



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.005918/2018-10

#### SUMÁRIO

##### PROPONENTES:

**Itaú Unibanco S.A.** (“Itaú Unibanco” ou Itaú”), **Banco Itaucard S.A.** (“Banco Itaucard” ou “Itaucard”), **Marco Antonio Sudano** (“Marco Sudano”) e **Carlos Henrique Donega Aidar** (“Carlos Aidar”).

##### ACUSAÇÃO:

**Itaú Unibanco**, na qualidade de investidor, pelo descumprimento ao inciso I <sup>[1]</sup> da Instrução CVM nº 8/79 (“ICVM 8”), em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a” <sup>[2]</sup>, da ICVM 8, ao atuar na contraparte do **Banco Itaucard** em negócios com contratos futuros de cupom cambial de DI1 e com contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015;

**Banco Itaucard**, na qualidade de investidor, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, ao atuar na contraparte do **Itaú Unibanco** em negócios com contratos futuros de cupom cambial de DI1 e com contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015;

**Marco Sudano**, na qualidade de Diretor Executivo da Tesouraria do **Itaú Unibanco**, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, pela transmissão de ordens de compra e venda que resultaram em operações diretas em nome do **Itaú Unibanco** e do **Banco Itaucard**, envolvendo contratos futuros de cupom cambial de DI1 e contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015; e

**Carlos Aidar**, na qualidade de Diretor da Área de Finanças do **Banco Itaucard**, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, pela estruturação de operações diretas em nome do **Itaú Unibanco** e do **Banco Itaucard**, envolvendo contratos futuros de cupom cambial de DI1 e contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015.

##### PROPOSTA:

Pagamento à CVM do valor total de R\$ 8.500.000,00 (oito milhões e quinhentos mil reais), sendo (i) R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais) pagos pelo **Itaú**

**Unibanco**; (ii) R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais) pagos pelo **Banco Itaucard**; R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pagos por **Marco Sudano**; e R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pagos por **Carlos Aidar**.

**PARECER DO COMITÊ:** Rejeição.

## **PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

### **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.005918/2018-10**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Itaú Unibanco, Banco Itaucard, Marco Sudano e Carlos Aidar**, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.005918/2018-10, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (“Área Técnica”).

#### **DA ORIGEM**

2. O Termo de Acusação originou-se do Processo CVM nº 19957.008207/2016-27, instaurado em 09.11.2016, em decorrência de indícios de irregularidades identificados nos trabalhos de acompanhamento do mercado de derivativos conduzidos pela SMI, que envolveram operações em nome das carteiras próprias do **Itaú Unibanco** e do **Banco Itaucard**.

#### **DOS FATOS**

3. No curso de sua investigação, a SMI identificou um conjunto de operações diretas relevantes realizadas na BM&FBovespa (atual B3) que tiveram como contrapartes as carteiras proprietárias do **Itaú Unibanco** e do **Banco Itaucard**.

4. Tais operações envolveram diversos vencimentos de contratos futuros de cupom cambial de DI1 (código: DDI) e de contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia OC1 (código: SCS), nos pregões de 15, 17, 22 e 23 de dezembro de 2014, 20 de fevereiro de 2015, 3 e 27 de março de 2015 e 6 de abril de 2015.

5. De acordo com a Área Técnica, o montante dos valores nominais brutos negociados nas datas acima totalizou US\$ 21,264 bilhões, envolveu mais de 425 mil contratos para cada contraparte e se refletiu em um montante pago em ajustes diários pelo **Banco Itaucard**, no valor de R\$ 843,87 milhões.

6. Conforme a SMI, os totais de operações e a quantidade de contratos de derivativos movimentados entre os dois bancos, que fazem parte do presente processo, compreenderam 75 operações DDI (ajuste diário de R\$ 476.254.611,25) e 52 operações SCS (ajuste diário de R\$ 367.615.671,76), totalizando o ajuste de R\$ 843.870.283,01.

7. De acordo com a SMI, a liquidez desses valores mobiliários no mercado era inexistente no período em que os dois bancos atuaram na Bolsa.

