

ASSUNTO: Adiamento/Interrupção de AGE

Processo CVM nº RJ/2006/3848

PETROBRÁS QUÍMICA S.A. - PETROQUISA

Sr. Gerente,

O presente processo originou-se de requerimento protocolado em 12.05.06 pela Porto Seguro Imóveis Ltda. (Requerente), acionista titular de 10.000 ações preferenciais, representativas de 0,000001% do total das ações preferenciais e 0,0000005% do capital social total da Petrobrás Química S.A. – PETROQUISA (Companhia), contendo solicitação de interrupção do curso do prazo de antecedência da assembléia geral extraordinária.

2 - DO PEDIDO DE ADIAMENTO

2. Em sua solicitação de interrupção da AGE, o requerente apresenta, em resumo, as seguintes considerações (fls.01/07):

2.I. Do Laudo Econômico

a) De acordo com correspondência enviada pela PETROQUISA à Bovespa em 03.05.06 (fls.19/30) referente à proposta de Incorporação:

i) "não será disponibilizado ao público, especialmente no sistema IPE, o conjunto dos laudos de avaliação elaborados pelo ING BANK N.V. da PETROBRAS e da PETROQUISA, que serviriam de base para a fixação da relação de troca das ações destas Companhias" (fls.19);

ii) "tal decisão está consubstanciada no fato de que tal documento contém informações sigilosas do interesse estratégico de ambas as sociedades" (fls.20); e

iii) "tal decisão está amparada no precedente sobre a matéria, de parte da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), quando da apreciação, em reunião de seu Colegiado, realizada no dia 01.03.2005, julgou o processo CVM 2004/5476" (fls.20).

b) No entanto, "discutiu-se, no processo CVM 2004/5476, a possibilidade de se dispensar 'tratamento sigiloso ao laudo de avaliação que subsidiou a **fixação de preço de emissão de ações emitidas em aumento de capital por subscrição privada**' da Ferrovia Centro Atlântica S.A., à vista do pedido de determinados acionistas da Companhia de que o documento fosse arquivado perante a CVM" (grifo nosso) (fls.02);

c) "A leitura da referida decisão leva à conclusão diametralmente oposta àquela propugnada pela PETROQUISA" (fls.02);

d) Na sua manifestação, o Sr. Presidente afirmou o seguinte:

"*Quanto à falta de base legal, um exame sistemático da lei e da regulamentação demonstra que geralmente são explícitas as exigências de disponibilização aos acionistas de laudos e documentos de qualquer natureza, dada a natureza estratégica das informações ali contidas (v.g.: art. 88, § 2º, "e"; arts. 226 e 227; **art.252**, art.256 – todos da Lei 6.404/76; arts. 2º e 3º da Instrução 319/99, entre outros). Não há entretanto, norma específica quanto à divulgação de laudo ou estudo utilizado pela administração da Companhia na fixação do preço de emissão*"(grifo adotado) (fls.03);

e) "Logo, a decisão tomada por essa Autarquia fundou-se na ausência, naquele caso concreto, de norma impondo a divulgação de laudo atinente à fixação do preço de emissão de ações, ao contrário do que ocorreria, segundo o entendimento do Presidente, v.g., **na hipótese regulada pelo art. 252 da Lei nº 6.404/76**, qual seja, **a de incorporação de ações para conversão em subsidiária integral**" (fls.03);

f) "É imperioso que essa Autarquia, fundada no § 5º, inciso II, do art. 124 da Lei do Anonimato, interrompa o curso da antecedência da convocação da assembléia marcada para 22 de maio, vez que sua realização importaria na violação do § 6º do art. 124 da Lei nº 6.404/76 e do art. 2º, inciso XVI, da Instrução CVM n 319/99" (fls.04);

g) "A medida ainda mais se impõe porque a administração da PETROQUISA, sob a mesma improcedente alegação de confidencialidade, está sonhando o documento em questão aos acionistas minoritários que procuram diretamente sua sede social, para examiná-lo. (Note-se que o edital de convocação da PETROQUISA nem mesmo oferece o exame dos documentos em "data room", como faz o da PETROBRAS)" (fls.04);

