

PARA:
SGE

MEMO/SEP/GEA-4/Nº 047/2006

DE:
SEP/GEA-
4

Data: 29/05/2006

ASSUNTO: Adiamento/Interrupção de AGE
Processo CVM nº RJ/2006/4111
POLIALDEN PETROQUÍMICA S.A.

Sr. Superintendente Geral,

O presente processo originou-se de correspondência protocolada em 19.05.06 pelos representantes legais de POLO hg Fundo de Investimento em Ações e PoLO NORTE fundo de investimento multimercado (Requerentes), geridos por Polo Capital Management Ltda., e administrados, respectivamente, por Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A. e Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. Os Requerentes, titulares de 13.000.000 ações preferenciais, representativas de 3,2% do total das ações preferenciais e 1,9% do capital social total da Polialden Petroquímica S.A. (Companhia), solicitam aumento do prazo de antecedência da convocação para a assembléia geral extraordinária, convocada para 31.05.06.

2. Em sua solicitação, os Requerentes apresentam, em resumo, as seguintes considerações (fls.01/15):

a. "as ações preferenciais da Polialden foram originariamente emitidas para fins de subscrição pelo Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR), nos termos da legislação especial de incentivos fiscais que trata da matéria, sobretudo o Decreto-Lei nº 1.376/74, com suas alterações posteriores. Tais ações se encontram hoje em circulação no mercado, mas conservam seu regime jurídico especial por força da própria Lei de S.A., que preservou integralmente a vigência da legislação especial em questão" (fls. 02);

b. "o citado Decreto-Lei contém, em seu art. 8º, § 2º, a seguinte disposição a respeito da forma de remuneração das ações emitidas no âmbito dos programas de incentivos fiscais ali mencionados:

'Art 8º Caberá às agências de desenvolvimento regional ou setorial definir prioridades, analisar e aprovar projetos para aplicação dos incentivos fiscais, acompanhar e fiscalizar a sua execução, bem como autorizar a liberação, pelos bancos operadores, dos recursos atribuídos aos projetos, observado o disposto no artigo 4º deste Decreto-lei.

(...)

§ 2º As ações subscritas na forma deste artigo poderão ser da modalidade ordinária ou preferencial, neste último caso com cláusula de participação integral nos resultados, não sendo admitida nenhuma forma complementar de qualificação dessas ações" (fls. 02/03);

c. "o estatuto social da Polialden, por sua vez, dispõe que as ações preferenciais em questão participam dos lucros da seguinte maneira:

"Art. 5º. (...)

§ 3º - Às ações preferenciais são asseguradas a prioridade no reembolso do capital no caso de dissolução da Companhia e a distribuição aos acionistas de um dividendo não cumulativo, em dinheiro, de no mínimo 6% (seis por cento) e até 8% (oito por cento) ao ano sobre o seu valor unitário, que será obtido através da divisão do capital social pelo total das ações emitidas, de acordo com os lucros disponíveis para distribuição aos acionistas.

§ 4º - Cumprido o limite estabelecido no parágrafo 3º deste artigo, serão distribuídos dividendos às ações ordinárias.

(...)

Art. 37. (...)

§ 4º - Quando o valor do dividendo prioritário pago às ações preferenciais for igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, caracterizar-se-á o cumprimento integral do pagamento do dividendo obrigatório. Havendo sobra, após tal pagamento, será ela distribuída às ações ordinárias, até serem atingidos os 25% (vinte e cinco por cento)" (fls. 03);

d. "a incorreta interpretação do estatuto social que vem sendo aplicada pela Companhia impõe limitações de forma que quaisquer lucros remanescentes das distribuições específicas mencionadas nos arts. 5º e 37 acima citados são destinadas unicamente às ações ordinárias" (fls. 04);

e. "os fatos acima narrados devem ser cotejados com a decisão proferida pelo Superior Tribunal de Justiça nos autos do RESP nº 267.256 – BA, julgado em 21.08.01, que detidamente examinou a questão das ações preferenciais "incentivadas" da Polialden, tendo reconhecido de forma inequívoca a inadequação das disposições do vigente estatuto social da Companhia às normas aplicáveis a tal espécie de ações" (fls. 04);

f. "a mencionada decisão resultou de processo judicial iniciado por Comércio e Indústria Refiate Ltda. e outros acionistas da Polialden, que buscavam, dentre outros, a declaração da invalidade das disposições estatutárias que negavam a participação nos lucros das ações preferenciais em igualdade de condições com as ações ordinárias. O pedido foi, como não podia deixar de ser, integral e unanimemente acolhido pela 4ª Turma do STJ, conforme se extrai do seguinte trecho do Voto do Relator, Min. Cesar Asfor Rocha:

"07. Todavia, quanto à distribuição dos dividendos, tenho que razão assiste aos recorrentes, pois caracterizada a sugerida ofensa ao disposto no § 2º do art. 8º do Decreto-Lei nº 1.376/74, criador do FINOR – Fundo de Investimentos do Nordeste, bem como ao § 2º do art. 17 da Lei nº 6.404/76.

Primeiro, porque ao contrário do que asseverado pela recorrida, não se extrai das decisões exaradas nas instâncias ordinárias que o projeto em tela tenha sido aprovado anteriormente à vigência do Decreto-Lei nº 1.419/75.

Ademais, tal fato, mesmo que fosse verdadeiro, o que se admite apenas por apego ao debate, excluiria apenas a incidência compulsória do Decreto-Lei nº 1.376/74 à hipótese, não impedindo a participação total das ações preferenciais no resultado, por mera disposição estatutária.

Sendo assim, prevalece o comando legal disposto no § 2º do art. 8º do Decreto-Lei nº 1.376/74, de que as ações da modalidade preferencial serão subscritas com cláusula de participação integral nos resultados, o que asseguraria a plena repartição dos lucros para as ações com dividendos mínimos, inclusive quanto aos resultados remanescentes.

Ressalto, por oportuno, que a incidência do Decreto-Lei nº 1.376/74 no presente caso assegura, por si só, a participação integral das ações dos autores nos resultados remanescentes, independentemente da análise dos demais dispositivos legais pertinentes à matéria.

(...)

Desta forma, conheço do recurso especial, neste ponto, apenas pela alínea "a" e, nessa parte, dou-lhe provimento, para que seja garantido aos acionistas preferenciais com dividendos mínimos a distribuição dos lucros remanescentes, nos exatos termos do § 2º do art. 17 da Lei nº 6.404/76 e na forma previamente explicitada nas linhas acima." (fls. 04/05);

g. "na mesma decisão, o STJ consignou a correta interpretação das disposições do estatuto social da Polialden, deixando claro que, a contrário da reiterada prática da Companhia, as distribuições de lucros remanescentes deveriam se dar sempre em igualdade de condições entre ações ordinárias e preferenciais. Deve se destacar, ainda, o entendimento do STJ de que os dividendos irregularmente pagos asseguram direito de voto às ações preferenciais até que os valores devidos sejam pagos. Confirma-se o seguinte trecho da aludida decisão":

"Poderia o estatuto social, todavia, prever de forma contrária, excluindo expressamente as ações de dividendo mínimo da distribuição dos lucros remanescentes.

Cumpra, então, extrair do decisório hostilizado o que ficou asseverado nesse sentido. Consoante dito anteriormente, o Tribunal de origem deixou consignado que não há qualquer vedação expressa à distribuição dos lucros remanescentes às ações com dividendo mínimo (fl. 410). Entendeu o Egrégio Colegiado Baiano, simplesmente, que a ausência de disposição no Estatuto no sentido de se assegurar a participação "dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ações ordinárias, depois de a estes assegurado dividendo mínimo" ensejaria a proibição da repartição dos lucros remanescentes às ações preferenciais.