## **DA MANIFESTAÇÃO DOS PROPONENTES**

8. Em resposta a ofício enviado pela SMI, que solicitou detalhes sobre as circunstâncias que envolveram as operações em tela e a identificação dos responsáveis pelas decisões de investimento, o **Itaú Unibanco** esclareceu que:

- a. *“a Itaucard é um veículo operacional do Grupo Itaú no qual são realizadas e contabilizadas as mais diversas operações. Neste sentido, na visão de uma gestão consolidada dos riscos e posições nos balanços do Grupo Itaú, fazia sentido a Itaucard participar das operações indicadas no Ofício, como efetivamente ocorreu neste caso. Desta forma, entendeu-se que havia mérito na realização da operação conforme executada.”;*
- b. *“conforme já mencionado, tais operações se inserem no contexto de gestão eficiente de riscos e posições dos balanços das empresas do Grupo Itaú. Nas operações indicadas no anexo ao Ofício a gestão de posições foi realizada com o intuito de reconhecer fiscalmente resultado contábil positivo já existente dos ativos então detidos pelo Itaú, de forma a atender as condições necessárias à manutenção do registro contábil de créditos tributários.”;*
- c. *“considerando que a gestão de riscos e exposições dos balanços das empresas do Grupo Itaú é feita de modo consolidado e executada pelo mesmo gestor, não houve necessidade de processo formal de alinhamento de interesses entre os comitentes. As operações foram comandadas nos livros tanto do Itaú Unibanco quanto da Itaucard, já que faziam sentido para ambas as empresas”;* e
- d. *“as definições relacionadas às operações objeto do Ofício estavam sob a responsabilidade da Área de Finanças, representada pelos diretores” A.B.L. “e Carlos Henrique Donega Aidar. A execução estava sob a responsabilidade da Tesouraria Institucional, sob gestão de Marco Antonio Sudano”.*

9. Em resposta a ofício enviado pela SMI, **Marco Sudano** esclareceu que:

- a. *“a execução das operações objeto do Ofício estava sob a responsabilidade da Tesouraria Institucional/Diretoria de Trading, sob minha gestão”;*
- b. *“as definições estratégicas relacionadas às operações objeto do Ofício estavam sob a responsabilidade da Área de Finanças, representada pelo Sr. Carlos Henrique Donega Aidar, seguindo os processos de governança vigentes”;*
- c. *“à Diretora de Trading cabia diligenciar para a melhor execução possível das ordens de compra e venda dos ativos, sem autonomia para escolha das operações a serem cursadas ou de suas contrapartes”;* e
- d. *“para todas as operações listadas no Ofício, as ordens para a negociação tinham origem na Área de Finanças, representada pelo diretor Carlos Henrique Donega Aidar, seguindo processos de governança vigentes”. E que “tanto eu quanto o Sr. Carlos tínhamos ciência da realização das operações. Eu também tinha ciência dos resultados obtidos pelo Itaú e pelo Itaucard com essas operações”.*

10. Em resposta a ofício enviado pela SMI, **Carlos Aidar** esclareceu que:
- a. a definição das estratégias relacionadas com as operações aqui tratadas estava sob sua responsabilidade;
  - b. *“as operações objeto do Ofício se inseriram no contexto de gestão eficiente de riscos e posições dos balanços das empresas do Grupo Itaú, especialmente com o intuito de reconhecer o resultado positivo dos ativos então detidos pelo Itaú, inclusive do ponto de vista tributário, com a consequente repercussão nas condições necessárias à manutenção do registro contábil de créditos tributários nos termos da Resolução 3.059 do Conselho Monetário Nacional”* (grifo SMI);
  - c. a justificativa para a realização das operações foi a de que elas *“(i) geraram efeitos econômicos efetivos e positivos para o Grupo Itaú e, (ii) considerando que as posições alienadas pelo Itaú estavam gerando lucro, tal alienação do ponto de vista tributário consumou a incidência de tributos que de outro modo teria sido postergada, ou seja, a operação gerou a necessidade de pagamento de tributos e não economia fiscal”*; e
  - d. *“foram operações legítimas, típicas de mercado, com mecanismo de preço passível de interferência por outros investidores, realizadas a preços de mercado e absolutamente regulares. Além disso, as operações eram cursadas em Bolsa porque não havia a possibilidade de efetiva-las fora de Bolsa, geraram resultados econômicos positivos, obrigação de recolhimento de tributos, não causaram qualquer detrimento ao mercado e havia interesse econômico legítimo em realizá-las da forma em que foram cursadas. Finalmente, as operações, da forma como foram realizadas não causaram prejuízo a quem quer que seja”*.

