

PARA: SGE MEMO/SEP/GEA-1/Nº66/2004

DE: SEP/GEA-1 DATA: 11/06/2004

Assunto: Pedido de autorização do art.23 da Instrução CVM nº10/80 pelo Unibanco-União dos Bancos Brasileiros S.A. e Unibanco Holdings S.A. – Processo CVM nºRJ2004-3666

Senhora Superintendente Geral,

Trata-se de pedido formulado pelas companhias epigrafadas (doravante "Unibanco" e "Holdings"), para que a CVM autorize, nos termos do art.23 da Instrução CVM nº10/80, procedimento diferenciado para alienação de ações preferenciais mantidas em tesouraria de ambas companhias, em condições diversas das permitidas pela mesma Instrução.

De início, cumpre destacar que a operação pretendida pelas Requerentes é a aquisição, pelo Unibanco, do controle acionário da BNL do Brasil S.A. (o "BNL Brasil"), instituição financeira controlada por BNL International Investments e Banca Nazionale del Lavoro (o "Grupo BNL"). Tal aquisição será viabilizada mediante permuta das ações de propriedade do Grupo BNL por *units* de emissão do Unibanco.

O negócio em questão é, em linhas gerais, de conhecimento público, tendo sido divulgado fato relevante sobre o mesmo em 13/02/04 (fls.08).

As *units* são certificados de depósito de ações escriturais emitidos pelo Unibanco, em forma escritural, nos termos do art. 43 da Lei nº6.404/76. Os certificados representam, cada um, a titularidade de uma ação preferencial classe "B" de emissão da Holdings e uma ação preferencial de emissão do Unibanco. As *units* estão sujeitas ao disposto nos artigos 7º a 11 e 6º a 11 dos Estatutos Sociais do Unibanco e da Holdings, respectivamente (fls.19 e 32).

O Unibanco atua, ainda, como agente escriturador das ações de ambas companhias, sendo também o agente emissor das *units*, cujos titulares devem entregar suas ações do Unibanco e da Holdings para depósito em contas especificamente vinculadas a esses títulos, também sob administração daquela companhia.

O Unibanco pretende efetuar a referida aquisição de controle utilizando, em permuta pelas ações do BNL, ações preferenciais de sua emissão e da Holdings, mantidas em suas respectivas tesourarias, que serão entregues ao Grupo BNL sob a forma de *units*. Tal procedimento seria expressamente vedado pelo art.9º da Instrução nº10/80, *verbis*:

"Art. 9º - A aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria, e a respectiva alienação serão efetuadas em bolsa, salvo se a companhia só tiver registro para negociar em mercado de balcão, vedadas as operações privadas."(grifamos).

Contudo, o mencionado art.23 da Instrução possibilita que o Colegiado autorize, previamente, a negociação de tais ações em casos que não se ajustem às suas demais disposições, respeitadas as limitações de seu art.2º, que por sua vez trata apenas de casos de aquisição:

"Art. 23 - Respeitado o disposto no Art. 2º, a CVM poderá, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas desta Instrução.";

"Art. 2º - A aquisição, de modo direto ou indireto, de ações de emissão da companhia, para permanência em tesouraria ou cancelamento, é vedada quando:(...)".

Segundo o expediente do Unibanco, a aquisição do BNL será operação vantajosa, considerando que o valor de permuta das *units* acordado com o Grupo BNL será de R\$170 por lote de mil *units*, ao passo que os atuais valores patrimonial e de mercado desses certificados são, respectivamente, estimados em R\$105 e R\$120 por lote de mil. O valor do BNL Brasil foi estimado em aproximadamente R\$170 milhões, pelo que seus controladores deverão receber cerca de 1 bilhão de *units* na permuta.

Outrossim, o procedimento em questão constituiria alternativa preferível a, por exemplo, uma incorporação do BNL pelo Unibanco, mediante pagamento em novas ações preferenciais resultantes de aumento de capital da incorporadora, ou mesmo captação de recursos para a aquisição mediante emissão pública de ações, hipóteses que foram consideradas pelas partes envolvidas no negócio. A complexidade e as diversas etapas desses procedimentos tornam a opção de utilização das *units* em tesouraria mais atraente para ambas as companhias.

