

Assunto: Dispensa de Requisito de Registro na Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações Preferenciais "A" de emissão de Braskem S.A. ("Braskem") – Processo CVM Nº RJ/2004/2465

Senhora Superintendente-Geral,

Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. ("Unibanco"), instituição líder da distribuição, e Braskem requerem, em expedientes datados de 8 e 13 de abril p.p., a dispensa de cumprimento de requisitos do registro para a oferta em referência, com fundamento no disposto no art. 4º, § 4º da Instrução CVM nº 400, a saber:

- a. Disponibilidade do Prospecto Preliminar pelo menos cinco dias úteis antes do prazo de aceitação da oferta, conforme requerido pelo art. 42, § 1º, da Instrução;
- b. Inclusão no Prospecto das Demonstrações Financeiras (DFP) e Informações Trimestrais (ITR), nos termos dos itens 5.2.1 e 5.2.2 do Anexo III da Instrução.

Em decorrência de solicitações de esclarecimentos desta área técnica, necessários à apreciação do pedido, recebemos ainda duas mensagens eletrônicas do Unibanco, nos dias 13 e 14 de maio.

Posteriormente, em 27 de maio, os requerentes solicitaram que esta SRE postergasse o envio do pedido de dispensa ao Colegiado, para permiti-lhes agendar reunião com SEP e SNC para prestar os devidos esclarecimentos acerca do segundo pedido de dispensa.

Por fim, no dia 2 do corrente, os requerentes comunicaram sua desistência do pedido relativo às informações trimestrais, pelo qual solicitavam que o formulário fosse apenas disponibilizado pela Braskem, por referência no Prospecto, na forma em que habitualmente é confeccionado, nos termos da legislação em vigor, através da indicação dos "sites" em que poderia ser consultado, enquanto no Prospecto seriam comentadas, na seção do "MD&A", as informações trimestrais consolidadas, exceto pelas companhias cujo controle é compartilhado (Copesul e Politeo), cujas informações não seriam consolidadas, não observando, portanto, o previsto na Instrução CVM nº 247.

## 1. A Oferta

A oferta envolve a distribuição primária de ações preferenciais classe "A", a serem colocadas no Brasil, aproximadamente um terço, e no exterior, este último através de um programa de recibos de depósito de ações, já estabelecido, necessário para a realização da oferta pública nos EUA e a posterior negociação dos recibos na bolsa de Nova Iorque. Estimam os ofertantes levantar aproximadamente R\$ 900 milhões com a operação.

Há previsão de acréscimo de lote suplementar de 15% das ações – "Green Shoe", nos termos do art. 24 da Instrução, e a possibilidade de ampliação da oferta em mais 20%, conforme dispõe o art. 14, § 2º da Instrução.

A Oferta Global será organizada da seguinte forma:

### 1. Oferta Brasileira:

- a. Montante de até 8% da oferta global será destinado a investidores que não sejam considerados institucionais e clubes de investimento. A reserva para subscrição de ações se dará mediante depósito do valor do investimento em contas bloqueadas e não remuneradas indicadas pelo Unibanco. O limite mínimo de aplicação será de R\$ 1 mil, e máximo de R\$ 300 mil para os não institucionais e R\$ 600 mil para os clubes de investimento; e,
- b. Coleta de intenções de investimento entre investidores institucionais e clubes de investimento, estes últimos podendo participar de ambas as tranches.

### 2. Oferta Internacional: coleta de intenções de investimento para os ADR entre instituições integrantes do consórcio internacional lideradas por Credit Suisse First Boston LLC.

O preço das ações será apurado pelo processo de "book building" do qual participarão apenas os investidores institucionais da oferta brasileira e os participantes da oferta internacional.

Haverá atividade de estabilização de preço das ações exclusivamente no exterior.

## 2. Fundamento do Pedido de Dispensa

Alegam os requerentes, para a solicitação de dispensa de cumprimento dos requisitos do registro, em resumo que:

- a. Disponibilidade do Prospecto Preliminar pelo menos cinco dias úteis antes do prazo de aceitação da oferta, conforme requerido pelo art. 42, § 1º, da Instrução;

Para aproveitar as condições de mercado e liquidar a operação ainda neste primeiro semestre, o cronograma da operação prevê um período bastante exíguo, cerca de duas semanas, para o recebimento de reservas dos investidores não institucionais e clubes de investimento e para a coleta de intenções de investimento dos demais investidores.

Desta forma, para não restringir ainda mais o período de recebimento reservas, propõem que a CVM isente os requerentes do cumprimento do requisito de disponibilizar o Prospecto Preliminar pelo menos cinco dias úteis antes do prazo de aceitação da oferta.