## DA ANÁLISE E CONCLUSÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. De acordo com a SMI, os negócios diretos realizados entre o **Itaú** e o **Itaucard** ocorreram exclusivamente nas formas individuais de DDI, que têm baixíssima liquidez. A SMI destacou, ainda, que o objeto do Termo de Acusação não envolveu a eventual transferência de recursos entre os dois comitentes ou questões de natureza tributária, mas sim a caracterização da artificialidade das operações.

12. Conforme entendimento da SMI, não havia qualquer interesse do **Itaú** em se desfazer definitivamente das posições nos contratos de DDI e SCS, como se observou, pois houve a reconstrução integral da posição assumida pelo **Itaucard** nos pregões seguintes.

13. Além disso, a SMI verificou que o **Itaucard** não manteve nenhuma posição em contratos de DDI ou de SCS no período de janeiro de 2014 a dezembro de 2016, exceto aquelas que serão adiante identificadas.

14. A SMI apurou três blocos de operações diretas entre o **Itaú** e o **Itaucard** com contratos futuros de DDI (a seguir identificados como "Bloco 1", "Bloco 2" e "Bloco 3") e dois blocos de operações diretas envolvendo contratos de swap cambial SCS (identificados como "Bloco 4" e "Bloco 5"):

- a. Bloco 1 – operações em 17.12 e em 22.12.2014:

- i. em cada um desses dois pregões foi negociado um total de 48.745 contratos de 11 séries de DDI diferentes, sendo que, em 17.12, foram vendidos do **Itaucard** ao **Itaú** 47.020 contratos, e 1.725 contratos foram comprados pelo **Itaucard** do **Itaú**. Posteriormente, em 22.12 ocorreram operações exatamente inversas nos mesmos contratos futuros, tendo o **Itaú** retomado as posições detidas pelo **Itaucard**;
  - ii. as operações objeto da análise ocorreram sem que houvesse, na prática, uma transferência definitiva de posições, ou seja, as vendas realizadas por uma instituição foram seguidas de compras em pregão subsequente e vice-versa, mantendo-se as mesmas contrapartes. Antes de 17.12, o **Itaú** vinha carregando as posições nesses contratos de DDI negociados e tal carregamento de posições foi retomado após as operações de reversão do dia 22.12; e
  - iii. O ajuste diário de carregamento para o período de 17 a 22.12 totalizou R\$ 182,97 milhões em prejuízo do **Itaucard**.
- b. Bloco 2 - operações em 20.02 e em 03.03.2015:
- i. em cada um desses dois pregões foi negociado um total de 27.315 contratos de 7 séries de DDI diferentes, sendo que, em 20.02, 10.380 contratos foram comprados pelo **Itaucard** do **Itaú**, e 16.935 contratos foram vendidos do **Itaucard** ao **Itaú**. Posteriormente, em 03.03 ocorreram operações exatamente inversas nos mesmos contratos futuros, tendo o **Itaú** retomado as posições detidas pelo **Itaucard**;
  - ii. antes de 20.02, o **Itaú** vinha carregando posições nesses contratos de DDI negociados e voltou a carregar as posições após as operações de 03.03; e
  - iii. o ajuste diário de carregamento para o período de 20.02 a 3.03.2015 totalizou o valor de R\$ 8,8 milhões em benefício do **Itaucard**.
- c. Bloco 3 - operações em 27.03 e em 06.04.2015:
- i. em cada um desses dois pregões foi negociado um total de 46.935 contratos de 6 séries de DDI diferentes, sendo que, em 27.03, o **Itaucard** vendeu todos os 46.935 contratos ao **Itaú**. Posteriormente, em 06.04.2015 ocorreram operações exatamente inversas nos mesmos contratos futuros, tendo o **Itaú** retomado as posições detidas pelo **Itaucard**;
  - ii. o ajuste diário de carregamento para o período de 27.03 a 06.04.2015 totalizou um valor de R\$ 302,1 milhões em prejuízo do **Itaucard**.
- d. Bloco 4 - operações em 15.12 e em 23.12.2015:
- i. em cada um desses dois pregões foi negociado um total de 33.900 contratos de 7 séries diferentes de SCS, sendo que, em 15.12, o **Itaucard** vendeu todos os contratos ao **Itaú**. Posteriormente, em 23.12, ocorreram operações exatamente inversas nos mesmos contratos SCS,

tendo o **Itaucard** zerado a totalidade de suas posições em favor do **Itaú**; e

- ii. o ajuste diário de carregamento para o período de 15.12 a 23.12.2014 resultou em um valor de R\$ 4,06 milhões em prejuízo do **Itaucard**.

e. Bloco 5 - operações em 27.03 e em 06.04.2015:

- i. em cada um desses dois pregões foi negociado um total de 33.900 contratos de 7 séries diferentes de SCS, sendo que, em 15.12, o **Itaucard** vendeu todos os contratos ao **Itaú**. Posteriormente, em 23.12, ocorreram operações exatamente inversas nos mesmos contratos SCS, tendo o **Itaucard** zerado suas posições em favor do **Itaú**; e
- ii. o ajuste diário de carregamento para o período de 27.03 a 06.04.2015 totalizou o valor de R\$ 363,5 milhões em prejuízo do **Itaucard**.

15. Conforme já mencionado, os negócios entre o **Banco Itaú** e o **Banco Itaucard** acima descritos incluíram 75 operações DDI (ajuste diário de R\$ 476.254.611,25) e 52 operações SCS (ajuste diário 367.615.671,76), totalizando o ajuste de R\$ 843.870.283,01

16. A SMI entendeu que não havia indícios de irregularidades nos preços dos contratos futuros de DDI e contratos de swaps cambiais, a despeito da iliquidez dos referidos contratos.

17. Nessas operações, realizadas nos mercados de bolsa, o **Itaucard** assumiu, em quatro datas diferentes, 15.12 e 17.12.2014, 20.02.2015 e 27.03.2015, posições em contratos de derivativos que eram anteriormente detidas pelo **Itaú**, sendo que o **Itaucard** reverteu essas posições para o próprio **Itaú** depois de poucos pregões

18. De acordo com o Grupo Itaú, as operações se inseriram no contexto de gestão eficiente de riscos e posições dos balanços das empresas do grupo, especialmente com o intuito de reconhecer o resultado positivo dos ativos então detidos pelo **Itaú**, inclusive do ponto de vista tributário, com a consequente repercussão nas condições necessárias à manutenção do registro contábil de créditos tributários nos termos da Resolução CMN nº 3.059, de 2002.

19. Dessa forma, de acordo com a SMI, os vários contratos de derivativos que foram negociados pelo **Itaú** apresentavam potencial de lucro, nas datas das operações de 15 e 17.12.2014, 20.02.2015 e 27.03.2015, tendo em vista os preços de compra (ou de venda) nos momentos iniciais da montagem da posição e os respectivos valores de mercado na desmontagem da posição. O encerramento dessas posições lucrativas reconheceu o resultado positivo dos ativos e, conforme destacado pelo Itaú, “... tal alienação do ponto de vista tributário consumou a incidência de tributos que de outro modo teria sido postergada”.

20. A Área Técnica entendeu que a motivação para a realização das operações por parte do **Itaú** buscou atender às condições necessárias à manutenção do registro contábil de créditos tributários já existentes em ativos então detidos pelo **Itaú**, conforme descrito no COSIF - Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, Capítulo 1, item 9 - Outros Créditos, 6 - Créditos Tributários<sup>[3]</sup>.

21. De acordo com a Área Técnica, houve motivação econômica, do ponto

de vista das operações por parte do **Itaú**, para a negociação das posições em contratos de derivativos.

22. Entretanto, de acordo com a SMI, não era razoável supor que o **Itaú** não sabia com antecedência da necessidade de se desfazer dessas posições lucrativas, e que poderia ter feito essa desmontagem de maneira gradual, contra outros participantes do mercado. Isso porque as posições detidas eram bastante relevantes em volume e em ausência de liquidez.

23. Segundo a Área Técnica, a adoção da saída em 5 blocos de operações, na contraparte de sua própria controlada, **Itaucard**, permitiu concluir que o **Itaú** decidiu deliberadamente realizar as operações intragrupo.

24. A SMI observou que era mandatária a negociação em mercado porque as posições precisavam ser transacionadas em ambiente de bolsa, para que os preços fossem públicos, e o **Itaú** tinha total consciência de que o risco de interferência de terceiros seria mínimo ou nulo, como de fato ocorreu.

25. Por outro lado, a SMI observou que não foi possível identificar nenhum sentido econômico na atuação do **Itaucard** nessas operações, exceto para “dar saída” ao **Itaú**. O **Itaucard** não tinha qualquer necessidade de ter posições em contratos futuros de DDI ou de swap cambial nos montantes e vencimentos que o **Itaú** tinha interesse em se desfazer. Os volumes de posições adquiridas pelo **Itaucard** eram muito superiores ao porte da instituição, tendo sido a principal razão para as reversões que ocorreram poucos dias depois.

26. De acordo com a SMI, houve uma evidente combinação, por parte do Grupo Itaú, para que outra instituição do grupo, no caso o **Itaucard**, assumisse temporariamente os contratos lucrativos que seriam encerrados pelo **Itaú**.

27. Nesse contexto, segundo a Área Técnica, não havia interesse do **Itaú** em se desfazer definitivamente das posições nos contratos de DDI e SCS, como se observou, pois foi realizada a recontratação integral da posição transferida ao **Itaucard** nos pregões seguintes, sem que se perdesse a cobertura propiciada pelo hedge da tesouraria do grupo. Se houvesse o interesse em negociar esses contratos, o **Itaú** teria buscado no mercado outros investidores interessados em assumir suas posições.

28. A SMI afirmou que as provas constantes dos autos demonstraram a unicidade no comando das operações por **Carlos Aidar**, que estruturou as operações de compra e de venda em nome dos dois comitentes **Itaú** e **Itaucard**, e a unicidade na transmissão das ordens de compra e de venda em nome de **Itaú** e **Itaucard**, por **Marcos Sudano**. Isso ocorreu tanto na implementação inicial da estratégia (transferência das posições detidas do **Itaú** para o **Itaucard**) quanto na reversão da estratégia (devolução das posições do **Itaucard** para o **Itaú**).

29. De acordo com a SMI, a iliquidez era tanta nos contratos de DDI e de SCS que as operações diretas entre o **Itaú** e o **Itaucard** com esses contratos representaram, respectivamente, 93,75 % e 98,11% do total de negócios realizados. Segundo a Área Técnica, a representatividade das operações diretas entre o **Itaú** e **Itaucard** no contexto do mercado pôs ainda mais em evidência a artificialidade das operações.

30. O inciso I da Instrução CVM nº 08/79 estabelece que é vedada aos participantes do mercado de valores mobiliários a criação de condições artificiais de demanda preço de valores mobiliários, cabendo destacar que a letra “a” do inciso II dessa Instrução define como *condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas*

quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários. Conforme a SMI, trata-se de tutela do regular funcionamento do mercado de valores mobiliários, de forma a assegurar o adequado equilíbrio entre oferta e demanda de papéis, que por sua vez, se traduz em preços e volumes negociados ou ofertados à compra ou venda.

31. Já a Deliberação CVM nº14/83 estabelece que operações “que configurem negócios com resultados adrede acertados, por provocarem alterações indevidas no fluxo de ordem de compra e venda de valores mobiliários e, conseqüentemente, no volume de negócios e na formação regular de preços, são capituladas pela Instrução CVM nº 08/79, que vedou a prática e definiu o conceito de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em obediência ao art. 18 (item II, " b" ) da Lei nº 6.385/76”.

32. Cabe citar trecho do voto condutor do julgamento do IA CVM nº 12/10, transcrito pela SMI no Termo de Acusação<sup>[4]</sup>:

*A infração em questão é vedada pelo inciso I, da Instrução CVM nº 8, de 1979, o qual é complementado pelo inciso II, alínea “a”, da mesma Instrução.*

*De acordo com esse último dispositivo, as condições artificiais de demanda, oferta ou preço são “aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes, ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários”.*

*Ademais, a Deliberação CVM nº 14, de 1983, destaca o caráter abrangente do ilícito ora discutido, evitando qualquer questionamento sobre eventual interpretação extensiva da Instrução CVM nº 8, de 1979.*

*Referida deliberação foi motivada pela constatação, pela CVM, no curso de suas atividades de fiscalização, da “existência de negociações que desvirtuam a finalidade com que foram instituídos os mercados a futuro e de opções”. Assim, essa deliberação esclareceu que não deveriam ser consideradas legítimas as operações “que, embora atendendo a requisitos de ordem formal, sejam realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo, previamente ajustados”. (grifo SMI)*

33. A Área Técnica entendeu que as operações descritas configuraram a criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, tendo em vista que foram realizadas exclusivamente com o intuito de reconhecer fiscalmente resultado contábil positivo já existente dos ativos então detidos pelo **Itaú**. Por conseguinte, provocaram diretamente alterações nos fluxos de ordens de compra e de venda dos citados valores mobiliários, dando a falsa impressão de liquidez nesses mercados.

34. Por todo o exposto, a SMI concluiu que: (i) a atuação do **Itaucard** no mercado serviu exclusivamente como anteparo provisório para que operações lucrativas do **Itaú** pudessem ser reconhecidas para efeitos de manutenção dos registros do crédito tributário; (ii) as operações foram realizadas de forma sincronizada, comandadas pelas mesmas pessoas em cinco ocasiões diferentes, mantendo em todas elas o mesmo padrão; e (iii) o retorno ao **Itaú** das posições nos contratos de derivativos assumidas temporariamente pelo **Itaucard** comprovou a artificialidade das operações.

## DA RESPONSABILIZAÇÃO



35. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de:
- a. **Itaú Unibanco**, na qualidade de investidor, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, ao atuar na contraparte do **Banco Itaucard** em negócios com contratos futuros de cupom cambial de DI1 e com contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015;
  - b. **Banco Itaucard**, na qualidade de investidor, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, ao atuar na contraparte do **Itaú Unibanco** em negócios com contratos futuros de cupom cambial de DI1 e com contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015;
  - c. **Marco Sudano**, na qualidade de Diretor Executivo da Tesouraria do **Itaú Unibanco**, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, pela transmissão de ordens de compra e venda que resultaram em operações diretas em nome do **Itaú Unibanco** e do **Banco Itaucard**, envolvendo contratos futuros de cupom cambial de DI1 e contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015; e
  - d. **Carlos Aidar**, na qualidade de Diretor da Área de Finanças do **Banco Itaucard**, pelo descumprimento ao inciso I da ICVM 8, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da ICVM 8, pela estruturação de operações diretas em nome do **Itaú Unibanco** e do **Banco Itaucard**, envolvendo contratos de contratos futuros de cupom cambial de DI1 e contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia, no período de 15.12.2014 a 06.04.2015.

## DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

36. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso, na qual propuseram pagar à CVM o valor total de R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), sendo (i) R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pagos pelo **Itaú Unibanco**; (ii) R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pagos pelo **Banco Itaucard**; R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pagos por **Marco Sudano**; e R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pagos por **Carlos Aidar**.

## DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

37. Em razão do disposto no art. 7º, §5º, da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico a sua celebração<sup>[5]</sup>.

## DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

38. Em reunião realizada em 13.11.2018, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), conforme faculta o art. 8º, §4º, da Deliberação CVM nº 390/01, deliberou<sup>[6]</sup> pela negociação da proposta de Termo de Compromisso.

39. Diante das características do caso concreto, o Comitê sugeriu aos Proponentes o aprimoramento de sua proposta, nos seguintes termos:

- a. **Itaú Unibanco:** assunção de obrigação pecuniária no valor R\$ 843.870.283,01 (oitocentos e quarenta e três milhões, oitocentos e setenta mil, duzentos e oitenta e três reais e um centavo)<sup>[7]</sup>, atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 06.04.2015, até a data de seu efetivo pagamento, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador; e
- b. **Banco Itaucard:** assunção de obrigação pecuniária no valor R\$ 843.870.283,01 (oitocentos e quarenta e três milhões, oitocentos e setenta mil, duzentos e oitenta e três reais e um centavo), atualizados pelo IPCA, a partir de 06.04.2015, até a data de seu efetivo pagamento, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador.

40. O Comitê informou, ainda, que os compromissos apresentados, de pagamento à CVM, de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por **Marco Sudano** e R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por **Carlos Aidar**, se mostravam em linha com as recentes decisões do Comitê em casos similares, mas que a aceitação das citadas propostas estava vinculada ao aceite, pelo **Itaú Unibanco** e pelo **Banco Itaucard**, da contraproposta do Comitê descrita nos itens “a” e “b” acima.

