



AOS PARTICIPANTES E ASSISTIDOS DO PLANO PETROS (BD)

Este não é um documento técnico, seria tão somente um rascunho e um desabafo ante a desfaçatez na apresentação de mentiras e ofensas ao Dr. Saboya, por ter ousado apresentar um estudo revelando, para o leitor alfabetizado em finanças os meandros percorridos pelos autores da transferência de mais de 3 bilhões do patrimônio dos Petroleiros para a Camargo Correa, Palloci, Itaú, HSBC, Dilma Rousseff, Gabrielli, Wagner Pinheiro e outros que estavam com poderes para tomar as decisões que hoje exigem da Diretoria Executiva mais explicações, ainda insuficientes porque não respondem e não se referem às razões do negócio, às motivações, principalmente as políticas dado que ocorreu em período eleitoral, ou se quiserem ser mais suaves, digam em ano de eleição.

Meus comentários, ao texto, serão em arial-azul.

Caso não esteja visualizando a imagem abaixo, [clique aqui](#).



Ano VII - nº 61 - 10/08/2011 - Publicação da PETROS - Fundação Petrobras de Seguridade Social

Diretoria da PETROS detalha operação de compra de ações da Itaúsa

Mensagens que estão circulando pela Internet nos últimos dias questionam a compra de ações da Itaúsa pela PETROS no final de 2010. A Diretoria Executiva já prestou amplo esclarecimento sobre o assunto por meio de boletim eletrônico enviado aos Participantes e notícia no Portal no último mês de junho (**saiba mais aqui**).

Tais mensagens fazem referência a uma análise feita pelo ex-diretor da PETROS, Domingos Saboya (mandato de fevereiro/1996 a agosto/1999). Diferentemente do que essa análise tenta indicar, não houve prejuízos na operação e a aprovação do negócio obedeceu às instâncias decisórias da entidade. Seu autor aponta um prejuízo na operação ora de cerca de R\$ 250 milhões e ora de R\$ 530 milhões.

VAMOS ESCLARECER

1º) Por que compramos ações da Itaúsa?

- A primeira resposta deveria se referir ao porque a Camargo Correa vendeu ações da ITAUSA à PETROS? Talvez, o ADENDO-02, que apresento ao final destes comentários possa ajudar a esclarecer o tema. Disseram que iriam esclarecer, mas não o fizeram.

Um dos principais aspectos que embasaram a decisão pelo investimento na Itaúsa foi o fato de que as ações ordinárias da empresa tiveram valorização de 971% nos últimos dez anos, enquanto o índice Ibovespa registrou ganhos de 189% no mesmo período.



Qualquer idiota sabe que uma análise pseudotécnica se vale de um ilusório histórico, se possível de um longo, e tedioso, período para fundamentar o desempenho de determinado papel, entretanto, o que importa para quem vai comprar a ação é a expectativa – sempre futura – de como se comportará aquela ação no contexto econômico do negócio a que pertence a emissora do papel.

Senhores Diretores da Petros o rendimento passado das ações ITAÚSA, não irão beneficiar a PETROS que as adquiriu no último dia útil do exercício de 2010. Entenderam? Está claro que só a partir da compra das ações ITAUSA as valorizações, e as desvalorizações poderão ser registradas (na contabilidade dos Planos da PETROS que adquiriram (sic), compulsoriamente, tais ativos).

A participação na Itaúsa oferece ainda a distribuição de rendimentos (dividendos e juros sobre capital próprio) aos acionistas, permitindo o ingresso permanente de recursos para a Fundação.

