**Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**

**Departamento de Direito Comercial (DCO)**

Companhias Abertas e Mercado de Capitais (DCO 0485-1)

Prof. Dr. Francisco Satiro de Souza Junior

**CASO 2 – AULA 5**

A empresa Arena Negócios Esportivos Ltda. (“Arena”), enxergando uma grande oportunidade negocial em um possível mercado de passes de jogadores de futebol, decidiu passar a oferecer em seu *site* uma nova oportunidade de investimento para o público interessado neste ascendente mercado.

Basicamente, a Arena coordenaria a obtenção de recursos do público em geral para a aquisição de direitos econômicos sobre o passe de diversos jogadores de futebol, que ficariam sob titularidade da Arena. O investidor interessado em participar do negócio receberia, em contrapartida à sua contribuição, cotas representativas dos valores que foram disponibilizados à Arena.

Tais cotas confeririam ao investidor o direito a eventuais resultados obtidos com a negociação do passe de determinado jogador, na proporção de sua participação para a aquisição dos direitos econômicos em questão.

O negócio gerou grande alvoroço e muitos entusiastas do futebol lançaram-se no mercado de passes de jogadores através da intermediação da Arena. Atenta ao movimento e valendo-se da sua prerrogativa fiscalizatória, o Colegiado da CVM emitiu deliberação, informando que Arena estaria atuando de forma irregular, em face da colocação irregular de valores mobiliários no mercado, e determinando que a Arena se abstivesse de ofertar tais valores mobiliários sem os devidos registros. O fundamento principal do Colegiado era de que tanto a emissora quanto a oferta de valores mobiliários por ela distribuídos deveriam ter sido registrados perante o órgão regulador, na forma da lei.

Indignado com a determinação à qual estava sendo submetida, a Arena apresentou defesa perante a CVM, expondo, em resumo, que, (i) por não ser companhia aberta, nem ao menos sociedade anônima, não estaria sujeita à regulação da CVM; (ii) o negócio em questão não contava com o envolvimento de instituições intermediárias do mercado de capitais, tampouco era negociado em mercados de bolsa ou balcão, pelo que não constituiria oferta pública nos termos legais.

Diante do exposto, pergunta-se:

1. As cotas representativas do investimento nos passes dos jogadores, ofertadas pela Arena em seu site, podem ser consideradas valores mobiliários? Que elementos do negócio permitem a sua caracterização ou descaracterização como valor mobiliário? Em se tratando de valor mobiliário, em qual espécie a cota negociada pela Arena se enquadraria? Justifique, com base na legislação.
2. A CVM tem competência para fiscalizar o negócio em exame? E para publicar deliberação ao mercado sobre ofertas irregulares? E para determinar que a Arena se abstenha de ofertar o investimento em questão sem os registros perante a CVM? Justifique, com base na legislação.
3. O negócio em tela se enquadra como oferta pública de valores mobiliários? Em caso positivo, que providências deveria tomar a Arena para regularizar a oferta nos termos da lei?