

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO
ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2004/5131

Indiciados: Andrew Garcia Shores
Carlos Eduardo Soares Castanho
Credit Suisse First Boston S/A CTVM
Geraldo Travaglia Filho
José Lucas Ferreira de Melo
Unibanco Holdings S/A

Ementa : **Não caracterização de violação ao disposto no art. 9º e no Anexo I, item II, alínea "i", da Instrução CVM nº 361/02 – Obrigação de submissão de material publicitário à CVM. Absolução.**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da CVM, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, nos termos do disposto no artigo 11, da Lei nº 6.385/76, decidiu, por unanimidade de votos, **absolver** todos os indiciados da imputação de não observância do disposto no art. 9º e no Anexo, I, item II, alínea "i", da Instrução CVM nº 361/02.

A CVM, por dever legal, oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão de absolver os indiciados.

Proferiram defesas orais a doutora Claudia Politanski, representante legal da Unibanco Holdings S/A e de seus diretores Geraldo Travaglia Filho e José Lucas Ferreira de Melo e o doutor Giuliano Colombo, representante legal do Credit Suisse First Boston e de seus diretores, Andrew Garcia Shores e Carlos Eduardo Soares Castanho.

Presente à sessão de julgamento o representante da Procuradoria Federal Especializada na CVM, doutor Danilo Alves Corrêa Filho.

Participaram da sessão de julgamento os Diretores Eli Loria, Norma Jonssen Parente, Sergio Weguelin, Wladimir Castelo Branco Castro e o Presidente, Dr. Marcelo Fernandez Trindade, relator do processo.

Rio de Janeiro, 17 de dezembro de 2004

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente-Relator

Processo CVM nº RJ 2004/5131

Indiciados: Unibanco Holdings S.A. e Outros

Relator: Marcelo Fernandez Trindade

RELATÓRIO

DA ORIGEM DO PRESENTE INQUÉRITO ADMINISTRATIVO

1. Em 11.09.2003, a CVM concedeu registro para a realização de Oferta Pública de Aquisição ("OPA") voluntária de ações com procedimento diferenciado, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM n.º 361/02, objetivando a aquisição de pares de ações preferenciais de emissão do Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A. ("Unibanco") ou de pares de ações preferenciais classe "B" de emissão de Unibanco Holdings S.A. permutando-as por Certificados de Depósito representativos de uma ação preferencial de emissão do Unibanco e uma ação preferencial Classe "B" de emissão da Holdings ("Unit"). Nessa OPA, o Unibanco Holdings S.A. é o ofertante e o Credit Suisse First Boston S.A. C.T.V.M. a

instituição intermediadora, conforme petição (fl. 01) e Contrato de Intermediação (fls. 18 a 29).

2. Entre os procedimentos diferenciados propostos pela ofertante, incluía-se a realização de dois leilões, o primeiro 7 (sete) e o segundo 45 (quarenta e cinco) dias após a publicação do edital da OPA (fls. 34 a 36).

3. Cabe esclarecer que, entre a documentação que instruiu o pedido de registro, estava o material publicitário a ser utilizado na referida OPA, conforme disposto na alínea "i" do item II do anexo II da Instrução CVM n.º 361/02.

DOS FATOS

4. Em 22.10.2003, data posterior à data do registro da OPA, foi protocolado pedido para a utilização de material publicitário não constante da documentação protocolada quando do pedido de registro (fls. 30 a 33)

5. Em 23.10.2003, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1198/2003, às fls. 37, informando que para a CVM aprovar a utilização do referido material publicitário, deveria a instituição intermediária: (i) dar maior destaque à recomendação de leitura do Edital de OPA e do Prospecto; e (ii) esclarecer a informação de que as Units eram o valor mobiliário mais valorizado do Unibanco, uma vez que sua cotação era praticamente a mesma de duas ações preferenciais de sua emissão.

6. Adicionalmente, no mesmo Ofício, a instituição intermediária, o Credit Suisse First Boston, foi alertada para o fato de que o Colegiado da CVM, ao baixar a Instrução n.º 361/02, elencou, entre os documentos mínimos e informações a serem prestadas à CVM quando do pedido de registro de OPA, a descrição do material publicitário a ser eventualmente utilizado para divulgação da OPA, conforme alínea "i" do item II do anexo I à Instrução.

