

PARA: SGE MEMO/SRE/GER-2/Nº 236/2003

DE: SRE DATA: 14/11/2003

Assunto: Distribuição Pública Primária e Secundária de Ações Ordinárias e Preferenciais de Emissão da Companhia Suzano de Papel e Celulose – Processo CVM Nº RJ/2003/11222

Senhora Superintendente-Geral,

Referimo-nos ao Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Estabilização de Preço de Ações Preferenciais (Contrato de Estabilização), cuja minuta em anexo instrui o processo em referência, ora em análise nesta SRE/GER-2, sendo parte integrante da distribuição pública em tela.

A propósito, o Banco UBS S.A (UBS), a instituição líder da distribuição, pretende conduzir, por intermédio da UBS CCVM S.A., procedimento de estabilização do preço no âmbito da referida oferta, com a finalidade de evitar que o preço das ações preferenciais da Suzano oscile abruptamente no curto prazo, em relação ao preço de subscrição ou aquisição obtido na oferta, o que seria prejudicial tanto à Suzano quanto aos investidores.

Isto posto, com o intuito de elucidar a questão em tela, expomos abaixo antecedentes na utilização do procedimento de estabilização, nossas considerações e conclusões acerca da matéria:

1. Antecedentes do Procedimento de Estabilização:

A Resolução nº 39/66 do Conselho Monetário Nacional (Resolução 39) considerava legítima a prática de intervir nos preços praticados no mercado, visando impedir a queda da cotação de ação abaixo de determinado valor, mediante contrato registrado no Banco Central do Brasil e comunicado às bolsas de valores.

Em 1985, a CVM, através de dois Ofícios Circulares, emitidos pela SMI (números 31 e 60), pronunciou-se acerca da questão em tela, entendendo que, a despeito da Resolução 39, a prática de estabilização de preço tornara-se desaconselhável.

Em tal ocasião, a Comissão, embora não tenha regulamentado a matéria, admitiu unicamente a utilização de contratos denominados "fundos de liquidez", que objetivariam, somente, fornecer liquidez para as ações, sem contrariar as tendências do mercado.

Os referidos Ofícios Circulares estabeleceram procedimentos a serem adotados pelas bolsas de valores no que tange à utilização dos "fundos de liquidez", considerando que a existência desses contratos, bem como sua descontinuidade, poderiam influir sobremaneira nas decisões dos investidores.

Em 1992, por ocasião da 1ª distribuição pública de ações de emissão de companhia brasileira realizada simultaneamente no Brasil e no exterior, a CVM, através do OFÍCIO/CVM/DEMIR/Nº 208/92, enviado à BOVESPA, exigiu a observância no Brasil de procedimentos de estabilização de preços das ações da Aracruz Celulose S.A.(Aracruz), nos termos das normas então vigentes nos EUA, constantes dos Regulamentos da SEC 10b-c e 10b-7.

No âmbito da distribuição acima mencionada, a CVM aprovou contrato de intermediação de negócios, firmado entre instituição financeira estrangeira e corretora de valores brasileira, visando a estabilização do preço das ações na BOVESPA.

Foram definidos alguns procedimentos a serem adotados para que se procedesse a estabilização de preço, a saber:

- i. Proibição de compra das ações ofertadas por parte (a) da emissora, seus controladores e administradores e por parte (b) das instituições participantes do consórcio de distribuição, seus controladores, administradores, instituições ligadas e carteiras ou fundos de investimento administrados. A vedação foi extensiva a todos os valores mobiliários emitidos pela Aracruz;
- ii. A BOVESPA deveria adequar seus sistemas eletrônicos, de forma que pudessem identificar ofertas estabilizadoras no vídeo, bem como garantir que elas não teriam prioridade sobre as demais ofertas com o mesmo preço, independentemente da hora ou do volume do lote;
- iii. Vedação à manutenção simultânea de mais de uma oferta estabilizadora;
- iv. As ofertas estabilizadoras não poderiam iniciar-se por preço superior ao mais baixo dos seguintes valores: (a) valor corrente das ofertas de compra na BOVESPA, (b) preço de emissão e (c) valor corrente das ofertas de compra na Bolsa de Valores de Nova Iorque;
- v. O preço da oferta poderia ser continuamente mantido ou reduzido. Só poderia ser excepcionalmente aumentado se durante 3 dias não ocorresse oferta estabilizadora; e
- vi. O preço de estabilização no Brasil poderia ser ajustado à variação cambial, de forma a manter a paridade nas duas bolsas de valores.

Ademais, em tempos recentes, o Colegiado desta CVM, em reuniões de 15/01/2002 e 23/07/2002, já aprovou contratos de estabilização de preço de ações, nas emissões públicas ações de emissão da CCR (processo CVM RJ2001/10817) e da NET (processo CVM RJ2002/3294).

Nos referidos processos, o Colegiado acatou o procedimento de estabilização de preço proposto e não o considerou manipulação de mercado, desde que fossem observadas estritamente todas as cláusulas da minuta de contrato proposta.

2. Nossas Considerações:

Através do MEMO/SRE/GER-2/Nº 213/2003, esta SRE solicitou a manifestação da SMI acerca da regularidade da utilização do procedimento de estabilização de preço no âmbito da oferta pública em referência, bem como sobre sua adequação às regras da BOVESPA.

Em resposta, através do MEMO/CVM/GMA-2/Nº 054/03, nos foi informado que procedimentos de estabilização semelhantes ao proposto já haviam sido objeto de análises anteriores. No entanto, a GMA-2 apresentou alguns dispositivos que deveriam ser revistos.

Através dos OFÍCIOS/CVM/SRE/GER-2/Nº 1217 e 1193/2003, esta área técnica, tendo em vista as recomendações propostas pela GMA-2, formulou diversas exigências visando aprimorar o Contrato de Estabilização.

Expediente do UBS, protocolado nesta Comissão em 10/11/2003, apresentou nova minuta do Contrato de Estabilização, satisfeitas nossas exigências.

No dia 11 do corrente, a BOVESPA, através de seu Superintendente Executivo de Operações, referindo-se ao Contrato de Estabilização, informou-nos que autorizou a realização das operações de estabilização em seu pregão.

3. Conclusão:

O mecanismo de estabilização de preços de ações é utilizado internacionalmente em ofertas públicas com o objetivo de evitar oscilações abruptas na cotação das ações alvo da oferta, o que seria prejudicial tanto aos investidores como à própria companhia emissora.

O Colegiado já acatou solicitações anteriores de utilização de procedimento de estabilização preço de ações, cujos contratos apresentaram cláusulas muito semelhantes ao contrato submetido para a presente distribuição pública de ações.

As sugestões de aperfeiçoamento ao contrato requeridas pela SMI foram incorporadas à minuta e a BOVESPA aprovou tal sistemática em seu pregão.

Diante da ausência de normas que disponham acerca da matéria e considerando que tal procedimento pode representar hipótese de manipulação de preço, o que demanda sua análise caso a caso pela CVM, sugerimos o envio do presente pleito ao Colegiado, com posição favorável ao seu acatamento, nos termos da minuta apresentada.

Atenciosamente,

original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro