

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2009/13069

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (fls. 616/617) encaminhada em conjunto por Roberto Egydio Setúbal, Pedro Moreira Salles, Francisco Eduardo de Almeida Pinto e Israel Vainboim, previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador por parte desta Comissão(1), nos termos do §3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

Da origem

2. O presente processo originou-se de indícios de negociação de ações durante o período de vedação de que trata o art. 13, *caput* e §3º, da Instrução CVM nº 358/02, por administrador do Banco Itaú Holding Financeira S.A. ("Itaú") e da Itaúsa Investimentos S.A. ("Itaúsa"), e de infração ao art. 14 da mesma Instrução, tendo em vista a autorização, pelo Conselho de Administração do Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. ("Unibanco") e do Unibanco Holdings S.A. ("Unibanco Holdings"), de aumento do limite de recompra de ações de própria emissão, na iminência da reestruturação societária que resultou na criação do Itaú Unibanco S.A. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

Dos fatos

3. Em **24.10.08**, o Unibanco e o Unibanco Holdings solicitaram junto à CVM autorização para o encerramento do período de vedação de negociação de valores mobiliários de sua emissão (recompra), haja vista a divulgação de prévia dos seus resultados financeiros. Invocou-se na ocasião o comportamento dos mercados de capitais do Brasil e do exterior e, ainda, as crescentes especulações acerca da solidez das instituições financeiras. Em **27.10.08** o Itaú igualmente requereu a esta Autarquia autorização para reiniciar o processo de recompra de suas ações pela própria companhia, por seus acionistas controladores diretos ou indiretos, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de outros órgãos estatutários, bem como por todos aqueles que aderiram à sua Política de Negociação de Valores Mobiliários, dada a divulgação antecipada dos seus resultados financeiros. (parágrafos 3º e 5º do Termo de Acusação)
4. Em reuniões realizadas em 24 e 27.10.08, o Colegiado manifestou o entendimento de que as condições adversas do mercado então existentes afetavam de forma distinta e potencialmente mais séria as instituições financeiras, o que tornaria conveniente a divulgação antecipada dos seus principais dados econômico-financeiros, permitindo às companhias informarem melhor o mercado sobre suas condições atuais. Nesse sentido, decidiu pelo deferimento das solicitações acima referidas, não considerando irregulares as negociações ocorridas no período de quinze dias anteriores à divulgação dos resultados financeiros pelas companhias, consoante dispõe o art. 13, §4º da Instrução CVM nº 358/02. (parágrafos 4º e 6º do Termo de Acusação)
5. Vale destacar as deliberações tomadas nas reuniões dos Conselhos de Administração do Unibanco Holdings e do Unibanco, realizadas em 24 e 30.10.08, respectivamente, no sentido de aumentar o limite de ações que podiam ser adquiridas no âmbito dos programas de recompra das companhias. Segundo decidido, o limite foi ampliado de 20 para 40 milhões de *Units* (certificados de ações representativos de uma ação preferencial do Unibanco e uma ação preferencial do Unibanco Holdings). (parágrafos 10 "xi" e 12 "c", do Termo de Acusação)
6. Por sua vez, em **03.11.08** foi divulgado **Fato Relevante** por Itaúsa, Itaú, Unibanco e Unibanco Holdings, comunicando ao mercado, em linhas gerais, a assinatura de contrato de associação visando à unificação das operações financeiras do Itaú e do Unibanco, de modo a formar "*o maior conglomerado financeiro privado do Hemisfério Sul, cujo valor de mercado fará com que fique situado entre os 20 maiores do mundo*". Segundo informado, tal associação contemplaria reorganização societária, que resultaria na migração dos atuais acionistas do Unibanco e Unibanco Holdings, mediante incorporações de ações no Itaú, que passaria a ser denominado Itaú Unibanco Holding S.A. ("**Itaú Unibanco Holding**"), cujo controle seria compartilhado entre Itaúsa, Itaú e Família Moreira Salles, por meio de holding não financeira ainda a ser criada. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
7. De acordo com o Fato Relevante, as ações ordinárias do Unibanco e da Unibanco Holdings de titularidade dos acionistas não controladores seriam substituídas por ações ordinárias do Itaú Unibanco Holding, observando a mesma relação de troca negociada entre as partes para a substituição das ações ordinárias dos controladores da Unibanco Holdings. Para as ações preferenciais, a relação de troca fora fixada com base na cotação média de mercado, na Bovespa, nos últimos 45 pregões, das *Units* e das ações preferenciais do Itaú. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
8. Ainda em 03.11.08, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI oficiou a Itaúsa e o Unibanco/Unibanco Holdings (Ofícios CVM/SMI/GMA-2 nº 126/08 e nº 127/08, respectivamente) a se manifestarem sobre a matéria, informando, dentre outros: (i) a evolução dos estudos que embasaram a decisão de unificar as operações financeiras do Itaú e do Unibanco, e se o Conselho de Administração da Itaúsa do Unibanco Holdings participaram ativamente desses estudos; (ii) a identificação das pessoas que tiveram acesso às informações antes da divulgação do Fato Relevante; e (iii) a eventual realização de compras de ações de própria emissão durante o mês de outubro de 2008, informando datas, quantidades e preços médios de aquisição. Especificamente quanto ao Unibanco/Unibanco Holdings, questionou-se se a aprovação do aumento no limite de ações que poderiam ser adquiridas no âmbito do programa de recompra das companhias teria sido direta ou indiretamente motivada pelos estudos que antecederam o Fato Relevante.

Dos esclarecimentos prestados

9. Em suas respostas, a Itaúsa e o Unibanco/Unibanco Holdings dispuseram, dentre outros, que: (parágrafos 10 e 11 do Termo de Acusação)
- a. ao longo dos últimos 15 meses, de forma intermitente, os Srs. **Pedro Moreira Salles** e **Roberto Egydio Setúbal** mantiveram conversas sobre o desejo comum de formar um grande e forte conglomerado financeiro brasileiro, tendo em vista as mudanças havidas no cenário competitivo brasileiro e internacional;
- b. as conversas tinham por objetivo determinar a viabilidade econômico-financeira do negócio, principalmente no que diz respeito à governança, adequação de cultura, dentre outros. Algumas vezes, os interlocutores acima mencionados solicitaram a realização de estudos conforme necessário para o desenvolvimento das premissas e pressupostos de negócio;
- c. em julho de 2008, por motivos próprios, as conversas foram interrompidas. Em vista dos eventos econômicos e políticos verificados nas semanas posteriores, as conversas foram retomadas e se intensificaram, especialmente, na terceira semana de outubro, revalidando-se as premissas e pressupostos até então desenvolvidos;

- d. na terça feira, 28 de outubro, **Pedro Moreira Salles** e **Roberto Egydio Setúbal** decidiram dar andamento às negociações efetivas e, nesse sentido, na manhã do dia seguinte, instruíram membros de suas respectivas equipes a providenciar a elaboração dos documentos preliminares para que pudessem concretizar a Associação;
- e. na manhã de sábado, dia 01.11.08, os auditores independentes do Unibanco e do Itaú fizeram apresentações para **Pedro Moreira Salles**, **Roberto Egydio Setúbal** e alguns poucos executivos e conselheiros que acompanhavam o andamento das negociações naquele final de semana. Nessas apresentações foi detalhada a situação patrimonial dos dois bancos, tendo as partes se dado por satisfeitas com as informações prestadas e decidido dar seqüência às negociações com vista à conclusão da Associação;
- f. O conselheiro **Israel Vainboim** sabia da existência de conversas entre Pedro Moreira Salles e Roberto Egydio Setúbal, até porque cedeu inúmeras vezes sua residência para que os presidentes pudessem manter a discrição em relação aos seus encontros, mas não participou dessas conversas. Tendo em vista seu histórico de atuação no grupo, Israel Vainboim sempre acompanhou com maior ou menor intensidade conversas com vistas a potenciais aquisições ou associações com outros parceiros, muitas das quais nunca prosperaram. Nesse caso, participou da realização de estudos acima descritos, mas da mesma forma que em muitas outras ocasiões, Israel Vainboim não poderia antever se os presidentes das duas instituições financeiras chegariam a um acordo final.
- g. ao contrário do que normalmente é verificado em operações desta natureza, a concretização da Associação fundamentou-se nos estudos e análises acima referidos, bem como na apresentação realizada pelos Auditores Independentes, tendo as partes celebrado o Contrato de Associação, datado de 03.11.08. Não foram contratados bancos de investimento para avaliação dos bancos, nem tampouco advogados externos para realização de procedimento de *due diligence*;
- h. os trabalhos tiveram início em 29.10.08 e foram parcialmente concluídos em 03.11.08, com a assinatura do Contrato de Associação e divulgação do Fato Relevante. A partir de então, as partes deram início à implementação da reorganização societária para concretizar a Associação;
- i. como já comentado acima, Israel Vainboim sabia da existência de conversas entre Pedro Moreira Salles e Roberto Egydio Setúbal, e auxiliou na elaboração dos estudos que respaldaram as negociações;
- j. **Francisco Eduardo de Almeida Pinto**, conselheiro do Unibanco e responsável pela administração da carteira de valores mobiliários da Família Moreira Salles, também sabia da existência de conversas entre os presidentes das duas instituições, e dos estudos realizados. Na noite do dia 28.10.08, foi informado por Pedro Moreira Salles sobre a decisão de seguir em frente com a Associação.

10. No que se refere à aprovação do aumento no limite de ações que poderiam ser adquiridas no âmbito do programa de recompra das companhias, o Unibanco/Unibanco Holdings destacou não possuir qualquer relação com a potencial associação com o Itaú, nos seguintes termos: (parágrafo 10, alínea "z" do Termo de Acusação)

- a. no dia 24.10.08, Pedro Moreira Salles e Roberto Egydio Setúbal não tinham ainda tomado a decisão de seguir em frente com as negociações para concretizar a Associação, o que só ocorreu no dia 28.10.08;
- b. mesmo após 28.10, não havia certeza que as partes chegariam a um acordo, o qual só foi materializado de fato dias depois, com a assinatura do Contrato de Associação;
- c. no dia 24.10.08, com exceção de Pedro Moreira Salles, ninguém da diretoria do banco ou da Unibanco Holdings sabia da existência de conversas entre Pedro Moreira Salles e Roberto Egydio Setúbal, muito menos sobre uma potencial associação;
- d. **no Conselho do banco, além de Pedro Moreira Salles, apenas Francisco Eduardo de Almeida Pinto e Israel Vainboim sabiam da existência de conversas, mas não poderiam imaginar que os presidentes das duas instituições financeiras tomariam a decisão, no dia 28.10.08, de seguir em frente com a associação;**
- e. em larga medida, os eventos verificados nos dias 23 e 24 de outubro, e no início da semana seguinte, influenciaram a decisão dos presidentes dos bancos de concretizar a operação;
- f. o contexto, à época, era o pior possível – a Medida Provisória 443, que deu ao Banco do Brasil e à Caixa Econômica Federal a possibilidade de aquisição de bancos privados, gerou boatos de que ela teria sido editada para socorrer um grande banco que estaria em dificuldades; a divulgação de vultosos prejuízos com a utilização de derivativos atrelados à variação cambial por grandes empresas exportadoras gerou especulações sobre a existência de perdas para instituições financeiras; a alta do dólar fez com que os bancos que faziam *hedge* de sua exposição própria e de seus clientes depositassem grandes quantias como reforço de margem na BM&F; o fluxo de financiamentos de comércio exterior no país cessou completamente;
- g. em decorrência das datas programadas para divulgação de seus resultados do terceiro trimestre, os três bancos privados, Bradesco, Itaú e Unibanco, encontravam-se no período de *black out*, impedidos de falar com o mercado, acionistas e investidores;
- h. no cenário internacional, os governos dos Estados Unidos e da União Européia lidavam com maior crise de confiança no setor financeiro mundial desde a crise de 1929;
- i. após a troca de percepções entre os diretores de relações com investidores dos três bancos privados acima mencionados, decidiu-se solicitar à CVM autorização para que os bancos pudessem ao menos retomar a compra de ações, no âmbito de seus programas de recompra;
- j. então, a Diretora Executiva do Jurídico do Unibanco solicitou à CVM, em nome dos três bancos, que estes pudessem passar uma mensagem de tranquilidade ao mercado recomprando as próprias ações. A CVM entendeu não ser possível abrir tal exceção, sugerindo que fosse antecipada a divulgação dos resultados trimestrais e, então, solicitada a suspensão do *black out*. Como o Bradesco tinha sua data de divulgação programada para a segunda feira seguinte, optou por manter a divulgação na data prevista, e Unibanco e Itaú decidiram antecipar seus resultados. O Unibanco divulgou seus resultados na sexta feira, 24.10.08, e solicitou à CVM que encerrasse o período de vedação para negociação com valores mobiliários de sua emissão, e que não tomasse nenhuma medida contra o Unibanco ou as pessoas que estavam vedadas de negociar com os valores mobiliários de emissão do Unibanco e da Unibanco Holdings em relação às negociações ocorridas no período de 15 dias anteriores à tal data, já que não se tinha conhecimento da divulgação prévia de resultados do Unibanco. Tais pedidos foram deferidos em reunião do Colegiado da CVM ocorrida em 24.10.08. O Itaú divulgou seus resultados em 27.10.08;
- k. no início da tarde do dia 24.10.08, o preço de mercado das *Units* do Unibanco atingiu seu valor mais baixo, não obstante a antecipação da divulgação dos resultados, o *press release* divulgado e as conversas com analistas. Segundo o Unibanco, todos os indicadores demonstravam a existência de ataque especulativo contra ele, e o mercado parecia estar em pânico, como visto no conteúdo de uma mensagem eletrônica de um analista de mercado. Nesse contexto, e motivados pela constatação de que o limite para recompra de 20

milhões de *Units* estava próximo de ser exaurido (o que ocorreu, de fato, por volta das 16h00), membros das diretorias do Unibanco e da Unibanco Holdings entenderam por bem solicitar, ao Conselho de Administração do Unibanco, autorização para aumento do limite do programa;

- l. após as manifestações verbais de concordância dos conselheiros, posteriormente ratificadas por *e-mail*, foi publicado fato relevante, dando ciência a respeito do aumento do limite do programa de recompra e da realização de recompras, de modo a transmitir ao mercado a mensagem inequívoca de confiança da administração do banco nas suas ações;
- m. na avaliação das diretorias do Unibanco e da Unibanco Holdings, as medidas tomadas mostraram-se acertadas.

11. Por sua vez, a Itaúsa declarou a inexistência de negociação pela própria companhia, pelo Itaú e por seus respectivos acionistas controladores e administradores, envolvendo as ações de sua emissão, no período subsequente à divulgação antecipada de resultados pelo Itaú. (parágrafo 11, alínea "ee" do Termo de Acusação)

12. Após os esclarecimentos prestados pelas companhias, a Superintendência de Relações com Empresas - SEP solicitou a manifestação prévia do Sr. Roberto Egydio Setúbal, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, considerando os indícios de infração ao art. 13 da Instrução CVM nº 358/02, segundo o qual "*antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária...*" (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº867/09). De acordo com o detectado pela área técnica, o Sr. Roberto Egydio Setúbal — integrante do grupo de controle e administrador do Itaú e da Itaúsa^[2] — negociou em 23 e 24.10.08 ações de emissão da Itaúsa, portanto, previamente à divulgação do Fato Relevante de 03.11.08 (que noticiou a associação que resultou na criação do Itaú Unibanco Holding S.A.) e à consulta realizada pelo Itaú à CVM em 27.10.08 (parágrafos 12 e 13 do Termo de Acusação)

13. Também os Srs. Pedro Moreira Salles, Israel Vanboim e Francisco Eduardo Pinto foram instados pela SEP a se manifestarem, considerando os indícios de infração ao disposto no art. 14 da Instrução CVM nº 358/02, o qual dispõe que: "*...se existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária da companhia, e enquanto a operação não for tornada pública através da publicação de fato relevante, o conselho de administração da companhia não poderá deliberar a aquisição ou a alienação de ações de própria emissão*". (Ofícios CVM/SEP/GEA-3/Nºs 868/09, 869/09 e 865/09). A área técnica destacou as deliberações tomadas nas reuniões dos Conselhos de Administração do Unibanco Holdings e do Unibanco, realizadas em 24 e 30.10.08 respectivamente, no sentido de aumentar o limite de ações que podiam ser adquiridas no âmbito dos programas de recompra das companhias, previamente à divulgação do fato relevante de 03.11.08, bem como a consulta realizada pelas referidas companhias à CVM, em 24.10.08. (parágrafos 14 a 16 do Termo de Acusação)

14. Em suas respostas, Roberto Egydio Setúbal, Pedro Moreira Salles, Israel Vanboim e Francisco Eduardo Pinto apresentaram conclusões de mesmo teor, nos seguintes moldes: (parágrafos 17 a 20 do Termo de Acusação)

- a. até o dia 28.10.08, as negociações sobre a Associação eram incipientes, sendo que foi apenas na noite do dia 28 que os Srs. Roberto Egydio Setúbal e Pedro Moreira Salles tomaram a decisão de iniciar negociações efetivas para que a Associação saísse do plano das idéias;
- b. até o final de semana dos dias 01 e 02 de novembro, ainda havia pontos essenciais da Associação em discussão. Foi apenas com a celebração do Acordo de Associação que surgiu um fato relevante que poderia ter sido divulgado ao mercado;
- c. a divulgação precipitada de fato relevante, sem informações completas e precisas e sem que os acionistas controladores das duas instituições tivessem certeza sobre a concretização da Associação, poderia ter efeitos extremamente desastrosos para o mercado;
- d. nas datas em que a administração do Unibanco e a do Itaú solicitaram à CVM que permitisse a retomada das recompras de ações no mercado (dias 24 e 27.10.08, respectivamente), ainda não havia um fato relevante pendente de divulgação, considerando a impossibilidade de se antever naquele momento se questões essenciais para a conclusão do negócio seriam aceitas por ambas as partes;
- e. os pedidos feitos à CVM objetivavam o melhor interesse das companhias e de seus acionistas e tiveram o intuito de passar uma mensagem de calma, no sentido de que a administração das companhias acreditavam que o valor da cotação não refletia o seu valor econômico.
- f. tendo em vista o momento de instabilidade pelo qual se passava, a adoção de tal providência não era uma opção, mas um dever da administração das companhias.

15. Especificamente quanto às negociações efetuadas por **Roberto Egydio Setúbal**, este arguiu que não houve utilização de informações privilegiadas em seu benefício ou do Itaú, considerando que: (i) por ocasião da aquisição das ações de emissão da Itaúsa, em 23 e 24.10.08, não havia qualquer informação confidencial que o impedisse de realizá-las, pois as negociações efetivas para a concretização da Associação somente tiveram início a partir da noite do dia 28.10.08; e (ii) a única razão de tais aquisições foi o cenário de mercado, que fez com que o preço atingisse o seu menor nível dos últimos anos, motivo esse completamente alheio à Associação. (parágrafo 17 do Termo de Acusação)

16. No que tange à aprovação do aumento do limite de ações que podiam ser adquiridas no âmbito dos programas de recompra do Unibanco e Unibanco Holdings, **Pedro Moreira Salles** esclareceu que no próprio dia 24 de outubro, quando manifestou sua concordância para tal deliberação, foi emitido fato relevante subscrito por Unibanco e Unibanco Holdings, comunicando o mercado sobre referido aumento de limite. Assim, a ata de reunião do Conselho de Administração realizada no dia 30.10.08 apenas refletiu uma deliberação que havia sido tomada, comunicada ao mercado e implementada já no dia 24.10.08. Manifesta ainda sua convicção de que foi absolutamente legítima a decisão por ele tomada no sentido de concordar com o aumento do limite do programa de recompra, pois: (i) na data em que houve a aprovação para o aumento ainda não havia nada de concreto sobre a Associação ou uma possível reestruturação societária; e (ii) as recompras e o aumento do limite dos programas de recompras foram claramente realizados em razão da proteção às companhias aos ataques especulativos do mercado, que poderiam ter trazido conseqüências trágicas às companhias, fatos esses completamente alheios à Associação. (parágrafo 18 do Termo de Acusação)

17. **Francisco Eduardo de Almeida Pinto**, por seu turno, informou adicionalmente que, não obstante tivesse conhecimento da existência de conversas entre os Srs. Pedro Moreira Salles e Roberto Setúbal, nunca esteve envolvido diretamente nas conversas. Elucidou que fora apenas na noite do dia 28.10.08 que foi informado pelo Sr. Pedro Moreira Salles sobre a decisão de iniciar negociações efetivas com vistas à Associação. Acresceu que a divulgação antecipada dos resultados financeiros do Unibanco/ Unibanco Holdings e a retomada das recompras consistiram em medidas tomadas pela Diretoria, tendo sido apenas comunicado. Da mesma forma, o aumento dos limites do programa de recompra teria sido uma sugestão da Diretoria ao Conselho de Administração. Entende ter sido absolutamente legítima a decisão por ele tomada no sentido de concordar com o aumento do limite do programa de recompra, pelas mesmas razões expostas pelo Sr. Pedro Moreira Salles. (parágrafo 19 do Termo de Acusação)

18. A exemplo de Francisco Eduardo de Almeida Pinto, o Sr. **Israel Vainboim** alegou que a divulgação antecipada dos resultados financeiros do Unibanco/ Unibanco Holdings e a retomada das recompras consistiram em medidas tomadas pela Diretoria, tendo sido apenas comunicado. Também destaca que o

aumento dos limites do programa de recompra teria sido uma sugestão da Diretoria ao Conselho de Administração e manifesta o entendimento de que a decisão por ele tomada no sentido de concordar com o aumento do limite do programa de recompra seria absolutamente legítima, pelas mesmas razões expostas pelo Sr. Pedro Moreira Salles. (parágrafo 20 do Termo de Acusação)

Das conclusões da área técnica

19. Em que pesem os argumentos expostos pelos Srs. Roberto Egydio Setúbal, Pedro Moreira Salles, Israel Vanboim e Francisco Eduardo Pinto, a SEP concluiu que, considerando a definição de fato relevante contida no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02[3], não seria razoável supor que as reuniões entre os dois primeiros (Roberto era Diretor Presidente, Vice Presidente do CA e membro do bloco de controle do Itaú à época, e Pedro, Diretor Presidente, Vice-Presidente do CA e membro do bloco de controle do Unibanco à mesma época), inclusive com a preparação de estudos, não tinham o condão de influenciar a cotação dos valores mobiliários emitidos por Itaú e Unibanco, bem como a decisão dos investidores em negociar esses papéis.

20. Após invocar alguns precedentes do Colegiado (PAS CVM nºs RJ2008/8976, RJ2008/5752 e 22/99), a área técnica salientou que restaria claro que "a incerteza com relação à concretização do negócio não afasta a caracterização do fato relevante, tendo em vista que as próprias tratativas, ainda que pendentes de consenso em pontos específicos, podem influenciar a cotação dos valores mobiliários de emissão das companhias envolvidas ou na decisão dos investidores em negociar esses papéis." (parágrafos 21 a 29 do Termo de Acusação)

21. Ademais, dispôs a SEP:

"30. Não obstante, ainda que se aceite que essas tratativas não se tratavam de fato relevante desde agosto de 2007, após a divulgação da Medida Provisória 443 ("MP"), em 22.10.09, que deu ao Banco do Brasil e à Caixa Econômica Federal a possibilidade de aquisição de bancos privados, gerando rumores no mercado de que essa medida teve por objetivo estatizar bancos privados em dificuldades financeiras, é fato que essas tratativas se revestiram de relevância nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 (fls. 388/389).

31. É inegável que a divulgação da MP, dando autorização ao BB e à Caixa para adquirir bancos privados, dadas as características do Unibanco, precipitou a conclusão das negociações visando à associação.

32. Nesse sentido, merece destaque que, segundo o Sistema Econômica, no dia da divulgação da referida Medida Provisória, as Units do Unibanco sofreram desvalorização de 13,49%, o que inequivocamente precipitou a conclusão da associação, como uma medida visando acalmar o mercado (fl. 390)."

22. No que tange à conduta do Sr. Roberto Egydio Setúbal, a SEP entendeu que não poderia negociar com as ações de emissão da Itaúsa, visto que detinha uma informação privilegiada (as tratativas acerca da Associação) em detrimento dos demais participantes do mercado, ressaltando ainda que a aferição ou não de benefícios econômicos, ou o fato de as referidas aquisições fugirem ou não ao padrão de negociação do administrador, não afastam a vedação à negociação contida no art. 13, § 3º da Instrução CVM nº 358/02[4]. Além disso, segundo o item 3.1 da Política de Negociação da Itaúsa, aprovada na RCA de 31.07.02 e alterada nas RCA's de 09.05.05 e 08.05.06, vigente à época, o Sr. Roberto não poderia "negociar com valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, desde a data da ciência até o dia da divulgação do ato ou fato relevante ao mercado" (parágrafos 33 a 40 do Termo de Acusação)

23. Quanto à atuação dos Srs. Pedro Moreira Salles, Israel Vanboim e Francisco Eduardo Pinto, a área técnica destacou que, após 22.10.08 (divulgação da MP), as tratativas visando à Associação se revestiram de inequívoca relevância, de modo que não seria razoável entender que, notadamente após aquela data, inexistia intenção do Unibanco em promover a reorganização societária que resultou na criação do Itaú Unibanco S/A. Vale dizer, depreendeu a SEP que, nos termos do art. 14 da Instrução CVM nº 358/02[5], os mencionados senhores, na qualidade de conselheiros de administração, não poderiam aprovar, em 24.10.08, o aumento do limite de recompra de Units, ainda que sejam levadas em consideração as condições de mercado à época e o alegado ataque especulativo às ações de emissão do Unibanco, antes da divulgação da Associação em 03.11.08.

24. Por fim, a SEP ressaltou que, por ocasião das solicitações de interrupção do período de vedação de que trata o art. 13 da Instrução CVM nº 358/02, haja vista a divulgação antecipada dos resultados financeiros das companhias, os Srs. Roberto Egydio Setúbal e Pedro Moreira Salles (na qualidade de Diretores Presidentes do Itaú e do Unibanco, respectivamente), uma vez cientes do andamento das tratativas entre eles, a fim de fornecer elementos completos para a tomada de decisão da CVM quanto aos requerimentos formulados, deveriam ter comunicado a intenção em promover a Associação, podendo, a fim de manter o sigilo das tratativas, valerem-se do disposto no art. 14, §3º da Instrução CVM nº 202/93[6].

25. Frente ao apurado, a SEP concluiu pela imputação das seguintes responsabilidades: (parágrafo 57 do Termo de Acusação)

- a. Sr. **Roberto Egydio Setúbal**: na qualidade de Diretor Presidente, Conselheiro de Administração e membro do bloco de controle do Itaú, **pelo descumprimento ao art. 13, caput e §3º, da Instrução CVM nº 358/02**, por ter adquirido 40.000 ações preferenciais de emissão da Itaúsa, então controladora daquela companhia, em 23 e 24.10.08, antes da divulgação do Fato Relevante de 03.11.08;
- b. Sr. **Pedro Moreira Salles**: na qualidade de Diretor Presidente, Conselheiro de Administração e membro do bloco de controle do Unibanco, bem como na qualidade de Conselheiro de Administração do Unibanco Holdings, **pelo descumprimento ao art. 14 da Instrução CVM nº 358/02**, por ter aprovado, em 24.10.08, o aumento do limite de recompra de ações que podiam ser adquiridas no âmbito dos Programas de Recompra das companhias mencionadas, para 40 milhões de Units, quando existia a intenção em promover a reorganização societária que resultou na criação do Itaú Unibanco Holding S.A., divulgada por meio do Fato Relevante de 03.11.08;
- c. Sr. **Israel Vanboim**: na qualidade de Conselheiro de Administração do Unibanco e do Unibanco Holdings, **pelo descumprimento ao art. 14 da Instrução CVM nº 358/02**, por ter aprovado, em 24.10.08, o aumento do limite de recompra de ações que podiam ser adquiridas no âmbito dos Programas de Recompra das companhias mencionadas, para 40 milhões de Units, quando existia a intenção em promover a reorganização societária que resultou na criação do Itaú Unibanco Holding S.A., divulgada por meio do Fato Relevante de 03.11.08; e
- d. Sr. **Francisco Eduardo de Almeida Pinto**: na qualidade de Conselheiro de Administração do Unibanco, **pelo descumprimento ao art. 14 da Instrução CVM nº 358/02**, por ter aprovado, em 24.10.08, o aumento do limite de recompra de ações que podiam ser adquiridas no âmbito do Programa de Recompra da Companhia, para 40 milhões de Units, quando existia a intenção em promover a reorganização societária que resultou na criação do Itaú Unibanco Holding S.A., divulgada por meio do Fato Relevante de 03.11.08.

26. Em 18.12.09, **após a apresentação do Termo de Acusação pela SEP, porém previamente à intimação para apresentação de suas razões de defesa**, os Srs. Roberto Egydio Setúbal, Pedro Moreira Salles, Israel Vanboim e Francisco Eduardo Pinto apresentaram proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso, obrigando-se a pagar à CVM os seguintes valores: (i) Roberto Egydio Setúbal, Pedro Moreira Salles e Israel Vanboim: R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) cada um; e (ii) Francisco Eduardo Pinto: R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais). (fls. 616/617)

27. Consoante dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM manifestou-se acerca da legalidade da proposta apresentada (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 017/10 e respectivos Despachos às fls. 618/623), tendo concluído pela inexistência de óbice quanto aos proponentes Pedro Moreira Salles, Israel Vanboim e Francisco Eduardo Pinto. Especificamente quanto ao proponente Roberto Egydio Setúbal, dispôs a Procuradoria o que se segue:

"12. Já a proposta apresentada pelo Sr. Roberto Egydio Setúbal há de ser analisada sob outro prisma, eis que é acusado de haver comprado nos dias 23 e 24 de outubro de 2008, 40.000 ações preferenciais da Itaúsa – Investimentos Itaú S.A. (20.000 em cada dia, conforme formulário individual de fl. 391), em flagrante descumprimento, como já dito inúmeras vezes, ao disposto no artigo 13, caput e §3º, da Instrução CVM nº 358/02, uma vez que o fato relevante foi divulgado ao mercado apenas em 03/11/2009.

13. Desta forma, a fim de dar-se cumprimento ao artigo 11, inciso II, § 5º da Lei nº 6.385/76, em sua totalidade, mister se faz apurar os ganhos auferidos pelo proponente com as operações supostamente ilícitas. Tal montante seria a base mínima para qualquer proposta de termo de compromisso. Assim, entendo, s.m.j., que o valor proposto deva equivaler, no mínimo, à diferença entre o preço de aquisição das ações, em 23 e 24/10/2008, com relação àquelas que permaneceram com o Sr. Roberto Setúbal após a publicação do fato relevante na data acima mencionada, ou seja, a diferença equivalente ao preço de aquisição das ações e aquele que estas atingiram imediatamente após a publicação do fato relevante.

Ex positis, sugiro seja o presente processo encaminhado ao Comitê de Termo de Compromisso, nos termos do que dispõe o artigo 8º, caput, da Deliberação CVM nº 390/01, para manifestação sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, podendo aquele Comitê, inclusive, fixar o valor total atinente ao dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, considerando, ainda, os aspectos de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes."

28. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada 03.03.10, o Comitê decidiu negociar os termos da proposta apresentada, **exclusivamente quanto aos compromissos assumidos pelos Srs. Roberto Egydio Setúbal e Francisco Eduardo de Almeida Pinto**, nos termos abaixo reproduzidos: (Comunicado de negociação às fls. 624/625)

*No que tange ao proponente **Francisco Eduardo de Almeida Pinto**, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta, de sorte a majorar o montante ofertado para R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), a exemplo dos demais proponentes que igualmente teriam infringido o disposto no art. 14 da Instrução CVM nº 358/02. O Comitê não vislumbra razão para a concessão de tratamento diferenciado ao citado proponente, observando-se que não lhe compete adentrar nas particularidades de condutas enquadradas no mesmo tipo legal sem analisar o mérito e argumentos próprios de defesa e, com isso, convolar o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. No entender do Comitê, a assunção de obrigação pecuniária em favor da CVM no montante acima sugerido representaria compromisso suficiente a desestimular a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.*

