

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta

Processo CVM RJ-2011-12097

Senhor Gerente,

Trata-se de pedido da PETRÓLEO BRASILEIRO S/A ("PETROBRAS" ou "Companhia") para dispensa (i) de apresentação das demonstrações financeiras auditadas da BRK Investimentos Petroquímicos S/A ("BRK") nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 319/99 e (ii) de publicação do fato relevante de que trata o art. 2º da referida Instrução, sem prejuízo do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução nº CVM 358/02.

HISTÓRICO

Em 10.10.11, a PETROBRAS protocolou consulta nesta Autarquia, abaixo resumida:

- a. a PETROBRAS pretende, num futuro próximo, submeter a seus acionistas a proposta de cisão parcial seguida de incorporação da parcela cindida da BRK, sociedade de capital fechado, a qual possui como únicos acionistas a PETROBRAS (21% do capital votante), a Petrobras Química S/A ("PETROQUISA") (24,3% do capital votante) e a Odebrecht Serviços e Participações S/A ("ODEBRECHT") (53,8% do capital total e votante), esta última figurando como sua controladora;
- b. a BRK possui como único ativo relevante as ações da BRASKEM S/A ("BRASKEM"), companhia aberta, as quais compõem o seu capital social totalmente subscrito e integralizado no valor de R\$ 2.431.758.039,50, dividido em 269.302.887 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal. A BRK detém 52,49% do capital total e 93,16% do capital votante da BRASKEM;
- c. na operação ocorrerá a cisão parcial da BRK, com a incorporação das parcelas cindidas de seu patrimônio titularizadas pela PETROBRAS e pela PETROQUISA respectivamente, na proporção da participação detida pela PETROBRAS e pela PETROQUISA na BRK, permanecendo a ODEBRECHT como única acionista da BRK, com mera substituição do investimento indireto (via BRK) da PETROBRAS e da PETROQUISA na BRASKEM por investimento direto;
- d. ao final da operação pretendida, as participações societárias de PETROBRAS e PETROQUISA no capital social da BRASKEM serão exclusivamente diretas, e não mais por intermédio da BRK, que, por sua vez, passará a ser subsidiária integral da ODEBRECHT;
- e. nessa esteira, não há a necessidade de se fixar a proporção de ações de emissão da PETROBRAS e PETROQUISA que seriam entregues em troca de suas ações de emissão da BRK, uma vez que não haverá aumento de capital da PETROBRAS e da PETROQUISA em decorrência da versão das respectivas parcelas cindidas do capital social da BRK, já que o efeito prático da operação será a substituição nos respectivos balanços de investimento indireto na BRASKEM por investimento direto na mesma sociedade;
- f. se não há necessidade de ser fixada a relação de troca da operação, uma vez que não serão emitidas novas ações da pelas acionistas cujas participações na companhia cindida serão extintas, tampouco haverá necessidade de elaboração de laudo de avaliação a valor de mercado para fins de comparação com os critérios eleitos pela PETROBRAS e pela PETROQUISA, sob pena de onerar desnecessariamente a operação, especialmente por que a BRK **não é** sociedade controlada pela PETROBRAS ou pela PETROQUISA, não se enquadrando nas hipóteses do art. 264 da Lei nº 6.404/76 ou do art. 2º, §1º, IV da Instrução CVM nº 319/99. No caso, não existem acionistas que necessitem de proteção na sociedade cindida ou nas sociedades que incorporarão as parcelas cindidas.
- g. exigir a realização de auditoria nas demonstrações financeiras da BRK traria para a operação um custo adicional significativo absolutamente dispensável, visto que o objetivo precípua da Instrução CVM nº 319/99 é a proteção de acionistas minoritários da PETROBRAS, os quais não terão qualquer prejuízo em decorrência da operação, como demonstrado acima. No mais, as demonstrações financeiras da BRK relativas ao exercício de 2010 foram auditadas pela *PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes*;
- h. a CVM já decidiu em casos semelhantes pela ausência de justificativa para a sua atuação no sentido de exigir o cumprimento dos arts. 2º e 12 da Instrução CVM nº 319/99, podendo ser indicados como precedentes os Processos RJ2011/14880, RJ2009/11297, RJ2010/14667;
- i. nesse sentido, considerando as circunstâncias do caso concreto, em que se trata de cisão parcial de sociedade de capital fechado seguida de incorporação das parcelas cindidas por certos acionistas, não haverá acionistas minoritários que necessitem de proteção ou razão que justifique a exigência (i) das demonstrações financeiras auditadas nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 319/99 e (ii) da publicação do fato relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, sem prejuízo, contudo, da publicação do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02; e
- j. em vista do exposto, a PETROBRAS requer a esta Superintendência que confirme o entendimento de que, no caso em tela, não haveria motivo para exigir a publicação do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 319/99 ou, ainda, a elaboração de demonstrações financeiras auditadas nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 319/99.