Meu Deus! Jamais imaginei que o atual Presidente da PETROS, ex-diretor financeiro da instituição, portanto, encarregado de prover a todos os demais envolvidos na operação PETROS-CAMARGO CORREA-ITAÚSA, com informações técnicas fundamentadas, e seu gerente, na época, e atual Diretor Financeiro, tenham coragem de vir a público e dizer uma asneira como a registrada na oração imediatamente anterior. Deles não poderia vir tal reposta, embora dos demais Diretores e Conselheiros da PETROS, se possa esperar o pior, pela inépcia ao trato com números, essencial para quem tem obrigações perante uma entidade que é eminentemente gerida com base nas previsões atuariais, financeiras e econômicas, todas tendo por base de construção o número e, por conseguinte, as avaliações dos resultados esperados dos investimentos, e demais aplicações, também decorrem de análise numérica, por isso a habilidade mínima, nesse campo da matemática é indispensável a eles – mas parece que só um ex-diretor (agora bombardeado, tentando desmoralizar seu estudo sobre essa operação, pela Diretoria Executiva, desnudada). Só ele Domingos Saboya foi capaz de apresentar um estudo minimamente esclarecedor.

O que apresentaram os conselheiros, cadê suas análises do negócio, seus rascunhos que sejam?

Deles eleitos ou não, falta a boa notícia de que tenham apresentado algo, nem mesmo um guardanapo de restaurante com rabiscos assemelhados a números eles apresentaram aos seus representados, como forma de lhes oferecer uma mínima satisfação pelo apoio que deram, com seus votos, na aprovação do negócio, criminoso, grave, importante, desqualificável sob todos aspectos, pois o resultado foi e será danoso do ponto de vista financeiro.

Uma operação que na *cara-de-pau* a diretoria executiva aqui apresenta como seus esclarecimentos sobre os porquês e, supostamente, como a teriam executado.

Até aqui o que se lê do texto explicativo não é senão lixo Escrever e assinar esse texto foi uma tentativa de se apresentar ao público como vítimas do engodo, um engano que eles produziram, e dele tiraram vantagem pessoal.



As palavras não mudam os números, e esses acusam, como bem apresentou o relatório do Dr. Domingos Saboya, que já viveu seus 79 anos e, com certeza, está mais capacitado do que todos atuais Diretores Executivos da PETROS para comandar a instituição, honestamente, coisa que eles vem dando provas de não saber, e não querer fazer.

A besteira está em calcar o argumento de que as ações da Itaúsa pagam dividendos e juros sobre o capital próprio.

Essa é a grande descoberta?

Mas vai pagar até quando?

Onde estão os estudos com os prováveis cenários apresentando a evolução probabilística esperada das ações ITAÚSA adquiridas?

Toda ação ordinária, ou preferencial, tem por objetivo gerar dividendos e/ou juros sobre o capital próprio do emissor, não há qualquer novidade ou esclarecimento em se dizer isso, ou será que os Petroleiros são tidos por esses senhores da Diretoria Executiva, por idiotas?

Esquecem que eles trabalharam, ou trabalham, numa sociedade anônima, uma empresa estatal cujo capital próprio é dividido em ações, e que muitos deles adquiriram ações da Cia? Portanto, os Petroleiros devem ser respeitados em sua inteligência, e ao que se pode inferir entendem mais de ações do que os dirigentes da PETROS, que agora se apresentam, como disse, defensores de um negócio politicamente comandado, instruído, maniqueísta, articulado para gerar benefícios a terceiros com os dinheiros do patrimônio garantidor dos benefícios dos Participantes e Assistidos do plano PETROS.

Nesse tópico que insinuam, pelo subtítulo que esclareceriam o porquê compraram as ações da Itaúsa, nada explicaram, tergiversaram, fugiram do assunto, fizeram-se de tontos, trataram o receptor da mensagem como se fosse tão desqualificado quanto eles próprios.

Merecem destaque ainda a presença do Banco Itaú (principal fonte de receita da Itaúsa) entre os dez maiores bancos comerciais do mundo e fato de o cenário econômico brasileiro, de médio e longo prazos, ser favorável ao investimento em empresas do setor bancário no país.

Porque jogaram mais de 3 bilhões de reais no risco “bando Itaú”?

Há só um cenário econômico, de médio e longo prazo, calçando esse desiderato impróprio de qualificação técnico-financeira?

Tentam explicar o que fizeram, mas nada dizem sobre o porquê fizeram.

