

**Requerente:** Itaú Unibanco Holding S.A.

**Assunto:** Pedido de autorização para negociação privada de ações de própria emissão.

**Diretor relator:** Otavio Yazbek

### **Relatório**

#### **I. Objeto**

1. Trata-se de pedido de autorização do Itaú Unibanco Holding S.A. ("Companhia") para que possa, de forma privada, transferir ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria para os seus executivos e para os executivos de suas controladas, neste último caso, diretamente e/ou por meio de suas controladas.

#### **II. Fatos**

##### **II.A. PEDIDO DA COMPANHIA**

2. O pedido parte do pressuposto de que a Companhia e as suas controladas estão sujeitas a regras que as obrigam a pagar pelo menos 50% da remuneração variável de seus diretores estatutários em ações de sua emissão<sup>[1]</sup>.
3. A Companhia destacou que as operações objeto do presente pedido, se aprovadas, serviriam como complemento do seu "Plano para Outorga de Opções de Ações". Este, pelas suas especificidades, não permitiria que se atendesse ao disposto no art. 6º, § 1º, da Resolução CMN n. 3921, de 25.11.2010.
4. A Companhia também esclareceu que:
  - i. *"a definição da quantidade de ações a que faz jus cada um dos Executivos será calculada com base na média da cotação das ações no período a ser definido pela administração do ITAÚ UNIBANCO, o qual somente poderá considerar cotações relativas aos 03 meses anteriores à data de entrega dessas ações";*
  - ii. *não haverá prejuízo à companhia ou aos acionistas, " uma vez que o montante a ser liquidado em ações é equivalente à parcela da remuneração variável que os Executivos receberiam em dinheiro, não representando qualquer perda ou diluição de patrimônio";*
  - iii. *ela se compromete "a aprovar em Assembleia Geral de Acionistas a quantidade máxima de ações em tesouraria a serem entregues (...)* aos seus Executivos"; e que
  - iv. *não só o ordenamento brasileiro permite que haja remuneração em ações, como também o próprio Colegiado desta CVM já se manifestou sobre a possibilidade de (a) se utilizar ações de sua própria emissão para se pagar bônus aos administradores, e de (b) se negociar, de forma privada, ações no âmbito de um "Plano de Incentivo aos Colaboradores".*

##### **II.B. ENTENDIMENTO DA ÁREA TÉCNICA E ENCAMINHAMENTO AO COLEGIADO**

5. Após análise e providências (fls. 6-15, 20-36), a área técnica, por meio do MEMO/SEP/GEA-1/N.º 114/2011 (fls. 37-42), de 9.8.2011, concluiu não haver obstáculos ao pleito da companhia, pois:
  - i. a operação está plenamente circunstanciada em face das exigências regulamentares acima referidas; e
  - ii. a despeito da ausência de previsão legal, parece viável que a companhia pague com ações a remuneração não só de seus executivos, mas também os de suas controladas *"em analogia à disposição constante do § 3º do art. 168 da Lei nº 6.404/76"*.
6. De toda forma, e porque há uma certa indefinição no cálculo do número de ações a serem entregues aos executivos, a área técnica entendeu que a Companhia deveria realizar *"ampla divulgação ao mercado do período e de todos os critérios e parâmetros adicionais que a administração irá considerar para definir o preço e o número de ações a serem entregues aos executivos"*.
7. O presente processo foi então submetido para apreciação do Colegiado, tendo sido designado relator na reunião de 16.8.2011 (fl. 43).

É o relatório.

### **Voto**

1. Não vejo óbice à outorga da autorização pleiteada pela Requerente.
2. Trata-se, com efeito, de caso "especial e plenamente circunstanciado", conforme a dicção do art. 23 da Instrução CVM n.º 10, de 14.2.1980, em que existe demanda para aumento da parcela de remuneração caracterizada como variável que deva ser paga em ações, não se adequando o plano de opção de compra de ações hoje em vigor, em razão das suas características, para o atendimento a tal demanda. Vale frisar que também não se esbarra em nenhum dos empecilhos do art. 2º da referida Instrução.
3. Em caso que guardava alguma similaridade com este, sustentei que se imporia a aprovação assemblear, tendo em vista a diluição, ainda que ínfima, que a entrega de ações acarretaria aos acionistas minoritários (Processo CVM n.º RJ 2009/3983, decidido em 14.7.2009). O projeto que ora se apresenta já adota tal pressuposto.
4. Uma segunda questão – mais teórica, devo reconhecer – diz respeito à possibilidade de, uma vez que o número de ações a ser entregue a cada executivo será definido com base em cotações de mercado, afastar-se a competência da assembleia para a fixação do montante global ou individual da remuneração dos administradores, nos termos do art. 152 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Entendo que, no modelo a ser adotado pela Requerente, tal risco não se apresenta, uma vez que, após definido o valor para a remuneração variável dos executivos, se identificará a

parcela a ser paga em ações e se calculará o preço dessas ações conforme a metodologia descrita.

5. O MEMO/SEP/GEA-1/N.º 114/2011, de 9.8.2011, aponta duas questões que, do exposto pela Requerente, remanesceriam: a primeira delas diz respeito à possibilidade de abranger também administradores de outras sociedades do mesmo grupo; e a segunda é referente à metodologia para a definição da quantidade de ações a ser atribuída a cada executivo, que parte das cotações nos 3 (três) meses imediatamente anteriores à sua entrega. Ao discutir a primeira dessas questões, a área técnica assevera não ver maiores empecilhos ao proposto, a exemplo do que também ocorre nos planos de opções regidos pelo art. 168 da lei acionária. Ao tratar da segunda, reiterando que a assembleia geral aprovará apenas a metodologia, mas não o número de ações ou os valores utilizados para a definição de tal número, a área técnica recomenda apenas que se divulgue ao mercado, previamente ao período de três meses em que se efetuará aquela apuração, tanto a duração do período quanto os critérios e parâmetros adicionais que se adotarão.
6. Acompanho a SEP nos dois pontos acima referidos, realçando apenas que, dependendo dos termos da proposta efetivamente levada à assembleia geral, de seu grau de concreção, é possível que a recomendação formulada no segundo daqueles pontos se torne até mesmo desnecessária.
7. Isto posto, voto pela outorga da autorização pretendida, nos termos em que postulada pela Requerente. Vale realçar que, ante os termos dessa autorização, não é necessário que, para cada uma das operações destinadas a dar concreção ao Plano, conforme descrito no presente processo e aprovado pela assembleia, se obtenha nova autorização da CVM.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 6 de setembro de 2011

Otávio Yazbek

Diretor Relator

[\[1\]](#) Nos termos da Resolução do CMN n.º 3.921, de 25.11.2010: " Art. 6º. (...) § 1º No mínimo 50% (cinquenta por cento) da remuneração variável deve ser paga em ações ou instrumentos baseados em ações, compatíveis com a criação de valor a longo prazo e com o horizonte de tempo do risco".