Tal raciocínio, data venia, se me afigura equivocado, pois a própria "Lei do Anonimato" é que comenda a repartição dos lucros remanescentes também às ações com dividendo mínimo. Assim, somente por disposição estatutária clara e expressa é que tal direito dos acionistas preferenciais poderia ser licitamente afastado.

Portanto, de acordo com o que se extrai do bojo do acórdão hostilizado, não há vedação expressa à percepção de dividendos remanescentes às ações preferenciais, existe apenas uma regulamentação do percentual a ser auferido, permanecendo incólume, assim, o comando legal (art. 17, § 2º, da Lei nº 6.404/76) de distribuição dos lucros remanescentes às ações com dividendo mínimo, em igualdade de condições com as ações ordinárias.

(...) 09. Diante de tais pressupostos, conheço parcialmente do recurso e, nessa extensão, dou-lhe provimento, para garantir aos acionistas preferenciais com dividendos mínimos o direito à distribuição dos lucros remanescentes, em conformidade com o § 2º do art. 17 da Lei nº 6.404/76 e na forma explicitada no item 07 supra, condenando a empresa ré no pagamento dos dividendos pagos a menor, no exatos termos da r. sentença, bem como para assegurar o direito de voto dos autores até que lhes sejam pagos os dividendos a que têm direito." (fls. 05/06);

h. "a Companhia deu a assunto de tamanha relevância para seus acionistas tratamento no mínimo impreciso ao mencioná-lo em suas Demonstrações Financeiras referentes a 31.12.05, conforme as notas explicativas cujos trechos seguem abaixo:

"20. Dividendos - Processo judicial

A divergência relativa à regra contida no estatuto social da Companhia no tocante à distribuição de dividendos às ações preferenciais incentivadas (parágrafo 3º do art. 5º, cumulado com o parágrafo 4º do art. 37), iniciada com o Ofício CVM/GEA-3/ N° 100, datado de 14 de abril de 2000, foi superada com a decisão do Colegiado da CVM, tomada em 10 de agosto de 2000 que, corroborando entendimento da Companhia, acolheu o seu recurso e concluiu que: "os dividendos atribuídos às ações preferenciais são no mínimo de 6% ..., e tem por limite 8% desse mesmo valor ou o equivalente a 25% do lucro líquido do exercício, prevalecendo o montante que for maior, como vem sendo praticado pela sociedade nos últimos 10 anos; tais ações não fazem jus aos lucros remanescentes, visto que o estatuto estabelece com precisão o limite de participação de tais ações:"

Respaldada na referida decisão, bem como em pareceres de renomados consultores jurídicos e doutrinadores, a Administração da Companhia vem observando a regra estabelecida no seu estatuto social quanto ao pagamento de dividendos às ações ordinárias e às ações preferenciais, limitando os valores pagos a estes últimos ao equivalente a 8% sobre o valor unitário do capital social, observado o limite de 25% do dividendo obrigatório, conforme previsto no estatuto social e na decisão da CVM.

Entretanto, apesar dos pareceres jurídicos, das decisões judiciais existentes sobre o tema e da mencionada decisão do Colegiado da CVM corroborarem o entendimento da Companhia, no sentido de que tais ações não participam dos lucros remanescentes, alguns acionistas detentores de ações preferenciais incentivadas da Companhia ingressaram com ações judiciais, visando obter o reconhecimento do direito de participar em igualdade de condições com as ações ordinárias na distribuição de dividendos pela Companhia.

A maioria das decisões já proferidas no julgamento dessa questão é favorável à Companhia. Entretanto, em agosto de 2001, contrariando o posicionamento sobre a questão firmado pelo Colegiado da CVM, bem como os pareceres de renomados juristas emitidos sobre a matéria, a 4ª Turma do STJ proferiu decisão em julgamento de Recurso Especial de acionista, mediante a qual assegurou ao acionista-recorrente a participação no pagamento de dividendos em igualdade de condições aos acionistas detentores de ações ordinárias, em determinadas assembleias realizadas no passado. Tal decisão ainda não é definitiva e está sendo objeto dos recursos cabíveis por parte da Companhia.

(...)

Importante, ainda, ressaltar que o mérito envolvido nessas questões judiciais ainda não foi julgado em caráter definitivo, razão pela qual, a Administração da Companhia, suportada pela decisão do Colegiado da CVM, pelas opiniões de seus consultores jurídicos e pelas mais recentes decisões judiciais proferidas sobre o tema, entende não ser devida qualquer complementação de dividendos às ações preferenciais incentivadas e, em observância às normas legais, permanece no cumprimento e na defesa dos dispositivos do seu estatuto social." (fls. 06/07);

i. "o entendimento da CVM acima mencionado, a que a Polialden se refere em suas Demonstrações Financeiras, foi exposto na Decisão do Colegiado proferida em 10.08.00, no âmbito do Processo CVM nº RJ 2000/1779, quando a CVM efetivamente se pronunciou pela regularidade das disposições estatutárias aplicáveis às ações preferenciais da Polialden. Em outras palavras, a Companhia afirma em sua nota explicativa que a decisão proferida pela 4ª Turma do STJ em 21.08.01 contrariou o entendimento da CVM, anterior a essa data" (fls. 07);

j. "a Decisão do Colegiado de 10.08.00, ainda que tenha examinado a questão de vários ângulos, não contém qualquer pronunciamento em relação à natureza "incentivada" das ações preferenciais da Polialden, tendo sido este o fundamento da decisão do STJ que reconheceu o direito dessas ações à percepção de dividendos em igualdade de condições com as ações ordinárias, por força do Decreto-Lei nº 1.376/74. Assim, não parece correta a informação de que, sob tal ângulo, a questão tenha sido apreciada pela CVM, não estando "superada", como quer fazer crer a Companhia" (fls. 07);

k. "a Companhia não revela em suas notas explicativas qualquer estimativa a respeito dos possíveis impactos financeiros decorrentes da citada decisão do STJ, quando tal informação é de seu conhecimento, dado que o processo judicial em questão vêm sendo citado nas Demonstrações Financeiras da Polialden desde o exercício de 2001 (via notas explicativas), e a Polialden, em determinados momentos, chegou a depositar em juízo quantias relativas aos dividendos devidos (mas não pagos) às ações preferenciais, em virtude da ilegal disposição de seu estatuto social" (fls. 08);

l. "a título de exemplo dos prejuízos que vêm sendo sofridos pelos acionistas preferenciais da Polialden, em decorrência da interpretação do estatuto social defendida pela Companhia, veja-se a deliberação do Conselho de Administração da Companhia tomada em RCA de 05.12.05, onde os

preferencialistas foram taxativamente excluídos de participar na distribuição de dividendos intermediários da Companhia, que foram inteiramente direcionados às ações ordinárias