## DA REUNIÃO COM OS PROPONENTES

41. Em 18.12.2018, foi realizada reunião entre os membros do Comitê e os representantes legais dos Proponentes<sup>[8]</sup>.

42. Primeiramente, os representantes legais afirmaram que seu objetivo era mostrar que o caso concreto possuía características diferentes de precedentes considerados pelo Comitê e enfatizaram que, tendo em vista o volume da operação, essa diferença se tornava muito relevante, já que, se o “ajuste” fosse considerado como base de cálculo para a contraprestação pecuniária em um eventual acordo, qualquer proposta ficaria inviável.

43. Os representantes discorreram, ainda, sobre as razões que motivaram a execução da operação, adentrando, inclusive, em questões de mérito da acusação, o que refoge ao âmbito de atribuições do Comitê, cuja análise deve ser pautada pela realidade fática manifestada no Termo de Acusação, não competindo examinar argumentos próprios de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado da CVM.

44. Os representantes legais salientaram que tinham a intenção de celebrar um Termo de Compromisso e ponderaram que o Comitê analisasse o

caso concreto considerando suas características, diferentes daquelas que o fizeram entender, em alguns casos, que a forma de cálculo da contraprestação com base no ajuste seria a mais adequada, como nos processos 19957.006768/2017-72 e 19957.006132/2017-21.

45. Os representantes legais afirmaram que, no caso concreto, o valor do ajuste foi “acidental”, não tendo conexão com a operação realizada e que, portanto, não faria sentido, nem seria o melhor caminho, que o Comitê tomasse o valor do ajuste como base para estipular o valor da contrapartida. Apesar disso, afirmaram que iriam fazer um esforço adicional para melhorar sua proposta, mas que ainda seria uma fração da contraproposta do Comitê.

46. Por outro lado, o Comitê afirmou que, apesar das diferenças existentes entre os processos citados e o caso concreto, existe um elo comum entre eles, qual seja, a utilização do mercado para uma finalidade que não obedece à lógica do próprio mercado.

47. Os representantes legais ressaltaram que, no caso concreto, não houve uma “finalidade escusa” (...) “fez-se uma operação para realizar um ganho de verdade, por uma necessidade real”. Salientaram novamente que tinham muito interesse em celebrar o Termo de Compromisso e que fariam a melhor proposta possível.

48. Finalmente, o Comitê estipulou prazo adicional para que os Proponentes enviassem uma nova proposta de Termo de Compromisso.

## **DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

49. Em 16.01.2019, os Proponentes apresentaram, por meio de seus representantes legais, nova proposta de Termo de Compromisso, *“comprometendo-se ao pagamento total de R\$ 8.500.000,00 (oito milhões e quinhentos mil reais), a fim de se encerrar o processo administrativo sancionador, sendo: (a) R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais) pagos pelo Itaú Unibanco S.A.; (b) R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais) pagos pelo Banco Itaucard S.A.; (c) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pagos pelo Sr. Marco Antonio Sudano; e (d) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pagos pelos Sr. Carlos Henrique Donega Aida”*.

50. Os Proponentes entenderam que os parâmetros utilizados pelo Comitê na formulação de sua contraproposta não refletiam a realidade fática manifestada no Termo de Acusação, dadas as circunstâncias específicas que envolveram o caso concreto.

## **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

51. 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 de Termo de Compromisso, 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<sup>[9]</sup>.

52. Finalmente, em reunião realizada em 05.02.2019, o Comitê, não

obstante tenha percebido claro esforço dos Proponentes no sentido de melhorar o inicialmente proposto, decidiu pela rejeição da proposta final enviada, considerando a celebração do Termo de Compromisso, nas condições pretendidas pelos Proponentes, como inoportuna e inconveniente. Com efeito, o Comitê considerou que a proposta final seria insuficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas pelos participantes do mercado.

## DA CONCLUSÃO

53. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 05.02.2019<sup>[10]</sup>, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Itaú Unibanco S.A., Banco Itaucard S.A., Marco Antonio Sudano e Carlos Henrique Donega Aidar.**

**[1]** I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

**[2]** II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

- a. condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários.