Sustentam, ainda, que a redução somente alcançaria os investidores de varejo e clubes de investimento, que ficariam em desvantagem em relação aos investidores institucionais, que poderão manifestar suas intenções de investimento desde o primeiro dia em que for disponibilizado o prospecto preliminar.

Argumentam também que:

- I. não haveria prejuízo ao investidor com tal medida, pois este poderia consultar, além do prospecto preliminar da operação, as informações recentemente divulgadas pela empresa, principalmente o prospecto da emissão de debêntures de janeiro de 2004;
- II. a Instrução 400, com o dispositivo alvo do pedido de dispensa, visa a evitar que os investidores sejam pressionados a tomar uma decisão precipitada de investimento em prazo exíguo, sem que tenham oportunidade de analisar as informações divulgadas pelo ofertante. Tal

preocupação do legislador é ainda mais relevante em ofertas cujo procedimento de distribuição dispõe a prioridade de alocação por ordem cronológica de efetivação dos pedidos de reserva, o que não é o caso da presente operação que, na hipótese de excesso de demanda, prevê a alocação proporcional entre aqueles que formularam os pedidos de reserva. Desse modo, não estariam os investidores compelidos ou estimulados a efetuar seus pedidos anteriormente aos demais, para tentar garantir o recebimento das ações objeto da reserva;

III. os esforços de venda na oferta de varejo poderão acabar sendo infrutíferos, caso a exigência dos cinco dias não seja afastada, podendo acarretar no insucesso da oferta ou do objetivo de se atingir uma maior dispersão das ações ofertadas.

a. Inclusão no Prospecto das Demonstrações Financeiras (DFP), nos termos do item 5.2.1 do Anexo III da Instrução;

No prospecto da emissão utilizam-se as demonstrações financeiras combinadas para os exercícios de 2001 e 2002, em que se realiza um exercício, para efeitos de comparação com as demonstrações consolidadas de 2003, que busca refletir nesses demonstrativos uma série de operações efetuadas pela empresa em seu processo de reestruturação societária até o final de 2003.

Para permitir ao leitor do prospecto uma precisa compreensão da evolução das condições financeiras, operacionais e comerciais da Braskem, bem como a análise comparativa de suas demonstrações financeiras, solicitam incluir no Prospecto, apenas por referência, as Demonstrações Financeiras (DFP), com informação dos "sites" da CVM, Bovespa e Braskem, onde tal formulário eletrônico estará disponível para consulta.

Esse procedimento já teria sido apresentado à CVM, especificamente às Superintendências de Relações com Empresas e de Normas Contábeis e Auditoria, que não se opuseram à sua utilização.

### 3. Considerações da Área Técnica acerca do Pedido de Dispensa

Cabe primeiramente assinalar, que o pedido de dispensa não foi fundamentado, contemplando o previsto no § 2º do art. 4º, bem como não foi formulado nos termos do Anexo I, ambos da Instrução 400.

Em consequência, esta SRE, bem como a SNC, que foi consultada acerca do 2º pedido de dispensa, tiveram que solicitar uma série de esclarecimentos aos requerentes, com a finalidade de permitir o pleno entendimento do pleito.

Nossa manifestação, nos termos do citado artigo, que se segue, observa os princípios do interesse público, da adequada informação e da proteção do investidor:

a. Prazo de 5 dias para a leitura do Prospecto :

A CVM ao baixar a Instrução 400, fiel aos fundamentos e princípios da regulação do mercado de valores mobiliários, principalmente no que concerne aos princípios para a regulação da divulgação de informações, nos termos do Voto CMN nº 426/78, preocupou-se em garantir ao público investidor a disponibilidade de um amplo espectro de informações, julgadas necessárias a uma tomada de decisão de investimento refletida e consciente.

No âmbito da oferta tais informações são consolidadas no prospecto, que é o documento de leitura essencial para o investidor tomar decisões racionais e, dessa forma, contribuir para se atingir o objetivo de um mercado eficiente no País, em que as poupanças dirijam-se às unidades produtivas que apresentem maior rentabilidade, consideradas ao mesmo nível de risco.

Todavia, reconheceu-se que não basta haver a ampla divulgação das informações do prospecto. Para se assegurar o pressuposto do mercado eficiente, é necessário também que:

- I. o prospecto seja redigido em linguagem acessível, de forma que seu conteúdo seja bem compreendido e assimilado pelo público alvo da oferta;
- II. o agente vendedor dos valores mobiliários tenha lido o prospecto e sanado suas dúvidas junto ao líder da distribuição, capacitando-se, dessa maneira, a orientar seu cliente em relação à opção de investimento ofertada, bem como, a verificar a adequação do investimento sugerido ao perfil de risco do cliente; e,
- III. a aceitação da oferta se dê somente após cinco dias úteis da disponibilidade do prospecto, de modo a permitir ao potencial investidor uma análise serena e refletida do investimento oferecido, que pode demandar questionamentos sobre pontos que não restaram claros no prospecto e aconselhamentos junto a profissionais de mercado, que prestem assessoria técnica em investimentos, sobre a rentabilidade do negócio proposto e os riscos a serem incorridos.