"2) DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS INTERMEDIÁRIOS – em consequência da revisão do Projeto referido no item anterior, bem como do disposto no parágrafo 6º do Art. 202 e parágrafo 2o do Art. 204 da Lei n. 6.404/76, e parágrafo 7º do Art.37 do Estatuto Social da Companhia, foi aprovada a Proposta da Diretoria de distribuição de dividendos intermediários, à conta da Reserva de Lucros Retidos relativos aos exercícios de 2002 a 2004, cujo valor total no último balanço semestral é de R\$162.901.815,93 (cento e sessenta e dois milhões, novecentos e um mil, oitocentos e quinze reais e noventa e três centavos), sendo R\$0,6178 (sessenta e um centavos e fração) por ação ordinária, uma vez que já foram integralmente distribuídos e quitados os dividendos prioritários a que fizeram jus as ações preferenciais da Companhia nos referidos exercícios, em estrita observância ao estabelecido nos parágrafos 3o e 4o do Art. 5o e parágrafo 4o do Art. 37 do Estatuto Social da Companhia." (fls. 09);

m. "deve-se atentar, ainda, que a elevada redução do patrimônio da Polialden em cerca de R\$ 163 milhões, decorrente da aludida distribuição de dividendos, prejudica duplamente os acionistas preferencialistas, na medida em que estes não receberam qualquer participação nesses dividendos, e que a irregular distribuição afeta o valor de direito de recesso anunciado na operação de incorporação da Companhia, atualmente em R\$ 449,00 por lote de mil. Caso o mencionado valor ainda integrasse o patrimônio líquido da Polialden, o valor do direito de recesso seria em cerca de R\$ 710,00 por lote de mil" (fls. 09);

n. "são evidentes, da mesma maneira, os efeitos da irregular distribuição de lucros acima descrita na relação de troca estabelecida entre as ações de Polialden e Braskem. Na ausência da redução de patrimônio líquido, a atual relação de troca de 33.62 ações Braskem / 1000 ações Polialden sofreria drástico aumento de 35%, passando a 45.53 ações Braskem / 1000 ações Polialden (mantido aqui o prêmio de 6,76% já proposto pela Companhia)" (fls. 09/10);

o. "destaque-se que as mesmas informações imprecisas a respeito da decisão do STJ constam, com as mesmas palavras, das notas explicativas às Demonstrações Financeiras de 31.12.05 da acionista controladora da Polialden, a Braskem S.A., esta também companhia aberta" (fls. 10);

p. "é nesse contexto que a Braskem e a Polialden anunciaram, via anúncios de fatos relevantes divulgados em 16.05.06, a operação de incorporação da Polialden, cujos acionistas deverão migrar para a controladora Braskem ou exercer seu direito de recesso, na forma da Lei de S.A. Os laudos de avaliação de patrimônio líquido contábil de Polialden e Braskem divulgados ao mercado em 16.05.06, com data-base de 31.03.06, dão tratamento idêntico ao constante das Demonstrações Financeiras das companhias, em relação à questão do processo judicial acima descrito" (fls. 11);

q. "dito isto, é importante mencionar que as mesmas informações imprecisas constantes das Demonstrações Financeiras acima aludidas foram reproduzidas nos laudos de avaliação das companhias disponibilizados ao mercado em 16.05.06, o que compromete a qualidade dessas informações, em prejuízo dos acionistas das companhias envolvidas e do mercado em geral" (fls. 11);

r. "além da falta de transparência a respeito do citado processo judicial, deve ser levado em conta que a extinção da Polialden, por natural consequência de sua incorporação pela Braskem, tornará extremamente difícil o cálculo e apuração dos montantes que deverão ser pagos aos atuais acionistas preferencialistas da futura incorporada, a título de dividendos devidos e não pagos, por força da decisão do STJ" (fls. 11);

s. "se é certo que a Braskem se tornará sucessora da Polialden em todos os seus direitos e obrigações (art. 227 da Lei de S.A.), não pode haver dúvida de que a migração ou recesso por parte dos atuais acionistas da Polialden dificultará a eventual liquidação da sentença proferida pelo STJ, em prol dos autores e até dos demais acionistas da Polialden que deverão ser beneficiados com a decisão, conforme entendimento da CVM" (fls. 11);

t. "não se pode afastar, ainda, os efeitos que a incorreta distribuição de dividendos historicamente feita pela Polialden geram na avaliação de seu patrimônio. Se considerados os valores devidos desde o reconhecimento dos direitos do preferencialistas pelo STJ, e as irregulares distribuições de lucros exclusivamente às ações ordinárias que usualmente são feitas pela Companhia (a exemplo da ocorrida na RCA de 05.12.05, descrita no parágrafo 15 acima), não há dúvida de que o correto valor da Polialden seria modificado diante da correta contabilização de tais direitos, com todos os seus reflexos na operação de incorporação – relação de troca com as ações da Braskem e valor do direito de recesso dos acionistas dissidentes, apenas para se destacar os principais" (fls. 11/12);

u. "a dificuldade de futura identificação dos acionistas preferencialistas que fazem jus ao recebimento dos dividendos desigualmente pagos às ações ordinárias poderia ser contornada com a criação de um título ou ativo específico a ser emitido pela Braskem em favor destes acionistas (pressupondo-se o sucesso da incorporação da Polialden), solução esta já utilizada por outras companhias abertas no passado para contornar questões semelhantes. Tal medida, por óbvio, dependerá exclusivamente de aprovação de tal proposta pelas companhias envolvidas, mas a CVM sem dúvida poderá sugerir a adoção de tal procedimento às companhias como condição para que os direitos dos preferencialistas da Polialden sejam resguardados" (fls. 13);

v. "em vista do que se demonstrou, o reconhecimento do direito dos titulares de ações preferenciais da Polialden a pagamento de dividendos em igualdade de condições com os ordinários traz impacto às informações constantes dos anúncios de fato relevante, o que significa que os elementos atualmente à disposição do mercado não permitem a análise adequada da matéria a ser deliberada" (fls. 13);

w. "as consequências financeiras dessa decisão do STJ, por sua vez, não se encontram adequadamente refletidas nos laudos, dado que os valores inequivocamente devidos aos acionistas da Polialden não se encontram provisionados ou sequer evidenciados por estimativas nos laudos. A partir do momento em que a Polialden se verá obrigada a considerar tais valores em sua avaliação patrimonial, é certo que esta nova informação terá impactos sobre todos os interessados na operação" (fls. 14);

x. "desta forma, os acionistas signatários da presente entendem ser fundamental que esta CVM determine, na forma do art. 124, § 5º, I, da Lei de S.A., e da Instrução CVM nº 372/02, o aumento do prazo de antecedência de convocação da AGE da Polialden já convocada para o dia 31.05.06, onde deverá ser deliberada a operação de incorporação" (fls. 14);

y. "tal adiamento é plenamente justificável na medida em que os laudos de avaliação apresentados pelas companhias contém informação imprecisa, cuja inevitável retificação gerará efeitos concretos em tais avaliações, que só poderão ser adequadamente avaliados pelos acionistas de ambas as companhias em prazo razoável. Dada a iminência da realização da mencionada AGE, só resta aos acionistas a alternativa de formular o presente pleito, na defesa de seus interesses e nos dos demais acionistas das companhias envolvidas" (fls. 14);

z. "diante de todo o exposto, os Fundos signatários vêm solicitar a esta CVM que, diante das escassas e imprecisas informações a respeito da ação judicial julgada pelo STJ em 2001 que envolve os direitos dos acionistas preferencialistas da Polialden:

- i. determine à Companhia que se manifeste sobre os fatos aqui descritos, inclusive republicando ou reapresentando quaisquer demonstrativos financeiros anuais ou trimestrais, bem como os laudos de avaliação apresentados na operação de incorporação da Polialden divulgada em 16.05.06, contemplando os esclarecimentos cabíveis;
- ii. nos termos do art. 124 da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 372/02, determine o aumento do prazo de antecedência da convocação da AGE da Polialden convocada para 31.05.06, por 30 (trinta) dias, de forma que os acionistas da Braskem e da Polialden possam adequadamente analisar as novas informações que deverão ser apresentadas pela Polialden em seu laudo de avaliação em virtude dos fatos aqui descritos, a fim de fundamentar adequadamente suas decisões a respeito da operação de

incorporação em tela (fls. 15); e

- iii. "por fim, os signatários se colocam à inteira disposição desta CVM para fornecer qualquer informação adicional que seja julgada necessária ou conveniente para o exame do tema em discussão, e informam que quaisquer comunicações a serem feitas no âmbito deste assunto deverão ser dirigidas aos seus advogados que esta subscrevem" (fls. 15).