*Com relação ao proponente **Roberto Egydio Setúbal**, que negociou ações da Itaúsa Investimentos S/A previamente à divulgação do fato relevante de 03/11/08, o Comitê compartilha da opinião exarada pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM, no sentido de que a proposta apresentada deveria ter como parâmetro o ganho potencialmente auferido pelo proponente com as operações tidas como irregulares. Considerando a cotação média dessas ações no dia 04/11/08 (dia útil seguinte à divulgação do Fato Relevante), verifica-se que o proponente teve um ganho potencial de R\$143.800,00 (cento e quarenta e três mil e oitocentos reais). Diante, contudo, da função preventiva do instituto do Termo de Compromisso, o Comitê entende insuficiente assunção de obrigação pecuniária equivalente tão somente ao ganho potencialmente auferido pelo proponente. Nesse sentido, o Comitê sugere a majoração do valor proposto pelo Sr. Roberto Egydio Setúbal para o equivalente ao dobro do ganho em tela (R\$287.600,00), em consonância com recentes precedentes^[7] com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto.*

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que os proponentes apresentem suas considerações e, conforme o caso, aditem a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o consequente encaminhamento de parecer ao Colegiado.

29. Em 12.03.10, os Srs. Roberto Egydio Setúbal e Francisco Eduardo de Almeida Pinto aperfeiçoaram os compromissos por eles propostos, em linha com o sugerido pelo Comitê. Vale dizer, o Sr. Roberto Egydio Setúbal obriga-se a pagar à CVM a quantia de R\$287.600,00 (duzentos e oitenta e sete mil e seiscentos reais) e o Sr. Francisco Eduardo de Almeida Pinto obriga-se a pagar à CVM o montante de R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais). Por sua vez, os demais proponentes ratificaram sua proposta, também no valor (individual) de R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais). (fls. 626/627)

FUNDAMENTOS

30. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

31. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

32. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

33. No que se refere à proposta de Roberto Egydio Setúbal, o proponente aditou seu compromisso em linha com o sugerido pelo Comitê e em consonância com recentes precedentes com características essenciais similares de assumir obrigação pecuniária equivalente ao dobro do ganho potencial auferido, enquanto que Francisco Eduardo de Almeida Pinto também aditou seu compromisso igualando sua proposta à dos demais proponentes, acolhendo a sugestão do Comitê.

34. Dessa forma, tendo em vista que as propostas representam compromisso suficiente a desestimular a prática de condutas assemelhadas em linha com orientação do Colegiado, bem como se mostram adequadas ao instituto de que se cuida, o Comitê entende que a sua aceitação se revela conveniente e oportuna.

35. Assim, o Comitê sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias para o seu cumprimento, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

36. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Roberto Egydio Setúbal, Pedro Moreira Salles, Israel Vainboim e Francisco Eduardo de Almeida Pinto**.

Rio de Janeiro, 24 de março de 2010.

ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES

SUPERINTENDENTE GERAL

WALDIR DE JESUS NOBRE

SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E
INTERMEDIÁRIOS

MÁRIO LUIZ LEMOS

SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

FÁBIO EDUARDO GALVÃO F. COSTA

SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

RONALDO CÂNDIDO DA SILVA

GERENTE DE NORMAS DE AUDITORIA

[1] Não obstante a apresentação de Termo de Acusação pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (às fls. 522/610), a proposta de Termo de Compromisso foi apresentada previamente à intimação dos acusados para a exposição de suas razões de defesa.

[2] No dia 23.10.08 comprou 20.000 ações preferenciais da Itaúsa ao preço de R\$5,65 e, em 24.10.08, 10.000 ações dessa espécie ao preço de R\$4,90 e mais 10.000 ao preço de R\$5,10 (parágrafo 34 do Termo de Acusação).

[3] *"Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados."*

[4] *"Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante."*

...
§3º A vedação do caput também prevalecerá:

I – se existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária; e

II – em relação aos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores e membros do conselho de administração, sempre que estiver em curso a aquisição ou a alienação de ações de emissão da companhia pela própria companhia, suas controladas, coligadas ou outra sociedade sob controle comum, ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim."

[5] *"Art. 14. Caso tenha sido celebrado qualquer acordo ou contrato visando à transferência do controle acionário respectivo, ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim, bem como se existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária, e enquanto a operação não for tornada pública através da publicação de fato relevante, o conselho de administração da companhia não poderá deliberar a aquisição ou a alienação de ações de própria emissão."*

[6] *"Art. 14. As informações recebidas pela CVM serão colocadas à disposição do público, ressalvadas aquelas classificadas pela companhia como confidenciais."*

...
§3º Quando as companhias remeterem à CVM informações confidenciais, deverão fazê-lo em documento apartado, enviado ao Presidente da CVM em envelope lacrado, no qual deverá constar a palavra "Confidencial"."

[7] Vide termos de compromisso firmados no âmbito dos processos RJ2008/10421 e SP2007/119.