O UNIBANCO foi encampado pelo ITAÚ, um bando acolheu o outro bando, ainda no início da crise das falsas securitizações (por meio de derivativos) nos mercados globalizados, e cujo ápice ainda não alcançamos – ou será que o tal cenário dos senhores Diretores Executivos da PETROS já contemplou, em 2010, ano do negócio com as ações Itaúsa, a



bonança na economia internacional e nacional, a partir da superação das crises de financiamento do déficit usamericano, do golpe na Finlândia, na Grécia, na Espanha, em Portugal, na Itália – e também por aqui, no Brasil que por necessidade de cortes profundos nas finanças brasileiras, sendo que o Governo já não consegue rolar a Dívida Pública, por isso, a contratação de servidores federais está suspensa – exceto no Banco Central do Brasil-BACEN, e sabem porquê? Porque é de lá que se espera a solução, e se aguarda o controle das contas públicas, da inflação, do câmbio, e de todas as mazelas da já histórica má gestão governamental brasileira, tudo por incompetência de gente como os atuais e ex-recentes dirigentes da Petros, a contar, ao que parece de 1993/1994, com a exceção de gente como o Dr. Saboya, cujos conhecimentos na área não ousou atestar porque esse senhor tem longa experiência profissional bem sucedida, que não precisa apresentar credenciais perante fedelhos metidos a *experts*, mas que não passam de reles aprendizes da política de mentir e se locupletar, usando recursos de terceiros em proveito próprio, todos agindo, como já disse um ex-membro de governo, no limite da irresponsabilidade.

2º) Como foi a operação?

Não sendo historiados os porquês da operação, não há que se falar de como ela aconteceu. Por certo, qualquer imbecil saberia que deveria obedecer aos trâmites burocráticos minimamente, só para que tudo parecesse legal e pudesse ser aprovado pelos que ordenaram o esse assalto no Rio de Janeiro, cujo endereço, é o prédio que a Petros ocupa, e olha que não tiveram que cavar túnel como a turma que foi mandada roubar o BACEN em fortaleza, em 2005, em pleno “mensalão”, sobre o qual o Presidente da República em cinismo deslavado ousou dizer ao povo que “de nada sabia...”, acrescentando que o haviam “traído”, só não disse quem o traiu, e quem sabendo não o pôs a par do assunto. A história se repete, é só uma questão de tempo.

Para comprar 12,7% das ações ordinárias da Itaúsa fizemos uma venda de títulos públicos (NTN-B) muito exitosa. Em 23/12/2010 trocamos com o Tesouro Nacional títulos que estavam em nossa carteira sem liquidez, ou seja, não havia interessados no mercado para comprá-los por causa das datas dos seus vencimentos. Conseguimos trocá-los por outros com vencimentos adequados ao mercado, portanto com plena liquidez. Além disso, essa troca rendeu à PETROS um ganho de R\$ 865,6 milhões.

Os espertalhões da Petros acham que deram um golpe também no tesouro nacional? Acredite quem quiser..., porque Saboya demonstrou, e os números não mentem, o prejuízo aconteceu, e não é desprezível. Faltam a verdade quando dizem que os títulos, ou NTN-Bs eram ilíquidos. Não eram e nunca foram – só quem não conhece a história da dação em pagamento da patrocinadora à Petros, dessas NTN-Bs visando quitar dívida com os chamados Pré-70, engoliria uma lorota dessas.

Para pagar sua dívida com Pré-70, via títulos do Tesouro Nacional, o contrato entre Petrobrás e Petros, por exigência da Cia, continha cláusula proibindo a Petros de vender tais títulos sem a autorização da patrocinadora – como disse Saboya uma cláusula irrelevante, que seria desconsiderada pelo Tesouro Nacional, se a Petros quisesse ou



precisasse vender as NTN-Bs. Essa espécie de cláusula contratual, abusiva, poderia ser desrespeitada abertamente, ou anulada, ou declarada nula, judicialmente.

Onde estaria a iliquidez? No prazo de vencimento? Ora, no mercado há os que compram títulos de forma planejada, respeitando os fluxos de caixa atuarial e financeiro, analisando o casamento entre ativos e passivos, fazem seus estudos de asset / liability management, e os respeitam. Só os especuladores compram títulos para o resgate imediato, os investidores institucionais, como são qualificados os fundos de pensão, aplicam os recursos que administram programando os retornos esperados - de acordo com os riscos envolvidos e as necessidades de fluxos em função da espécie de planos de benefícios que administram, sejam eles do tipo CD, BD, ou outro qualquer.

