

Interessada: Empresa Municipal de Urbanização

Diretor-Relator: Sergio Weguelin

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pela Empresa Municipal de Urbanização (EMURB), representante do Município de São Paulo em relação à Operação Urbana Consorciada Faria Lima, contra decisão da SRE que indeferiu pedido de prorrogação do prazo da oferta pública de distribuição de Certificados de Potencial Adicional de Construção — CEPAC.

Dos Fatos

2. O Município de São Paulo obteve em 14/07/2004 e 15/10/2004 dois registros para distribuição pública de CEPAC, referentes, respectivamente, a duas operações urbanas consorciadas: Operação Urbana Água Espreada e Operação Urbana Faria Lima.

3. Em 21/05/2004, a EMURB e o BB Banco de Investimento SA (instituição financeira coordenadora da colocação) requereram a prorrogação do prazo da oferta pública de distribuição de CEPAC referente à Operação Água Espreada. Nos termos do art. 21 da Instrução CVM 401/03(1) c/c art. 18 da Instrução CVM 400/03(2), o prazo para a colocação dos CEPAC seria de seis meses. A SRE se manifestou sobre o pedido de dispensa (MEMO/SRE/nº113/2004), levando-o a conhecimento do Colegiado, com as seguintes considerações:

- i. utilizando-se por analogia a Instrução 404/04, que estabelece o período de até dois anos para a distribuição de uma emissão ou série de debêntures padronizadas, a distribuição dos CEPAC poderia ser realizada nesse prazo, desde que observado pelos requerentes o disposto no art. 5º da Instrução CVM 404/04(3);
- ii. deliberada essa solução pelo Colegiado, a área técnica deveria ser habilitada para exigir o compromisso da SOMA de executar a revisão do prospecto e de apresentar a declaração de sua atualidade.

4. Em 13/07/2004, em face do exposto pela área técnica, o Colegiado deliberou favoravelmente ao pedido (nos termos do MEMO/SRE/nº113/2004), concedendo a prorrogação de prazo, desde que observado o disposto no art. 5º da Instrução CVM 404/04, com o compromisso da Soma de executar a revisão semestral do prospecto e de apresentar a declaração de sua atualidade. Sucedeu entretanto que a comunicação feita pela SRE aos requerentes, por equívoco, não se deu acompanhada das condições fixadas pelo Colegiado, de forma que os requerentes consideraram o deferimento independentemente das condicionantes.

5. Em 13/08/2004, a EMURB apresentou o segundo pedido de prorrogação de prazo de distribuição de CEPAC, desta vez em relação à Operação Urbana Consorciada Faria Lima. Solicitou autorização para a colocação dos CEPAC, objeto da 1ª emissão, no prazo máximo de 2 anos.

6. Em 10/09/2004, o Colegiado manteve sua posição em relação à Operação anterior e deliberou conceder a exceção pleiteada, com base na proposta apresentada pela área técnica no MEMO/SRE/nº161/2004, condicionando mais uma vez a prorrogação do prazo desde que observado o art. 5º da Instrução CVM 404/04, inclusive no que diz respeito ao compromisso da Soma, como aconteceu com a Operação Urbana Consorciada Água Espreada.

7. Todavia, a prorrogação do prazo da oferta pública de distribuição de CEPAC não pôde se concretizar, pois a Soma declarou sua impossibilidade de executar a função que lhe fora designada por ausência de quadros técnicos e por falta de previsão legal ou funcional para assumir o serviço.

8. Conseqüentemente, em 27/05/2005, a EMURB pleiteou novo prazo suplementar de um ano para a colocação dos CEPAC da Operação Consorciada Faria Lima, tendo em vista que, logo após o primeiro leilão dos valores mobiliários, iniciou-se nova administração na cidade, sendo necessário um lapso de tempo para a tomada de posição da equipe recém chegada.