Deve-se considerar, ainda, a necessidade de manutenção de certo montante de ações em tesouraria pelas Requerentes, em virtude da vigência, pelo prazo de 2 anos desde a liquidação da oferta, de "Oferta de Permuta de Ações Preferenciais por *Units*", aprovada pela CVM em 11/09/03 (Edital da Oferta às fls.49 a 54). Extraímos das DF/2003 do Unibanco maiores detalhes sobre a operação:

"O Unibanco e a Unibanco Holdings, sociedade controladora do Unibanco, realizaram oferta de permuta de pares de ações preferenciais por Units. Nos leilões de permuta, em 22 de setembro e 30 de outubro de 2003, foram convertidas, respectivamente, 15,6 bilhões e 1,25 bilhão de ações preferenciais em Units. Permanecem pulverizadas em poder do público cerca de 2,9 bilhões de ações preferenciais do Unibanco (que não formam Units), representando cerca de 2% do capital do Unibanco.

A partir de novembro, iniciou-se o Programa de Conversão que permite, somente aos acionistas que detinham ações preferenciais do Unibanco e preferenciais classe "B" da Unibanco Holdings na data de publicação do Edital da Oferta de Permuta (15 de setembro de 2003), permutar seus pares de ações preferenciais por Units. O Programa de Conversão terá duração de 2 anos. Até o final de abril de 2004, foram convertidas 15.470.668 ações preferenciais do Unibanco em Units dentro desse programa."

Ainda sobre a Oferta, destacamos a condição constante do item 11.4 do mencionado Edital:

"11.4. Condição de Eficácia do Programa do Unibanco: O programa de conversão para acionistas do Unibanco estará condicionado à existência de ações preferenciais classe "B" de emissão da Holdings mantidas em sua tesouraria, para viabilizar as conversões solicitadas pelos acionistas do Unibanco."

O Unibanco assegura que a alienação de ações em questão não prejudicará investidores que desejarem efetuar conversão de suas ações em *units*, visto que restarão ações em tesouraria suficientes para honrar todas as solicitações de conversão que ainda surgirem no período de validade da Oferta.

Verificamos ainda que, em sede da referida Oferta de Permuta, o Holdings obteve autorização específica do Colegiado para efetuar negociações privadas com suas ações em tesouraria, estritamente no âmbito da Oferta, a fim de viabilizar a formação dos "pares" de ações necessários para criação de *units* (Ata de Reunião do Colegiado às fls.11).

Informa o Unibanco que obteve, em 31/05/00, autorização da CVM para efetuar negociações privadas com ações de sua emissão, nos termos do OFÍCIO/CVM/SEP/Nº25/2000 (fls.09).

Por todo o exposto, o Unibanco vem requerer autorização para que suas ações preferenciais, e as ações preferenciais da Holdings, mantidas nas respectivas tesourarias, sejam alienadas privadamente ao Grupo BNL, como moeda de permuta para aquisição das ações do BNL Brasil.

NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Sobre as mencionadas ações em tesouraria, temos que as Requerentes efetuaram aquisições a partir de setembro de 2001, conforme Atas de RCA de ambas realizadas em 20/09/01 (fls.13 a 17). À época, contemplou-se a possibilidade de futura alienação dessas ações. Ademais, verificamos a seguinte nota explicativa às DF/2003 da Holdings:

"Programa de Recompra de Ações

Em 13 de maio de 2003, o Unibanco e a Unibanco Holdings finalizaram o programa de recompra de ações, iniciado em 13 de fevereiro do mesmo ano. O programa teve como objetivo a aquisição de ações preferenciais e Units de emissão do Unibanco e da Holdings, para permanência em tesouraria e posterior alienação ou cancelamento, sem redução do capital social. Foram adquiridos 228 milhões de ações preferenciais do Unibanco, 167.225.000 Units e 372.900 GDS (global depositary shares), a um custo médio de R\$ 40,91 por ação PN, R\$98,91 por Unit e US\$ 13,77 por GDS. O volume recomprado, de cerca de R\$ 43 milhões, correspondeu a aproximadamente 20% do total autorizado no programa de recompra."

Extraímos ainda os seguintes dados dos formulários ITR de 31/03/04 das Requerentes:

Holdings:

	Ações em circulação	Ações em tesouraria	Total
Preferenciais classe B	50.462.185.202	2.353.703.575	52.815.888.777

Unibanco:

	Ações em circulação	Ações em tesouraria	Total
Preferenciais	62.045.605.223	3.274.411.244	65.320.016.467

Primeiramente, cumpre asseverar que a utilização de *units* na operação, na forma pretendida pelo Unibanco, equivalerá à efetiva alienação das ações representadas por esses títulos, dado que os certificados de depósito transferem a seus titulares todos os direitos inerentes à propriedade das ações que representam⁽¹⁾. Lembremos ainda a necessária transferência das correspondentes ações em tesouraria da Holdings e do Unibanco para contas de depósito tituladas pelos adquirentes das *units*. Indispensável será, portanto, a anuência da CVM para a concretização dessa transação privada.