7. Em 24.10.2003, sem autorização desta CVM, foi publicado o novo material publicitário já atendendo às exigências formuladas pela área técnica da CVM.

8. Em 30.10.2003, foi realizado o segundo leilão referente à OPA, sendo que em 03/11/2003 foi protocolado cópia da publicação do material publicitário (fls. 38 à 42).

9. Instada a se manifestar acerca da questão, a Procuradoria Federal Especializada – PFE, em 02.07.2004, apresentou memorando MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 207/04, às fls. 45 a 47, sobre a qual, transcrevemos parte:

"Ainda de acordo com o artigo 9º da aludida Instrução, o pedido de OPA, sujeita a registro, deve ser protocolado na CVM no prazo máximo de 30 dias a contar da data de publicação do aviso de fato relevante ou da deliberação que der notícia da realização da OPA, obedecendo os requisitos descritos em seu Anexo I.

A toda evidência, precede a divulgação de material publicitário não só a análise prévia por parte da CVM, como também a pertinente autorização para sua publicação, sendo certo que tais medidas visam o atendimento ao interesse público maior que é conceder adequada informação aos destinatários da OPA, não só acerca da companhia objeto, mas também dotando-os de elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente.

O fato de o material publicitário divulgado atender às exigências da CVM não elide a necessidade de análise e aprovação prévia, uma vez que o escopo normativo é o de permitir à Autarquia, na qualidade de órgão fiscalizador, o prévio conhecimento das informações que serão levadas a público, necessário à plena consecução de suas atribuições.

O fato objeto de análise enseja uma oferta pública diversa da registrada perante a Autarquia, o que não se pode admitir, sendo certo que tal procedimento é considerado infração grave à luz do que preconiza o artigo 36 da mencionada Instrução.

Assim, caracterizada violação a disposição expressa contida na Instrução CVM nº 361/2002, cabível a apresentação de Termo de Acusação, nos moldes propostos pela SRE, eis que presentes os elementos de autoria e materialidade necessários à sua efetivação."

10. Dessa forma, em 17.08.2004, a SRE apresentou Termo de Acusação em face de Unibanco Holdings S.A. e Credit Suisse First Boston S.A. C.T.V.M.:pela suposta violação do disposto no art. 9º c/c Anexo I, alínea "i" do item II, todos

da Instrução CVM n.º 361/02, e seus respectivos administradores, a saber: pelo Unibanco Holdings S.A., os Srs. Diretores Geraldo Travaglia Filho e José Lucas Ferreira de Melo, e pelo Credit Suisse First Boston S.A. C.T.V.M., os Srs. Diretores Andrew Garcia Shores e Carlos Eduardo Soares Castanho.

11. Intimados, o Unibanco Holdings S.A. e seus diretores, os Srs. Geraldo Travaglia Filho e José Lucas Ferreira de Melo, apresentaram defesa em 29.10.2004 (fls. 126 a 144), alegando basicamente o seguinte:

I. Dos Fatos

- da extensa documentação exigida pela Instrução CVM n.º 361/02, todos os itens foram abordados, sendo que, em função da complexidade da operação pretendida, solicitou-se isenção do cumprimento de algumas exigências, bem como pela juntada posterior de alguns documentos e informações, dentre os quais a cópia do material publicitário a ser utilizado para a divulgação das Ofertas de Permuta, nos termos do Anexo I, item II, alínea "i" da referida instrução;
- em 04.08.2003 foi protocolizada cópia do material publicitário a ser utilizado na divulgação das Ofertas de Permuta. EM 14.08.2003 foi protocolizada nova versão do matéria publicitário, sendo que, em 19.08.2003, a CVM fez pequenas exigências com relação a este material, exigências essas que foram atendidas em 02.09.2004;
- em decisão de 11.09.2003, o Colegiado da CVM aprovou a adoção de procedimento diferenciado nas Ofertas de Permuta;
- com a proximidade da realização do segundo leilão, como medida adicional, decidiu-se publicar anúncio nos principais jornais do país, alertando os acionistas para a oportunidade de permutarem suas ações por um valor mobiliário de maior liquidez. Tal anúncio também teve como objetivo recordar os acionistas da data-limite para adesão nas agências do Unibanco;
- Assim, em 22.10.2003, a Unibanco Holdings, o Unibanco e o CSFB apresentaram a CVM cópia do material publicitário adicional a ser utilizado. AO analisar tal material, a CVM determinou que fosse dado maior destaque à recomendação de leitura do Edital das Ofertas de Permuta e do Prospecto, e que se esclarecesse que as Units eram o valor mobiliário mais valorizado do Unibanco;
- Tais modificações foram inseridas no material publicitário, que foi publicado no dia seguinte, 24 de outubro. Cópia da publicação foi protocolada na CVM no dia 03.11.2003;
- Tendo em vista que a data limite para adesão nas agências do Unibanco era o dia 27 de outubro, era impreterível que a publicação ocorresse no dia 24;
- Considerando que a finalidade das determinações da CVM era justamente conceder maior informação aos destinatários das Ofertas de Permuta, o prejuízo que qualquer demora na publicação traria seria evidentemente muito maior que o prejuízo decorrente da não aprovação expressa da CVM. Adicionalmente, a regulamentação já havia sido cumprida, pois a CVM tinha uma descrição do material publicitário e das informações a serem levadas ao público, sendo certo também que todas as informações existentes na publicidade adicional já haviam sido anteriormente divulgadas e constavam no Prospecto e no Edital das Ofertas de Permuta;
- Observa-se claramente que todas as medidas e cuidados foram tomados para o melhor benefício dos acionistas e do mercado em si. As Ofertas de Permuta e o Programa de Conversão, bem como a Oferta Global que foi realizada em seguida, foram verdadeiros sucessos, e atingiram seus objetivos prioritários: (i) em conjunto, possibilitaram, até o momento, a criação de aproximadamente 8,4 milhões de Units; (ii) aumentaram o volume de Units em circulação no mercado brasileiro, com ganho de liquidez; e (iii) auxiliaram a atingir um volume de negociações que fez com que as Units atualmente integrem a composição da carteira teórica do IBrX-50;

I. Do Direito

- Não existe possibilidade jurídica que ampare o pedido pretendido pelo Termo de Acusação. Pretende-se que a penalidade seja imputada por a Unibanco Holdings, o CSFB e seus diretores não terem obtido autorização prévia da CVM para publicação de anúncio publicitário.
- De acordo com o Anexo I, item II, alínea "i" da Instrução CVM n.º 361/02 é imperativo apenas que se faça uma descrição do material publicitário, e não que se apresente o material em si, e menos ainda que se obtenha uma

prévia autorização para sua utilização;

- Não há a obrigação de obter autorização prévia;
- Outras operações e ofertas existem nas quais é necessária a prévia autorização da CVM para a divulgação de material publicitário. É o caso das operações reguladas na Instrução CVM 223/94 e na Instrução CVM 400/03. Não é o caso, contudo, da Instrução CVM 361/02;
- Requer-se a extinção do processo administrativo, sem apreciação de seu mérito, na forma do art. 267, VI, do CPC;
- Nenhuma informação nova foi veiculada. Adicionalmente, a única obrigação era de descrever à CVM o material publicitário, obrigação esta que foi perfeitamente cumprida com o protocolo na CVM de minuta do anúncio a ser publicado;
- O material publicitário continha informações consistentes com as constantes do prospecto, foi elaborado em linguagem serena e moderada, além de fazer advertência em destaque orientando os interessados a lerem o Prospecto e o Edital da operação antes de aderirem às Ofertas de Permuta;
- Não houve qualquer prejuízo ao mercado, mas tão somente benefícios;
- A instauração do presente processo administrativo é contrário até mesmo aos princípios que regem o Direito Administrativo. O art. 2º da Lei 9.784/99 determina que a Administração Pública deve obedecer, dentre outros, aos princípios da legalidade, da finalidade da razoabilidade, da proporcionalidade e do interesse público;
- Considerando que a Instrução CVM n.º 361/02 exige tão somente uma descrição do material publicitário a ser utilizado, a Unibanco Holdings e seus diretores não estavam obrigados a obter da CVM uma autorização para divulgar o material;
- O interesse público foi atendido justamente com a publicação adicional do material publicitário, de modo que sancionar tal ação é contrária aos objetivos de nosso ordenamento jurídico;
- Não houve interesses escusos ou secundários por parte da Unibanco Holdings, do CSFB, do Unibanco e de seus administradores na divulgação do material publicitário;
- Não houve prejuízo algum decorrente da publicação do material publicitário;
- Mesmo que se considere que houve uma infração, ela foi insignificante, devendo ser considerada pelo primado do princípio da razoabilidade e da proporcionalidade;

12. O Credit Suisse First Boston S.A. C.T.V.M. e seus diretores indiciados no presente processo administrativo sancionador, apresentaram defesa às fls. 190 a 211, 229 a 250 e 268 a 289, todas em 29.10.2004, alegando basicamente o seguinte:

- jamais tiveram a intenção de transgredir qualquer norma emanada pela CVM ao efetuar a publicação do material publicitário adicional à Oferta de Permuta; muito pelo contrário, essa publicação tinha por escopo permitir que os investidores do mercado fossem alertados para a realização do segundo leilão da Oferta de Permuta e, assim, poderem se beneficiar da vantajosa aquisição das Units;
- o material publicitário adicional não trouxe nenhuma informação diferente acerca da Oferta de Permuta daquelas anteriormente apresentadas à CVM e divulgadas, inclusive no Edital e no Prospecto relativos à Oferta de Permuta e, portanto, não ensejou uma oferta pública diversa da Oferta de Permuta registrada na CVM;
- não houve dolo, má-fé ou malícia;
- não houve qualquer prejuízo para acionistas do Unibanco e da Holdings, a terceiros ou a investidores do mercado; tanto assim que nenhuma reclamação foi apresentada à CVM até o momento (quase 1 ano após a Oferta de Permuta). Ao contrário, prejuízo teria havido se o material publicitário não tivesse sido publicado em tempo de permitir aos investidores uma decisão informada sobre a permuta de ações por Units;
- há que se analisar as circunstâncias do caso em tela, para alcançar um julgamento justo e proporcional à irregularidade meramente formal eventualmente praticada, se assim concluir a CVM;
- requerem, ao final, a absolvição das acusações imputadas pela CVM, sendo arquivado o presente processo

administrativo sancionador.

12. Finalmente, em 16.11.2004, conforme sorteio realizado na reunião do Colegiado da CVM de mesma data, fui designado relator do presente processo administrativo sancionador.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 17 de dezembro de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente - Relator

Processo CVM nº RJ 2004/5131

Indiciados: Unibanco Holdings S.A. e Outros

Relator: Marcelo Fernandez Trindade

VOTO

1. Tendo em vista os fatos narrados no Relatório e os argumentos apresentados nas defesas dos indiciados, faz-se necessário esclarecer, primeiramente, se há obrigatoriedade, no bojo de uma Oferta Pública de Aquisição de ações ("OPA"), disciplinada pela Instrução CVM n.º 361/02, de se submeter à prévia aprovação desta CVM o material publicitário com o qual se pretenda dar publicidade à OPA.

2. O artigo 9º da Instrução CVM n.º 361/02 estabelece que quando se tratar de OPA sujeita a registro — como no caso em exame, por se tratar de OPA de Permuta, ainda que voluntária, na forma do § 1º do art. 2º e art. 33 da Instrução CVM n.º 361/02 —, o respectivo pedido deverá dentre outros, observar os requisitos descritos no Anexo I da Instrução CVM n.º 361/02. Diz a regra:

"Art. 9º Quando se tratar de OPA sujeita a registro, o pedido será protocolado na CVM pelo ofertante, através da instituição intermediária, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a contar da data de publicação do aviso de fato relevante ou da deliberação que der notícia da realização da OPA, com observância dos elementos mínimos que possibilitem a sua compreensão e exame, obedecendo aos requisitos descritos no Anexo I a esta Instrução."

3. O Anexo I contém os requisitos do requerimento do registro de OPA, os quais devem ser atendidos sob pena de não se obter o registro e, conseqüentemente, a OPA não ser realizada. A alínea "i" do item II do Anexo I da Instrução CVM n.º 361/02 determina que o pedido de registro de OPA conterà "*descrição do material publicitário a ser utilizado para a divulgação da OPA*".

4. Da análise de tais dispositivos, pode-se concluir, a meu ver, que, sempre que se tratar de OPA sujeita a registro na CVM, à CVM cumprirá verificar o conteúdo do material publicitário que se pretenda utilizar para a divulgação da OPA, tal como dos demais documentos a ela submetidos por ocasião da análise e concessão de seu registro, sob pena deste vir a ser indeferido. Isto é, para que seja deferido o registro de OPA, além de todos os outros requisitos previstos ao longo da Instrução CVM n.º 361/02, o requerimento de registro deverá atender o que dispõe o Anexo I e, para tanto, caberá à CVM analisar e aprovar o material publicitário que se pretenda utilizar.

5. É certo que tal medida, qual seja, a obrigatoriedade de que a CVM analise e aprove o conteúdo do material publicitário que se pretenda divulgar, visa a conceder a adequada informação aos destinatários da OPA, não só acerca da companhia objeto, mas também dotando-os de elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente.

6. No mesmo sentido entendiam, a meu juízo, o Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A e o Credit Suisse First Boston S.A. C.T.V.M. quando submeteram à **aprovação** desta CVM minuta do material publicitário de que pretendiam se utilizar na divulgação da OPA de permuta (fls. 31):

"A Requerente informa que pretende veicular o referido material publicitário nos

jornais "O Globo", "O Estado de São Paulo" e "Folha de São Paulo", após a devida aprovação por essa D. Comissão (grifou-se)

7. Dessa forma, uma vez esclarecido que cumpre à CVM aprovar o material publicitário a ser utilizado na divulgação da OPA no bojo de seu processo de registro, na forma do art. 9º e Anexo I, item II, alínea "i", todos da Instrução CVM n.º 361/02, cabe agora analisar se tal obrigação foi ou não observada pelos indiciados.

8. Após analisar os documentos acostados aos autos, concluo que, em um primeiro momento, os indiciados, de forma correta, submeteram à aprovação desta CVM o material publicitário de que trata o Anexo I da Instrução CVM n.º 361/02, o qual sofreu duas exigências da área técnica. Tais exigências, relevantes a meu juízo, foram atendidas pelos indiciados, os quais, entretanto, sem submeter o material publicitário novamente à CVM, o divulgaram, já atendidas as exigências formuladas pela área técnica. Não houve, assim, uma revisão final pela CVM (ademais não prevista em qualquer normativo), mas houve o integral cumprimento das exigências.

9. Como bem demonstraram as defesas, todo o conteúdo constante do material publicitário divulgado sem tal revisão final pela CVM estava contido, quer no Edital da OPA quer no respectivo prospecto. De fato, este é um fator de extrema importância, uma vez que demonstra que não houve informações adicionais ou contraditórias entre o edital e o prospecto e o material publicitário divulgado, impedindo, a meu ver, a ocorrência de prejuízos aos acionistas e demais investidores de mercado.

10. Finalmente, vale ressaltar que não há nos autos quaisquer sinais, ainda que remotos, de que os indiciados tenham agido de má-fé ou com dolo no presente caso, ou que tivessem qualquer interesse na divulgação do material publicitário que não o expressamente declarado, qual seja, o de atender à data limite para adesão à OPA nas agências bancárias do Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.

11. Frise-se, por fim, que a Instrução CVM 400, que trata com muito mais detalhe do material publicitário, não exige tal revisão final após a formulação de exigências sobre o material publicitário, e prevê até mesmo sua aprovação automática, caso a CVM não se manifeste em 5 (cinco) dias. Tais fatos certamente corroboram o entendimento adotado pelos indiciados, de que não era necessário apresentar a versão final do material, já com o cumprimento das exigências, para a revisão da CVM.

CONCLUSÃO

Diante do acima exposto, tendo sido cumprida a obrigação de submissão do material publicitário à CVM, e tendo sido cumpridas as exigências formuladas pela autarquia, entendo ter sido observado o art. 9º e Anexo I, item II, alínea "i" da Instrução CVM n.º 361/02, e voto pela absolvição dos indiciados.

É este o meu voto.

Rio de Janeiro, 17 de dezembro de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente - Relator

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº RJ2004-5131

Declaração de voto do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, na Sessão de Julgamento do dia 17 de dezembro de 2004.

Eu também acompanho o seu voto, senhor presidente.

Wladimir Castelo Branco Castro

DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Eli Loria na Sessão de Julgamento do dia 17 de dezembro de 2004.

Senhor presidente, eu acompanho o voto do Relator.

Eli Loria

DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Sergio Weguelin na sessão de julgamento do dia 17/12/2004.

Senhor presidente, eu acompanho o seu voto.

Sergio Weguelin

DIRETOR

Declaração de voto da Diretora Norma Jonssen Parente na sessão de julgamento do dia 17 de dezembro de 2004.

Eu também acompanho o seu voto, senhor presidente.

Norma Jonssen Parente

DIRETORA