Diligências da GEA-3

No curso da análise da operação, constatamos que, partindo-se dos percentuais correspondentes às participações acionárias detidas atualmente por PETROBRAS e PETROQUISA na BRK (apresentados no organograma à folha 02), ao se aplicar os termos da operação, constantes da referida consulta, não seria possível alcançar, após sua conclusão, os respectivos percentuais acionários informados no organograma à folha 03.

Em 24.11.11, a Companhia foi questionada sobre o fato descrito no parágrafo anterior, de modo que, em 25.11.11, a Companhia enviou e-mail, no qual reproduzia e retificava o texto constante da consulta, visando à exata apresentação das participações detidas por PETROBRAS e PETROQUISA na BRK e na BRASKEM (fls. 06/09).

ANÁLISE

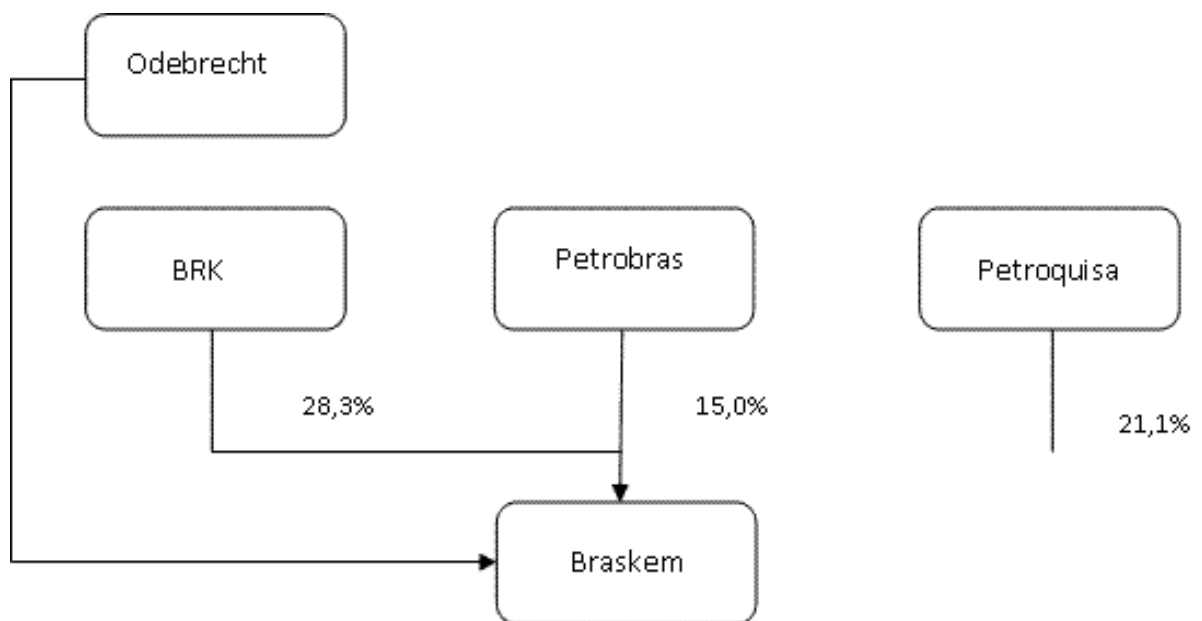
Inicialmente, convém destacar que a presente análise tem por base unicamente as informações trazidas a esta Comissão pela Companhia quando de sua consulta e de sua retificação, de modo que eventuais fatos não trazidos ao conhecimento desta SEP eventualmente podem modificar o entendimento aqui manifestado.

A consulta em análise trata de pedido de dispensa (i) da apresentação das demonstrações financeiras auditadas nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 319/99 e (ii) da publicação do fato relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, sem prejuízo, contudo, da publicação do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02.

A operação pretendida consiste, inicialmente, na cisão parcial da BRK, **companhia fechada** que possui **como único ativo relevante ações da controlada BRASKEM** (detendo 52,49% de seu capital total e 93,16% de seu capital votante), sua controlada, e tem como seus acionistas a PETROBRAS (24,3% do capital total e votante), a PETROQUISA (21,9% do capital total e votante) e a ODEBRECHT (53,8% do capital total e votante), esta última figurando como sua controladora. A figura abaixo ilustra a composição da cadeia societária das sociedades envolvidas na operação:



Após a cisão parcial da BRK, haverá a versão de parcelas do patrimônio cindido da BRK para PETROBRAS e PETROQUISA, correspondentes às proporções acionárias inicialmente detidas por ambas as companhias na BRK, de modo que as mesmas passarão a ser acionistas diretas da BRASKEM, ao passo que a BRK passará a ser subsidiária integral da ODEBRECHT, resultando na seguinte cadeia societária:



Inicialmente, cabe ressaltar que, em meu entendimento, a operação objeto desta análise não se enquadra nas hipóteses previstas pela Deliberação CVM nº 559/08, uma vez que a PETROBRAS (i) possui dispersão acionária e as ações de sua emissão são negociadas na *BM&FBovespa*, e (ii) não detém 100% do capital social da companhia cindida, a BRK.

Entretanto, há que se ressaltar que a operação pretendida resume-se na simplificação da cadeia societária original, de modo que a PETROBRAS e a PETROQUISA trocarão suas respectivas participações acionárias inicialmente detidas na BRK, cujo único ativo relevante são as ações de sua controlada BRASKEM, por participação direta na BRASKEM, na proporção das parcelas cindidas do patrimônio da BRK de que eram inicialmente titulares.

Nesse sentido, segundo a Companhia, não haveria a necessidade de se fixar a proporção de ações de emissão da PETROBRAS e da PETROQUISA que seriam entregues em troca de suas ações na BRK (Relação de Troca), visto que **não haveria** aumento de capital em ambas as companhias em decorrência da versão das respectivas parcelas cindidas do capital social da BRK, já que o efeito prático de tal operação seria a *mera* substituição nas respectivas demonstrações financeiras da PETROBRAS e da PETROQUISA de investimento indireto na BRASKEM por investimento direto na mesma

sociedade.

Sendo assim, considerando que (i) não haverá aumento de capital na companhia aberta; (ii) a BRK é companhia fechada e não possui acionistas minoritários a serem tutelados; e (iii) as demonstrações financeiras da BRK de 31.12.10 foram auditadas por auditor independente registrado nesta CVM, em meu entendimento **não se justificaria** a atuação desta Superintendência no sentido de vir a exigir a auditoria independente das demonstrações Financeiras da BRK.

Ademais, tendo em vista que a BRK não é controlada da PETROBRAS ou da PETROQUISA, e considerando que não haverá a relação de troca prevista no art. 224 da lei nº 6.404/76, entendendo **não ser aplicável** o art. 264 da Lei nº 6.404/76, não havendo justificativa para a atuação desta Superintendência com o intuito de exigir a elaboração dos laudos a preços de mercado, nos termos do referido artigo.

Por fim, a Companhia requer a dispensa da publicação do fato relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, sem prejuízo, contudo, da publicação do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02.

A este respeito, convém ressaltar que, diante das informações trazidas pela Companhia, a operação não se reveste de relevância significativa, uma vez que se trata, na prática, da troca de participação indireta detida pela PETROBRAS e pela PETROQUISA na BRASKEM pela mesma participação, mas de forma direta, sem modificação do patrimônio líquido de ambas as companhias.

Além disso, há que se reconhecer que, diante do cenário atual do mercado de capitais, a publicação da informação representa custos desproporcionais em certos casos, bem como não tem o condão de trazer ganhos de informação significativamente maiores do que sua divulgação por meio do Sistema IPE.

No presente caso, a Companhia informou em sua consulta que pretende divulgar a operação através do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, de forma que, diante das características que revestem o presente caso, salvo melhor juízo, não vislumbro aumento da eficiência informacional com a publicação das informações requeridas no art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, tendo em vista, notadamente, o custo envolvido na publicação e o nível de relevância da informação.