Com relação aos efeitos da operação junto aos atuais acionistas das Requerentes, podemos concordar, de início, que utilização dessas ações afasta a possibilidade de diluição das atuais participações acionárias, dado que não ocorrerá aumento de capital nas companhias. Na mesma linha, não há que se falar em direito de preferência para aquisição das ações em tela, na forma do art.171 da Lei das S.A.

Em se tratando de ações preferenciais sem direito a voto, também não vislumbramos potenciais prejuízos políticos aos acionistas pelo ingresso de novo investidor nas companhias, cuja participação não produzirá quaisquer efeitos nas assembléias gerais.

É de se ressaltar, contudo, o disposto no art.16 da Instrução n° 10/80:

"Art.16. As ações, enquanto mantidas em tesouraria, não terão direitos patrimoniais ou políticos."

Esse dispositivo elimina as ações em tesouraria da base total de ações, por espécie, que compõem o denominador da fração de distribuição de lucros da companhia. No momento em que parte das ações em circulação são retiradas do mercado, o efeito imediato é a potencial valorização das remanescentes, que passam a gozar da possibilidade de auferir maior remuneração a seus titulares.

Por outro lado, o retorno das ações em tesouraria ao mercado implica, em última análise, numa relativa redução da remuneração distribuída aos acionistas, o que nada mais é do que um retorno ao *status* anterior à aquisição dessas ações pela companhia.

No presente caso, tal "prejuízo" deverá ser ponderado com o potencial retorno advindo dos ativos que o Unibanco estará adquirindo, que é onde, afinal, se apresenta o interesse da companhia em efetuar a operação. Em nossa opinião, essa questão deverá ser cuidadosamente analisada pelas Requerentes.

Destacamos também a necessidade de se observar o art.256 da Lei das S.A., que exige a anuência pela assembléia geral de qualquer aquisição de sociedade mercantil que, alternativamente, constitua investimento relevante (art.247 da Lei) ou cujas ações ou quotas ultrapassem, individualmente, algum dos critérios de aferição estabelecidos no artigo.

De posse do valor da operação informado pelo Unibanco (R\$170 milhões), podemos afirmar, com base no PL da companhia apurado em 31/03/04 (R\$7,358 bilhões, individual e consolidado), que o BNL Brasil não constituirá uma participação relevante, para efeitos do mencionado art.247. Chegamos à mesma conclusão com relação à Holdings, tendo por base seu PL consolidado em 31/03/04 (R\$4,378 bilhões).

Não dispomos, no expediente do Unibanco, de maior detalhamento sobre a estrutura societária do BNL Brasil, pelo que não podemos afirmar se suas ações ultrapassam algum dos valores estabelecidos no inciso II do art.256. Desnecessário dizer que caberá à administração do Unibanco verificar tal possibilidade e tomar as providências aplicáveis.

Finalmente, a par dos dados das ITR acima, e do montante de ações que será transferido para o Grupo BNL (1 bilhão de *units* = 1 bilhão de ações PN do Unibanco e PNB da Holdings), podemos estimar que os adquirentes receberão 1,89% das ações PN do Unibanco e 1,53% das ações PNB da Holdings. Não se verifica, portanto, aquisição de participações relevantes nessas companhias, para efeito do art.12 da Instrução CVM n° 358/02.

Por todo o exposto, entendemos que não há óbice para que as Requerentes efetuem a operação em questão, conquanto sejam observadas as demais disposições legais aplicáveis, que se proceda à clara evidenciação de que a aquisição atende ao interesse social da companhia, e que seja assegurada plena transparência de informações ao mercado sobre o caso.

Sendo o que há para relatar, encaminhamos o pleito à apreciação do Colegiado, para manifestação nos termos do art.23 da Instrução nº 10/80.

Atenciosamente,

Osmar N.S. Costa Jr.

Elizabeth Lopez Rios Machado

Gerente de Acompanhamento de Empresas 1

Superintendente de Relações com Empresas

LLL

[\(1\)](#) Nesse sentido: Fabio Ulhoa Coelho, *Curso*, vol.2, 1ªEd., p.131; Modesto Carvalhosa, *Comentários*, vol.1, 4ªEd., p.408.