Os retornos proporcionados pelos investimentos em ações, além dos resultados obtidos na realização (venda) desses ativos, buscam a remuneração, no caso dever-se-ia adotar o mínimo atuarial do Plano Petros como patamar mínimo de remuneração, ou seja, IPCA + 6% a.a. a fim de atender os normativos vigentes sobre essa matéria financeiro-atuarial.

O prazo não é óbice algum, se o conhecemos e temos o amparo de um fluxo de caixa atuarial e financeiro adequado. O que não diz a diretoria executiva é que a Petros aceitou as NTN-Bs pelo valor de face, sem deságio, ou sem a avaliação do valor de mercado no momento da transferência feita pela Petrobras à Petros, e não dizem que se vendessem os títulos – ignorando a ilegal cláusula abusiva já mencionada que para essa operação exigiria a autorização da Cia, a qual deve ter sido aposta pelo Sr. Sérgio Gabrielli – o prejuízo seria realizado, ou seja, os valores registrados a maior na contabilidade da PETROS seria ajustados ao real valor de mercado, e o mau negócio das NTN-Bs (feito quando da aceitação pela PETROS dos títulos pelo valor de face – inclusive, foi objeto de ação judicial específica), deixaria, igualmente, prejuízos ao patrimônio do Plano Petros, embora, de valor inferior ao que a atual Diretoria Executiva conseguiu, em sua expertise, produzir, de forma que mais um déficit - até então - oculto seria revelado prejudicando a *falsa imagem* de bons gestores da atual Diretoria Executiva.

No dia 29/12/2010, vendemos parte desses títulos (porque passaram a ter liquidez, compradores interessados) para participarmos do leilão público de venda das ações de Itaúsa. Vendemos naquele momento R\$ 2,602 bilhões. Tanto essa venda quanto a troca de títulos anterior respeitaram todas as regras e preços de mercado. Nesta venda, a variação de preço entre os dias 23 e 29/12 resultou numa diferença negativa de R\$ 16 milhões. Esta variação reflete as condições de mercado e o grande volume envolvido na negociação, representando apenas 0,6% da operação.

3º) Houve prejuízo?

Quanto à incorreta avaliação do prejuízo na “análise”, que ora aponta R\$ 250 milhões, ora R\$ 530 milhões, na compra das ações de Itaúsa, cabe esclarecer que estas avaliações também estão equivocadas.

Além de tudo os especialistas em finanças são analfabetos funcionais? Leram o estudo de Domingos Saboya e não entenderam. Esclareço, os 530 milhões são números relativos às perdas totais, até a data considerada no estudo, de valores, incluindo as iniciais dessa



operação – que se fosse uma operação médica, os diretores da Petros, se médicos fossem, teriam assassinado o paciente.

Contudo, o valor está mesmo desatualizado, pois nesta data, 12/08/2011 sendo cotada a ação ITAÚSA em R\$ 9,18, que foi adquirida a R\$ 14,485, a perda contábil, embora, ainda, não realizada, é de R\$ **-1.131.997.414, que em percentual é apenas, -36,62% sobre o valor de dez/2010, grande negócio (faltou dizer para quem...) segundo a Diretoria Executiva da Petros**

Porque será que chamam de executiva a diretoria da Petros? Seria porque servem ao governo que faz parte do Poder Executivo? Muito provavelmente...

A operação seguiu todas as regras dos comitês internos da PETROS, nossas Políticas de Investimentos e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Também teve aprovação por unanimidade na Diretoria Executiva e no Conselho Deliberativo, que tem representantes dos patrocinadores, Participantes e Assistidos.

Foi o que eu disse desde o início, esses trapaceiros se valem da burocracia interna e normativa para justificar negociata(s), não explicam porque a fizeram, o porquê a Camargo Correa precisava vender as ações da ITAUSA, pois se eram tão lucrativas, e deram fabulosos filhotes nos dez anos passados, porque não esperaram mais dez anos antes de vender?

