

Para: SGE MEMO/SRE/GER-1/Nº 179/2005

De: SRE Data: 20/10/2005

Assunto: Registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado de Polipropileno S.A. - Artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 - Processo CVM Nº RJ-2005-6228

Senhor Superintendente-Geral,

Requer a Suzano Química Ltda. ("Ofertante"), por meio do Banco Itaú BBA S.A. ("Intermediadora"), o registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") ordinárias e preferenciais para cancelamento de registro de companhia aberta de Polipropileno S.A. ("Emissora" ou "Companhia"), inscrita no CNPJ sob o nº 13.604.087/0001-58, utilizando-se de procedimento diferenciado, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução").

Dispõe-se a Ofertante a adquirir as ações em circulação no mercado, no total de 2.336.315.114, representativas de 1,88% do capital total da Emissora, sendo 1.332.689.633 ações ordinárias, representativas de 1,62% do capital votante, e 1.003.625.481 ações preferenciais, representativas de 2,4% do capital sem direito a voto.

Existem aproximadamente 600 acionistas titulares de ações em circulação no mercado, conforme definido no art. 4º-A, § 2º da Lei 6.404/76, e caso todos acionistas alienem suas ações ao preço ofertado, o montante da operação atingirá R\$ 24.017.319,37.

A Ofertante requer, com base no art. 34 da Instrução, seja deferido o pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações mediante a adoção de procedimento diferenciado, sem a realização de leilão em bolsa de valores, com vista ao cancelamento de registro da Emissora.

Para elucidar os fatos, expomos abaixo uma breve descrição da Companhia, o histórico da situação, as alegações da Ofertante, as nossas considerações e a conclusão:

1. COMPANHIA

A Companhia foi constituída em 10/10/74, com a característica de indústria, concluiu sua planta industrial em 1978, para fabricação de resinas de polipropileno.

A empresa produziu normalmente no período entre 1979 e 1989, destinando sua produção aos mercados interno e externo além de desenvolver outros projetos no campo de compostos de polipropileno.

Adicionalmente a Polipropileno realizou investimentos nos setores petroquímico, químico e de química fina através da aquisição de participações na NORDESTE QUIMICA S.A.- NORQUISA ("Norquisa"), POLIBRASIL e outras empresas no segmento de transformação.

Em 14.08.96 a ASSEMBLÉIA GERAL EXTRAORDINÁRIA aprovou protocolo de justificação de CISÃO PARCIAL da Companhia, assinado em 05.08.96 com versão da parcela de seu patrimônio representada pela totalidade das Ações da Norquisa, a uma nova sociedade denominada Polipropileno Participações S.A..

A partir de 08/96, a Polipropileno S.A., passou a operar como "holding" com participação preponderantemente no grupo da Polibrasil Resinas S.A. e na Norcom Termoplásticos do Nordeste S.A..

Em novembro de 1997, após reestruturação na Polipropileno S/A., foi assinado o novo acordo de acionistas da Polibrasil Participações S.A., Holding, controladora da Polipropileno S.A.. No mesmo mês, foi concretizada a venda dos ativos da planta produtora de filmes de polipropileno bio-orientado – BOPP, localizada em Mauá – São Paulo. Com essa venda, a Companhia concentrou suas atividades na fabricação, comércio, desenvolvimento, exportação e importação de polipropileno na Polibrasil Resinas S.A. e de compostos de polipropileno, por meio de sua subsidiária integral, a Polibrasil Compostos S.A., bem como na prestação de serviços relacionados com essas atividades. Como parte dessa estratégica, a Companhia construiu uma nova planta de polipropileno em Mauá – São Paulo, que se tornou operacional a partir de 18 de março de 2003, produzindo 300 mil toneladas por ano, tornando-se a maior produtora de resinas de polipropileno da América do Sul.