2.I.1 Da Ausência de Eventual Indenização

h) "Acresce que, considerando-se a relação de troca das ações da PETROQUISA pelas da PETROBRAS divulgada no Fato Relevante, vê-se que a avaliação da PETROQUISA não considera a existência de uma ação judicial proposta pela signatária com fundamento no art. 246 da Lei nº 6.404/76, que, julgada procedente em primeira e segunda instância, e cujo recurso especial não foi admitido no Tribunal *a quo* (estando pendente de decisão pelo STJ um agravo regimental), determinou à PETROBRAS que pague à PETROQUISA indenização estimada em aproximadamente R\$ 15 bilhões" (fls.06);

2.II. Da Alteração do Estatuto

i) "O exame do edital de convocação para a assembléia geral extraordinária do próximo dia 22 de maio revela que, no item IX, o ato convocatório limita-se a informar que será aprovada **"a alteração do estatuto social da PETROQUISA, na forma do Protocolo e Justificação"**, deixando assim de indicar **quais alterações são essas**" (fls.04);

j) "**Torna-se necessário, além da indicação do artigo estatutário a ser reformado, que se indique o alcance da reforma**" (fls.04);

k) "Cumpra notar, por oportuno, que a inobservância da regra estabelecida no art. 124 da Lei das S.A. não constitui mera irregularidade, mas, em verdade compromete a validade e a eficácia da própria convocação" (fls.05);

l) "Não por outro motivo, Modesto Carvalhosa afirma ser **' nula a convocação que contenha a mera indicação do artigo do estatuto que será alterado'**" (fls.05);

2.III. Do Laudo a Mercado

m) "Com efeito, segundo o Fato Relevante divulgado em 17 de abril, a PETROQUISA não teve seu patrimônio líquido avaliado "a preços de mercado", como impunha a regra prevista no art. 264 da Lei nº 6.404/76, mas sim de acordo com o valor do seu patrimônio líquido contábil, nos termos dos arts. 183

e 184" (fls.05/06);

n) "De se notar, inclusive, que, ao se apreciar o processo RJ2006/0856, através do qual a Companhia Vale do Rio Doce, no âmbito da incorporação de ações da CAEMI, indagava acerca da necessidade de se produzir o laudo de avaliação a que alude o art.264, à vista da liquidez e dispersão das ações de sua emissão de ambas as citadas Companhias, essa d. Superintendência pronunciou-se da seguinte forma:"

"No caso de incorporação de sociedade controlada, em razão da necessidade de se conferir maior proteção aos acionistas minoritários, com vistas a garantir a relação de troca das ações seja mais justa e considerando que tal operação é, em última análise, aprovada pelo controlador nas duas pontas, estabelece o art.264, da LSA, que deverá ser apresentada aos acionistas a avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado tanto na sociedade incorporadora como da incorporada" (grifos do original) (fls.06).

3 - DA MANIFESTAÇÃO DA COMPANHIA

3. Em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº233/2006 de 12.05.06, a Companhia Petrobras Química S.A. – PETROQUISA, apresenta, em resumo, as seguintes considerações (fls.44/50):