Os representantes eleitos agora servem de apoio ao trambique, em busca de nova fonte de ganhos pessoais, do Sr. Sergio Gabrielli – que ganhou o cargo no Conselho do Grupo ITAÚSA, o Sr. Wagner Pinheiro, agora Presidente dos Correios – cito apenas esses, no momento.

Senhores Conselheiros Eleitos, já renunciaram aos seus cargos? Não, então continuarão dando subsídio legal aos atos de rapinagem do patrimônio da Petros? Quem não teve culpa, e foi lesado pelos argumentos falsos e pseudotécnicos dos despreparados enroladores governamentais, ou mesmo pelo apelo político do Palocci, e coonestados, deve retirar-se imediatamente, só ficando quem tem o que explicar, seja pela mentira, como esta apresentada pela atual Diretoria Executiva, embora o negócio tenha sido realizado quando o Presidente da Petros era o Sr. Wagner Pinheiro.

A compra das ações foi fechada em leilão público realizado em 30/12/2010, pela BM&FBovespa, pelo valor de mercado do momento, com recursos advindos da operação de venda dos títulos públicos mencionada e de recursos disponíveis de nossa carteira de investimentos. Conforme já amplamente divulgado, a PETROS pagou R\$ 3,090 bilhões pelas ações.

A legalidade do golpe deve ser minuciosamente investigada, ainda, o que se discute é a imoralidade, a ação movida por motivação política, em época de eleição, comandada pelo homem que foi coordenador da campanha presidencial, envolvendo a poderosa construtora Camargo Correa.



Como estas ações permanecem em carteira e não há intenção de venda, torna-se infundada a suposição do prejuízo de R\$ 530 milhões, que leva em conta a atual situação de instabilidade econômica mundial, em que os preços das ações negociadas em bolsas de valor sofreram forte baixa nos últimos meses.

Macacos me mordam! Não há intenção de venda das ações da ITAÚSA, as quais permanecem em carteira? Então, inteligência mestra me explique porque o argumento de monetizar as NTN-Bs que no início deste texto em comento, foi afirmado pela diretoria executiva da Petros, que eram ilíquidas, que o mercado não as absorvia?

Se não há intenção de negociar as ações – a depender desses artífices de investimentos variáveis, e de estratégias e táticas financeiras decorrentes das suas elucubrações, ou até mesmo necessidades de fluxos de caixa do Plano Petros, etc. -, porque não as manter no Tesouro Nacional, e com o vencimento original, porque agora se sabe que houve alongamento desse vencimento, para ajudar o governo, ou seja, o assistido Pré-70, integrante do grupo a que se destinava, originalmente as NTN-Bs negociadas, está financiando a Dívida Pública Federal. Esse é o atestado de que o futuro da economia, no cenário, como dizem os senhores executivos, não é tão azul quanto pintam, pois se o governo está em dificuldades a ponto de se apropriar de dinheiros dos velhos fundadores da Petros, então, a coisa está feia. É Vento-Norte, e tudo indica que a tempestade não tarda, as enchentes estarão por todo lado trazendo coisa ruim, e mais perdas financeiras.

Se fossem só as perdas financeiras verificadas até hoje, o futuro não seria tão mau, mas a chamada para aumentar a contribuição dos participantes, assistidos (aposentados e pensionista, inclusive), essa começará a balizar o início do fim.

4º) Itaúsa foi uma opção acertada?

Prova do acerto da operação realizada pela PETROS são os resultados divulgados recentemente que demonstram a solidez do conglomerado Itaúsa. Por exemplo, o lucro do Banco Itaú, que representa mais de 90% dos resultados da Itaúsa, cresceu 11,5% no 1º semestre de 2011, em comparação ao mesmo período de 2010, passando de R\$ 6,399 bilhões para R\$ 7,133 bilhões. Outra característica da Itaúsa muito importante para a PETROS é a distribuição de rendimentos aos acionistas. No primeiro semestre de 2011, o ingresso de recursos na Fundação já atingiu o volume de R\$ 58,5 milhões.

