

Interessados: Itaú Unibanco Holding S.A. e Itaúsa – Investimentos Itaú S.A.

Assunto: Aquisição de ações de emissão própria de forma privada

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Relatório e Voto

1. Pedido

1. Itaú Unibanco Holding S.A ("Itaú Unibanco") e Itaúsa – Investimentos Itaú S.A ("Itaúsa" e, em conjunto com Itaú Unibanco, "Requerentes"), solicitam autorização da CVM, com base no artigo 23 da Instrução CVM nº 10, de 14 de fevereiro de 1980, para adquirir de forma privada ações de emissão própria detidas por suas controladas.
2. O pedido tem por objetivo eliminar situação de participação recíproca originada a partir da reestruturação societária recente pela qual passaram os conglomerados Itaú e Unibanco ("Reestruturação").
3. Sobre a Reestruturação e as sociedades nela envolvidas, destaco alguns aspectos que me parecem relevantes para a análise da autorização pretendida:
 - i. Itaú Unibanco é a nova denominação de Banco Itaú Holding Financeira S.A. ("Itaú Holding"), que antes da Reestruturação já era companhia aberta, emissora de ações de elevada liquidez;
 - ii. por meio de uma série de incorporações de ações, a Itaú Holding tornou-se controladora de Unibanco Holdings S.A. ("Unibanco Holdings") e Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A ("Unibanco"); e
 - iii. Itaúsa, que antes da Reestruturação era única controladora direta da Itaú Holding, agora compartilha o controle dessa sociedade – já sob a designação Itaú Unibanco – com os antigos controladores da Unibanco Holdings.
4. Antes da Reestruturação, duas controladas pelo Unibanco – hoje denominadas Itaú Seguros S.A. e Itaú Vida e Previdência S.A. ("Controladas") – possuíam ações de emissão da Itaúsa e da Itaú Holding, que hoje são suas controladoras indiretas. Portanto, criou-se uma situação de participação acionária recíproca, vedada pelo art. 244 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.
5. As Requerentes pretendem solucionar essa situação adquirindo, por meio de operação privada, a totalidade das ações de emissão própria mantidas em tesouraria pelas Controladas, utilizando-se como base o valor da cotação das ações na data da efetivação da aquisição. Essa solução foi escolhida por, fundamentalmente, três motivos.
6. Em primeiro lugar, tendo em vista o volume diário de negociação e a quantidade total de ações Itaú Unibanco e Itaúsa, o número de ações mantidas em tesouraria pelas empresas Controladas é baixo:

Empresa	Quantidade de Ações Itaú Unibanco	% de PN	% do Total
Itaú Seguros S.A.	147.600	0,007%	0,004%
Itaú Vida e Previdência S.A.	21.000	0,001%	0,001%
Total	168.600	0,008%	0,004%

Empresa	Quantidade de Ações Itaúsa	% de PNs	% do total
Itaú Seguros S.A.	1.209.216	0,050%	0,031%
Itaú Vida e Previdência S.A.	172.822	0,007%	0,004%
Total	1.382.038	0,058%	0,036%

Empresa	Volume Diário Médio Negociado (maio/09)
Itaú Unibanco	7.596.275
Itaúsa	8.608.020

7. Em segundo lugar, estão em vigência, tanto no Itaú Unibanco quanto na Itaúsa, programas de recompra de ações de emissão própria, que sinalizam ao mercado que as suas ações estão subvalorizadas. Por isso, se as Controladas alienarem as ações em Bolsa, será transmitida uma idéia errônea ao mercado, contrariando os interesses dos programas de recompra.
8. Em terceiro lugar, demonstrado o interesse das Controladas em vender as ações e havendo interesse por parte do Itaú Unibanco e da Itaúsa em adquiri-las, faz sentido a aquisição mediante operação privada, a fim de evitar operações de compra e venda conduzidas paralelamente no mercado.

2. Análise da SEP

1. Inicialmente, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") discorda das Requerentes quando alegam que a alienação das ações em bolsa de valores transmitiria uma mensagem equivocada ao mercado. Para a SEP, as Requerentes poderiam afastar essa possível incompreensão divulgando um comunicado ao mercado com a explicação da operação.
2. Porém, a SEP concorda que a quantidade de ações a ser negociada privadamente não é significativa e, além disso, não identificou nenhuma infração à Instrução CVM nº 10, de 1980, notadamente aos art. 2º e 3º.
3. Assim, a SEP se posiciona a favor da concessão da autorização, feita a ressalva da divulgação do preço a ser praticado na operação privada. Integram ainda a fundamentação de seu posicionamento:
 - i. o fato de restarem eliminados, na forma privada, os custos de operação, em benefício de todos os acionistas; e
 - ii. a inexistência de indícios de que a operação traria prejuízo aos acionistas ou não seria do interesse das companhias controladas.

3. Voto

1. Voto pela concessão da autorização, pelas razões apresentadas pela SEP.
2. Esclareço que:
 - i. essa autorização é limitada às ações atualmente detidas pelas sociedades Itaú Seguros S.A. e Itaú Vida e Previdência S.A.;
 - ii. as ações devem ser negociadas privadamente a preços correspondentes às cotações média ou de fechamento observadas na Bovespa;
 - iii. a operação e o preço praticado deverão ser divulgados posteriormente ao negócio por meio de comunicado ao mercado.

Rio de Janeiro, 6 de outubro de 2009.

Marcos Barbosa Pinto

Diretor Relator