3.I. Do Laudo Econômico

a) "O voto do ilustre Presidente da CVM, citado pela Porto Seguro, refere-se a exigências de 'disponibilização aos acionistas de laudos e documentos de qualquer natureza', sem fazer qualquer menção a suposta e inexistente obrigação de divulgação pública de documentos que contenham informação estratégica, do interesse da companhia, que deva ser preservada" (fls 45);

b) "Deve ser realçado que a lei das sociedades anônimas determina em seu artigo 135, § 3º, a divulgação aos acionistas, e **apenas a eles**, dos documentos a serem submetidos à apreciação da assembléia geral, inexistindo obrigação – legal ou regulamentar – de haver divulgação pública dos referidos documentos" (fls 45);

c) "Nenhum prejuízo decorreu para a Porto Seguro, ou para qualquer outro acionista da PETROQUISA, pelo fato de o laudo de avaliação não ter sido encaminhado à bolsa de valores, isto porque a referida acionista poderia tê-lo examinado na sede da companhia, como fizeram outros interessados" (fls 45);

d) "Esclareça-se que nenhum documento foi sonegado aos acionistas da PETROQUISA, como inverdicamente alegado pela Porto Seguro em seu requerimento. Com efeito, no item 6.2. do Protocolo da operação, que a Porto Seguro conhece (e que é documento anexo a seu pedido), está expressamente mencionado que:

'6.2. Todos os documentos mencionados neste Protocolo e Justificação estão à disposição dos acionistas da Petrobras e da Petroquisa, a partir desta data, e poderão ser consultados no seguinte endereço: Avenida Republica do Chile, n 65, sala 2202 A – Suporte ao Acionista'" (fls.45);

e) "Neste contexto, todo aquele acionista, da PETROBRAS ou da PETROQUISA, que assim desejou, teve acesso irrestrito aos documentos relativos à operação, inclusive os confidenciais" (fls 45);

3.I.1 Da Ausência de Eventual Indenização

f) "a referida ação está em curso no âmbito do Superior Tribunal de Justiça, para posteriormente ser apreciado pelo Supremo Tribunal Federal. Consequentemente, não existe transito em julgado, eis que pendentes de julgamento os recursos especial e extraordinário interpostos, bem como os recursos de agravos de instrumento, respectivos. Portanto, neste momento, os acionistas da PETROQUISA possuem tão somente **uma mera expectativa de direito**. Esta é a razão pela qual **indenização contingente, de valor aleatório, não deve ser considerada na fixação da relação de troca de ações**, conforme precedente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM (quando de incorporação pelo Banco ABN de ações de emissão do Sudameris), em reunião do seu Colegiado, em 20.04.2004, ao apreciar o processo RJ 2004/2274":

"No tocante à existência de ações judiciais em curso perante o Poder Judiciário movidas por acionistas minoritários contra o ex-controlador do Banco Sudameris, o Banque Sudameris S.A., o Colegiado acolheu os argumentos apresentados pela companhia, no sentido de que tal ação judicial representa somente uma expectativa de direito, cujo valor atual é meramente contingente, sem prejuízo de que, caso haja decisão final favorável aos autores da ação proposta, com o respectivo recebimento dos valores apurados, os requerentes busquem obter os eventuais prejuízos que porventura possam vir a sofrer. Entretanto, não se pode impedir a companhia de deliberar e seguir sua vida social por conta dessa demanda" (fls. 49/50);

g) "Resta, portanto, evidenciada, a legalidade da proposta que foi aprovada pelos membros do Conselho de Administração da PETROBRAS e da PETROQUISA, referente à desejada incorporação de ações, que não priva os acionistas minoritários de eventuais direitos, uma vez que a aludida operação em nada interfere no curso e no resultado do processo judicial instaurado pela Porto Seguro" (fls.50);

3.II. Da Alteração do Estatuto

h) "Conforme está expressamente referido nos avisos de convocação das AGEs da PETROQUISA (item IX) e da PETROBRAS (item VIII), devem os acionistas da companhia **'aprovar a alteração do estatuto social da PETROQUISA, na forma do Protocolo e Justificação da Operação de incorporação de ações da Petrobras Química S.A. – PETROQUISA pela Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRAS, datado de 18 de abril de 2006'** (fls.46);

i) "No item 4.2. do protocolo, por sua vez, estão expressamente referidos os dispositivos estatutários a serem objeto de alteração (artigos 1 e 10), com a indicação da nova redação que é proposta para os mesmos dispositivos" (fls.46);

j) "Nesse sentido a doutrina de Modesto Carvalhosa está plenamente atendida, uma vez que, respeitada a antecedência prevista em lei, foi previamente informado aos acionistas da PETROQUISA o inteiro teor da modificação estatutária que decorrerá da transformação da referida sociedade em **subsidiária integral da PETROBRAS**" (fls.46);