Aqui se esqueceram de incluir um apenas 58,5 milhões, ou 1,89% dos 3,090 bilhões da mal inexplicada operação ITAÚSA

CONCLUINDO

Por fim, mensagens dessa natureza – que procuram depreciar a imagem da PETROS – são no mínimo irresponsáveis e oportunistas, considerando o atual cenário econômico mundial, de turbulência dos mercados financeiros. Em razão das deduções infundadas e calúnias que as mensagens contêm, a PETROS estuda as medidas judiciais cabíveis.

Senhores petroleiros, quanto vale a imagem da Petros? 3 bilhões - ou mais? Então, deixem para lá essa questão e não denigrem a imagem da Petros. Alguém acredita que a Petros é



isso que aí está, que esses assenhoreados nos cargos, são a Petros? Claro que não, a Petros são os honestos petroleiros que contribuíram durante sua vida laborativa para que a Cia fosse a gigante do petróleo que hoje é. Esses homens e mulheres são a Petros, os que ocupam cargos na gestão da Petros devem explicações aos seus patrões.

Gente, a Petros é dos petroleiros não da Diretoria Executiva (verdadeiramente nomeada sabe-se lá por quem), ou dos conselheiros – eleitos ou não. Assim, não há que se falar em imagem da Petros, aceitar o negócio comprovadamente lesivo, num momento de dificuldade nacional e global, só para beneficiar uma empresa contribuinte de campanhas políticas, e outras operações quiçá inconfessáveis, isso é condenável perpetrado contra a poupança de milhares de contribuintes, de suas famílias, por isso, não seria o argumento de prejuízo à imagem da Petros – a qual nada tem a ver com o mal feito por seus dirigentes -, enquanto instituição, que fará calar a indignação e seus direitos nessa absurda operação Camargo Correa-Palocci-ITAÚSA-Petrobrás-Petros.

A Diretoria Executiva – zelando pela transparência da gestão e pela imagem da PETROS – reitera seu firme compromisso de garantir a rentabilidade dos investimentos e a solidez dos planos de benefícios de seus Participantes e Assistidos.

Diretoria Executiva

Aguardem os resultados do exercício e acredite quem puder!

Brasília, 11 de agosto de 2011.

Clóvis Luís Marcolin
Atuário – MTPS – 586 – MIBA/IAA
Brasília, 13 de agosto de 2011



ADENDO-01:

Histórico completo do Balanço Patrimonial Itausa PN



Nesta página você encontrará o histórico completo do Balanço Patrimonial da companhia ITAÚSA - INVESTIMENTOS ITAÚ S.A.. O último balanço foi processado dia 30/09/10 onde apresentou um lucro líquido de R\$ 1.110.831.000. Atualmente, a companhia possui um valor de mercado de R\$ 55.351.685.880.

Lista completa de indicadores financeiros

	Set 2009	Dez 2009	Mar 2010	Jun 2010	Set 2010
Ações no Mercado	4.374,28M	4.374,28M	4.374,28M	4.374,28M	4.374,28M
Valor de Mercado	47,09B	55,08B	53,13B	49,13B	55,35B
Preço por Lucro	55,01	47,28	49,24	41,45	49,83
Fator de Preço por Lucro	281,08%	177,57%	199,62%	152,99%	196,22%
Dividend Yield	0,46%	0,25%	1,48%	-	0,57%
Dividendo por Ação	0,05	0,04	0,18	-	0,07
Dividendo por Ação (evolução)	-	-31,64	418,45	-	-
Dividend Cover	3,82	7,61	1,36	-	3,55
Lucro por Ação	0,20%	0,27%	0,25%	0,27%	0,25%
Lucro por Ação (evolução)	-15,06	36,07	-7,37	9,83	-6,27
Retorno sobre PL	0,04	0,06	0,05	0,06	0,05
Margem Operacional	0,17	0,21	0,20	0,21	0,20
Dívida Líquida	590,36B	585,50B	610,74B	626,28B	661,31B
Fluxo de Caixa por Ação	2,18	2,67	-3,32	0,59	-0,73
Giro do Ativo por Ação	1,14	1,25	1,22	1,30	1,29
Ativos totais	619,86B	615,96B	642,59B	660,37B	694,79B