9. Em resposta, a SRE (OFÍCIO/CVM/SRE/GER-3/nº982/2005) comunicou à EMURB a impossibilidade de a área técnica atender ao seu pedido, em decorrência da ausência de previsão da hipótese de prorrogação do prazo de colocação, tanto na Instrução CVM 401/2003, quanto na Instrução CVM 400/2003.

10. No Recurso de 24/06/2005, a recorrente pediu a prorrogação pelo prazo restante de mais um ano e meio em relação ao registro original, bem como requereu efeito suspensivo para preservar o prazo restante da distribuição dos certificados. Para tanto, argumentou:

- i. a necessidade de prazo dilatado para colocação decorre da própria concepção da operação de distribuição de CEPAC ao mercado;
- ii. os valores globais envolvidos na Operação Consorciada Faria Lima montam a R\$ 715.000.000, correspondendo a 650.000 CEPAC, tendo esta 1ª emissão valor superior a R\$ 404 milhões, referentes à 367.290 certificados e na outra Operação Urbana Consorciada, Água Espreada, os números são de R\$ 1.125.000.000, referentes à 3.750.000 certificados;
- iii. a conclusão continuada das obras previstas vai consolidando aos olhos dos investidores os benefícios prometidos pela intervenção urbana, gerando valorização daquela região da cidade e maior procura por CEPAC;
- iv. tal dinâmica assim concebida busca atingir levantamento de recursos para consecução das obras indicadas, e esse processo não se conclui num termo de seis meses;
- v. obteve dispensa do requisito da Instrução 400/2003, de observar o prazo de colocação de seis meses, sendo autorizado a utilizar prazo de dois anos para a oferta, desde que obtivesse o compromisso da SOMA de executar revisão dos Prospectos das Operações Urbanas envolvidas e de apresentar declaração de atualidade desses documentos, por ocasião das futuras distribuições. Todavia, foi obrigado a desistir da dispensa pelo fato de a SOMA ter declarado sua impossibilidade de executar a função por ausência de quadros técnicos e falta de previsão legal e funcional para assumir o serviço;
- vi. antes de entrar com o recurso, consultou a Bovespa, que também declarou sua impossibilidade técnica de realizar a tarefa exigida pelo Colegiado da CVM;
- vii. indagou ainda sobre a possibilidade de ela própria, e não a SOMA, enviar à CVM os referidos prospectos atualizados nas distribuições futuras.

11. Em 07/07/2005, a SRE (MEMO/SRE/nº106/2005) se manifestou sobre o recurso, observando e concluindo que:

- i. no caso da Operação Consorciada Água Espraiada, a fundamentação da SRE foi no sentido de conceder a dispensa da observação do prazo de seis meses. Considerando tratar-se de oferta pioneira de CEPAC, foi autorizada a distribuição dos CEPAC, no prazo máximo de dois anos, desde que observado pelos requerentes o previsto no art. 5º da Instrução 404/04. Uma vez que a solução foi deliberada pelo Colegiado, a área técnica ficou habilitada para exigir o compromisso da SOMA de executar a revisão do prospecto e de apresentar a declaração de sua atualidade;
- ii. com fundamento no inciso V da Deliberação CVM 463/2003, foi concedido efeito suspensivo ao Recurso interposto pela EMURB;
- iii. a sugestão da EMURB de a CVM examinar a atualidade do prospecto no período de um ano e meio não deve ser acatada, porque abriria precedente para os demais emissores de valores mobiliários ingressarem com pedidos semelhantes, baseados em eventual decisão favorável, bem como porque haveria dificuldade da SRE de executar a tarefa, considerando a escassez de recursos humanos disponíveis e o grande número de pedidos de registro sob exame.