**[3]** 1 - *As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil somente podem efetuar o registro contábil de créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal de imposto de renda, de base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido e aqueles decorrentes de diferenças temporárias quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições: (Res 3059 art 1º caput, com redação dada pela Res 3355 art 1º)*

*a) apresentem histórico de lucros ou receitas tributáveis para fins de imposto de renda e contribuição social, conforme o caso, comprovado pela ocorrência destas situações em, pelo menos, três dos últimos cinco exercícios sociais, período esse que deve incluir o exercício em referência; (grifo SMI)*

*b) haja expectativa de geração de lucros ou receitas tributáveis futuros para fins de imposto de renda e contribuição social, conforme o caso, em períodos subsequentes, baseada em estudo técnico que demonstre a probabilidade de ocorrência de obrigações futuras com impostos e contribuições que permitam a realização do crédito tributário no prazo máximo de dez anos.*

**[4]** Proferido em sessão de julgamento realizada em 07.10.2014 e acompanhado por unanimidade.

**[5]** Parecer nº 00123/2018/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, e despachos nº 00171/2018/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00572/2018/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU.

**[6]** Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e GPS-2 (SPS).

**[7]** De acordo com a Área Técnica, corresponde ao valor equivalente a 100% do

somatório dos ajustes diários líquidos, resultado dos negócios diretos entre o **Itaú Unibanco** e o **Banco Itaucard**, ocorridos entre 15.12.2014 e 06.04.2015, envolvendo diversos vencimentos de contratos futuros de cupom cambial de DI1 (código DDI) e de contratos de swap cambial de operações compromissadas de um dia OC1 (código SCS).

[8] Participaram da reunião os membros titulares da SGE, SEP, SFI, SMI, SNC e SPS, os representantes legais dos Proponentes, Marcelo Trindade, Rafael Salles e André Grunspun Pitta e o diretor do Itaú Unibanco, Sergio Mychkis Goldstein.

[9] O **Itaú Unibanco** consta como acusado nos seguintes Processos Administrativos Sancionadores - PAS instaurados pela CVM: **00021/1995**: infração ao art. 6º, III, da Instrução CVM nº 82/88. Situação: Transitado em julgado. Decisão: Absolvição; **00010/1996**: infração ao art. 6º, III, da Instrução CVM nº 82/88. Situação: Transitado em julgado. Decisão: Absolvição; **RJ1998/03937**: infração ao inciso I do art. 27 do Anexo IV à Resolução CMN 1289/87. Situação: Transitado em julgado. Decisão: Absolvição; **TA/RJ2005/04357**: infração ao art. 23 do Regulamento anexo à Circular Bacen nº 2616/95. Situação: Arquivado por cumprimento de Termo de Compromisso; **TA/RJ2005/09000**: infração aos artigos 54, 57, 64 e 69 da Instrução CVM nº 302/99 e art. 14, incisos III e VIII da Instrução CVM nº 306/99. Situação: Arquivado por cumprimento de Termo de Compromisso; **TA/RJ/2006/04422**: infração ao art. 3º, § único da Instrução CVM 355/01. Situação: Celebrado Termo de Compromisso; **TA/RJ2007/11415**: infração ao art. 12, caput e §3º da Instrução CVM nº 358/02. Situação: Transitado em julgado. Decisão: Absolvição; **TA/RJ2011/10415**: infração ao art. 38, incisos IV e VI da Instrução CVM nº 356/2001. Situação: Com recurso ao CRSFN. Decisão: Absolvição.

O **Banco Itaucard** consta como acusado nos seguintes PAS instaurados pela CVM: **TA/RJ2007/10331**: infração ao art. 83 da Instrução CVM nº 409/04. Situação: Arquivado em razão de cumprimento de Termo de Compromisso; **TA/RJ2010/15523**: infração aos artigos 65, inciso XIII, e 65-A, inciso I, ambos da Instrução CVM nº 409/04. Situação: Arquivado em razão de cumprimento de Termo de Compromisso.

Os demais proponentes não constam como acusados em outros PAS instaurados pela CVM.

[10] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP, GNA (SNC), GPS-2 (SPS) e pela SFI em exercício.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente em exercício**, em 04/04/2019, às 11:43, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 04/04/2019, às 12:07, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 04/04/2019, às 13:20, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 04/04/2019, às 15:14, com fundamento no



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 04/04/2019, às 19:06, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0727905** e o código CRC **85576742**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0727905** and the "Código CRC" **85576742**.*

---