3.III. Do Laudo a Mercado

k) "Primeiramente, vale ressaltar que o argumento da Porto Seguro relativamente a não utilização do "patrimônio líquido avaliado a "preços de mercado", como impunha a regra prevista no artigo 264 da Lei n. 6.404/76" além de improcedente, **já é objeto de apreciação pela CVM no âmbito de Consulta formulada conjuntamente pela PETROBRAS e pela PETROQUISA em 17/04/2006"** (fls.46);

l) "Considerando o fato de que seria extremamente custoso, e bem moroso, fazer a avaliação das duas companhias ("PETROBRAS" e "PETROQUISA") a

preços de mercado, e tendo presente a circunstância de que dita avaliação a preços de mercado dos ativos de ambas as sociedades não reflete adequadamente a real situação de duas companhias que se encontram em plena atividade empresarial, optou-se por fazer com que a comparação, determinada, pelo artigo 264 da lei societária, seja feita utilizando-se o valor patrimonial contábil das duas sociedades" (fls.47);

m) "Ressalta-se, que o sistema constante da legislação vigente admite que os administradores e os acionistas das sociedades envolvidas em operação de reestruturação societária (como é o caso da operação de incorporação de ações) possam livremente escolher a relação de substituição de ações" (fls.47);

n) "Certo é que, a partir da entrada em vigor da Lei nº 10.303/01, as sociedades envolvidas em operação de incorporação de ações devem definir, quando da aprovação da operação, a relação de substituição de ações segundo o critério que livremente tiverem escolhido, apresentando, para efeito da comparação exigida pelo artigo 264 da lei de sociedades por ações, o critério de relação que prevaleceria se escolhido aquele 'velho' paradigma constante do diploma legal, ou a relação de troca resultante de outro critério de avaliação que, a juízo de seus administradores, melhor determine o valor das aludidas companhias, desde que o critério alternativo seja aceito pela Comissão de Valores Mobiliários" (fls.48);

o) "Portanto, há de se entender que, à vista das peculiaridades da PETROBRAS e da PETROQUISA, fica difícil, senão impossível, determinar o valor de mercado de seus ativos" (fls.48);

p) "Também merece realce recordar que a CVM, ao apreciar os processos RJ 2005/2597 e RJ 2005/7365, admitiu que os patrimônios das sociedades (envolvidas em operações de incorporação e de incorporação de ações) fossem objeto de confrontação, para os efeitos estabelecidos no artigo 264 da lei das sociedades anônimas, com base nos valores contábeis das respectivas sociedades" (fls.49).

4 - DA ANÁLISE

4. Trata-se de pedido de interrupção da AGE da PETROQUISA marcada para 22.05.06, protocolizado na CVM em 12.05.06, portanto, fora do prazo de oito dias úteis previsto na Instrução CVM nº 372/02.
5. Não obstante, seguindo o rito previsto na Instrução CVM nº 372/02, foi solicitado à Companhia que se manifestasse a respeito no prazo de 48 horas, de modo que as questões abordadas pelo requerente estão sendo analisadas no presente relatório, que deverá encaminhar o referido pedido à apreciação do Colegiado.