12. Em 01/09/2005, foi feito um aditamento ao recurso apresentado em 23/06/2005. Neste aditamento, a EMURB e a BB Banco de Investimento S/A (instituição financeira coordenadora da colocação) alegaram que:

- i. conforme já indicado no recurso, o prazo de seis meses para concluir a 1ª emissão de CEPAC da Operação Urbana Consorciada Faria Lima é insuficiente;
- ii. foi admitido que a distribuição de CEPAC da única outra operação existente, Operação Urbana Consorciada Água Espraiada, ocorresse no prazo de dois anos, ao invés do prazo padrão de seis meses, previsto na Instrução CVM 400/2003, sem que se tenha feito à emissora qualquer outra exigência — ou seja, foi admitido que fosse utilizado o prazo de dois anos para a oferta, sem que fosse preciso obter, antes do deferimento do registro, compromisso da SOMA;
- iii. a concessão de tal prazo para a Operação Urbana Consorciada Água Espraiada fundamentou-se na possibilidade prevista na regulamentação de que a autarquia dispense o cumprimento de requisito do registro, quando, a seu exclusivo critério, julgar existirem condições para a dispensa;
- iv. os mesmos motivos que se fizeram presentes na 1ª emissão de CEPAC da Operação Urbana Consorciada Água Espraiada também se fazem presentes no que concerne à 1ª emissão de CEPAC da Operação Consorciada Faria Lima. Isso levou a emissora e a instituição a acreditarem que haveria o mesmo prazo concedido à outra operação;
- v. diferentemente do ocorrido no registro da 1ª emissão da Operação Urbana Consorciada Água Espraiada, a CVM condicionou a concessão do prazo de dois anos à apresentação de compromisso da SOMA;
- vi. por todo o exposto, deve ser prorrogado o prazo para colocação dos títulos da 1ª emissão da Operação Urbana Consorciada Faria Lima por mais um ano e meio em relação ao registro original, totalizando um prazo de dois anos, conforme deferido para a Operação Urbana Consorciada Água Espraiada;
- vii. caso esse não venha a ser o entendimento do Colegiado da CVM, requereram, excepcionalmente, que a própria emissora execute a revisão dos Suplementos dos Prospectos, ficando ainda sob responsabilidade da emissora e da instituição líder a apresentação de declaração da atualidade de tais documentos. Comprometeram-se, ainda, a fazer o mesmo em relação à Operação Consorciada Água Espraiada.

VOTO

13. Após analisar o processo e consultar a SRE, estou convencido de que convém ao Colegiado se valer do art. 4.º, *caput*, da Instrução CVM 400/03 para, excepcionalmente, prorrogar no caso concreto o prazo de distribuição previsto no art. 18 da mesma Instrução. Com efeito, parece-me relevante a argumentação de que:

- a. o CEPAC é um título pioneiro e ainda pouco difundido, sendo razoável portanto que o Colegiado permita que, nestes dois primeiros e únicos casos de emissão de CEPAC registrados na CVM, o período de distribuição seja maior, prorrogado portanto até 2 anos;
- b. a prorrogação contribuirá para a própria colocação dos títulos, na medida em que a consolidação das obras em andamento estimulará o interesse dos investidores em relação aos CEPAC; o sucesso da colocação dos CEPAC emitidos pelo Município de São Paulo terá sem dúvida grande importância para a criação de um mercado para este novo valor mobiliário;
- c. a área técnica da CVM permitiu que a primeira colocação de CEPAC emitido pelo Município de São Paulo (Operação Consorciada Água Espraiada) ocorresse no prazo de 2 anos, independentemente da assunção de compromisso pela SOMA; esse fato fez com que a ofertante e a instituição líder acreditassem na concessão de prorrogação do prazo também na Operação Consorciada Faria Lima, já que presentes os mesmos motivos verificados no primeiro caso;
- d. não existe o risco de que as informações prestadas pelo emissor e pela instituição líder se tornem "velhas", na medida em que a emissora se comprometeu a atualizar semestralmente o prospecto de emissão de CEPAC tanto da Operação Consorciada Água Espraiada quanto da Operação Consorciada Faria Lima. Além disso, a emissora e a instituição líder se comprometeram a apresentar à CVM a declaração de atualidade das informações e documentos apresentados. Esses compromissos possibilitam o atendimento dos objetivos do art. 5.º da Instrução CVM 404/04, utilizado pelo Colegiado como fundamento para as deliberações de 10/09/2004 e 13/07/2004;
- e. a dispensa concedida neste caso não impedirá que a CVM, nos próximos casos que envolvam CEPAC, exija o cumprimento do prazo de distribuição de seis meses previsto no art. 18 da Instrução CVM 400/03.

Conclusão

15. Com base nas razões expostas, voto no sentido de que o Colegiado, com base no art. 4.º, *caput*, da Instrução 400/03, dispense o cumprimento do art. 18 da Instrução CVM 400/03, ficando por conseguinte permitido, em caráter excepcional, a distribuição dos CEPAC relativos às Operações Consorciadas Água Espraiada e Faria Lima no prazo de 2 anos, desde que a emissora se comprometa a proceder à atualização semestral do prospecto de emissão, sendo ainda de responsabilidade da emissora e da instituição líder apresentar declaração de atualidade das informações prestadas.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 22 de novembro de 2005.

Sergio Weguelin

(1) Art. 21. Aplicam-se a esta Instrução, no que couber, as disposições sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, constantes da Instrução da CVM relativa às distribuições públicas particularmente no que concerne a prazos de análise de registro e da oferta, responsabilidades do ofertante e da instituição líder da distribuição, deferimento ou indeferimento de registro, suspensão ou cancelamento do registro de distribuição.

Parágrafo único. Para os registros de distribuição de CEPAC destinados à negociação secundária em mercado de balcão não organizado serão duplicados os prazos para análise e deferimento do pedido de registro pela CVM.

(2) Art. 18. A subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto da oferta de distribuição deverá ser realizada no prazo máximo de 6 (seis) meses, contado da data de publicação do Anúncio de Início de Distribuição.

(3) Art. 5º O registro para distribuição primária de Debêntures Padronizadas será concedido para a emissão em série única ou para cada série, conforme o caso, observado o seguinte:

I - a distribuição primária, que poderá ser fracionada em lotes de Debêntures Padronizadas, pelo prazo de 24 (vinte e quatro) meses contado da data da concessão do registro pela CVM, deve ser realizada, exclusivamente, na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado definido pela emissora, e deverá, em qualquer hipótese, observar procedimentos que possibilitem a formação do preço de mercado dos títulos ofertados, com transparência e amplo acesso por parte do público investidor;

II - a distribuição primária será precedida da publicação de Anúncio de Início de Distribuição que contemplará, no mínimo, a oferta do primeiro lote de Debêntures Padronizadas;

III - as distribuições primárias dos demais lotes da mesma série de Debêntures Padronizadas deverão ser precedidas, com antecedência mínima de 1 (um) dia útil, de avisos específicos publicados no boletim oficial da bolsa de valores ou do mercado de balcão organizado, os quais deverão conter, além das informações sobre os títulos ofertados e procedimentos da oferta:

a) declaração da bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado, acerca da atualidade do prospecto de emissão; e

b) indicação dos locais onde poderão ser obtidos exemplares do prospecto atualizado e das páginas da rede mundial de computadores onde este poderá ser consultado, assim como da página institucional da emissora para divulgação de informações aos debenturistas e ao mercado.

§ 1º Prospecto atualizado para a oferta de lotes de Debêntures Padronizadas é o prospecto elaborado quando da concessão do registro, acrescido de suplemento que contenha as atualizações de seu conteúdo, bem como as informações e documentos encaminhados pela emissora à CVM no cumprimento das normas que regulam o registro das companhias abertas.

§ 2º A atualização do prospecto mediante a elaboração de suplemento será feita, obrigatoriamente, a cada período de seis meses a partir da concessão do registro, até o término da colocação das debêntures.