3. Instada a se manifestar, através do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº249/2006 de 22.05.06, a Companhia apresentou, em resumo, as seguintes considerações:

a. "em 16 de maio de 2006, foi convocada Assembléia Geral Extraordinária da Companhia, a ser realizada em 31 de maio de 2006, às 11 horas, para deliberar sobre a incorporação da Companhia pela Braskem S.A. (Braskem) (fls. 54);

b. "tendo em vista que a referida Assembléia Geral tem por ordem do dia, dentre outras matérias, a deliberação sobre a incorporação da Companhia pela Braskem, foi necessária a estrita observância da Instrução CVM nº 319 de 03.12.1999" (fls. 55);

c. "em atendimento ao disposto nos artigos 2º e 3º da Instrução CVM nº 319 de 03.12.1999, a Companhia, em conjunto com a Braskem, publicou no dia 16 de maio de 2006, Fato Relevante (Fato Relevante) que divulgou ao mercado as condições da operação de incorporação, bem como informou que os Laudos de Avaliação, o Protocolo de Incorporação e Justificação, bem como os demais documentos pertinentes da operação, estariam à disposição para exame dos acionistas na sede da Companhia, nesta Comissão de Valores Mobiliários e na Bolsa de Valores de São Paulo" (fls. 55);

d. "entendemos que a operação sob exame não é dotada de um grau de complexidade diferenciado, na medida em que se trata de uma incorporação da Companhia pela sua controladora Braskem, semelhante a tantas outras operações realizadas no mercado, e pela própria Braskem, e para a qual a Própria CVM estabeleceu, em sua Instrução CVM nº 319/99, um prazo mínimo para apresentação de informações, i.e. quinze dias antes da data de realização da assembléia geral" (fls. 56);

e. "além disso, é de todo pertinente observar que o pedido apresentado pelos acionistas Pólo HG Fundo de Investimento em Ações e Pólo Norte Fundo de Investimento Multimercado não se enquadra na previsão legal do artigo 124, parágrafo 5º, nem na Instrução CVM nº 372/02, pois tais acionistas requerem que a CVM determine a 'reapresentação' ou 'replicação' de 'demonstrativos financeiros anuais ou trimestrais, bem como os laudos de avaliação apresentados na operação de incorporação da Polialden', os quais foram elaborados e divulgados em estrita observância dos dispositivos legais pertinentes, para que, a contar da divulgação dos novos documentos, seja concedido maior prazo para a análise da operação de incorporação em tela" (fls. 56);

f. "no âmbito de sua correspondência à CVM, os acionistas Pólo HG Fundo de Investimento em Ações e Pólo Norte Fundo de Investimento Multimercado não requerem que a Companhia se manifeste sobre a complexidade da operação de incorporação, mas sim que se manifeste sobre outros fatos por eles apresentados, os quais além de estarem sendo judicialmente discutidos, não guardam relação com a operação de incorporação da Companhia" (fls. 56);

g. "resta claro, portanto, que os documentos da operação, disponibilizados ao mercado, atendem, em todos os aspectos, à Lei nº 6.404/76, bem como à Instrução CVM nº 319/99, de modo que descabe qualquer alteração dos mesmos e, muito menos, a dilação do prazo para a convocação da Assembléia" (fls. 57);

h. "na verdade, as alegações dos Fundos decorrem de errônea inteligência dos dispositivos de lei aplicáveis e de inúmeras decisões judiciais, a maioria delas deliberadamente não mencionadas na correspondência acima aludida" (fls. 57);

i. "já nos primeiros parágrafos de sua correspondência, os Fundos deixam evidenciado o seu desconhecimento acerca dos dispositivos legais pertinentes. De fato, apesar de reconhecerem que as ações das quais são titulares "foram originariamente emitidas para fins de subscrição pelo Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR), nos termos da legislação especial que trata da matéria" (pág. 2, item 2), conservando, ainda hoje, "seu regime jurídico especial por força da própria Lei das S.A., que preservou integralmente a vigência da legislação especial em questão (art. 299)" (idem), **os Fundos, deliberadamente ou não, mencionam apenas o disposto no art. 8º do Decreto-Lei nº 1.376/74 (v. pág. 3, item 5), sabidamente modificado pelo Decreto-Lei nº 1.419/75 exatamente para excepcionar a regra por eles invocada**" (fls. 57);

j. "como reconhecido pelos próprios Fundos, a Polialden foi beneficiada pelo programa de incentivo instituído pelo Decreto-lei nº 1.376/74, que permitia a emissão de ações preferenciais cuja integralização poderia ser feita com recursos oriundos de renúncia fiscal da União Federal" (fls. 58);

k. "como condição para a implementação do benefício, o art. 8º, § 2º, do referido Decreto-Lei estipulava que essas ações preferenciais "incentivadas" deveriam ter "participação integral nos resultados". Logo em seguida, porém, com a edição do Decreto-lei nº 1.419/75, esta exigência foi suprimida para aquelas sociedades cujos projetos tivessem sido aprovados antes de 12 de dezembro de 1974, as quais poderiam emitir as chamadas "ações preferenciais incentivadas" sem participação integral nos resultados" (fls. 58);

l. "a Polialden, em particular, teve seu projeto aprovado pela SUDENE e considerado como de interesse para o desenvolvimento do Nordeste em 28 de agosto de 1974 – antes, portanto, do marco temporal estabelecido pelo Decreto-lei nº 1.419/75. Daí se infere, sem maiores complicações e ao contrário do afirmado pelos Fundos, a inserção da Polialden no regime excepcional acima indicado, razão pela qual a Companhia, em estrita observância do disposto no seu estatuto social e na legislação aplicável, distribuiu dividendos com exclusão da participação dos titulares das ações preferenciais incentivadas nos lucros remanescentes" (fls. 58);

m. "importante ressaltar, tendo em vista a conveniente omissão dos Fundos a respeito, que a exceção prevista no Decreto-Lei nº 1.419/75 já foi exaustivamente analisada pelo Poder Judiciário, que sempre reconheceu a legalidade da exclusão da participação dos titulares de ações preferenciais incentivadas na partilha de eventuais lucros remanescentes mediante prévia disposição estatutária a respeito e desde que a tais acionistas fosse assegurado, como ocorre na Polialden, (i) prioridade na distribuição de dividendo mínimo; (ii) prioridade no reembolso do capital; e (iii) participação, sem restrições, no aumento de capital decorrente de correção monetária" (fls. 58);

n. "tanto os supracitados Decretos-Lei como a Lei das S.A. reputam legítima a exclusão de participação das "ações incentivadas" nos lucros remanescentes, desde que respeitadas algumas condições – a principal delas a de que haja expressa cláusula estatutária a esse respeito" (fls. 58);

o. "os questionamentos feitos pelos acionistas preferenciais da Polialden quanto à forma de distribuição dos lucros remanescentes demanda a análise de dois fatores distintos: o primeiro caracteriza uma *questão de direito*, que se refere à suposta obrigatoriedade de as ações preferenciais com dividendos mínimos, por essência, compartilharem os lucros remanescentes em igualdade de condições com as ações ordinárias; o segundo consubstancia uma *questão de fato*, que diz respeito à existência de disposição estatutária que impeça tal participação na forma exigida em lei" (fls. 58/59);

p. "quanto à *questão de direito*, o STJ foi claríssimo ao reconhecer a possibilidade de o estatuto social vedar a participação dos preferencialistas nos lucros remanescentes, como se verifica do seguinte trecho":