4 - I. Do Laudo Econômico

6. O requerente alega que a administração da PETROQUISA está "sonogando o documento em questão", uma vez que "não será disponibilizado ao público, especialmente no sistema IPE, o conjunto dos laudos de avaliação [...], que serviriam de base para a fixação da relação de troca das ações destas Companhias".
7. Em função disso, em seu entendimento, a realização da AGE "importaria na violação do § 6º do art. 124 da Lei nº 6.404/76 e do art. 2º, inciso XVI, da Instrução CVM n 319/99".
8. Cabe esclarecer que, conforme informado pela Companhia, o Edital de Convocação para AGE remete ao documento "Protocolo e Justificação da Operação de Incorporação de Ações da PETROQUISA pela PETROBRAS" (fls.23/30), arquivado no Sistema IPE em 03.05.06, que indica em sua cláusula primeira:

"1.1 – A Relação de Substituição estabelecida foi determinada com base no critério de perspectiva de rentabilidade futura, através da elaboração de avaliação econômico-financeira mediante metodologia do fluxo de caixa descontado com data base de 31 de dezembro 2005 das PARTES, em plena consonância com as avaliações de laudos elaborados por empresa especializada, que se encontram nas sedes das respectivas companhias (PETROBRAS e PETROQUISA)" (grifo nosso) (fls.25).

9. Adicionalmente, e, conforme argumentado pela PETROQUISA, o referido documento contempla em seu item 6.2:

"6.2. Todos os documentos mencionados neste Protocolo e Justificação estão à disposição dos acionistas da Petrobras e da Petroquisa, a partir desta data, e poderão ser consultados no seguinte endereço: Avenida Republica do Chile, n 65, sala 2202 A – Suporte ao Acionista" (fls 29).

10. A Companhia informou, em correspondência enviada, via IPE, em resposta a questionamento da BOVESPA, que "tal decisão está consubstanciada no fato de que tal documento contém informações sigilosas do interesse estratégico de ambas as sociedades" (fls.20).
11. A Companhia alega, assim, que "todo aquele acionista, da PETROBRAS ou da PETROQUISA que assim desejou, teve acesso irrestrito aos documentos relativos à operação, inclusive os confidenciais".
12. O § 6º do art. 124 da Lei nº 6.404/76, dispõe que **"As companhias abertas com ações admitidas à negociação em bolsa de valores deverão remeter, na data da publicação do anúncio de convocação da assembléia, à bolsa de valores em que suas ações forem mais negociadas, os documentos postos à disposição dos acionistas para deliberação na assembléia-geral"** (grifo nosso).
13. Desse modo, em nossa opinião, uma vez colocados à disposição dos acionistas, tais documentos deveriam ter sido encaminhados à bolsa, via Sistema IPE, em cumprimento ao referido dispositivo legal, sob pena de se promover uma assimetria informacional. Em que pese a alegação da PETROQUISA mencionada no parágrafo 9º retro, há que se considerar o caso dos acionistas que não possuem os meios necessários para consultar os documentos na sede da Companhia, além dos potenciais investidores.
14. Cabe destacar que, em 25.04.06, a BOVESPA, por meio de sua correspondência nº GAE/SER/893/06, havia solicitado à PETROQUISA o envio dos seguintes documentos (i) Íntegra da Proposta da Administração; (ii) Protocolo e Justificação da Operação de Incorporação de Ações; e (iii) **Laudos de Avaliação**. Em 03.05.06, a BOVESPA reiterou essa solicitação por meio da correspondência nº GAE/SER/1168/06 (fls. 53/56). Segundo consulta ao Sistema IPE, a Companhia somente veio a encaminhar a proposta da administração e o protocolo e justificação da operação de incorporação à CVM e à BOVESPA, após o recebimento da segunda correspondência da BOVESPA.
15. Apesar do acima exposto, entendemos que a apuração das responsabilidades pela eventual infração ao disposto no § 6º do art. 124 da Lei nº 6.404/76 deveriam ser objeto de diligências adicionais, não justificando a interrupção do curso do prazo de antecedência da assembléia geral extraordinária.

