

Assunto: Pedido de prorrogação do prazo da 1.ª Distribuição de CEPAC da Operação Urbana Consorciada Linha Verde – Município de Curitiba – Processo CVM n.º RJ-2012-15248.

Senhor Superintendente-Geral,

A Prefeitura Municipal de Curitiba ("PMCuritiba" ou "Emissora") e o BB – Banco de Investimento S.A. ("Requerente" ou "Coordenador") protocolaram, em 18/12/2012, expediente contendo pedido de dispensa de requisito de prazo de seis meses para a distribuição pública de CEPAC e a autorização para que os CEPAC, objeto da 1.ª Distribuição realizada no âmbito da Operação Urbana Consorciada Linha Verde ("Operação Urbana" ou "OUC-LV"), sejam colocados no prazo máximo de dois anos contados da data de publicação do Anúncio de Início.

1. Histórico

A Operação Urbana Consorciada Linha Verde obteve registro na CVM em 6/6/2012, sob o n.º 2012/01, com autorização para emissão de até 4.830.000 CEPAC.

Na 1.ª distribuição da Operação Urbana [\[1\]](#), a PMCuritiba obteve registro para distribuição de 2.575.000 CEPAC. Desses, 141.588 títulos foram efetivamente colocados em leilão público, em 26/6/2012.

Até o presente momento, essa foi a primeira e única distribuição de CEPAC registrada pela OUC-LV.

Em 18/12/2012, a Requerente protocolou expediente solicitando prorrogação do prazo da 1.ª distribuição de CEPAC [\[2\]](#), no âmbito da Operação Urbana, por mais um ano e meio, totalizando dois anos (Processo CVM n.º RJ/2012/15248).

A seguir, destacam-se as principais razões para o pleito [\[3\]](#), expostas no expediente acima:

1. "No segundo semestre de 2012, as obras da Operação Urbana Consorciada Linha Verde tiveram andamento, mas a realização de novos leilões de CEPAC mostrou-se inviável, em razão do período eleitoral."
2. "Nesse interregno, o prazo para a distribuição se esvaiu, e o mesmo encerrar-se-á em 18 de dezembro de 2012, com apenas 5,5% dos CEPAC efetivamente negociados."
3. "As eleições municipais em Curitiba resultaram em mudança de gestão na Prefeitura e, em janeiro de 2013, assumirá o novo Prefeito, sendo temerário, do ponto de vista administrativo, que novo leilão seja programado sem que se saiba ao certo quais serão as prioridades do novo Prefeito e de sua administração."
4. "Para que a Operação Urbana Consorciada Linha Verde tenha plena continuidade, é importante que o prazo para a distribuição dos CEPAC seja prorrogado, proporcionando à nova gestão a possibilidade de realização de novos leilões e o andamento da Operação Urbana Consorciada Linha Verde."
1. "A Operação Urbana é pioneira no Município de Curitiba, havendo pouca familiaridade do mercado em relação ao título e do próprio prazo das intervenções que serão financiadas com os recursos obtidos com a distribuição."
2. "Ainda que a sua emissão seja baseada na ICVM 400/03, trata-se de evidente exceção dos prazos ali previstos, uma vez que a distribuição necessita, naturalmente, de prazo maior para ser executada."
3. "Existem precedentes relativos ao prazo de dois anos para a distribuição de valores mobiliários, como o Programa de Distribuição previsto no Art. 11º da ICVM 400/03, e a colocação de Debêntures Padronizadas, prevista no Art. 5º, inciso I, da Instrução CVM nº 404."

2. Considerações da Área Técnica Sobre o Pedido

Ao analisar o pleito de prorrogação do prazo da 1.ª distribuição de CEPAC da OUC-LV, estendemos não ser consistente a fundamentação inicialmente apresentada pela Requerente para o pedido em tela, com exceção da argumentação exposta no item 9 acima.

Nesse sentido, a distribuição de apenas 5,5% de um total de 2.575.000 CEPAC em um semestre de período eleitoral não justificaria, *per se*, a utilização de prazo de distribuição maior do que o disposto (i) no art. 18 da Instrução CVM n.º 400 ("ICVM 400"), norma geral para a distribuição de valores mobiliários, e (ii) no art. 21 da Instrução CVM n.º 401 ("ICVM 401"), norma específica para a distribuição de CEPAC, ambas de 29 de dezembro de 2003.

Ademais, os precedentes elencados – Debêntures Padronizadas (art. 5º, inciso I, da Instrução CVM n.º 404/04) e Programa de Distribuição (art. 11 da ICVM 400), a nosso ver, não podem ser aplicados ao presente caso, por tratarem de regras aplicáveis a valores mobiliários com características bem diversas dos CEPAC.

Um planejamento adequado da distribuição, a nosso ver, contempla uma avaliação das necessidades da Operação Urbana e, ainda, uma criteriosa análise das condições de mercado e o adequado "timing" para a colocação dos CEPAC, considerando, inclusive, a viabilidade de sucesso de colocação em período eleitoral que possa acarretar na mudança do gestor.