"Se, mesmo após a distribuição de dividendos às ações ordinárias, ainda remanescerem lucros líquidos a distribuir, serão estes partilhados igualmente, de forma proporcional, entre as ações preferenciais e as ordinárias, até se esgotarem as últimas forças dos dividendos disponíveis para a distribuição. Poderia o estatuto social, todavia, prever de forma contrária, EXCLUINDO expressamente as ações de dividendo mínimo da distribuição dos lucros remanescentes" (fls. 59);

q. "o aludido acórdão não reconheceu o direito dos preferencialistas da Polialden de participarem da partilha de eventuais lucros remanescentes, apenas afirmou que, na hipótese de não haver disposição estatutária nesse sentido, tal deveria ocorrer, nos termos do art. 17, §4º [antigo §2º], da Lei das S.A" (fls. 59);

r. "naquele processo, no entanto, entendendo-se impossibilitados de analisar o estatuto da Polialden por força do disposto nas Súmulas 5 e 7/STJ, os Ministros que compunham a turma julgadora do mencionado recurso especial ressaltaram expressamente que a sua opinião estaria levando em consideração o "quadro fático" supostamente delineado no acórdão recorrido, sem qualquer análise do estatuto da Polialden" (fls. 59);

s. "são falsas, portanto, as afirmações dos Fundos de que, no acórdão proferido no julgamento do Recurso Especial nº 267.256/BA, referente à ação ordinária movida por Indústria e Comércio Refiate Ltda. e outros acionistas, o STJ teria "reconhecido de forma inequívoca a inadequação das disposições do vigente estatuto social da Companhia às normas aplicáveis a tal espécie de ações" (pág. 4, item 6), bem como teria consignado "a correta interpretação das disposições do estatuto social da Polialden" (pág. 5, item 8). Tanto não foi assim, que, ao julgar parcialmente procedente aquele recurso, o STJ manteve íntegro o estatuto social da Polialden, rejeitando o pedido para que fossem declarados nulos determinados dispositivos estatutários, deixando, portanto, de revogar a sentença de primeiro grau nessa parte. Não houve, como se vê, modificação da regra estatutária, que vigora para todos os acionistas, considerada legítima não apenas pelo Colegiado da CVM, como pelo Poder Judiciário da Bahia, nas diversas outras demandas movidas por preferencialistas, e por autorizada e categórica doutrina, da qual são exemplos os Profs. Nelson Eizirik e José Alexandre Tavares Guerreiro, que detidamente se debruçaram sobre o estatuto social da Polialden" (fls. 59/60)

t. "chega a ser curiosa, nesse ponto, a alegação dos Fundos de que a decisão proferida pelo Colegiado dessa autarquia "não contém qualquer pronunciamento em relação à 'natureza incentivada' das ações preferenciais da Polialden, tendo sido este o fundamento da decisão do STJ, que reconheceu o direito dessas ações à percepção de dividendos em igualdade de condições com as ações ordinárias" (fls. 60).

u. "em primeiro lugar, não se afigura razoável presumir que, ao analisar a questão trazida por acionistas preferencialistas descontentes e ao proferir decisão definitiva sobre o caso específico da Polialden, em que atestou a legalidade da distribuição de dividendos empreendida pela Companhia desde a sua constituição, a CVM não estaria ciente do regime excepcional a que se submete a Polialden." (fls. 60);

v. "em segundo lugar, é exatamente a "natureza incentivada" das ações preferenciais de emissão da Polialden que justifica e corrobora a legalidade de sua exclusão da partilha de lucros remanescentes, nos termos da alteração promovida pelo Decreto-Lei nº 1.419/75 no regime anteriormente estabelecido pelo Decreto-Lei nº 1.376/74" (fls. 60)

w. "em terceiro lugar, não foi esse o fundamento da citada decisão do STJ. Pelo contrário. O STJ demonstrou que não há qualquer problema, não afronta qualquer dispositivo de lei ou princípio de direito societário a existência de ações preferenciais com dividendo mínimo que não participem dos lucros remanescentes, a depender apenas de disposição estatutária nesse sentido. Foi apenas porque depreendeu, do acórdão proferido pelo TJBA (sem jamais analisar o estatuto da Polialden), que inexistiria tal disposição, que o STJ acabou por dar parcial provimento àquele recurso especial, em desfavor da Companhia" (fls. 60);

x. "equivocam-se os Fundos também ao afirmar que o que foi decidido no referido acórdão deve estender-se a todos os acionistas da Companhia. Tal afirmação contraria o disposto nos arts. 468 e 469 do Código de Processo Civil, que atribuem a imperatividade da sentença "nos limites da lide e das questões decididas" e discriminam expressamente as matérias excluídas do império da coisa julgada. A motivação, abrangendo os fundamentos de fato e de direito que foram utilizados como pressuposto lógico da decisão, não se submete aos efeitos imperativos da coisa julgada. Desse modo, a coisa julgada somente se formará sobre a conclusão do juiz acerca do pedido formulado pelo autor, sempre e necessariamente interpretado restritivamente, conforme exige o art. 293 do CPC. E basta ler o acórdão para perceber que o STJ condenou a Polialden a pagar aos autores daquela ação – e apenas a eles – os dividendos tal como pleiteados" (fls. 60/61);

y. "no caso específico da Polialden, como já mencionado, o STJ não acolheu a parte do mencionado recurso especial no que diz respeito à declaração de nulidade de determinadas cláusulas do estatuto social da Polialden, mantendo-o inalterado. E mais: o STJ já afirmou ser incorreta interpretação pretendida pelos Fundos, que por flagrante má-fé, omitem também esta informação à CVM" (fls. 62);

z. "ao apreciar Reclamação recentemente interposta por Pólo HG Fundo de Investimento em Ações perante o STJ, o Ministro César Asfor Rocha negou a liminar através da qual Fundo pretendia se aproveitar da decisão proferida no multicitado REsp. nº 267257-BA afirmando peremptoriamente que (i) "o acórdão foi proferido em ação diversa, entre partes também distintas, embora no pólo passivo a mesma companhia" e (ii) "os efeitos do acórdão (...) limitam-se às partes envolvidas na demanda julgada, não se estendendo a outros acionistas que eventualmente tenham a mesma situação jurídica daqueles autores"" (fls. 62);

aa. "cabe, portanto, a cada acionista, acaso sinta-se lesado e uma vez observados os prazos prescricionais, intentar ação própria para ver reconhecido o seu direito à percepção diferenciada de dividendos, caso venha este a ser reconhecido" (fls. 62);

bb. "o Conselho de Administração da Companhia aprovou, em reunião realizada em 05/12/2005, a distribuição de dividendos intermediários" (fls. 62);

cc. "sobre a afirmação de que os acionistas detentores de ações preferenciais de emissão da Companhia não participaram da distribuição de tais dividendos intermediários, observem que os dividendos intermediários distribuídos pelo Conselho de Administração em dezembro de 2005 foram atribuídos somente às ações ordinárias, pois os mesmos se referiam a lucros de exercícios sociais anteriores retidos com base no artigo 196 da Lei nº 6.404/76, nos quais as ações preferenciais de emissão da Companhia perceberam, à época em que foi declarado, o dividendo prioritário de 8% (oito por cento) ao ano sobre o seu valor unitário, a que fazem jus, nos termos do parágrafo 3º do artigo 5º do estatuto social da Companhia" (fls. 63);

dd. "instado a se manifestar, em razão de questionamentos idênticos aos ora formulados, o Poder Judiciário reconheceu a correção de tal procedimento, afirmando que:

"(...) a distribuição dos dividendos acima referenciados revelou-se plenamente legítima, necessária e obrigatória, ao passo em que permitiu a repartição de valores que não poderiam ser rateados pela administração desta última, tal como previsto a Lei das Sociedades Anônimas, bem como efetivamente promovido pelo Conselho de Administração da POLIALDEN.

A decisão de mérito proferida nos autos da Ação Declaratória nº 22.260/00, na qual também figuram como partes a agravante e o agravado, revela-se clara e precisa ao pontuar "que existe disposição inequívoca no estatuto que impede que os preferencialistas concorram com os demais acionistas na obtenção dos lucros remanescentes, situação autorizada pelo §4º do art. 17 da Lei das Sociedades Anônimas" (Agravado de Instrumento nº 51895/2005)" (fls. 63/64);

ee. "também não merece guarida o argumento de que a incorporação da Polialden representa risco para os direitos dos preferencialistas em razão de "os laudos de avaliação do patrimônio líquido contábil de Polialden e Braskem, divulgados ao mercado em 16.05.06, com data base de 31.03.06" (...), darem tratamento "impreciso" aos efeitos da decisão do STJ" (fls. 64);

- i. "a uma porque, na verdade, os laudos de avaliação supra referidos não poderiam dar tratamento diverso, em virtude dos efeitos dessa decisão, que sequer transitou em julgado, se restringir às partes daquela demanda, não aproveitando a outros acionistas" (fls. 64);
- ii. "a duas porque, como já decidido pelo Colegiado da CVM em diversas ocasiões, a existência de demanda judicial representa somente uma expectativa de direito, a qual não pode impedir a Companhia de deliberar assuntos relevantes e "seguir a sua vida social" (fls. 64);
- iii. "deve ser ressaltado, ainda, o fato incontestável de que não haverá qualquer prejuízo aos acionistas preferencialistas com a incorporação, uma vez que a Braskem sucederá a Polialden em todos os seus direitos e obrigações, de forma que, acaso os acionistas preferenciais venham a sagrar-se vencedores em definitivo em ações judiciais, a Braskem suportará e honrará as respectivas condenações" (fls. 65);
- iv. "não há, também, qualquer "dificuldade no cálculo e na apuração" dos valores devidos, uma vez que o histórico da movimentação de suas ações está disponível nos registros do agente custodiante, sem que haja maiores complicações para que se proceda ao cálculo dos valores eventualmente devidos" (fls. 65);

ff. "por fim, cabe comentar a assertiva feita pelos Fundos de que as conseqüências financeiras "dessa decisão do STJ, por sua vez, não se encontram adequadamente refletidas nos laudos, dado que os valores inequivocamente devidos aos acionistas da Polialden não se encontram provisionados ou sequer evidenciados por estimativas nos laudos. A partir do momento em que a Polialden se verá obrigada a considerar tais valores em sua avaliação patrimonial, é certo que esta nova informação terá impactos sobre todos os interessados na operação" (fls. 65);

gg. "a esse respeito, cabe notar que a Companhia não está obrigada a realizar o provisionamento mencionado pelos requerentes, sendo certo que caso a Companhia, de modo voluntário, realizasse tal provisão em seu balanço patrimonial, tal fato, por óbvio, impactaria negativamente o seu patrimônio e, por conseqüência, reduziria a relação de troca e o direito de recesso dos seus acionistas. Ou seja, o procedimento sugerido pelos Fundos prejudica os acionistas minoritários da Polialden" (fls. 65);

hh. "por todo o exposto, e uma vez constatado que a concretização da incorporação em nada prejudica a expectativa de direito dos acionistas minoritários em relação ao questionamento judicial referente à política de distribuição de dividendos em vigor na Polialden desde a sua constituição, não há porque se cogitar a sugestão de criação de um título ou ativo específico a ser emitido pela Braskem em favor dos acionistas preferencialistas, procedimento que, por óbvio, não se aplica ao case em questão" (fls. 65);

ii. "é importante registrar que a Companhia cumpriu com todas as formalidades legais e regulamentares aplicáveis tanto na elaboração dos documentos da operação de incorporação, como na convocação da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia a ser realizada em 31/05/2006, na divulgação de tais documentos e informações ao mercado, bem como nas demais etapas deste processo." (fls. 65/66);

jj. "afora as questões apresentadas pelos acionistas requerentes, que no nosso entendimento não se referem à operação de incorporação da Companhia pela Braskem, é pertinente observar que nenhum acionista apresentou ou estionamentos com respeito a tal operação, sendo que a Companhia possui diversos investidores institucionais e especializados" (fls. 66);

kk. "nessa ordem de considerações e por todas as razões acima expostas, a Companhia entende que:

I) o requerimento apresentado à CVM não se enquadra no disposto no §5º do artigo 124 da Lei nº 6.404/76, bem como no artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02, uma vez que não requer a dilação do prazo e sim a "republicação e reapresentação" de documentos que, conforme acima demonstrado, foram realizados de forma regular e legal;

II) cumpriu com todas as formalidades legais e regulamentares aplicáveis, previstas na Instrução CVM nº 319/99; e

III) é injustificada a postergação da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia convocada para o dia 31.05.2006.

II. "assim sendo, a Companhia requer seja declarada por esta Autarquia a total improcedência do requerimento formulado pelos acionistas Pólo HG Fundo de Investimento em Ações e Pólo Norte Fundo de Investimento Multimercado" (fls. 66).

CONCLUSÃO

Da operação

- 4. Em 15.05.06, a Braskem S.A. e a Polialden Petroquímica S.A. divulgaram Fato Relevante, informando o mercado acerca da operação de incorporação da POLIALDEN pela BRASKEM, a ser deliberada nas AGE das companhias convocadas para 31.05.06.
- 5. A relação de substituição proposta no protocolo, de 33,62 ações PNA de emissão BRASKEM para 1000 ações de emissão da Polialden, tem como base os Laudos de Avaliação dos Patrimônios Líquidos a preço de mercado, com um acréscimo de 6%, "objetivando estimular a migração dos acionistas de Polialden". O valor de reembolso aos acionistas dissidentes de Polialden se dará pelo valor patrimonial contábil.

	BRASKEM	POLIALDEN
Número Atual de Ações Emitidas	362.523.521	645.253.380
Valor PL a Mercado (em R\$)	8.202.482.686,96	459.721.902,03
Valor por ação com base em PL a Mercado (R\$)	22.626	0,713
Relação de Troca -PL a Mercado	31,49	1,000
Valor PL Contábil (em R\$)	4.650.559.014,63	289.940.899,44
Valor por ação com base no valor Contábil (em R\$)	12,828	0,449
Relação de Substituição das Ações Preferenciais da Polialden por Ações Preferenciais Classe "A" da Braskem na presente incorporação	33,62	1,000

- 6. A título de informação, deve-se mencionar que as ações PN de emissão da POLIALDEN tiveram uma cotação média nos pregões ocorridos nos três meses que antecederam o anúncio da operação (14.02 a 15.05.06) de R\$530,235 por lote de mil ações. As ações PNA de emissão da BRASKEM tiveram uma cotação média nos pregões ocorridos nos três meses que antecederam o anúncio da operação (14.02 a 15.05.06) de R\$16,30 por ação.

Tais valores resultariam em uma relação de troca de 32,52 ações PNA de emissão BRASKEM para 1000 ações de emissão da POLIALDEN. Ressalte-se que dos 65 pregões analisados, houve negócios com ações de emissão da POLIALDEN somente em 38 pregões, com média de 3,47 negócios e R\$235.361 por pregão(1).

7. Segundo informações constantes do Formulário IAN/2005, a distribuição do capital da POLIALDEN é a seguinte:

2-Nome/Razão Social	6-Ações ON (Mil)	7- %	8-Ações PN (Mil)	9-%	10-Ações Total (Mil)	11-%
BRASKEM S.A	263.690	100,00	147.214	38,58	410.904	63,68
AÇÕES EM TESOURARIA	0	0,00	0	0,00	0	0,00
OUTROS	0	0,00	234.349	61,42	234.349	36,32
TOTAL	263.690	100,00	381.563	100,00	645.253	100,00

8. Cabe informar, por fim, que, em Fato Relevante de 15.12.2004, foi anunciada operação de permuta de "ações preferenciais classe 'A' de emissão da BRASKEM, mantidas em tesouraria, por ações preferenciais de emissão da POLIALDEN, detidas por parte dos acionistas minoritários da POLIALDEN ("Acionistas POLIALDEN"), à relação de 10,55561582 ações preferenciais classe 'A' de emissão da BRASKEM para cada ação preferencial de emissão da POLIALDEN". Como consequência da permuta acima descrita, os Acionistas POLIALDEN renunciarão às demandas judiciais e administrativas nas quais se discutia a possibilidade dos titulares de ações preferenciais participarem em igualdade de condições com os titulares de ações ordinárias na distribuição de lucros remanescentes da POLIALDEN. Uma vez efetivada a permuta, a quantidade de ações preferenciais de emissão da POLIALDEN detidas pela BRASKEM passaria de 99.367.108 para 147.213.718. As 47.846.610 ações preferenciais de emissão da POLIALDEN que seriam adquiridas corresponderiam a 12,52% do total das ações preferenciais e a 16,96% do *free float* dessa espécie de ação de emissão da POLIALDEN. As 505.050.433 ações preferenciais classe "A" de emissão da BRASKEM em tesouraria e objeto da presente permuta, correspondiam a 0,84% do capital preferencial classe "A" da BRASKEM e acresceriam 1,24% ao *free float* do capital total da BRASKEM.

Da ação judicial envolvendo o pagamento de dividendos

9. Os reclamantes informam que, em decisão de 21.08.01, o Superior Tribunal de Justiça teria reconhecido a inadequação das disposições estatutárias da POLIALDEN às normas vigentes e teria concluído que as ações preferenciais participam, em igualdade de condições com as ações ordinárias, da distribuição dos lucros da Companhia. Tal decisão teria se baseado na natureza "incentivada" das ações preferenciais da POLIALDEN e no disposto no parágrafo 2º do artigo 8º do Decreto-Lei nº 1.376/74, fato que não teria sido considerado na Decisão do Colegiado de 10.08.00.
10. Em função disso, os impactos financeiros decorrentes de tal decisão deveriam, no entendimento dos reclamantes, constar das demonstrações contábeis da POLIALDEN e dos laudos de avaliação apresentados na operação de incorporação.
11. Tal conclusão seria reforçada pelo fato de que "o processo judicial em questão vem sendo citado nas Demonstrações Financeiras da POLIALDEN desde o exercício de 2001 (via notas explicativas), e a POLIALDEN, em determinados momentos, chegou a depositar em juízo quantias relativas aos dividendos devidos (mas não pagos) às ações preferenciais, em virtude da ilegal disposição de seu estatuto social" (fls. 08).
12. A Companhia alega que "os laudos de avaliação supra referidos não poderiam dar tratamento diverso, em virtude dos efeitos dessa decisão, **que sequer transitou em julgado, se restringir às partes daquela demanda, não aproveitando a outros acionistas**" [grifo nosso].
13. Além disso, acrescenta que "a Companhia não está obrigada a realizar o provisionamento mencionado pelos requerentes, sendo certo que caso a Companhia, de modo voluntário, realizasse tal provisão em seu balanço patrimonial, tal fato, por óbvio, impactaria negativamente o seu patrimônio e, por consequência, reduziria a relação de troca e o direito de recesso dos seus acionistas. Ou seja, o procedimento sugerido pelos Fundos prejudica os acionistas minoritários da POLIALDEN" (fls. 65).
14. Nas notas explicativas às demonstrações contábeis da POLIALDEN, consta informação acerca do "Processo judicial envolvendo divergência relativa à regra contida no Estatuto Social da Companhia no tocante à distribuição de dividendos às ações preferenciais incentivadas". Nessa nota, a Administração da Companhia informa que respaldada em decisão do Colegiado da CVM, bem como em pareceres de consultores jurídicos e doutrinadores, **vem observando a regra estabelecida no seu estatuto social**.
15. Em relação aos questionamentos dos acionistas no sentido de que "a migração ou recesso por parte dos atuais acionistas da Polialden dificultará a eventual liquidação da sentença proferida pelo STJ, em prol dos autores e até dos demais acionistas da Polialden", a Companhia alega que "acaso os acionistas preferenciais venham a sagrar-se vencedores em definitivo em ações judiciais, a Braskem suportará e honrará as respectivas condenações", não havendo, também, qualquer "dificuldade no cálculo e na apuração" dos valores devidos, uma vez que o histórico da movimentação de suas ações está disponível nos registros do agente custodiante.

Do pedido de Adiamento

16. Os Requerentes solicitam que a CVM, com base no artigo 124, § 5º, inciso I, da Lei 6.404/76 e na instrução CVM nº 372, determine o aumento do prazo de antecedência da convocação para a assembleia geral extraordinária da POLIALDEN, convocada para 31.05.06, destacando basicamente os seguintes pontos que consideram irregulares:
 - a. as avaliações encontram-se comprometidas pela presença de **informações incorretas** que prejudicarão uma adequada análise da operação, uma vez que os valores inequivocamente devidos, considerando o teor da decisão do STJ, aos acionistas da Polialden não foram provisionados ou sequer evidenciados por estimativas nos laudos;
 - b. "a partir do momento em que a Polialden se verá obrigada a considerar tais valores em sua avaliação patrimonial, é certo que esta nova informação terá impactos sobre todos os interessados na operação".
17. Requerem, assim, que, diante das escassas e imprecisas informações a respeito da ação judicial, a CVM:
 - a. determine à Companhia que se manifeste sobre os fatos descritos, inclusive **republicando ou rerepresentando quaisquer demonstrativos financeiros anuais ou trimestrais, bem como os laudos de avaliação** apresentados na operação de incorporação;
 - b. determine o aumento do prazo de antecedência para convocação da AGE, por 30 dias, de forma que os acionistas da BRASKEM e da POLIALDEN possam adequadamente **analisar as novas informações** que deverão ser apresentadas pela Polialden em seu laudo de avaliação em virtude dos fatos aqui descritos.
18. A questão principal formulada pelo requerente se refere a eventual necessidade de reconhecimento de contingência. Conforme definição dada pela Deliberação CVM nº 489/05, uma contingência passiva é:

"a.uma possível obrigação presente cuja existência será confirmada somente pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros, que não estejam totalmente sob o controle da entidade; ou

b.uma obrigação presente que surge de eventos passados, mas que não é reconhecida porque:

- i. é improvável que a entidade tenha de liquidá-la; ou
- ii. o valor da obrigação não pode ser mensurado com suficiente segurança."