Sobre esta última precaução do regulador cabe transcrever trechos das Políticas de Divulgação de Informações da CVM, de 1979, item 4 "Disseminação das Informações Prestadas por Ocasião do Registro de Emissão":

*"e) O uso do prospecto preliminar, que na maioria dos casos tenderá a ser disseminado entre intermediários e investidores institucionais, estará vinculado a um período de espera para que se possam estudar as informações nele contidas. O objetivo é não levar o investidor a assumir compromissos definitivos sem poder antes analisar a qualidade de alternativa de aplicação que lhe está sendo oferecida."*

Reconhece, todavia, o formulador dessas políticas que:

*"Para proteger o investidor contra a pressão decorrente de um esforço organizado de colocação de valores mobiliários e atingir um certo grau de eficiência de mercado, durante o período de espera apenas serão válidas as solicitações de reservas de títulos para a compra."*

*"Após a aprovação do registro poderão ser feitas as confirmações de ordens de compra. Não caberão penalidades e outras sanções legais para eventuais cancelamentos."*

A prática de colocação pública de valores mobiliários que prevalece atualmente no mercado e é utilizada na oferta de ações da Braskem, consiste na obtenção de reservas e na coleta de intenções de investimento, com base em informações disponibilizadas em prospecto preliminar. A aceitação do investimento é automática após o registro da CVM e publicação do anúncio de início da distribuição, caso o prospecto definitivo não contenha divergência relevante com o preliminar, que altere substancialmente o risco assumido pelo investidor ou a sua decisão de investimento.

A menos que o procedimento de distribuição da presente operação seja alterado, admitindo a possibilidade incondicional de desistência da reserva até sua confirmação após o registro, não vemos como excetuar o ofertante da observância do referido prazo de cinco dias, considerados necessários ao estudo acurado das informações contidas no prospecto preliminar.

Cabe ainda fazer um reparo à afirmativa dos requerentes sobre o pretensão tratamento não equitativo entre investidores de varejo, que estariam sujeitos ao período de espera de cinco dias, e os investidores institucionais, que poderiam manifestar suas intenções de investimento tão logo disponibilizado o

prospecto preliminar.

Em realidade, a Instrução, em seu artigo 42, não faz distinção entre investidores. Desta forma, deverão a Braskem e o Unibanco observar o período de espera de cinco dias para iniciar tanto o período de recebimento de reservas, quanto o de aceitação da oferta, mediante manifestação de intenção de investimento.

a. Inclusão por referência no Prospecto do Formulário DFP:

O pedido de inclusão por referência no prospecto das demonstrações financeiras de final de exercício, arquivadas na CVM em atendimento à regra do registro de companhia aberta, merece ser acatado pelo Colegiado.

Em realidade, o excesso de informações divulgadas no âmbito de uma oferta pública algumas vezes, em vez de benéfico, pode ser prejudicial ao interesse dos potenciais investidores.

Assim é que a Instrução 400 estabelece, em seu artigo 38, que o prospecto deve conter a informação necessária para que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.

No presente caso, a CVM, através de suas Superintendências de Relações com Empresas e de Normas Contábeis e Auditoria, julgou que as demonstrações financeiras combinadas dos exercícios de 2001 e 2002 da Braskem, em razão das modificações societárias realizadas na empresa, poderiam constar da seção "Discussão e Análise da Administração sobre as Demonstrações Financeiras" do prospecto, pois seriam as informações necessárias e adequadas à comparação com aquelas do exercício de 2003, quando a reestruturação societária se completou.

Ademais, valer citar, que o conceito de incorporação de informações ao Prospecto por referência é admitido na Instrução e aplicável em algumas situações, como por exemplo: nos programas de emissão (art. 13, inciso II); e nos leilões de ações em bolsa, disciplinados no art. 6º, conforme o item 3. do Anexo VIII.

**4. Conclusão:**

Submetemos, à consideração do Colegiado, as dispensas requeridas com base no artigo 4º da Instrução, acompanhadas da manifestação desta área técnica sobre as mesmas.

Por fim, pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, solicitamos relatar a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Anexos: Expediente de 08/04/2004

Expediente de 13/04/2004

Mensagens eletrônicas de 13 e 14/04; 27/05; e 2/06/2004.