Gráficos Histórico Itausa PN

Período Tipo de Gráfico 



Gráficos Histórico Itausa PN

Período **2 Anos** Tipo de Gráfico



Gráficos Histórico Itausa PN

Período **3 Anos** Tipo de Gráfico





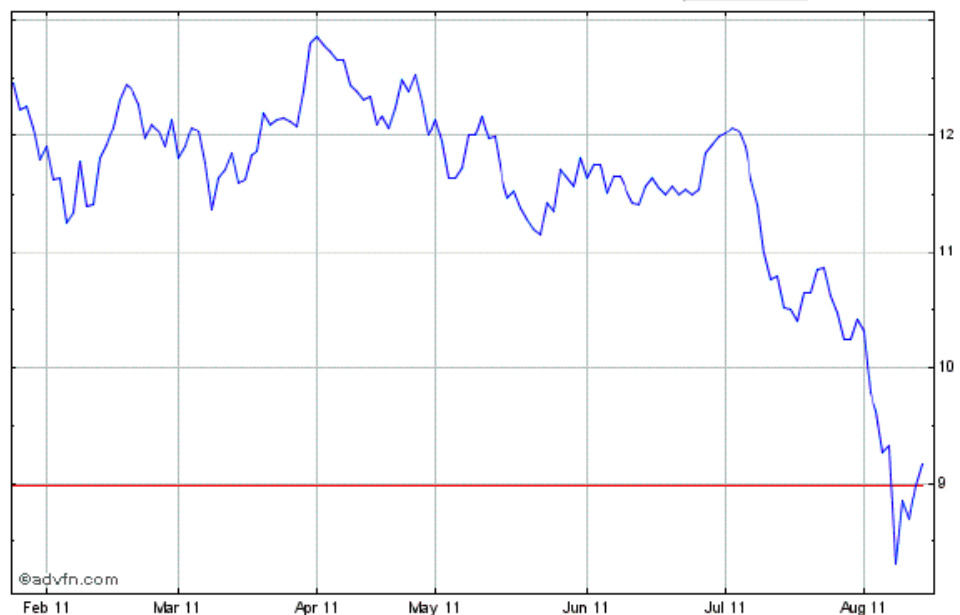
Gráficos Histórico Itausa PN

Período 5 Anos Tipo de Gráfico



Gráficos Histórico Itausa PN

Período 6 Meses Tipo de Gráfico



Cotação Ações Itausa PN (ITSA4)

9.16 ↑ (1.89%)

Nome	Código	Mercado	Tipo			ISIN		Descrição		
Itausa PN	BOV:ITSA4	Bovespa	Pn - Ação Preferencial			BRITSAACNPR7		Itausa Investimentos Itau S.A. PN		
Variação (p)	Variação (%)	Ult	Compra	Venda	Max	Min	Abertura	Volume	Hora	
0.17	1.89	9.16	9.16	9.17	9.19	8.92	9.03	7975500	15:33:57	



ADENDO-02

“Itaúsa Cria Saída Para Camargo Corrêa Vender Fatia De Ações

Autor(es): Fernando Torres

Valor Econômico - 23/11/2009

A Itaúsa, maior acionista do Itaú Unibanco e controladora da Duratex, Itaútec e Elekeiroz, parece ter encontrado uma maneira de ajudar a Camargo Corrêa a ter uma porta de saída para seu investimento de cerca de **R\$ 2 bilhões em ações ordinárias** (ON, com direito a voto) da holding. Em agosto, a Itaúsa havia sinalizado que estava disposta a cooperar na transação.

Um dos temas da assembleia geral extraordinária (AGE) da Itaúsa convocada para o dia 30 de novembro é a conversão, em determinadas condições, de ações ordinárias da companhia em preferenciais (PN, sem voto). A proposta é justificada pela baixa liquidez dos papéis ON da empresa, em comparação com os PN. Se aderir à conversão, a Camargo ficará com papéis mais líquidos, que poderão ser vendidos no mercado.