Em 1º de setembro de 2005, a Suzano Petroquímica S.A. comunicou que concluiu a transação que envolveu a assunção do controle integral da Polibrasil Resinas S.A. A operação incluiu a venda simultânea, para a Basell International Holdings BV, da Norcom Compostos Termoplásticos do Nordeste S.A., empresa para a qual foi transferida a totalidade dos negócios de compostos de polipropileno até então detidos pela Polibrasil.

Com esta transação, a Suzano Petroquímica passa a ser a líder latino-americana na produção de polipropileno, com capacidade total de produção de 625 mil toneladas por ano, alcançando 875 mil toneladas ano após projeto de expansão já aprovado, e segunda maior produtora brasileira de resinas termoplásticas.

2. HISTÓRICO

1. Em 6.9.05 a Intermediadora protocolou nesta CVM o pedido de registro da operação em referência, dando origem ao Processo CVM RJ2005/6228;
2. Em 7.10.05 foi enviado Ofício de exigências;
3. Em 14.10.05 foram protocolados os documentos em atendimento a solicitação de exigências;
4. A Ofertante objetiva cancelar o registro de companhia aberta da Emissora, razão pela qual apresenta, como facultado pelo artigo 34 da Instrução, pedido de registro de oferta pública, com adoção de procedimento diferenciado;

2. ALEGAÇÕES DA OFERTANTE

1. A Ofertante esclarece que a maior motivação do requerimento ora apresentado de propugnar pela adoção de procedimento diferenciado consiste no fato de já ter obtido uma manifestação formal favorável de acionistas da Emissora representativos de mais de dois terços das ações em circulação com relação a presente Oferta. Tais acionistas, por escrito, confirmaram a sua intenção de participar da oferta de acordo com os termos e condições apresentados;
2. A Ofertante manifesta seu entendimento no sentido de que a aquisição das ações nos termos do pedido ora formulado, embora utilize-se de procedimento diferenciado, deverá ter tratamento de oferta pública, uma vez que estendida a todos os acionistas titulares de ações em circulação no mercado, com a divulgação de todas as informações necessárias à tomada de decisão por parte dos destinatários da oferta, como medidas imprescindíveis para a realização desta;

3. A respeito do preço ofertado para a aquisição das ações em circulação no mercado, deve ser sublinhado que, conforme está descrito no laudo de avaliação (elaborado pelo Banco Itaú BBA S.A.), dito preço reflete negociação recente, realizada no mercado entre partes não relacionadas, o que demonstra ser ele justo;
4. Procurando definir o conceito subjetivo de "preço justo", a Lei nº 6.404/76 estabelece um piso abaixo do qual, de forma objetiva, deixa de ser justo o preço ofertado. Esse piso corresponde ao valor, no mínimo, igual ao de avaliação da companhia, fixado com base em qualquer dos critérios indicados no art. 4º, § 4º, do diploma societário;
5. Um dos critérios de que trata o citado dispositivo é o preço de mercado das ações, fixado com base no preço médio ponderado calculado nos pregões que antecedem a fixação dele. Vale ressaltar que, em relação à Emissora, este critério não deve ser aplicado, já que a liquidez em mercado de suas ações é praticamente nenhuma, sendo objeto de poucos negócios, que são realizados em poucos dias. A esse respeito, esclarece-se que, no período de 15.05.2005 a 15.08.2005, as ações da Emissora foram negociadas apenas em 9 pregões. Ressalta-se, de outro lado, a circunstância de que o preço proposto supera, em 61%, o preço médio ponderado de cotação das ações no citado período;
6. Quanto ao patrimônio líquido contábil da Emissora, esclarece-se que não deve ele ser utilizado na medida em que não reflete as perspectivas de geração futura de caixa da Emissora. Ressalta-se que o preço proposto supera, em 141%, o valor patrimonial das ações na data base de 30.06.2005;
7. Não obstante o acima exposto, o Fato Relevante admite, em seu item III, a possibilidade – que se entende remota – de haver pedido de revisão de preço, por parte dos acionistas titulares de pelo menos 10% das ações em circulação no mercado, na forma prevista na regulamentação vigente;
8. Devido ao fato de ter sido obtida manifestação favorável à aceitação da oferta de acionistas que representam mais de 2/3 das ações em circulação no mercado, parece desnecessário realizar a operação em leilão na bolsa de valores, até mesmo porque, como já ressaltado é praticamente inexistente a liquidez de suas ações em mercado. Todavia, a oferta contará com a participação de instituição intermediadora, que irá controlar todo o procedimento da oferta, garantindo tratamento equitativo aos acionistas;
9. O procedimento diferenciado objeto da solicitação não impede, contudo, a apresentação de OPA concorrente;
10. À vista de todo o exposto, a Ofertante requer, com base no art. 34 da Instrução, seja deferido o pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações mediante a adoção de procedimento diferenciado, sem a realização de leilão em bolsa de valores, com vista ao cancelamento de registro da Emissora;

3. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Ausência de Leilão

1. No que tange à dispensa de realização de leilão em Bolsa de Valores, nos termos do art. 12 da Instrução, considera-se plausível sua concessão. Isso porque a presença de um intermediário (o Banco Itaú BBA S.A.) proporciona um maior grau de segurança para um efetivo e independente controle operacional da OPA, principalmente no que toca ao recebimento das manifestações de aceitação e discordância, à apuração do resultado e à liquidação financeira da operação, como é de entendimento desta área técnica. Frise-se que a dispensa do procedimento em questão já foi conferida por este Colegiado em algumas situações, como as OPA para cancelamento de registro de Cimento Portland Itaú S.A. e Elevadores Atlas Schindler S.A.;
2. No caso de Elevadores Atlas Schindler S.A. e de Cimento Portland Itaú S.A., tais valores concernem às ações em circulação representativas de, respectivamente, 0,56% e 2,15% do capital social das companhias citadas;
3. A manifestação favorável à aceitação da oferta de acionistas que representam mais de 2/3 das ações em circulação no mercado e o número reduzido de ações em circulação possibilitam a adoção de procedimento diferenciado;
4. O Termo de Adesão à oferta foi encaminhado pelo Banco do Estado de São Paulo S.A. – Banespa, pela Cevekol S.A. Indústria e Comércio de Produtos Químicos, por Eliezer Steinbruch, pela Fibra Asset Management DTVM Ltda. e pelo João Batista Brillo de Carvalho, totalizando 76,34% das ações em circulação;
5. O Banco Itaú S.A. também encaminhou Termo de Adesão à oferta, mas por estar atuando como pessoa ligada ao intermediário, Banco Itaú BBA S.A., enquadra-se no conceito de pessoas vinculadas, nos termos do art. 3º, V, da Instrução. Por isso sua participação na empresa foi deduzida das ações em circulação para o cálculo de adesão à oferta;
6. Na tabela abaixo podemos verificar a adesão à oferta, bem como a situação acionária da Companhia:

Adesão	Ordinárias		Preferenciais		Total
João Batista	-		26.322.042		26.322.042
Banespa	683.651.827		-		683.651.827
Fibra Asset Manag. DTVM	-		9.100.000		9.100.000
Eliezer Steinbruch	-		22.751.763		22.751.763
Cevekol	167.471.036		288.917.339		456.388.375
	851.122.863		347.091.144		1.198.214.007
Polibrasil Part.	80.683.701.557	98,38%	40.846.484.050	97,60%	121.530.185.607
Pessoas Vinc.(Banco Itaú)	414.029.353	0,50%	353.457.401	0,84%	767.486.754
Administradores	-	-	-	-	-
Tesouraria	-	-	15	-	15
Ações Circulação	<u>918.660.551</u>	<u>1,12%</u>	<u>650.934.042</u>	<u>1,56%</u>	<u>1.569.594.593</u>

Total de Ações	82.016.391.461	100%	41.850.875.508	100%	123.867.266.969
	Ordinárias		Preferenciais		Total
Adesão	92,65%		53,32%		76,34%