19. As contingências passivas, nos termos da mesma deliberação, devem ser classificadas pela administração da Companhia, com base nas evidências disponíveis, em provável, possível e remota, conforme descrito abaixo:
 - a. Provável - a chance de um ou mais eventos futuros ocorrer é maior do que a de não ocorrer.
 - b. Possível - a chance de um ou mais eventos futuros ocorrer é menor que provável, mas maior que remota.
 - c. Remota - a chance de um ou mais eventos futuros ocorrer é pequena.
20. Uma provisão deve ser reconhecida quando:
 - a. uma entidade tem uma obrigação legal ou não formalizada presente como consequência de um evento passado;
 - b. é provável que recursos sejam exigidos para liquidar a obrigação; e
 - c. o montante da obrigação possa ser estimado com suficiente segurança.
21. Nesse sentido a referida deliberação contém orientação no sentido de que "se qualquer uma dessas condições não for atendida, a provisão não deve ser reconhecida".
22. Em relação à eventual necessidade de provisionamento dos valores questionados, cabe mencionar a recomendação da CVM, contida no Ofício Circular CVM/SEP/SNC/nº 01/06, baseada no item 70 da Deliberação CVM nº 489/05:

A menos que seja remota a possibilidade de ocorrer qualquer desembolso, a entidade deve divulgar, para cada tipo de contingência passiva relevante na data do balanço, uma breve descrição da natureza da contingência passiva e, quando praticável:

 - a. uma estimativa do efeito financeiro;
 - b. uma indicação das incertezas relacionadas ao montante ou ao tempo de qualquer desembolso; e
 - c. a possibilidade de qualquer reembolso. (item 70). (Deliberação CVM nº 489/05).
23. Cabe destacar que a administração da POLIALDEN, baseada em pareceres de advogados e na decisão da CVM de 10.08.2000, considera remota a possibilidade de que a POLIALDEN venha a desembolsar o valor referente à causa, como se verifica em suas notas explicativas. Ressalta, ainda, que "equivocam-se os Fundos também ao afirmar que o que foi decidido no referido acórdão deve estender-se a todos os acionistas da Companhia". Em seu entendimento, caberá a cada acionista, "acaso sintam-se lesados e uma vez observados os prazos prescricionais, intentar ação própria para ver reconhecido o seu direito à percepção diferenciada de dividendos, caso venha este a ser reconhecido". Segundo informações prestadas pela Companhia não houve decisão judicial definitiva nas ações envolvendo o pagamento de dividendos às ações preferenciais de emissão da POLIALDEN.
24. Diante disso, entendemos que não caberia a determinação de refazimento e republicação das demonstrações financeiras da POLIALDEN.
25. Além disso, em nosso entendimento, não competiria à CVM, salvo melhor juízo, determinar o refazimento e republicação de laudos de avaliação utilizados em operações de reestruturações societárias envolvendo companhias abertas.
26. No que se refere ao pedido formulado, deve ressaltar, ainda, que os Requerentes fundamentam o pedido de aumento de prazo da convocação da assembleia geral extraordinária da Polialden no artigo 124, § 5º, inciso I, da Lei 6.404/76 e na Instrução CVM nº 372, que estabelecem a possibilidade de ocorrência de adiamento de assembleia, em razão da complexidade da operação a ser analisada. No entanto, os argumentos por eles apresentados referem-se às possíveis consequências de decisão judicial envolvendo a política de distribuição de dividendos em prática na Companhia.
27. A nosso ver, as questões apresentadas pelos requerentes tratam, na realidade de uma eventual irregularidade nos laudos e demonstrações que suportam a operação de incorporação em referência. Nos termos do parágrafo 5º, inciso II, do artigo 124 da Lei nº 6404/76, a CVM poderia manifestar-se acerca da regularidade das propostas constantes da ordem do dia.
28. Contudo, em função do acima exposto, entendemos que 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, por conta da não inclusão de uma contingência que, como já mencionado, foi considerada remota pela administração da Companhia.
29. Tal questionamento não justificaria, salvo melhor juízo, a interrupção do curso do prazo de antecedência da assembleia geral extraordinária, ainda que se entendesse que o pedido formulado pelos requerentes fosse nesse sentido.
30. Em função do exposto, em nosso entendimento, o pedido de adiamento não deveria ser acatado.

Do Pagamento de dividendos deliberado em RCA de 05.12.05

31. Os reclamantes alegam, por fim, que a distribuição de dividendos intermediários, divulgada em Fato Relevante de 06.12.05, teria prejudicado os acionistas preferencialistas, que não receberam qualquer participação e tiveram reduzido o valor de direito de recesso anunciado na operação de incorporação. A mencionada distribuição de dividendos intermediários, exclusivamente às ações ordinárias, afetaria, também, a relação de troca estabelecida entre as ações de POLIALDEN e BRASKEM.
32. No referido Fato Relevante, a POLIALDEN informou que "aprovou por unanimidade a proposta de distribuição de dividendos intermediários, à conta do saldo da reserva de lucros constituída com os lucros retidos, **relativos aos exercícios de 2002 a 2004**, com base em orçamento de capital vinculado a projeto de expansão da POLIALDEN, **tendo em vista recente revisão e reavaliação do referido projeto realizada pela administração da Companhia**" [grifo nosso].
33. Em sua correspondência de 10.02.06, acostada às fls. 79 a 86 do Processo CVM nº RJ/2006/648, a Companhia alega que a possibilidade de reavaliação do referido projeto, em razão dos preços do petróleo e o seu eventual impacto no negócio PEAD, já havia sido informado ao mercado por

meio das Notas Explicativas às DF constantes do Formulário 3º ITR/2005.

34. A POLIALDEN afirmou, ainda, em sua correspondência de 24.05.06, que os dividendos intermediários mencionados "foram atribuídos somente às ações ordinárias, pois os mesmos se referiam a lucros de exercícios sociais anteriores retidos com base no artigo 196 da Lei nº 6.404/76, nos quais as ações preferenciais de emissão da Companhia perceberam, à época em que foi declarado, o dividendo prioritário de 8% (oito por cento) ao ano sobre o seu valor unitário".
35. Em que pesem os argumentos apresentados pela Companhia, considerando a disposição estatutária objeto do questionamento e detendo o controlador 100% das ações ordinárias, entendemos que poderão ser realizadas diligências adicionais com o objetivo de melhor apurar os fundamentos que embasaram a decisão de distribuição de dividendos (no valor de R\$162,9 milhões – aproximadamente 56% do atual PL da POLIALDEN) contra reservas constituídas em exercícios anteriores no período que antecedeu (cinco meses) a incorporação da controlada pelo controlador.

Isto posto, ressaltando o disposto no parágrafo 30 retro, encaminhamos o presente processo a essa Superintendência Geral, sugerindo, conforme dispõe a Instrução CVM nº 372/02, seu envio ao Colegiado para a sua apreciação quanto à necessidade de Adiamento da Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária da POLIALDEN PETROQUÍMICA S. A. convocada para 31.05.06.

Atenciosamente,

OSCAR LEITE DE BARROS JUNIOR

Analista

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, em 29/05/2006

ELIZABETH LOPEZ RIOS MACHADO

Superintendente de Relações com Empresas