A Camargo Corrêa Cimentos possui 10,31% do total de ações ordinárias da Itaúsa e 0,16% das preferenciais, o que lhe confere 4,06% do capital total da holding.

Quando começou a ser consolidada no balanço da CC Cimentos, em 2004, a participação na Itaúsa era avaliada em R\$ 355,9 milhões por equivalência patrimonial. Ao final de setembro deste ano, ela estava registrada por R\$ 981 milhões, segundo o mesmo critério.

Com a proposta aprovada, será possível converter os papéis e obter liquidez para essa participação. Consultada, a Camargo Corrêa informou que não comenta o assunto. A Itaúsa não encontrou nenhum executivo disponível para comentar o tema até o fechamento desta edição.

O Valor publicou em 20 de agosto que a Itaúsa tinha se disposto a ajudar a Camargo na venda das ações. Na ocasião, **o diretor de relações com investidores da Itaúsa, Henri Penchas, afirmou que a venda em mercado da participação poderia "levar anos" dada a baixa liquidez dos papéis.**

A venda em bloco das ações também seria difícil, segundo Penchas, porque a participação minoritária não é grande o suficiente para garantir ao investidor um assento no conselho de administração da Itaúsa. A Camargo Corrêa integra atualmente o conselho da holding por conta da amizade com as famílias Villela e Setubal, que controlam a Itaúsa.

As próprias famílias que comandam a holding também não teriam interesse em aumentar a participação na empresa, segundo Penchas disse na época. Apenas os três maiores acionistas individuais da família Villela já têm 31,4% das ações ordinárias da Itaúsa e a Fundação Itaú Social, mais 8,25%.

Outra grande acionista individual da companhia, **a Previ (fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil), com 5,51% das ações PN da empresa, também não**



quais ficar com as ações ON da Camargo Correa, justamente por conta da baixa liquidez, conforme apurado pelo Valor em agosto.

A média diária de negócios com ações da ordinárias da Itaúsa foi de R\$ 369,8 mil desde o início do ano até o dia 19 deste mês. No mesmo período, as ações PN da holding tiveram giro médio de R\$ 76,9 milhões por dia.

Pelos termos apresentados na proposta a ser votada na AGE do dia 30, as conversões deverão respeitar o limite legal de dois terços de ações preferenciais e um terço de ordinárias. Hoje, essa relação está em 61,6% de PNs para 38,4% de ONs. Há espaço, portanto, para a Camargo Corrêa converter todas as suas ações. Se a demanda pela conversão for maior, entretanto, será feito um rateio proporcional.

O conselho de Itaúsa diz ainda que a relação de troca não será superior a uma ação preferencial para cada ação ordinária e lembra que as duas possuem as mesmas vantagens patrimoniais no tocante a oferta pública em caso de alienação de controle. Em relação aos dividendos, as PNs são favorecidas. A taxa definitiva para a troca será fixada pelo próprio conselho ou determinada em leilão especial a ser feito em bolsa de valores.

O interesse da Camargo Corrêa em vender as ações da Itaúsa foi evidenciado após a companhia divulgar um plano de investimento de R\$ 26,9 bilhões até 2013 e eleger os setores de cimento, energia, concessões rodoviárias e construção como os principais. Os setores consolidados são os de calçados, ferrovias, engenharia, meio ambiente e siderurgia. Na categoria "em desenvolvimento" o grupo incluiu **incorporação, naval, óleo e gás** e administração de aeroportos. **O setor financeiro, principal foco da Itaúsa, não está listado em nenhuma categoria.**

Para financiar os investimentos, a Camargo espera contar com geração de caixa entre R\$ 5 bilhões e R\$ 6 bilhões, mais R\$ 13 bilhões em empréstimos e outros R\$ 8,5 bilhões com venda de ativos ou entrada de novos sócios.

Ao lado de **Itaúsa como ativo que não entra nas categorias prioritárias no plano de negócios da Camargo Corrêa** está a fatia que o grupo possui na Alcoa."

OBS. Os textos em azul, negritos e ampliação do texto são nossos.