Dessa forma, no presente caso, em meu entendimento, **não se justificaria** a exigência, por parte desta superintendência, da publicação das informações requeridas no art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, desde que ocorra a publicação do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02.

Isto posto, considerando o disposto nos parágrafos 10 e 16, retro, **sugiro** o envio de ofício à PETROBRAS, cuja minuta se encontra acostada à folha 10, comunicando o entendimento exarado nos parágrafos 12 e 18, retro.

Atenciosamente,

AUGUSTO CORRÊA PINA

Analista

PARA: SEP MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº602/11

DE: GEA-3 DATA: 02.12.11

ASSUNTO: Consulta Cia. Aberta

PETRÓLEO BRASILEIRO S/A - PETROBRAS

Processo CVM RJ-2011-12097

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido da PETRÓLEO BRASILEIRO S/A – PETROBRAS ("Companhia"), para dispensa (i) de publicação do fato relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 319/99 e (ii) de apresentação das demonstrações financeiras auditadas da BRK Investimentos Petroquímicos S/A, nos termos do art. 12 da referida Instrução.

A questão foi resumida e analisada nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 47/11, de 02.12.11 (fls. 11/15).

A respeito, informo que estou de acordo com a análise e com a conclusão do referido relatório, no sentido de **não** se justificar qualquer atuação da SEP com o intuito de exigir: (i) a publicação das informações previstas no art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, desde que ocorra a publicação do Fato Relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, e (ii) a elaboração de demonstrações financeiras auditadas conforme previsto no art. 12 da citada Instrução.

Isto posto, sugiro o envio de ofício à Companhia, cuja minuta encontra-se acostada à fl. 10, informando o entendimento constante do parágrafo anterior.

Atenciosamente,

PATRICK VALPAÇOS FONSECA LIMA

Gerente de Acompanhamento de Empresas – 3

De acordo, **À GEA-3**

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

PARA: SGE MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº612/11

DE: GEA-3 DATA: 08.12.11

ASSUNTO: Consulta Cia. Aberta

PETRÓLEO BRASILEIRO S/A - PETROBRAS

Processo CVM RJ-2011-12097

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de consulta protocolada em 10.10.11, e retificada, por e-mail, em 25.11.11, pela PETRÓLEO BRASILEIRO S/A – PETROBRAS ("Companhia"), para dispensa (i) de publicação do fato relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 319/99 e (ii) de apresentação das demonstrações financeiras auditadas da BRK Investimentos Petroquímicos S/A, nos termos do art. 12 da referida Instrução (fls. 01/09).

A questão foi resumida e analisada nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 47/11 (fls. 11/15) e do MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 602/11 (fl. 16), ambos de 02.12.11, cujas conclusões foram informadas à Companhia por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 1.312/11, nos seguintes principais termos (fl. 17):

- a. "informamos que a Superintendência de Relações com Empresas, tendo como base as informações apresentadas pela companhia na presente consulta, **comunica** o seu entendimento de que **não** se justifica a atuação desta Superintendência no sentido de vir a exigir (i) a auditoria independente das demonstrações Financeiras da BRK e (ii) a publicação das informações requeridas no art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, desde que ocorra a publicação do fato relevante previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02"; e
- b. "por fim, cabe destacar que, como não se trata de operação enquadrada na Deliberação CVM nº559/08, esta Superintendência não tem competência para manifestar a opinião da CVM, pelo que, em sendo de seu interesse, V.Sa. deve informar, até 09.12.11, se pretende que a presente consulta seja encaminhada ao Colegiado da CVM".

Em 07.12.11, em resposta ao mencionado no item 'b' do parágrafo anterior, a Companhia protocolou correspondência na qual manifesta seu interesse em que o Colegiado da CVM aprecie a Consulta em comento (fl. 18).

Isto posto, de ordem da Superintendência de Relações com Empresas - SEP (conforme despacho no verso da fl. 18), encaminho o presente processo à SGE, para posterior envio ao Colegiado, ressaltando que, tendo em vista a urgência do assunto, a SEP irá relatar a questão na reunião do Colegiado em que este processo for deliberado.

Atenciosamente

PATRICK VALPAÇOS FONSECA LIMA

Gerente de Acompanhamento de Empresas – 3