Critério de Avaliação/Alienação de Controle

7. Não houve, por parte dos acionistas titulares de pelo menos 10% das ações em circulação no mercado, pedido de revisão de preço, na forma prevista na regulamentação vigente;
8. O Banco Itaú BBA S.A. realizou o Laudo de Avaliação, optando pela utilização de valor de transação recente;
9. A liquidez praticamente nula das ações preferenciais e a ausência de liquidez das ações ordinárias resultaram no cálculo pelo preço médio ponderado das ações no valor de R\$ 6,40/ lote de mil;
10. O cálculo através do valor patrimonial das ações encontrou valor ainda menor para as ações, R\$ 4,27/ lote de mil;
11. A utilização de uma transação recente como base para a oferta pública resultou no valor de R\$ 10,28/ lote de mil;
12. A Suzano Petroquímica S.A. adquiriu a Basell Poliolefinas Ltda. passando a deter o controle da Polibrasil Participações S.A., que por sua vez detém 98,1% do capital total da Emissora. O desembolso líquido da aquisição foi de US\$ 253,8 milhões, pois a compra incluiu a venda simultânea, para a Basell International Holdings BV, da Norcom Compostos Termoplásticos do Nordeste S.A., pelo valor de US\$ 23 milhões;
13. Questionamos a operação de aquisição da Basell Poliolefinas Ltda. quanto a esta ter correspondido a uma alienação de controle, de que trata o art. 254-A da Lei 6.404/76;
14. Foi encaminhado, a esta CVM, parecer do Sr. Luiz Leonardo Cantidiano, onde este ressalta que o capital da Polibrasil Participações S.A. era detido, em parte iguais, por Suzano Química Ltda. (sociedade controlada de Suzano Petroquímica S.A.) e por Basell Brasil Poliolefinas Ltda. (sociedade controlada da Basell International Holdings B.V.). Sendo que o controle direto da Emissora era exercido por Polibrasil Participações S.A., enquanto que o controle indireto (da mesma Emissora) era exercido, de forma compartilhada, por Suzano Química Ltda. (sociedade sob o controle de Suzano Petroquímica S.A.) e por Basell Brasil Poliolefinas Ltda.;
15. Em consequência da aquisição acima referida inexistiu qualquer alteração no controle da citada Emissora (vez que ele continua sendo exercido por Polibrasil Participações S.A.), assim como no seu controle indireto que, se anteriormente era exercido em conjunto por Suzano Petroquímica S.A. e Basell Brasil Poliolefinas Ltda., agora passa a ser exercido, de forma isolada, por Suzano Petroquímica S.A.
16. Finalmente, conclui o parecer, que a obrigação de apresentação de oferta pública, derivada de alienação do controle de companhia aberta, apenas há quando o poder de controle da sociedade é alienado a terceiros;
17. Ademais, a Ofertante está oferecendo R\$ 10,28/ lote de mil ações, equivalente a 100% do preço pago na transação, sem subtrair o valor da venda da Norcom Compostos Termoplásticos do Nordeste S.A. Some-se a isto, o fato de tal pedido de adoção de critério de avaliação estar baseado na confecção de Laudo de Avaliação;
18. Assim, ainda que, por hipótese, considerássemos a inclusão de OPA por alienação de controle, a Ofertante estaria oferecendo preço superior ao mínimo exigido por lei;
19. Por fim, o fato de mais de 2/3 dos titulares de ações em circulação já terem se manifestado no sentido de alienar suas ações na presente OPA, afasta o risco de insucesso da mesma e eventual rateio dos titulares de ação com direito a voto.

3. CONCLUSÃO

1. Por todo o exposto, nada temos a obstar quanto à adoção do procedimento diferenciado proposto pela Ofertante, entretanto alertamos que até a presente data não houve registro de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta em que o Preço Justo estivesse respaldado no preço praticado em transação por partes independentes.

Isto posto, propomos encaminhar o presente Processo ao COL, tendo esta SRE/GER-1 como Relatora, para que o pedido de adoção do procedimento alternativo, de que trata o art.34 da Instrução, seja apreciado pelo Colegiado desta CVM.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(em exercício)