Por fim, nada impediria que a 1.ª distribuição fosse encerrada dentro de seu prazo aprovado e que posteriormente a PMCuritiba protocolasse junto a esta Autarquia o pedido de registro de uma 2.ª distribuição de CEPAC da Operação Urbana, sob condições mais favoráveis de mercado a serem avaliadas pela própria Requerente, de modo a realizar a distribuição do saldo de CEPAC não colocados.

3. Precedentes de decisões do Colegiado da CVM

A despeito das considerações acima, apresentamos a seguir precedentes não citados pela Requerente, que sinalizam um provável entendimento do Colegiado no sentido de deferir pleitos desta natureza, ainda que, à época, tenham ocorrido em caráter excepcional:

I. Decisão proferida pelo Colegiado em 2005 [\[4\]](#):

- 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;" (grifamos)
- 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;" (grifamos)
- c. "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." (grifamos)

Por se tratar de ação pioneira no Estado do Paraná, a SRE entende que tal posicionamento possa, por analogia, ser estendido ao caso concreto em tela, sendo pertinente, portanto, a justificativa apresentada pela Requerente [\[5\]](#).

II. Decisão proferida pelo Colegiado em 2012 [\[6\]](#):

- a. "Não obstante a posição da área técnica (SRE), o Colegiado deliberou por acatar o recurso interposto pela SP-Urbanismo, aprovando, em consequência, o pedido de prorrogação pleiteado, inclusive por ser ele coerente com a natureza dos CEPACs e tendo em vista as razões expostas pela Recorrente, constantes do Processo em referência." (grifamos)

Pode-se observar que a decisão do Colegiado, contrária ao entendimento inicial da SRE no sentido de vedar a prorrogação de prazo da distribuição em questão, fundamentou-se na natureza dos CEPAC e nas razões expostas pela Recorrente à época, as quais são apresentadas resumidamente a seguir:

1. "Justifica-se tal pedido tendo em vista que a distribuição abrange a venda de um grande quantitativo destes certificados (1.719.330), considerando, ainda, que esta Operação Urbana, pela sua complexidade, onde estão previstas intervenções de grande vulto, é de todo pertinente o planejamento correto e responsável, conforme o quadro econômico do mercado, potencializando ao máximo os recursos a serem adquiridos pela Prefeitura do Município de São Paulo/PMSP."
2. "Podemos dizer que neste momento atendemos plenamente a demanda presente destes títulos e dificilmente conseguiremos distribuir o saldo destes títulos dentro do período aprovado da distribuição."
3. "Temos ainda, que historicamente, a 1ª e a 4ª distribuições da Operação Urbana Consorciada Água Espreada, ocorreram com leilões realizados no prazo de distribuição de no máximo dois anos (...)."
4. "Este é um processo natural do mercado, pois empreendimentos imobiliários – que são o fator de demanda de CEPAC – necessitam de tempo para amadurecerem e serem implantados."

Finalmente, à luz da decisão proferida pelo Colegiado no processo acima, ao nosso ver, o caso da OUC-LV possui características similares ao da OUC-Água Espreada, ensejando, portanto, o mesmo tratamento dado pelo Colegiado, ou seja, deferimento do pedido dispensa de requisito do prazo de 6 (seis) meses cominado com o pedido de autorização para colocação dos CEPAC da 1.ª emissão no prazo máximo de dois anos, a contar da data do Anúncio de Início de Distribuição.

4. Conclusão:

Por todo o exposto, ainda que esta Área Técnica entenda que nem todas as razões apresentadas pela Recorrente justifiquem a prorrogação do prazo da 1.ª distribuição de CEPAC da OUC-LV, tendo em vista os precedentes acima elencados, sugere que o Colegiado acate o pleito da Requerente.

Ademais, no sentido de ratificar esse entendimento, a SRE sugere, ainda, que a Autarquia altere o art. 21 da ICVM 401 estipulando o prazo de 2 (dois) anos para distribuição de ofertas públicas de CEPAC.

Assim, encaminhamos o presente Pedido ao SGE, para que seja posteriormente submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, nos termos do art. 4.º da ICVM 400 [\[7\]](#), sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente,

Guilherme Costa de Almeida
Analista

Luis Miguel R. Sono
Gerente de Registros 2
(em exercício)

Reginaldo Pereira de Oliveira
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

De Acordo:

Reginaldo Pereira de Oliveira
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[\[1\]](#)A 1.ª distribuição de CEPAC da Operação Urbana Consorciada Linha Verde obteve registro na CVM em 15/6/2012, no âmbito do processo RJ-2012-3466, sob o n.º CVM/SRE/TIC/2012/002.

[\[2\]](#)O prazo da 1.ª distribuição de CEPAC da Operação Urbana Linha Verde encerrou-se em 18/12/2012.

[\[3\]](#)As razões da Requerente, na íntegra, encontram-se nas folhas 1 e 2 do presente processo.

[\[4\]](#)Decisão proferida pelo Colegiado em 22/11/2005 – reg. n.º 4786/05 (processo RJ-2005-3975 – Operação Urbana Consorciada Faria Lima).

[5] Justificativa 9 apresentada na pág. 2 do presente processo.

[6] Decisão proferida pelo Colegiado em 28/8/2012 – reg. n.º 8295/12 (processo RJ-2012-8967 – Operação Urbana Consorciada Água Espraiada).

[7] Diz o dispositivo citado: Art. 4º Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução. (grifamos)