4.1.1 Da Ausência de Eventual Indenização

16. A PETROQUISA argumenta que a desconsideração de eventual indenização no laudo econômico "não priva os acionistas minoritários de eventuais direitos, uma vez que a aludida operação em nada interfere no curso e no resultado do processo judicial instaurado pela Porto Seguro".
17. Evidentemente, a decisão referente a consideração da referida indenização teria influência sobre a relação de troca das ações e, portanto, sobre

o interesse dos acionistas da PETROQUISA.

18. Cabe, ainda, mencionar que a PETROBRAS não provisiona o referido processo judicial em sua DFP de 31.12.05, evidenciando em suas notas explicativas a contingência, classificada como "perda possível", no valor de R\$6.893.382mil, além de 5% a título de prêmio e de 20% de honorários advocatícios (fls.42/43).
19. No entanto, entendemos que, tratando-se de uma contingência, não haveria como se identificar *a priori*, uma irregularidade em relação aos critérios e premissas utilizados pelo avaliador com base nas informações que lhe foram fornecidas pela administração.
20. Assim, tal questionamento não justificaria, salvo melhor juízo, a interrupção do curso do prazo de antecedência da assembléia geral extraordinária.

3.II. Da Alteração do Estatuto

21. O requerente alega que o edital de convocação não indica o artigo estatutário a ser reformado tampouco o alcance da reforma a ser submetida à assembléia geral extraordinária, o que implicaria não apenas na inobservância da regra estabelecida no art. 124 da Lei das S.A., mas comprometeria a validade e a eficácia da própria convocação (fls.05).
22. No entanto, conforme alegado pela Companhia, nos avisos de convocação das AGEs da PETROQUISA (item IX) e da PETROBRAS (item VIII), consta a informação de que os acionistas da companhia irão "*aprovar a alteração do estatuto social da PETROQUISA, na forma do Protocolo e Justificação da Operação de incorporação de ações*".
23. De fato, no item 4.2. do protocolo, consta a nova redação proposta dos artigos estatutários da PETROBRAS (artigo 4º) e da PETROQUISA (artigos 1º e 10º) a serem objeto de alteração.
24. Em função disso, entendemos não ter restado configurada a irregularidade mencionada pelo requerente, considerando que (i) o referido Edital de 20.04.06 indicava o documento (protocolo) onde a informação completa estaria disponível; e (ii) esse documento foi enviado via Sistema IPE em 03.05.06 (20 dias antes da realização assembléia).

3.III. Do Laudo a Mercado

25. A questão referente à necessidade de elaboração de Laudo de Avaliação a preço de mercado com o objetivo de atender ao disposto no artigo 264 da Lei nº 6404/76 está sendo objeto de apreciação pela CVM no âmbito do Processo CVM nº RJ/2006/3160, decorrente de consulta formulada pela Companhia a respeito. Tal processo deverá seguir juntamente com esse para deliberação do Colegiado.
26. O parágrafo 5º do artigo 124 da Lei nº 6404/76, prevê que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

"interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembléia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembléia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembléia viola dispositivos legais ou regulamentares" [grifo nosso].

27. No caso em análise, os itens constantes da ordem do dia não parecem conter flagrantes irregularidades. Os questionamentos formulados pelos requerentes relativos à forma e suficiência das informações e documentos divulgados ao mercado não justificariam, em nosso entendimento, uma decisão de interrupção do curso do prazo da assembléia. A necessidade de elaboração do laudo a mercado deverá ser objeto de deliberação no âmbito do Processo CVM nº RJ/2006/3160, como mencionado.

Diante disso, ressaltando especialmente o exposto nos parágrafos 13, 15, 19, 20, 24 e 25, encaminhamos o presente processo à SGE sugerindo o seu envio ao Colegiado, nos termos da Instrução CVM nº 372/02.

ORIGINAL ASSINADO POR

RAFAEL MENDES SOUZA TAVARES

Analista

De acordo, em 18.05.06.

ORIGINAL ASSINADO POR

Jorge Luís Da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas -4

De acordo, em 18.05.06

ORIGINAL ASSINADO POR

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas