



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protetendo quem investe no futuro do Brasil.

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
SUMÁRIO**

PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO		PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11		PAS CVM SEI 19957.005390/2017-90		IA CVM SEI 19957.001225/2018-40	
ELDORADO BRASL CELULOSE S.A.							
PROPOSTA		RS	84.900.000,00				
Acusação	Violação à ICVM §, II, "d" (por ter sido beneficiária de operações com uso de práticas não equitativas).						
JBS S.A.							
PROPOSTA		RS	29.939.355,00				
Acusação	Violação à ICVM §, II, "d" (por ter sido beneficiária de operações com uso de práticas não equitativas).						
SEARA ALIMENTOS LTDA.							
PROPOSTA		RS	5.197.890,00				
Acusação	Violação à ICVM §, II, "d" (por ter sido beneficiária de operações com uso de práticas não equitativas).						
J&F PARTICIPAÇÕES S.A.							
PROPOSTA		RS	46.802.766,00				
Acusação	Violação ao (i) art. 116, § único, da Lei 6.404 c/c o art. 13, caput, da ICVM 358 (por ter negociado ações JBSS3 de posse de inf. privilegiada, caracterizando a quebra do dever de lealdade do controlador); (ii) art. 116, § único, da Lei 6.404 c/c o art. 13, §3º, II, da ICVM 358 (por ter negociado ações JBSS3 em per. vedado para negoc. por força do Programa de Recompra de ações da JBS, caracterizando a quebra do dever de lealdade do controlador); (iii) art. 117, caput, da Lei 6.404 c/c o art. 1º, XIII, da ICVM 323 (por abusar do seu poder de controle ao ter vendido valores mobiliários de emissão da JBS, de forma a beneficiar a si próprio enquanto acionista) e (iv) item I, na forma da letra "b", item II, da ICVM 08 (por ter concorrido para manipulação de preços que manteve de forma dolosa a cotação das ações JBSS3).						
WESLEY MENDONÇA BATISTA							
PROPOSTA		RS	5.060.000,00		RS	5.000.000,00	
Acusação/Irregularidades	Na qualidade de Dir. Pres. da JBS S.A. e Pres. do Cons. de Adm. da ELDORADO, à época dos fatos, por ter ordenado a compra de contratos derivativos de dólar com uso de práticas não equitativas, em infração à ICVM §, II, "d", para operações em nome da JBS, da SEARA e da ELDORADO.						
						possíveis violações aos deveres fiduciários pelos membros do CA da JBS, de 2013 a 2017, notadamente no que concerne à violação da Política de Gestão de Riscos da JBS (Política de Hedge), quando da realização das operações investigadas no PAS CVM 5390/2017 e no PAS CVM 5388/2017.	
JOESLEY MENDONÇA BATISTA							
PROPOSTA		RS	5.000.000,00		RS	300.000,00	
Acusação/Irregularidades	Violação ao (i) art. 155, §1º, da Lei 6.404, c/c o art. 13, caput, da ICVM 358 (por ter comandado, de posse de inf. privilegiada, a venda de ações JBSS3 pela controladora FB PARTICIPAÇÕES) e (ii) ao item I, na forma da letra "b" do item II, da ICVM 08 (por ter concorrido para manipulação de preços, que manteve de forma dolosa a cotação das ações JBSS3).						
						possíveis violações aos deveres fiduciários pelos membros do CA da JBS, de 2013 a 2017, notadamente no que concerne à violação da Política de Gestão de Riscos da JBS (Política de Hedge), quando da realização das operações investigadas no PAS CVM 5390/2017 e no PAS CVM 5388/2017.	
José Batista Sobrinho		PROPOSTAS:		RS	300.000,00		
Humberto Junqueira de Farias				RS	300.000,00		
Marcus Vinícius Prattini de Moraes				RS	300.000,00		
Carlos Alberto Caser				RS	300.000,00		
João Carlos Ferraz				RS	300.000,00		
Marcio Percival Alves Pinto				RS	300.000,00		
Tarek Mohamed Noshy Nasr Mohamed Farahat				RS	300.000,00		
Irregularidade	possíveis violações aos deveres fiduciários pelos membros do CA da JBS, de 2013 a 2017, notadamente no que concerne à violação da Política de Gestão de Riscos da JBS (Política de Hedge), quando da realização das operações investigadas no PAS CVM 5390/2017 e no PAS CVM 5388/2017.						
Sub-total das PROPOSTAS:		RS	125.037.245,00		RS	56.802.766,00	
TOTAL DO TERMO DE COMPROMISSO GLOBAL:				RS	2.700.000,00		
				RS	184.540.011,00		
Forma de pagamento solicitada: 6 (seis) parcelas trimestrais de igual valor, o que resulta em parcelas no montante de RS 30.756.668,00.							
PARECER DO COMITÊ: REJEIÇÃO							

[Handwritten signatures and initials]



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM RJ Nº 1225/2018

SEI 19957.001225/2018-40

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM RJ Nº 5388/2017

SEI 19957.005388/2017-11

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM RJ Nº 5390/2017

SEI 19957.005390/2017-90

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso, nos termos do art. 7º, §3º, da Deliberação CVM nº 390/01, referente aos processos acima listados, instaurados pela Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM.
2. Considerando que a JBS S.A. (doravante denominada “JBS”), SEARA ALIMENTOS LTDA. (doravante denominada “SEARA”), J&F INVESTIMENTOS S.A.¹ (doravante denominada “J&F”), sucessora por incorporação da FB PARTICIPAÇÕES S.A. (“doravante denominada “FB”), ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A. (doravante denominada “ELDORADO”), WESLEY MENDONÇA BATISTA (doravante denominado “WMB”), JOESLEY MENDONÇA BATISTA (doravante denominado “JMB”), JOSÉ BATISTA SOBRINHO (doravante denominado “J.B.S.”), HUMBERTO JUNQUEIRA DE FARIAS (doravante denominado “H.J.F.”), MARCUS VINICIUS PRATINI DE MORAES (doravante denominado “M.V.P.M.”), CARLOS ALBERTO CASER (doravante denominado “C.A.C.”), JOÃO CARLOS FERRAZ (doravante denominado “J.C.F.”), MÁRCIO PERCIVAL ALVES PINTO (doravante denominado “M.P.A.P.”) e TAREK MOHAMED NOSHY NASR MOHAMED FARAHAT (doravante denominado “T.M.N.N.M.F.”), por intermédio de seus Representantes Legais, protocolaram proposta conjunta de Termo de Compromisso, conforme descrito na seção “PROPOSTA CONJUNTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO”, foi elaborado Parecer Conjunto de Termo de Compromisso englobando o Processo Administrativo (PA) SEI 19957.001225/2018-40 (IA 1225/2018) e os Processos Administrativos Sancionadores (PAS), SEI 19957.005388/2017-11 e SEI 19957.005390/2017-90.
3. Assim, com o objetivo de facilitar a compreensão dos fatos apresentados, o presente Parecer foi dividido em Seções por cada processo.

¹ Em 30.10.2017, a FB foi incorporada pela J&F.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

DA ORIGEM

4. Em 17.05.2017, foi divulgada no *site* de jornal de grande veiculação notícia informando que os irmãos JMB e WMB, respectivamente, Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da JBS, e mais cinco pessoas, todas vinculadas à Companhia, haviam “*comparecido ao gabinete do Ministro do Supremo Tribunal Federal, (...), para concretização de delação premiada que haviam feito junto à Procuradoria-Geral da República [‘PGR’]*”, no âmbito da operação denominada “Lava-Jato”, envolvendo agentes públicos do mais alto escalão da República.

5. De acordo com a SPS e a PFE/CVM, no dia seguinte à delação, no mercado futuro de dólar, o contrato com vencimento em 01.06.2017 atingiu, na abertura do pregão, o limite de alta de 6%, estabelecido pela *Clearing* da B3 S.A. – Brasil Bolsa Balcão (doravante denominada “B3”), razão pela qual a B3 elevou o limite de alta para 8%. O preço de fechamento do contrato saltou de R\$ 3.146,50 (em 17.05.2017) para R\$ 3.380,00 (em 18.05.2017), representando alta de 7,42% (a maior em mais de 14 anos).

6. Diante desse contexto, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI recebeu: (i) em 18.05.2017 e 22.05.2017, comunicados de indícios de irregularidades de quatro agentes de mercado; (ii) em 18.05.2017, Ofício da BM&FBovespa Supervisão de Mercado – BSM com apuração preliminar sobre a atuação da JBS no mercado de derivativos de câmbio; e (iii) em 24.05.2017, Ofício do Banco Central do Brasil – BCB com um relatório de análise das “*operações nos mercados derivativos realizadas por empresas do grupo J&F*”.

7. Após análise, a SMI concluiu pela existência de “*indícios do uso de informações relevante não divulgada ao mercado para obtenção de vantagem indevida pela JBS S.A. por meio da aquisição de contratos derivativos cambiais*”.

8. No entanto, devido à necessidade de aprofundar as investigações para completa apuração sobre os fatos, a SMI propôs a abertura de Inquérito Administrativo, o que foi aprovado por intermédio da Portaria CVM/SGE/Nº 131, de 30.05.2017, tendo sido instaurado o IA SEI 19957.005388/2017-11, conduzido pela Superintendência de Processos Sancionadores (SPS) em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada (PFE/CVM), visando à “*apuração de eventual uso indevido de informação privilegiada por parte da JBS S.A. em negócios com contratos de dólar futuro, nos mercados de bolsa e balcão regulados pela CVM, em abril e maio de 2017*”.

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

9. De acordo com a SPS e a PFE/CVM, no decorrer da instrução do IA nº 19957.005388/2017-11, verificou-se a existência de indícios de violação aos deveres fiduciários por parte de membros do Conselho de Administração (doravante denominado “CA”) da JBS, de 2013 a 2017, com *“possível infração ao art. 153 da Lei 6.404/76”*. Em razão da necessidade de aprofundamento das investigações neste ponto específico, a área técnica optou por *“restringir a apuração do objeto do IA nº 19957.005388/2017-11 às questões relacionadas aos negócios com contatos de dólar futuro, nos mercados de bolsa e balcão regulados pela CVM, em abril e maio de 2017”*².
10. No âmbito do Processo SEI 19957.005745/2017-41, a SMI concluiu existirem indícios do uso de informação relevante não divulgada ao mercado para obtenção de vantagem indevida pela SEARA ALIMENTOS LTDA. (doravante denominada “SEARA”) e pela ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A. (doravante denominada “ELDORADO”), por meio da aquisição de contratos de derivativos cambiais.
11. Não obstante, concluiu-se que o conjunto de informações disponíveis não era suficiente para o adequado suporte a um termo de acusação em face das duas sociedades ou de seus responsáveis, razão pela qual a SMI (no processo SEI 19957.005745/2017-41) propôs a abertura do IA SEI 19957.006589/2017-35, aprovado por intermédio da Portaria CVM/SGE/Nº 167, de 18.07.2017, que, em razão da similaridade com o objeto do IA SEI 19957.005388/2017-11, bem como do fato de que foi WMB quem tomou as decisões de comprar contratos derivativos de dólar também em nome da SEARA e da ELDORADO, foi anexado ao IA SEI 19957.005388/2017-11, em obediência ao princípio constitucional da eficiência.
12. No Relatório que concluiu o IA nº 19957.005388/2017-11, a SPS e a PFE/CVM propuseram abertura de IA para *“prosseguimento das diligências necessárias à apuração de possíveis violações aos deveres fiduciários”* pelos membros do CA da JBS, de 2013 a 2017, o que foi aprovado por intermédio da Portaria CVM/SGE/Nº 28, de 15.02.2018, tendo sido instaurado o IA SEI 19957.001225/2018-40, também a ser conduzido pela SPS em conjunto PFE/CVM.
13. Já o Inquérito Administrativo (“IA”) CVM nº 19957.005390/2017-90, foi instaurado para apuração *“de eventual uso indevido de informação privilegiada em negócios da FB*

² Grifos não constam do original.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Participações S.A. com ações de emissão da JBS S.A., e de aquisição de ações de sua emissão, pela própria companhia, entre fevereiro e maio de 2017".

14. A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI"), recebeu um comunicado da BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("BSM"), informando, entre outros, que pessoas vinculadas ao controlador da "JBS" negociaram com ações de emissão da Companhia (JBSS3) em dias imediatamente anteriores a 18.05.2017, sendo que, no dia anterior, havia sido divulgada a notícia citada no parágrafo 4º retro.

15. O vazamento ao público, em 17.05.2017, do teor do acordo de colaboração premiada, causou impacto no mercado de valores mobiliários. No dia seguinte, o mercado de ações teve queda nos seus preços de forma generalizada (o Ibovespa registrou queda de 10% e o mecanismo de "Circuit Breaker"³ foi acionado⁴), inclusive com forte queda das ações da própria JBS (caíram 9,68%) e de outras grandes companhias listadas na Bolsa, que também tiveram queda de até 20,97%. No dia 22.05.2017, a desvalorização da JBS chegou a 37%.

16. Em 24.05.2017, a JBS informou ao mercado a identidade dos executivos que, nos termos do comunicado ao mercado de 18.05.2017, haviam celebrado acordo de colaboração premiada com o Ministério Público Federal ("MPF"): WMB, JMB, R.S., F.A.S., V.A.B., F.C.O. e D.A.C..

17. De acordo com a área técnica, da análise da negociação com ações JBSS3 entre 01.02 e 17.05.2017, verificou-se a atuação da FB Participações, controladora da JBS, na ponta vendedora, e da JBS, na ponta compradora.

18. A FB é controlada pela J&F Investimentos, com 100% de participação. A J&F é controlada por ZMF Participações Ltda. (6,7%), WWMB Participações Ltda. (5,7%), JJMB Participações Ltda. (5,7%), VNMB Participações Ltda. (5,5%), VVMB Participações Ltda. (5,5%), VLMB participações Ltda. (5,5%) e ZMF Fundo de Investimento em Participações - "ZMF Fundo" (40,5%) e Pinheiros Fundo de Investimento em Participações (24,7%).

19. De acordo com o FRE apresentado em 30.06.2017, o grupo de controle da JBS era formado pela FB Participações (42,31% das ações), B.O.S.A. (0,15%) e B.O.A. S.A. (0,05%).

20. Em 17.05.2017, a Diretoria Estatutária da JBS era formada por: (i) WMB (Diretor-Presidente); (ii) F.A.S. (Diretor Executivo de Relações Institucionais); (iii) J.O.C. (Diretor de

³ Mecanismo utilizado pela Bolsa que permite, na ocorrência de movimentos bruscos de mercado, o amortecimento e o rebalanceamento das ordens de compra e de venda. Este instrumento constitui-se em uma "proteção" à volatilidade excessiva em momentos atípicos de mercado.

⁴ Mecanismo que não era utilizado desde 2008, quando da crise financeira global.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protetendo quem investe no futuro do Brasil

Relações com Investidores – “DRI”); e (iv) E.S.P.F. (Diretor de Administração e Controle). Além disso, havia o Diretor de Controle de Riscos (não estatutário) R.K.H. e abaixo dele, C.A.C., Gerente de Investimentos.

21. Em razão dos fatos analisados no âmbito do Processo SEI 19957.004548/2017-12, a SMI: (i) propôs a instauração de IA para o aprofundamento das investigações de modo a permitir concluir se as negociações com ações de emissão da JBS, efetuadas pela FB, foram realizadas mediante o uso indevido de informação relevante ainda não divulgada ao mercado; e (ii) solicitou manifestação da PFE/CVM sobre a necessidade de comunicação de indícios de crime ao MPF, o que resultou no envio de Ofício de Comunicação ao MPF.

22. Em 30.05.2017, foi instaurado o IA SEI 19957.005390/2017-90, conduzido pela SPS em conjunto com a PFE/CVM.

23. Em 18.07.2017, o Processo SEI 19957.005515/2017-8 foi anexado ao IA SEI 19957.005390/2017-90 por tratar de fatos correlatos.

24. O Juízo Federal da 6ª Vara Criminal Especializada em Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e em Lavagem de Valores de São Paulo, em atenção a pedido da Polícia Federal, no âmbito do Inquérito Policial IPL 0120/2017 – DELECOR/SR/PF/SP (Processo nº 0007054-83.2017.403.6181), determinou o compartilhamento dos elementos de prova relativos aos processos administrativos em trâmite na CVM, informados no Comunicado ao Mercado nº 02/2017, disponibilizado na página da Autarquia na rede mundial de computadores, bem como autorizou mandado de busca e apreensão nas empresas JBS, FB e J&F, que culminou na Operação denominada “Tendão de Aquiles” pela Polícia Federal.

25. O Inquérito Administrativo CVM SEI 19957.001225/2018-40, foi instaurado visando à “*apuração de possíveis violações aos deveres fiduciários dos membros do Conselho de Administração da JBS S.A., de 2013 a 2017*”.

26. Cabe aqui esclarecer que, até a data da deliberação da proposta de Termo de Compromisso relativa ao IA SEI 19957.001225/2018-40 pelo Comitê de Termo de Compromisso, o Inquérito ainda não havia sido concluído, razão pela qual não houve apresentação de Relatório conjunto pela SPS/PFE-CVM.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

SECÃO A - Processo SEI 19957.005390/2017-90

DOS FATOS

Do uso de informação privilegiada

Da FB Participações e da JBS

27. A FB Participações é uma *holding* pura de investimentos, constituída à época da incorporação da Bertin S.A. pela JBS, que não possui funcionários, sendo apenas um veículo de Investimentos da J&F Investimentos. De acordo com seu estatuto social, a tomada de decisão para a realização das operações de venda de ações detidas pela Companhia é de competência privativa, de maneira isolada, do Diretor Presidente (J.M.B.) e do Diretor de Operações (F.A.Z.).

28. A época dos fatos, JMB, WMB e J.B.S. eram membros do Conselho de Administração (“CA”) da FB Participações.

Dos negócios com ações da JBS

29. Entre 20.04 e 17.05.2017:

- (i) a FB Participações realizou a venda de ações da JBS (JBSS3). Do início de 2013 até 20.04.2017, não houve vendas de ações da JBS pela FB ou pela J&F;
- (ii) a JBS realizou operações de compra de ações da própria Companhia; e
- (iii) a FB vendeu as ações por um preço médio de R\$ 10,27. O preço médio de negociação das ações no dia 18.05.2017 (um dia após o vazamento da colaboração premiada), foi de R\$ 8,26. Com isso, **a FB evitou um potencial prejuízo de R\$ 72.982.053,00.**

Do Fato Relevante: “a colaboração premiada”

30. De acordo com a Superintendência de Relações com Empresas – SEP, ao formular Termo de Acusação no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 19957.007010/2017-51: “*não há dúvidas de que as informações referentes à celebração dos aludidos acordos de colaboração premiada, veiculadas pela imprensa em 17.05.2017, constituem fato relevante, conforme definição constante do art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002*”.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

31. Nessa mesma linha, manifestação da PFE/CVM, exarada no PARECER nº 4/2017/PFE-CVM/PGF/AGU, no qual se destacou, ainda, que o vazamento de tais informações também havia impactado o mercado de câmbio.

Da cronologia dos fatos

32. Os negócios de venda de ações de emissão da JBS realizados pela FB e de compra dessas mesmas ações por parte da própria JBS aconteceram em um momento em que ocorriam negociações de administradores da JBS e da FB, entre eles JMB e WMB, para uma colaboração premiada com o MPF.

33. F.A.S., em depoimento prestado à Delegacia da Polícia Federal em São Paulo (“Delecor-SP”), declarou que:

- (i) na última semana de fevereiro de 2017, foi chamado em conjunto com WMB e JMB, para uma reunião em que o último informou ter decidido tentar o procedimento de colaboração premiada;
- (ii) no início do procedimento de colaboração premiada junto à PGR figurou como advogado dos colaboradores;
- (iii) ficou incumbido de realizar os contatos com a PGR, e no dia 02.03.2017 houve a primeira reunião, com escopo de apresentação; e
- (iv) nesta reunião, houve a indicação, por parte dos representantes da PGR, de como seria o procedimento de colaboração, na qual os colaboradores deveriam apresentar uma lista de assuntos e elaborar anexos contendo a narrativa completa dos fatos a serem delatados e suas provas.

34. Os áudios divulgados teriam sido gravados no mês de março, quando os “colaboradores” passaram a reunir elementos de provas de envolvimento de outros supostos envolvidos em delito de corrupção capazes de lhe garantir a formalização de um acordo de colaboração premiada.

35. De acordo com manifestação apresentada pelo PGR junto ao Supremo Tribunal Federal (“STF”) pela instauração de Inquérito em face de agentes públicos do alto escalão das República, JMB entregou gravações como elemento de provas que indicam a possível prática de crimes por tais agentes, dentre outras pessoas.

36. Em **28.03.2017**, com a **assinatura do Termo de Confidencialidade**, JMB e WMB passaram a assumir a obrigação legal perante a PGR e o STF de manterem sigilo sobre todas



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

as informações escritas e orais fornecidas durante a negociação, celebração e execução de eventual acordo de colaboração premiada.

37. No entanto, de acordo com a SPS e a PFE/CVM, a existência de tratativas para a negociação de colaboração premiada com conteúdo dessa natureza já caracterizava informação relevante. E, desde 02.03.2017, quando da reunião de FAS com a PGR, os “colaboradores” já sabiam que, quando revelado o conteúdo das informações da delação, haveria um impacto negativo no mercado de capitais, gerando duas consequências básicas: (i) um elevado aumento da cotação do dólar e (ii) uma queda no valor das ações, inclusive as de emissão da JBS.

38. Em 07.04.2017:

- (i) houve o protocolo formal da apresentação de elementos informativos e tomadas de depoimentos desses administradores junto à PGR;
- (ii) a PGR protocolou junto ao STF pedido de investigação dos tais agentes públicos do mais alto escalão da República.

39. Em 03.05.2017, foi assinado o acordo de colaboração premiada por parte dos administradores da JBS e, ao final do dia 17.05.2017, vieram a público os termos da Colaboração Premiada pela imprensa.

40. Em 20.04.2017, deu-se início aos negócios de venda de ações da JBS realizados pela FB Participações, que foram intermediados pela B.S.A.C.T.V.M.

41. De acordo com a SPS e a PFE/CVM, já havia a intenção da venda das ações da JBS pela FB PARTICIPAÇÕES a partir do momento em que a empresa coloca em disponibilidade (Ordem de Transferência de Ações – “OTA”) 199.649.108 ações da JBS para negociação. Note-se que a OTA foi recebida pelo banco em 27.03.2017 e estava a datada de 22.03.2017.

42. Em 24.04.2017, concomitante à atuação da FB Participações vendendo ações da JBS, esta iniciou a compra de ações de sua própria emissão.

43. Em 08.02.2017, a JBS havia aprovado um programa de recompra de ações, sendo que a recompra somente se iniciou em 24.04.2017⁵.

⁵ O programa de recompra de ações anterior foi aprovado pelo Conselho de Administração da JBS em 12.08.2015 e a Companhia iniciou a compra de ações de sua emissão no dia 14.08.2015.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Da operacionalização da compra e venda das ações

44. Em 20.04.2017, funcionária (S.Z.B.) da mesa de operações da Corretora encaminhou e-mail para A.S.B.J. (um dos autorizados a emitir ordens pela FB Participações e responsável pela transmissão de todas as ordens de venda de ações de emissão da JBS) informando que estava “realizando a venda de ações da JBS em nome da FB Participações trabalhando 20% do mercado”.
45. Em 24.04.2017 e 25.04.2017, A.S.B.J. solicitou por telefone que as vendas fossem aumentadas, respectivamente, para 50% e 60% do mercado. Dia a dia, A.S.B.J. vai informando a S.Z.B. do percentual de mercado que ele quer vender as ações da JBS. Sendo que, em 24.04.2017, A.S.B.J. solicitou a S.Z.B. que copiasse **WMB nas mensagens trocadas para que acompanhasse o andamento das operações realizadas.**
46. Em depoimento prestado à Delecor-SP, A.S.B.J. relata que as decisões estratégicas e operacionais da FB Participações são tomadas por JMB, tendo ainda afirmado, dentre outras questões, que:
- (i) por volta de fevereiro ou março de 2017, houve a decisão de vender as ações da JBS detidas pela FB Participações;
 - (ii) em 2016, os resultados da J&F Investimentos foram ruins e, já em meados desse ano, houve a decisão de realizar alguns desinvestimentos, sendo que a ideia de JMB era reduzir a participação da J&F Investimentos na JBS de 44,35% para 40%;
 - (iii) a FB Participações detinha 1.204 milhões de ações da JBS (o ativo mais líquido da J&F) e foi decidido vender 199 milhões destas ações em mercado, sendo que não havia prazo envolvido para tal estratégia, já que o principal motivo era fazer caixa para a J&F Investimentos;
 - (iv) a FB Participações não possuía dívidas. Já a dívida da J&F Investimentos estava em torno de R\$ 4 bilhões (integralmente em reais) e, como o seu caixa ficou comprometido com o recebimento menor de dividendos, e com o cenário adverso para tomada de crédito, houve a decisão de se desfazer de parte do ativo mais líquido (JBS);
 - (v) as vendas começaram no dia 20.04.2017 e aconteceram até o último dia possível, antes do período de silêncio em razão da divulgação de resultados da empresa investida (JBS) e, mesmo após a queda de preços ocorrida em 18.05.2017, a FB



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Participações continuou vendendo ações que detinha da JBS, embora em ritmo menor; e

(vi) a escolha do dia para início das vendas se deu em alinhamento com JMB.

47. Em depoimento prestado à CVM, JMB afirmou, dentre outras questões, que:

(i) A J&F é uma *holding* de participações que não tem nenhuma atividade operacional e que seu envolvimento na J&F INVESTIMENTOS é mais estratégico, pois é ele quem toma as decisões (é o Presidente);

(ii) a J&F tem dívidas, despesas e sua única fonte de renda são dividendos e eventuais recursos da venda de algum ativo; e

(iii) a decisão da venda das ações da JBS no final é dele, sendo que em negócios grandes, como a compra de uma grande empresa, ele conversa com WMB (que no dia-a-dia não participa das decisões).

48. Sobre a motivação para a venda das ações, em depoimento à Delecor-SP, JMB afirmou que apesar de a decisão/autorização ser dele, a venda de ações da JBS pela J&F se deu em razão da necessidade de fluxo de caixa futuro.

49. A esse respeito, F.Z.B., que trabalha junto com C.A.C. e R.K.H. na mesa de operações da JBS, enviou mensagem eletrônica à D.P.A.A., da Diretoria Jurídica da JBS, afirmando: “até o dia 19/04 estávamos sem posição de JBSS3 em tesouraria. Hoje, 24/04, recebemos a ordem do Wesley para comprar o equivalente a 50 milhões de reais em ações da JBS no mercado”.

50. Entre 24 e 27.04.2017, as ordens de compra de ações realizadas pela JBS foram dadas por CAC e, em 17.05.2017, por R.K.H., tendo este relatado, em depoimento à Delecor-SP, que CAC foi o executor das compras de ações da JBS e que a autorização para a compra dessas ações nestas datas partiu de WMB, diretamente a CAC.

51. Em depoimento prestado à Delecor-SP, CAC declarou que estava em curso um programa de recompra de ações, bem como que:

(i) a mesa de operações ficava aguardando uma autorização para executar as compras;

(ii) no período em que R.K.H. estava de férias, WMB ligou e passou esta “autorização” (essa forma de autorização já ocorreu em outros programas de recompra efetuados pela empresa), estipulando que comprasse as ações no mercado, sendo que o único limite que passava era o valor final de ações que deveria ser comprado no dia. No início de cada dia WMB ligava e dizia “tem X reais para a compra de ações hoje”;



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- (iii) a dinâmica da execução de ordens de compra ficava a cargo da mesa de operações; e
- (iv) a operação era colocada em um robô de *trader* que ia realizando as operações ao longo do dia, o qual calculava volume e um percentual para ser realizado em cima do volume do mercado.

52. Em depoimento prestado à Delecor-SP, WMB afirmou que:

- (i) o balizador que utilizou para a recompra de ações foi o preço no mercado, pois, à época, as ações a R\$ 12,00 eram caras e a R\$ 10,00 eram baratas para o padrão da empresa e mereciam ser compradas;
- (ii) no mês de março houve a “Operação Carne Fraca” que repercutiu negativamente no preço das ações da JBS;
- (iii) no período, as recompras pela JBS não representaram 4% da movimentação do ativo no período;
- (iv) não sabia que JMB estava vendendo ações da JBS, no período, pela FB Participações e seu irmão não sabia que ele estava recomprando JBS; e
- (v) olhava o caixa e decidia quanto podia ser utilizado na recompra de ações naquele dia.

53. Com relação ao alegado desconhecimento de WMB sobre a venda de ações da JBS pela FB Participações, a SPS e a PFE/CVM afastam tal argumento devido ao fato de WMB ser membro do CA da FB Participações e seu controlador, por meio da J&F INVESTIMENTOS, sobretudo quando se refere a um desinvestimento cuja intenção inicial era da ordem de R\$ 2 bilhões (valor das ações postas em disponibilidade para negociação).

54. De acordo com o entendimento da SPS e a PFE/CVM, as vendas da JBS, no período, “ocorreram visando à proteção dos acionistas controladores em relação a uma contundente perspectiva de queda no valor das ações com a divulgação da colaboração premiada”.

55. Em depoimento à Delecor-SP, JMB, WMB e FAS declararam que tinham expectativa de que as delações deveriam se tornar públicas em torno de junho ou julho.

Da manipulação do preço das ações da JBS

Dos negócios da FB Participações e da JBS com ações da própria JBS

56. A JBS realizou operações de compra de ações da própria companhia no mesmo período em que a FB realizava operações de venda desse mesmo valor mobiliário, o que foi objeto do Processo 19957.005515/2017-81, conduzido pela SEP e anexado ao IA 19957.005390/2017-90.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protégendo quem investe no futuro do Brasil

57. Em 20.04.2017, as vendas das ações de emissão da JBS pela FB foram iniciadas, tendo como parâmetro 20% do mercado, sendo que, no dia 24.04.2017 (quando se iniciaram as compras por parte da JBS), este parâmetro foi aumentado para 50%.

58. Em resposta à SEP, a JBS alegou que:

- (i) tomou conhecimento das operações realizadas pelo acionista controlador 5 dias após cada operação;
- (ii) realizou, em bolsa, diversos negócios de compra de ações de sua própria emissão, sempre em estrita observância ao seu Plano de Recompra de Ações, aprovado em 08.02.2017, e não era possível conhecer as contrapartes;
- (iii) tomou a decisão de realizar esses negócios em razão da queda do preço das suas ações, o que se insere no contexto de gestão regular da sua estrutura de capital; e
- (iv) em 13.06.2017, o CA deliberou pela suspensão da realização de recompras no âmbito do plano aprovado.

59. Já a FB, em anexo à resposta da JBS, informou ter tomado conhecimento da aprovação por parte da JBS do plano de recompra em 08.02.2017 e que não adotou nenhuma providência em consideração às condições dos negócios.

60. A SPS e a PFE/CVM destacaram o fato de JMB (i) ser o presidente do CA da JBS, quando da aprovação do programa de recompra de ações, e que, portanto, tinha pleno conhecimento desse programa, e (ii) ser irmão e parceiro de WMB nos negócios.

Do programa de recompra de ações de emissão da JBS

61. Em 08.02.2017, foi aprovado pelo CA da JBS o programa de recompra de ações da Companhia, que autorizava a aquisição de até 151.844.207 ações ordinárias de emissão da Companhia, para manutenção em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação, e informava que o prazo máximo para a realização da operação seria até o dia 08.08.2018.

62. Entre 04 e 07.04.2017, o valor da ação da JBS (JBSS3) fechou em patamar abaixo dos R\$10,00 e não houve compra pela JBS de suas ações nestas datas. Situação que evidencia que, diferentemente do que WMB afirmou em depoimento na Delecor-SP (“o preço das ações vinha caindo e, quando chegou em torno de R\$10,00, falou para o (...) [R.K.H.] iniciar as compras referente ao plano”), o “balizador” que serviria de parâmetro para comprar as ações não foi utilizado ou não existia, de fato.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Do volume de compras de ações de emissão da JBS realizado pela própria JBS e de vendas realizadas pela FB Participações

63. Entre 20.04.2017 e 17.05.2017, as compras realizadas pela JBS tiveram grande relevância no comparativo com o total negociado no mercado, variando entre 19,15% e 46,93% do volume negociado no mercado.

64. Nos 60 pregões anteriores a 24.04.2017, a média do volume diário de negócios com ações de emissão da JBS foi de 7,925 milhões ações. A quantidade e o volume de negociação, entre 24 e 27.04.2017 e 17.05.2017, datas em que a JBS comprou ações, foi bastante superior à média mencionada, chegando no dia 24.04.2017 a 20.072.300 ações (aumento de 153,26% em relação à média do volume negociado nos sessenta pregões anteriores a 24.04.2017).

Do efeito das compras de emissão de ações da JBS realizadas pela Companhia no preço das ações

65. Ao analisar o efeito que a compra das ações JBSS3 pela JBS teve no preço delas entre os dias 24 e 28.04.2017, a SPS e a PFE/CVM concluíram que:

I - Nos dias 20 e 28.04.2017 a '**diferença entre variação esperada e variação observada**' é negativa. (...) a ação caiu (-1,08%). Tal fato decorre da pressão vendedora nas ações de emissão da JBS, ocasionada pelo grande volume de vendas realizadas pela FB Participações, sendo que não há, nestes dias, compras realizadas pela JBS;

II - Nos dias 24 a 27.04.2017 a '**diferença entre variação esperada e variação observada**' é positiva. Isto ocorre porque, apesar da pressão vendedora decorrente da venda das ações de emissão da JBS pela FB Participações, as compras realizadas pela JBS impedem que a '**diferença entre variação esperada e variação observada**' seja negativa;

III - O resultado da '**diferença entre variação esperada e variação observada**' no dia 02.05.2017 é positivo, influenciado pelo anúncio de aquisição da Plumrose nos EUA pela JBS. Nos dias seguintes ocorre alguma volatilidade natural de ajuste dos agentes ao novo dado;

IV - O resultado da '**diferença entre variação esperada e variação observada**' nos dias 12 e 15.05.2017 é negativo, influenciada pela Operação Bullish da Polícia Federal;

V - (...);

VI - (...) se não houvesse as compras realizadas pela JBS nos dias 24 a 27.04.2017 a '**diferença entre variação esperada e variação observada**' seria no mesmo sentido da dos dias 20 e 28.04.2017, ou seja, negativa;

VII - (...) no dia 20.04.2017 a FB vende 1.517.000 ações, sem compra por parte da JBS, e a ação cai 1,08% quando o esperado, seguindo o padrão do beta, seria subir 0,41%. Nos quatro dias úteis seguintes, dias 24 a 27.04.2017, a FB aumenta o volume de vendas para 6.141.650 ações em média, mas a ação tem desempenho muito melhor que o esperado pelo beta em todos esses dias. Tal situação decorre do fato da JBS estar comprando ações em todos os pregões relacionados. Então em 28.04.2017, a FB vende 5.693.900 ações e a ação cai 2,29% quando o esperado pelo beta era subir



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

0,91%. Em tal pregão, não há compras realizadas pela JBS, e a força vendedora prevalece. Ou seja, além de ocorrer queda no dia 20.04.2017 quando a FB vende sem compras por parte da JBS, no dia 28.04.2017 essa queda é ainda maior porque o volume vendido foi maior;

VIII – (...)” (grifos contam do original)

66. Em razão do acima exposto, a acusação entende que existe nexos causal entre o artifício utilizado - as compras realizadas pela JBS nos dias 24 a 27.04.2017 – e o resultado, a produção de cotação falsa ou enganosa, tendo em vista a constatação de que a “**diferença entre variação esperada e variação observada**” nestas datas deveria ser no mesmo sentido da dos dias 20 e 28.04.2017, ou seja negativa, o que acabou não ocorrendo. Ao contrário, a “**diferença entre variação esperada e variação observada**” foi positiva apesar da pressão vendedora decorrente da venda das ações de emissão da JBS pela FB, posto que as compras realizadas pela JBS impediram que a “**diferença entre variação esperada e variação observada**” fosse negativa.

Do Relatório FIPECAFI

67. A JBS solicitou à Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (“FIPECAFI”) um “Estudo Técnico Contábil-Financeiro Sobre Operações de Recompra de Ações da JBS nos Meses de Abril e Maio de 2017”.

68. A FIPECAFI realizou uma análise temporal das recompras de ações e concluiu que:

- (i) As recompras no ano de 2016 e 2017 decorreram de Planos de Recompra devidamente aprovados pelo CA e divulgados ao mercado;
- (ii) Os montantes totais recomprados no ano de 2016 (79.555.300 ações ao custo de R\$823.638.892,35) foram superiores ao ano de 2017 (25.307.000 ações ao custo de R\$ 255.938.224,48);
- (iii) A média diária de recompras é bastante próxima nos dois anos: 4.217.833 ações em 2017 e 4.187.121 ações em 2016; e
- (iv) Houve seis pregões no ano de 2016 em que foram recompradas quantidades superiores às efetuadas nos meses de abril e maio de 2017.

69. O Relatório FIPECAFI também fez uma análise de fundamento econômico para as recompras de ações. No entanto, de acordo com a SPS e a PFE/CVM, o Relatório FIPECAFI apenas mostra que “o preço das ações de emissão da JBS estava abaixo da expectativa que o



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

mercado tinha para esta ação, desde *dezembro de 2016*⁶ e que não havia “*justificativa para que o início da recompra de ações tenha se dado em 24.04.2017 e não anteriormente*”. Já que o balizador para dar início à recompra, segundo WMB, “*foi que o preço das ações vinha caindo, e, quando chegou em torno de R\$10,00 deu início ao processo*” e que em data anteriores (4, 5, 6 e 7.04.2017) “*a cotação das ações de emissão da JBS esteve abaixo de R\$10,00 e, mesmo assim, não houve recompra de ações*”.

70. De acordo com a acusação, o Relatório FIPECAFI:

- (i) reconhece o impacto das compras da ações de emissão da JBS pela Companhia no volume negociado;
- (ii) peca por não fazer uma análise do impacto dos negócios da FB;
- (iii) Conclui que “*não é possível afirmar que o preço da ação da JBS se comportou de forma distinta nos dias em que foram efetuadas recompras pela empresa*” e em razão disso, falha por não ter levado, mais uma vez, em consideração os negócios realizados pela FB, posto que a recompra de ações teve o efeito de neutralizar artificialmente as vendas realizadas pela FB; e
- (iv) deixa de considerar em sua análise a existência de um acordo de colaboração premiada que se desenrolava no momento em que ocorreram as operações objeto de análise em seu Relatório, tendo em vista que os atores do acordo eram as pessoas responsáveis pela tomada das decisões negociais sob análise, sendo que tal desconsideração desqualificaria a aptidão do documento em demonstrar que as referidas operações ocorreram sem resultar em violação às regras do mercado e à legislação vigente.

DA CONCLUSÃO

71. Devido ao fato de JMB acumular a condição de controlador da JBS, por meio da FB, e de administrador da Companhia (até 26.05.2017 exercia o cargo de presidente do CA), sua atuação passa a ser regida pelos mesmos deveres dos administradores (por força do art. 117, §3º, da Lei nº 6.404/76), ou seja, passam a incidir sobre o acionista controlador-administrador as regras dos arts. 155 e 156.

72. Restou constatado que JMB, enquanto administrador da JBS, valeu-se de informação diretamente relacionada ao seu cargo e por ele mesmo produzida para obter vantagem

⁶ Grifo consta do original.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

mediante a venda de valor mobiliário por meio da FB Participações, violando o disposto no §1º do art. 155 da Lei nº 6.404/76, conduta também proibida no *caput* do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 (“ICVM 358”), que veda a negociação, antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, com valores mobiliários de sua emissão por parte de membros do CA e controladores, tendo incorrido, portanto, na prática de *insider* primário.

73. Além disso, FB, na condição de controladora da JBS, e WMB (irmão de JMB), que também acumulava a condição de controlador da JBS, por meio da FB, e de administrador da Companhia (exercia o cargo de diretor presidente à época), também se qualificam como *insiders* primários, pois se enquadram na proibição contida no *caput* do art. 13 da ICVM 358.

74. JMB, na condição de Presidente do CA, sabia da vigência do programa de recompra da JBS (aprovado pelo CA em 08.02.2017) à época em que ocorreram as negociações da controladora FB Participações, razão pela qual FB, acionista controlador, descumpriu o disposto no art. 13, § 3º, II, da ICVM 358, bem como, em razão da condição de *insider* primário, descumpriu § único do art. 116 da Lei nº 6.404/76 e 117, *caput*, também da Lei nº 6.404/76, c/c art. 1º, XIII, da Instrução CVM nº 323/2000 (“ICVM 323”)

75. A negociação de ações da companhia controlada viola o dever de lealdade para com os demais acionistas que desconheciam a existência de negociações, por parte de controladores indiretos e membros da administração da companhia, de acordo de colaboração premiada com o MPF, bem como configura abuso de poder de controle, conforme art. 117, *caput*, da Lei nº 6.404/76 c/c art. 1º, XIII, da ICVM 323.

76. A utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado para a venda de 36.427.900 ações de emissão da JBS, no valor total de R\$ 373.943.610,00, nos dias 20, 24, 25, 26, 27, 28 de abril de 2017 e 16 e 17 de maio de 2017, **proporcionou aos controladores auferir vantagem indevida no montante de R\$ 72.982.053,00**, pois tais vendas de ativos se deram antes da queda acentuada no preço da ação que se seguiu à divulgação do conteúdo e procedimento da colaboração premiada por meio da imprensa. Tal venda, no mesmo período em que a JBS colocava em prática o programa de recompra, teve a finalidade de neutralizar a pressão vendedora causada pelas vendas da FB, o que ensejou a indução de terceiros a compra e venda de suas ações por valores artificialmente mantidos (manipulação do preço do ativo JBSS3).



77. A JBS atuou comprando ações de sua emissão, nos pregões de 24 a 27 de abril e 17 de maio de 2017, de forma a propiciar maior liquidez ao seu acionista controlador, o que resultou em uma variação observada superior à esperada. Atuação que equilibrou artificialmente a correlação de forças entre compras e vendas, sustentando as cotações de forma igualmente artificial.

78. Já nos pregões dos dias 20.04.2017 e 28.04.2017, em que a JBS não atuou, a variação observada foi menor do que a esperada, dado ao volume de ações sendo vendidas pela FB, sem que houvesse as compras da JBS para amortecerem a pressão de venda.

79. Após a investigação conduzida sobre os negócios realizados pela JBS e FB, a acusação identificou elementos que demonstram que WMB, JMB e FB agiram para manter artificialmente a cotação da ação da JBS, induzindo terceiros a sua compra, tendo se configurado a manipulação de preço⁷ (alínea “b” do item II da Instrução CVM nº 8/79 – “ICVM 8”), devido:

- (i) a utilização de processo ou artifício – WMB, em conluio com JMB, utilizou-se do programa de recompra de ações previamente aprovado pela JBS, para que a Companhia comprasse ações de sua emissão em datas nas quais a controladora FB realizou venda dessas ações;
- (ii) destinado a promover cotações falsas ou enganosas – o processo fez com que as cotações das ações se mantivessem no mesmo patamar e não fossem alteradas pelo volume de vendas das ações de emissão da JBS realizadas pela FB;
- (iii) induzindo terceiros a comprar ou vender os valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas – as compras de ações de emissão da JBS realizadas pela própria Companhia induziram terceiros (mercado) a pagar um preço artificial pelas ações pela JBS; e
- (iv) a intenção de alterar as cotações, a vontade de induzir terceiros a negociar com base nas cotações falsas – processo foi realizado para que a FB (controladora) pudesse vender um grande volume de ações sem provocar a queda do preço delas.

80. A atuação da JBS, por determinação de WMB, resultou no fato de que as vendas de ações da JBS pela FB foram realizadas por preço melhor que o seria possível se não tivesse ocorrido a atuação conjunta, pois a FB se beneficiou vendendo mais caro e a JBS foi

⁷ De um lado o controlador, na posição vendedora – com JMB tomando a decisão – e na ponta oposta a JBS, recomprando ações de sua própria emissão – com WMB responsável pela decisão, concomitantemente ao andamento das negociações do acordo de colaboração premiada.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

prejudicada por comprar com um preço que WMB sabia que cairia após a divulgação do conteúdo da informação relevante, razão pela qual WMB deve ser responsabilizado por ter faltado com o dever de lealdade, em violação ao disposto no §1º do art. 155 da Lei nº 6.404.

81. Por fim, a acusação destaca que as operações sob análise se traduzem no caso mais grave de uso indevido de informação privilegiada e manipulação de preços de que se tem notícia na história do mercado de valores mobiliários brasileiro, sendo que a informação relevante que deu ensejo a tais práticas ocorreu no âmbito de um acordo de colaboração premiada que, além de envolver agentes públicos do mais alto escalão da República, importava também no reconhecimento de crimes extremamente graves praticados pelos principais administradores de um dos maiores grupos econômicos do país.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

82. Ante o exposto, a SPS e a PFE/CVM propuseram a responsabilização de:

82.1. JOESLEY MENDONÇA BATISTA

- a) Por ter comandado, de posse de informação privilegiada, a venda de ações JBSS3 pela controladora FB PARTICIPAÇÕES, em violação ao disposto no artigo 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, c/c o artigo 13, *caput*, da ICVM 358; e
- b) Por ter concorrido para manipulação de preços, que manteve de forma dolosa a cotação das ações JBSS3, em violação ao disposto no item I, na forma da letra “b” do Item II, da ICVM 08.

82.2. FB PARTICIPAÇÕES S.A.

- a) Por ter negociado ações JBSS3 de posse de informação privilegiada, caracterizando a quebra do dever de lealdade do controlador, em violação ao art. 116, § único, da Lei nº 6.404/1976, c/c o artigo 13, *caput*, da ICVM 358;
- b) Por ter negociado ações JBSS3 em período vedado para negociação por força do Programa de Recompra de ações da Companhia, caracterizando a quebra do dever de lealdade do controlador, em violação ao art. 116, § único, da Lei nº 6.404/1976, c/c o artigo 13, §3º, II, da ICVM 358;
- c) Por abusar do seu poder de controle ao ter vendido valores mobiliários de emissão da JBS, de forma a beneficiar a si próprio enquanto acionista, em violação ao disposto no artigo 117, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, c/c o artigo 1º, XIII, da ICVM 323; e



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- d) Por ter concorrido para manipulação de preços que manteve de forma dolosa a cotação das ações JBSS3, em violação ao disposto no Item I, na forma da letra “b”, Item II, da ICVM 08.

82.3. WESLEY MENDONÇA BATISTA

- a) Por ter concorrido para a manipulação de preços, que manteve de forma dolosa a cotação das ações JBSS3, em violação ao disposto no Item I, na forma da letra “b”, Item II, da ICVM 08;
- b) Por, de posse de informação privilegiada e ao participar da manipulação da cotação das ações JBSS3 de forma a beneficiar a controladora FB Participações, da qual integra o quadro societário, ter infringido o seu dever de lealdade, em violação ao disposto no §1º do art. 155 da Lei nº 6.404/1976; e
- c) Por ter comprado, em nome da Companhia, ações JBSS3, de posse de informação privilegiada, em violação disposto no art. 13 da ICVM 358.

SECÃO B - Processo SEI 19957.005388/2017-11

DOS FATOS

Das Negociações do Acordo de Colaboração Premiada

83. Tendo em vista que os fatos relacionados à colaboração premiada em comento já foram descritos na **Seção A**, segue, abaixo, resumo para relembrar os principais pontos:

Data	Evento
02.03.2017	Primeira reunião de FAS na PGR, com a intenção de realizar a colaboração premiada.
28.03.2017	Assinatura do Termo de Confidencialidade por WMB, JMB e outros junto à PGR.
07.04.2017	Protocolo formal da apresentação de elementos informativos e tomadas de depoimentos junto à PGR.
03.05.2017	Assinatura do Termo de Colaboração Premiada por WMB, JMB e outros junto à PGR.
17.05.2017	Vazamento das informações ao público dos termos da Colaboração Premiada.

Da Estrutura e Política de Hedge da JBS

84. Questionada sobre a existência de uma Diretoria de Finanças, a JBS informou que o seu Estatuto não contempla tal diretoria, mas que conta com um Diretor Financeiro não estatutário (E.M.). No entanto, a SPS verificou que o Estatuto da Companhia contempla uma Diretoria de Finanças e lhe atribui competências, em especial “*dirigir e orientar (...) as políticas de hedge pré-definidas pelo Diretor Presidente*”.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

85. De acordo com informações prestadas por E.M. à Polícia Federal, em 23.07.2017, sua posição de Diretor Financeiro “*tem o escopo de realizar a gestão de caixa e todo o relacionamento bancário*”. E com relação à decisão tomada pelo Comitê Financeiro em 2017, referida à efetivação de política de hedge, esclareceu que “*não tomou conhecimento de nenhuma decisão a respeito disso, pois não é assunto de sua alçada*”, onde se conclui que não tem as mesmas atribuições previstas no Estatuto para o Diretor de Finanças.

86. A JBS, em resposta à SPS/PFE, apresentou sua Política de Gestão de Riscos e informou que este documento constitui a Política de *Hedge* da Companhia, aprovada pelo Conselho de Administração da JBS em 15.12.2014, que tem por objetivo definir “*regras e procedimentos para controle e gestão de riscos de mercado e de crédito em linha com as melhores práticas de mercado, de forma a diminuir o risco de oscilações de preços e gerar valor aos acionistas*”.

87. A Política de Gestão de Riscos da JBS, aprovada em 15.12.2014, prevê a participação dos seguintes órgãos e respectivas atribuições:

- (i) Conselho de Administração – aprova seus termos e monitora o cumprimento desta Política de Gestão de Riscos Financeiros e de Commodities;
- (ii) Comitê Financeiro e de Gestão de Riscos – órgão de assessoramento instituído pelo CA para acompanhar a implantação e avaliar a eficácia desta Política de Gestão de Riscos, bem como verificar o enquadramento da Diretriz de Proteção da Companhia vigente;
- (iii) Comissão de Gestão de Riscos - órgão de caráter operacional, instituído pelo CEO da JBS, com atribuições para elaborar, propor e coordenar a implementação da Política de Gestão de Riscos, bem como avaliar soluções propostas pela Diretoria de Controle de Riscos para mitigar riscos, e definir limites de exposição e estabelecer a Diretriz de Proteção da Companhia para encaminhamento e aprovação do CA e seus respectivos órgãos de assessoramento;
- (iv) Diretoria de Controle de Riscos – responsável: (a) pela implementação da Política de Gestão de Riscos; (b) por mapear os fatores de risco que possam levar a resultados financeiros prejudiciais nas diversas áreas da Companhia; (c) por submeter propostas para mitigar estas exposições à aprovação da Comissão de Gestão de Riscos; (d) por monitorar as exposições da Companhia, de acordo com os limites estabelecidos e



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

seus impactos prováveis na liquidez do caixa; e também (e) por verificar o cumprimento da Diretriz de Proteção vigente; e

- (v) Diretoria Financeira - responsável por executar a estratégia proposta pela Comissão de Gestão de Risco e aprovada pelo Conselho de Administração, de acordo com os limites estabelecidos na Diretriz de Proteção Vigente e seus impactos prováveis na liquidez do caixa.

88. Com relação à segregação de funções, a Política de Gestão de Riscos da JBS prevê que *“a Diretoria de Controle de Riscos, responsável pela verificação e controle das estratégias em instrumentos financeiros derivativos da JBS, reportará diretamente ao CEO da Companhia. A execução destas estratégias é responsabilidade da Diretoria Financeira”* e que *“a proteção dos diversos fatores de risco, seja com cobertura por posição fixa ou percentual do total que pode oscilar entre zero e 1,5 vezes a cobertura total do fator de risco”*.

Da Participação do Conselho de Administração na Política de Hedge

89. Ao ser questionada pela SPS/PFE, a JBS não apresentou qualquer documento da Comissão ou do CA e respectivos órgãos de assessoramento, desde 15.12.2014, com aprovação de alguma Diretriz de Proteção e esclareceu que *“as Diretrizes de Proteção são discutidas em reuniões da Comissão de Gestão de Risco, contudo tais Diretrizes não são encaminhadas ao Conselho de Administração”*.

90. WMB, em depoimento à CVM, esclareceu como é feito o reporte das operações ao CA:

“para o Conselho, não tem reporte nem diário nem semanal, nada, o Conselho o que tem é que ele dá um limite de que ‘olha, a Companhia pode estar zero de hedge ou até 150% hedgeado’. Quando que o Conselho toma conhecimento disso? A cada trimestre, quando fecha o trimestre, é publicado nas DFs a posição que a Companhia tem, ali o Conselho toma conhecimento disso, é o único momento. De Conselho é isso, o Conselho, ele não é informado durante o processo e tal, porque ele deu aquele limite e entende que dentro daquele limite ele não precisa estar envolvido no dia a dia”

91. Segundo a SPS/PFE, não há evidência de aprovação de estratégia em instrumentos financeiros derivativos proposta pela Comissão em ata do CA posterior a 15.12.2014, nem de algum de seus órgãos de assessoramento, bem como não havia controle, decisão ou deliberação prévia pelo CA sobre as operações com derivativos cambiais, a não ser a restrição



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

imposta pela Política de *Hedge* de que oscilasse entre os limites de zero e 1,5 vez a cobertura total do fator de risco.

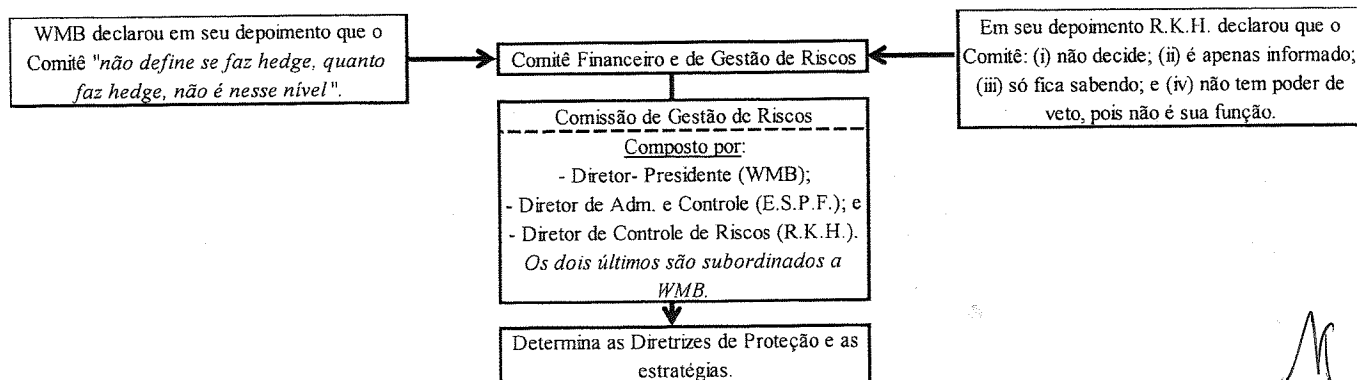
92. A análise da atuação dos membros do CA será realizada na **Seção C** no âmbito do IA SEI 19957.001225/2018-40.

Da Participação do Comitê de Gestão de Riscos na Política de Hedge

93. Em depoimento à CVM, o Diretor de Controle de Riscos, R.K.H., esclareceu “*que a dívida de curto prazo e a proteção cambial do balanço são dois assuntos perenes tanto (...) [da Comissão de Gestão de Riscos] quanto do Comitê Financeiro, que está acima desta comissão e trata de assuntos mais abrangentes*”.

94. Por sua vez, o Diretor de Administração e Controle, E.S.P.F., declarou em depoimento perante a Polícia Federal “*que acima (...) [da Comissão de Gestão de Riscos] existe a figura do Comitê Financeiro, composto por Joesley Mendonça Batista, Wesley, (...) [A.N.] (presidente da JBS USA), o próprio declarante, (...) [R.K.H.], um membro do Conselho de Administração*”.

95. Em 05.06.2017, em resposta à SPS/PFE, a JBS informou que Comissão de Gestão de Riscos era composta em 2017 por WMB, E.S.P.F. e R.K.H. E, de acordo com a SPS/PFE, e conforme se verifica do esquema abaixo, a expressão “**acima da Comissão**”, dita por R.K.H. e por E.S.P.F., refere-se apenas ao caráter informativo, tendo em vista que **o Comitê não decidia nem vetava, pois a Comissão era o órgão competente para decidir as operações com derivativos cambiais, não sendo necessária aprovação de outro órgão, sendo a única restrição a necessidade de serem respeitados os limites máximos entre zero e 1,5 vez a cobertura total do fator de risco.**





CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

96. De acordo com a SPS/PFE, as investigações demonstraram que o processo de criação e escolha da composição de membros para um Comitê não incluía sequer a diretoria executiva da Companhia nas tratativas, nem mesmo quando um deles foi escolhido como membro.

Da Participação da Comissão de Gestão de Riscos na Política de Hedge

97. A partir de depoimentos de E.S.P.F. e R.K.H. à Polícia Federal, depreende-se que as operações que extrapolavam o limite de alçada, além das realizadas com bancos ou com mudança de estratégia, dependiam de decisão prévia da Comissão de Gestão de Riscos, composto pelos “*diretores de Controle de Risco [R.K.H.], de Administração e Controle [E.S.P.F.] e pelo Diretor Presidente [WMB]*”, sendo que nas reuniões dessa Comissão ocorridas no mês de maio/2017 apenas participaram R.K.H. e WMB.

98. De acordo com operações citadas por R.K.H. em seu depoimento à CVM, o poder de decisão estava concentrado em WMB. Nesse mesmo sentido, R.K.H. e E.S.P.F. afirmam que WMB tinha “*grande*” conhecimento do mercado, que sabia como funcionava e para que serviam os contratos futuros de dólar e NDFs, bem como que fazia o acompanhamento diário.

99. Além disso, não havia aprovação por parte do CA, tampouco do Comitê Financeiro e de Gestão de Riscos das decisões da Comissão de Gestão de Riscos e o cargo previsto no Estatuto com atribuição de dirigir e orientar as políticas de *hedge* pré-definidas pelo Diretor Presidente não estava preenchido.

100. Em resposta à CVM, a JBS reconhece que, no período das operações objeto do inquérito, o controle sobre operacionalização da Política de Hedge era concentrado nas mãos do Diretor Presidente e aponta a Diretoria de Controle de Riscos como subordinada ao Comitê.

Da Participação da Diretoria de Controle de Riscos na Política de Hedge

101. Apesar de a Política de *Hedge* definir que a Diretoria Financeira era a responsável por executar as estratégias de *hedge*, as investigações demonstraram que era a Diretoria de Controle de Riscos a responsável pela execução das estratégias de *hedge* definidas pela Comissão e seus operadores (C.A.C. – Gerente de Investimentos – e I.B.S. – *Trader Sênior*) também tinham livros e limites próprios com os quais podiam operar autonomamente.



Resumo da Estrutura e Política de Hedge

102. A SPS/PFE concluíram que “*não havia na JBS, nas operações com derivativos, a estrutura prevista na Política de Hedge, de aprovação e controle por órgãos superiores, separação de funções e formalização de diretrizes e estratégias em atas*”, pois:

- “a) As operações que extrapolam o limite de alçada, que são realizadas com bancos ou com mudança de estratégia, dependem de decisão prévia da Comissão (...);
- c) Era Wesley quem decidia em nome da Comissão (...);
- d) Não havia necessidade de qualquer aprovação das decisões da Comissão e a única restrição eram os limites de zero a 1,5 vez a cobertura total do fator de risco (...); e
- e) Era a Diretoria de Controle de Riscos a responsável por executar as estratégias definidas pela Comissão, ou seja, por Wesley Batista.”

Do Histórico das Operações com Derivativos Cambiais

103. Em 23.05.17, a JBS divulgou Comunicado ao Mercado onde afirmou ter “*como política e prática a utilização de instrumentos de proteção financeira visando, exclusivamente, minimizar os riscos cambiais e de commodities associados à sua dívida e recebíveis em dólar, tendo em vista a natureza das suas operações*”⁸, tendo ainda reiterado que as movimentações realizadas nos últimos dias seguiam “*alinhadas à sua política de gestão de riscos e proteção financeira*”. No entanto, conforme se apreende de depoimento de R.K.H. em depoimento à CVM, tal afirmação não corresponde à prática:

“a gente faz hedge, quando a gente não tem o hedge é que a gente tá exposto, e também especulando, na verdade, porque quando a gente não tem hedge é que a empresa tá vendida em dólar, e grande”

“Nossa posição é short porque a nossa dívida é muito maior que os ativos que a gente tem no balanço”

“A gente busca sempre descobrir e identificar assimetrias de mercado”

“Em 2014, quando a posição de hedge começou a ser montada, essa assimetria estava se apresentando”

104. Ao analisar as operações da JBS com derivativos cambiais, desde janeiro de 2013, a SPS/PFE concluíram que a Companhia:

- (i) de janeiro a 14.05.2013, ficou quase todos os dias vendida em derivativos cambiais em volumes de até USD 1 bilhão, sendo que a posição média foi de USD 760 milhões, condição que difere do alegado no Comunicado ao Mercado (de 23.05.2017), de que a política e prática para a utilização de instrumentos de proteção financeira visava “*exclusivamente, minimizar os riscos cambiais*”;
- (ii) a partir de 14.05.2013, foi realizada a compra de USD 250 milhões em NDF;

⁸ Grifado.



- (iii) em 27.05.2013, foi alcançado o valor de USD 2,5 bilhões comprados de NDFs e foi reduzida em bolsa a posição vendida para USD 310 milhões (em 14.05.2013 estava em USD 920 milhões). A posição consolidada passa de vendida em USD 925 milhões (em 13.05.2013) para comprada em USD 2,19 bilhões (em 27.05.2013);
- (iv) em 10.06.2013, a posição comprada diminui para USD 1 bilhão; e
- (v) até 17.03.2016, a posição se mantém comprada, oscilando entre USD 3 e 12 bilhões, com média em torno de USD 8 bilhões.

105. Em depoimento à CVM, R.K.H., com relação à posição comprada, afirmou que:

“quando a posição de hedge começou a ser montada [em 2013], essa assimetria estava se apresentando. 2014 foi um ano de eleição, a eleição mais apertada que a gente já viu, uma eleição em que a presidente foi reeleita e que no esforço de campanha dela ela começou a fazer uma série de sacrifícios fiscais, em termos de criar anomalias econômicas como forçar preço de energia, forçar preço da gasolina, forçar linhas de financiamento, que são apertos na economia, mas que uma hora o preço chega, a conta chega, então isso já começa a incomodar. Então você tem a eleição muito apertada, uma campanha feita em distorções econômicas, você tem o início da deterioração da economia como um todo, você tem produção industrial, os índices de confiança começando a imbicar, você tem a situação fiscal piorando, você tem a situação de conta corrente piorando também, está começando a desenhar para frente um cenário esquisito para 2015”

106. Em 18.03.2016, a posição comprada que vinha do começo do ano entre USD 11 e 12 bilhões, começa a ser desmontada. Neste dia, são vendidos USD 750 milhões em bolsa e no final do mês não são rolados aproximadamente USD 2,3 bilhões, majoritariamente em bolsa. Depois, nos cinco dias de 11 a 15.04.2016, são vendidos aproximadamente USD 8,6 bilhões, sendo USD 3,2 bilhões em bolsa e USD 5,4 bilhões em balcão, e a posição passa para cerca de USD 50 milhões. A partir daí, exceto pelos dias 29.04 a 09.05.2016, quando a posição fica vendida entre USD 60 e 150 milhões, a posição se mantém, em módulo, inferior aos USD 50 milhões até o final de 2016. A JBS fica vendida a partir de 15.04.2016 (segundo argumentos utilizados por R.K.H., a Companhia estaria especulando).

107. Em 18.03.2016, dia em que a posição começou a ser desmontada, a cotação do dólar estava em torno de R\$ 3,60 e na semana de 11 a 15.04.2016, quando a posição foi totalmente desmontada, estava em R\$ 3,50. Além disso, nos dias 08 e 11.04.2016 o dólar caiu, respectivamente, 2,63% e 2,83%, as mais fortes quedas desde o começo do ano, o que, somado ao fato de que o dólar já havia caído do patamar de R\$ 4,00 para o patamar de R\$ 3,60 desde o começo do ano, parece ter sido o motivo da venda dos elevados volumes em um prazo tão curto (*stop loss* para posições especulativas).

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

108. Como informado por R.K.H., em depoimento a esta CVM, há atas de cunho executório da Comissão de Gestão de Riscos de 18.03, 01.04 e 11 a 15.04.2016, nas quais são registradas as vendas de USD 750 milhões, USD 2,350 bilhões, USD 550 milhões, USD 2,650 bilhões, USD 3 bilhões, USD 2 bilhões e USD 375 milhões, respectivamente, i.e., as vendas da desmontagem da posição.

109. A primeira ata do Comitê Financeiro e de Gestão de Riscos de 2016 é de reunião realizada em 05.05.2016, o que demonstra que o Comitê não se reuniu para deliberar sobre a desmontagem do *hedge*. E, na ata de 01.08.2016, restou consignado que o Comitê entendia como sendo acertada a decisão de manter a JBS sem *hedge*.

110. De acordo com entendimento da SPS/PFE, foi a Comissão de Gestão de Riscos, sob o comando de WMB, que decidiu pela desmontagem da posição comprada em derivativos cambiais, sem necessidade de autorização ou mesmo informação ao Comitê, nem ao CA.

Das Compras de Contratos Derivativos de Dólar Realizadas em Maio de 2017

Da Motivação

111. Em depoimento à CVM, WMB informou que não havia fórmula objetiva para definição do momento de montagem ou não do *hedge* e que “*o momento da montagem ou desmontagem dependia da opinião da Comissão*”.

112. Até 05.05.2017, quando começa a ser montada uma posição comprada (dois dias após a assinatura do acordo de colaboração premiada), não havia posições significativas em derivativos cambiais e a posição montada não havia ultrapassado os USD 80 milhões, sendo que até esse mês a JBS não havia realizado operações de *hedge*.

113. De acordo com SPS/PFE, apesar das explicações apresentadas por R.K.H. para montar a operação apostando na alta do dólar, relatórios econômicos externos e notícias sugeriam a queda do dólar. No entanto, o argumento que foi apontado pela JBS como crítico em um cenário prévio ao evento, para tentar justificar a compra, foi o cerne da informação privilegiada e sigilosa de conhecimento de WMB por conta do acordo de colaboração premiada, que seria o envolvimento de membros do alto escalão do Governo na delação.

114. Em depoimento à Polícia Federal, WMB declarou que a sua expectativa era de que a delação premiada viria a se tornar pública entre os meses junho ou julho.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protégendo quem investe no futuro do Brasil

115. Em depoimentos à CVM, WMB e R.K.H. entraram em contradição sobre o *hedge*. De acordo com WMB, seria um terço da exposição cambial. Já R.K.H. disse que a intenção era *hedgear pelo menos 50%* (da posição passiva).

116. SPS/PFE constataram:

- a) A possibilidade de criação de cenário retroativo, corroborada pela criação de documento após o vazamento da delação, com esse cenário já considerado;
- b) O principal argumento do cenário apresentado e dos relatórios citados - o (...) [membro do alto escalão do Governo] e sua capacidade de articulação política para aprovação das reformas - seria justamente o atingido pelo conteúdo da delação;
- c) O fato de que inicialmente esperava-se a publicidade da delação em junho/julho, distante das compras em maio, com a expectativa de não identificação do uso de práticas não equitativas pela CVM e demais autoridades; e
- d) A contradição entre os dois únicos membros da Comissão sobre o quanto seria feito de *hedge*, algo elementar nesse tipo de decisão."

117. Em 11.05.2017, R.K.H. recebe mensagem eletrônica de D.P.A.A. (membro da Diretoria Jurídica, que é subordinada à Diretoria Executiva de Relações Institucionais, à época ocupada por F.A.S., advogado dos colaboradores no início do procedimento de colaboração premiada e também colaborador) com coletânea de julgados do Colegiado da CVM, com três casos julgados e com um suspenso por pedido de vista. Três desses casos são referentes a uso de informação privilegiada e outro referente a descumprimento de dever de diligência. Sendo que, após receber tal mensagem, R.K.H. a encaminha para C.A.C., cuja função é acompanhar, montar cenários e executar operações referentes ao mercado de câmbio, atividades que não são relacionadas ao dever de diligência.

Das Tomadas de Decisão

118. C.A.C. informa ter recebido a ordem para verificar os limites com os bancos no dia 02.05.2017, e que obteve retorno positivo no mesmo dia, mas as primeiras operações foram realizadas em 05.05.2017. No intervalo (no dia 03.05.2017), os irmãos WMB e JMB assinaram o Acordo de Colaboração Premiada.

119. Com base no estudo dos registros, elaborado pela Polícia Federal, das mensagens de *WhatsApp* trocadas entre WMB e R.K.H. (que estava de férias) e C.A.C., respectivamente, no dia 29.04.2017 (sábado), à noite, e no dia 05.05.2017 (às 9h33min43), SPS/PFE concluíram que a decisão de montagem da posição comprada foi de WMB, que tinha o controle sobre as decisões para a realização das operações, devido a:



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- a) A contradição em tentar fazer parecer que a decisão tinha sido tomada em abril, não em maio;
- b) A falta de contundência da apresentação que (...) [R.K.H.] fez ao Comitê em abril, e o teor da respectiva ata de reunião, no sentido de que não havia intenção já definida pela compra de dólares;
- c) O fato de (...) [R.K.H.] estar de férias nos primeiros movimentos e de (...) [C.A.C.] ter afirmado que “normalmente quando começa a parte do hedge, o trabalho é bem intenso”;
- d) O fato do primeiro movimento ser pouco antes da assinatura do acordo de colaboração e a primeira compra ser logo após esta; e
- e) A análise dos registros de WhatsApp do celular de Wesley, com mensagens que indicam claramente que a iniciativa foi dele para verificar e aumentar os limites para NDF. Esses registros também demonstram sua impaciência, o aprofundamento nos detalhes, e que não esperou um dia útil para (...) [R.K.H.] voltar de férias, diferente do seu alegado estilo na liderança dos subordinados.”

Das Ordens e Execuções

120. Em maio de 2017, foram realizadas as seguintes operações, em bolsa e em balcão:

Data	Bolsa	Balcão
05.05.2107		800 milhões
09.05.2017		1,11 bilhão
10.05.2017	15 milhões	
15.05.2017		60 milhões
17.05.2017	381,5 milhões	370 milhões

A) Do Dia da Primeira Compra – 05.05.2017

121. Os registros de *WhatsApp* do celular de WMB com C.A.C. (no dia 05.05.2017) demonstram o interesse, a urgência e o detalhamento de WMB na condução das operações, sendo que tal conversa é realizada no período de férias de R.K.H. e sem a participação de E.S.P.F. (não participou das reuniões no mês de maio em razão do fechamento das demonstrações financeiras). A esse respeito, cabe lembrar que a Comissão responsável por elaborar e propor a política de *hedge* era composta por WMB, R.K.H. e E.S.P.F. E, de acordo com análise feita pela Polícia Federal das ligações telefônicas feitas e recebidas por R.K.H., não há registro de que ele tenha feito contato com a JBS por meio de ligações telefônicas no dia 05.05.2017, antes do início das compras.

122. Diante desse contexto, SPS/PFE entenderam que “*pelo conteúdo e sequência das conversas obtidas, que não houve a participação de (...) [R.K.H.] e que Wesley, além de ter decidido comprar, também ordenou, de fato, o início das compras, em 05.05.2017*”.

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

B) Dos Demais Dias de Compras

123. Nos dias 05, 09, 10 e 15.05.2017, a JBS efetuou compras por meio de contratos derivativos cambiais de balcão, contratos a termo, *Non Deliverable Forwards* - NDFs. No que se refere aos contratos derivativos cambiais de bolsa, de 05 a 16.05.2017, a Companhia só encerrou o dia com consolidado entre compras e vendas não zerado no dia 10.05.2017, quando o saldo foi compra de USD 15 milhões. Em todos os demais dias, foram realizados apenas *day-trades*, com saldo final do dia zerado.

124. Em depoimento à Polícia Federal, R.K.H. explicou o motivo da escolha por contratos de balcão ao invés dos contratos em bolsa. Segundo ele, a “*estratégia permite à empresa JBS utilizar o seu limite de crédito junto aos diversos bancos com os quais atua*”, sendo que as “*NDFs são compradas dos bancos, que cobram pelo risco de crédito e pelo risco de mercado*”, razão pela qual a JBS “*executava uma posição ‘casada’, comprando NDFs do banco e vendendo diretamente ao próprio banco contratos futuros de dólares em montantes e vencimentos exatamente iguais*” e que, desta forma, “*a JBS neutralizava ao banco o risco de mercado, vindo a pagar nas NDFs apenas o risco de crédito*”, o que explica os *day-trades* em bolsa, comprava e depois vendia para o banco junto com a compra da NDF.

125. No entanto, diferentemente do alegado por R.K.H., em 17.05.2017, dia em que se deu o vazamento da informação sobre a celebração do acordo de colaboração premiada, quando o impacto no pregão seguinte era previsível e inevitável, a JBS comprou USD 370 milhões em contratos de balcão e encerrou o dia com saldo comprado de USD 381,5 milhões em bolsa.

126. De acordo com entendimento da SPS/PFE sobre o depoimento prestado por R.K.H. para explicar as operações ocorridas em 17.05.2017, o volume total feito no dia 17.05.2017, USD 751,5 milhões, está alinhado com o volume feito nos dias 05 e 09.05.2017, mas não com os outros dias do ano. Tampouco havia justificativa para o fato da JBS ter ficado “*cinco dias praticamente sem operação e, no dia 17.05.2017, além de terem comprado USD 100 milhões em NDF, terem adquirido (...) USD 270 milhões em NDF e (...) USD 381,5 milhões em contratos de dólar futuro na B3*”.

127. Em depoimento à CVM, WMB afirmou que, para um passivo de USD 7 bilhões de exposição cambial, a posição que teria decidido fazer *hedge* seria de 2,33bi (um terço de USD 7 bilhões). No entanto, SPS/PFE constataram que, em 17.05.2017, a posição diária total e segregada em bolsa e balcão já havia chegado a USD 2,35 bilhões e que a posição atingida



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

com todas as operações do dia 17.05.2017, foi de USD 2,74 bilhões (corresponde a um terço de USD 8,21 bilhões).

128. De acordo com a SPS, todas as operações realizadas em bolsa no dia 17.05.2017 em nome da JBS foram no ativo dólar futuro com vencimento em junho/2017 (código DOLM17) e que, provavelmente, o operador (C.A.C.) apenas começou a operar cerca de duas horas e meia após a abertura do mercado. Operou por pequenos intervalos de tempo com pausas entre eles, operou nas duas pontas, comprou e vendeu, especulou, tendo, até as 14h52min11, comprado 1.470 e vendido 465 contratos, ou seja, comprado 1.005 contratos de saldo (até esse momento havia passado cerca de 65% do tempo do mercado aberto e já tinha comprado metade da posição que teria que entregar na operação casada com a NDF de USD 100 milhões).

129. No entanto, de acordo com declaração de C.A.C. à Polícia Federal, até 15h30 ele operava sabendo apenas dos USD 100 milhões, quando a JBS recebeu confirmação do banco B. de que o limite de USD 270 milhões havia sido liberado para operações de NDF. E, de acordo com R.K.H., as operações em bolsa foram decididas no próprio dia 17.05.2017, surpreendendo até C.A.C., que operava com calma até então.

130. Além disso, do depoimento de E.S.P.F. (Diretor Financeiro) à Polícia Federal, depreende-se que quando havia a decisão de fazer operações em bolsa, WMB o demandava e ele disponibilizava o caixa.

131. SPS/PFE também destacaram que:

- (i) os títulos públicos adquiridos com os R\$ 200 milhões para depósito de margem na bolsa foram comprados para liquidação em D0, diferente do que é mais comumente praticado no mercado, que é liquidação no dia útil seguinte ao dia da negociação;
- (ii) entre 15h10min21 e 17h55min56, excluindo as vendas dos diretos, foram comprados 14.025 contratos, volume muito alto para as 2h45min35 de duração da execução, atípico inclusive para os altos padrões da JBS;
- (iii) o volume é comparável ao das vendas na semana crítica, em 2016, com características de *stop loss*, cuja alegação para as vendas em 2016 era o iminente afastamento da Presidente à época. Já em maio de 2017, o único cenário de vulto seria a divulgação da própria colaboração premiada; e
- (iv) das operações realizadas em maio, essa média só é comparável com a praticada das 16h às 18h do dia 09.05.2017, período em que foram vendidos 10.400 contratos em



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protégendo quem investe no futuro do Brasil

diretos casados com compras de NDFs e comprados 11.450 contratos em bolsa, provavelmente para fazer frente a essa venda direta. As vendas casadas indicam que, provavelmente, as NDFs foram fechadas próximo ao final do dia. No único período comparável, a média é alta também por urgência na compra pelo fechamento inesperado, no final do dia, em torno ou após as 16h, de USD 520 milhões (10.400 contratos) em NDFs.

Das contradições acerca do não aumento da posição após o dia 17.05.2017

132. Há contradição sobre qual o volume que teria se decidido montar de posição comprada. WMB falou que teria se decidido montar um terço da posição estrutural vendida. No entanto, esse volume foi excedido no dia 17.05.2017. Por outro lado, o volume apresentado por R.K.H. (50% - que daria entre USD 3,5 e 4 bilhões) também não foi montado, pois, segundo o próprio, após o dia 17.05.2017, a situação de crédito da JBS mudou “radicalmente”. Porém, em 19.05.2017, o banco P. informou que “talvez conseguisse mais algum limite”, sem que haja registro que R.K.H. tenha tentado, o que, contraposto à oferta do banco P. sinaliza a existência de alguma razão para não aumentar a posição após o dia 17.05.2017.

133. SPS/PFE também concluíram que:

- (i) *“antes do vazamento, a intenção era fazer mais, já que a expectativa era de publicidade da delação em junho ou julho”. No entanto, “com o vazamento da notícia, o objetivo foi atingido, a motivação deixou de existir, além das próprias operações terem sido colocadas sob suspeita no noticiário da época”;*
- (ii) *se a motivação para as compras não fosse o conteúdo da delação, teria remanescido após o dia 17.05.2017. Além disso, considerando que não ocorreu “qualquer ameaça ao caixa” vis-à-vis o fato de que as posições em bolsa podem ser rapidamente desfeitas caso apareça necessidade urgente de caixa, seria razoável inferir que WMB “poderia usar caixa para aumentar a posição em bolsa e, caso surgisse necessidade urgente de caixa, o que não ocorreu, vender a posição para liberar margem, em um esforço compatível com a disposição apresentada nas compras até então”;* e
- (iii) a justificativa de que não havia limite de crédito para as NDFs devido à contenção de caixa é contraditória, conforme se constata de declaração do diretor responsável por *“realizar a gestão de caixa e todo o relacionamento bancário”* (E.M.), que afirmou



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

Protégendo quem investe no futuro do Brasil

que “em nenhum momento” o caixa da empresa esteve ameaçado. Nesse sentido, tem-se que a JBS usou do seu caixa para comprar ações no âmbito do seu programa de recompra de ações de sua própria emissão, o que sugere que as operações em bolsa não continuaram devido ao fato de o objetivo das compras já ter sido atingido com o vazamento em 17.05.2017.

Das contradições sobre a não rolagem da posição

134. A esse respeito, SPS/PFE constataram que:

- (i) os contratos com vencimento em 01.06.2017 não foram integralmente rolados para o vencimento em 01.07.2017. A posição foi diminuída a partir do início de junho;
- (ii) a posição até o vencimento gerou resultado positivo, ou seja, ainda mais caixa disponível para margem em bolsa; e
- (iii) além do vazamento da delação, a imprensa também passou a divulgar que a JBS teria comprado altos volumes de dólares nos dias anteriores e no próprio dia do vazamento e que teriam lucrado muito com isso, o que levou a JBS a não realizar o lucro de forma direta. Além disso, o fato de a JBS não ter empreendido grandes esforços para rolar a posição também é uma forma de realização dos lucros, já que a maior parte da posição foi encerrada no vencimento.

Do estudo técnico contábil-financeiro sobre operações de contratação de derivativos cambiais pela JBS S.A. no mês de maio de 2017, elaborado pela FIPECAFI.

135. Em 03.10.2017, a JBS enviou a esta CVM estudo contratado da FIPECAFI, intitulado “*Estudo Técnico Contábil-Financeiro Sobre Operações de Contratação de Derivativos Cambiais Pela JBS S/A no Mês de Maio de 2017*”, cujo objetivo foi verificar se as citadas operações “*apresentaram evidências que pudessem caracterizá-las como operações anormais*”.

136. Assim, tal como já manifestado pela SPS/PFE no relato do Processo SEI 19957.005390/2017-90, o estudo não apresenta argumento novo, apenas procura dar um verniz técnico para os mesmos argumentos já apresentados pela Companhia e pelos depoentes, sendo que a FIPECAFI deixou de considerar em sua análise a existência de um acordo de colaboração premiada que se desenrolava no momento em que ocorreram as operações objeto de análise em seu Relatório, tendo em vista que os atores do acordo eram as



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

pessoas responsáveis pela tomada das decisões negociais sob análise, sendo que tal desconsideração desqualificaria a aptidão do documento em demonstrar que as referidas operações ocorreram sem resultar em violação às regras do mercado e à legislação vigente.

Do relatório elaborado pela Nera Economic Consulting sobre as operações da JBS em 2017

137. Em 01.11.2017, a JBS enviou a esta CVM relatório elaborado pela NERA *Economic Consulting*, solicitada pela Companhia “para realizar um inquérito sobre as negociações em maio de 2017”, cujo objetivo foi “avaliar as evidências sobre se determinadas operações cambiais (“FX”) e equivalentes em maio de 2017 eram consistentes, em parte ou no todo, com o uso de informações confidenciais”.

138. O estudo afirma que:

- (i) “Entre 25 de abril de 2017 e 29 de abril de 2017: Decisão tomada na JBS para proteger o risco de FX” e “29 de abril de 2017: A JBS começa a discutir seus limites de negociação com uma série de bancos” (não no começo de abril como WMB e R.K.H. tentam fazer parecer em depoimentos);
- (ii) “a apresentação de 25 de abril é confiável, embora não indique claramente um curso de ação recomendado” (diferente do alegado por R.K.H. em depoimento, a reunião de 25.04.2017 não indicou “curso de ação”); e
- (iii) “a prova é consistente com a JBS considerando cobrir seu risco em US\$/R\$ por motivos comerciais em abril de 2017; no entanto, não podemos excluir a possibilidade de que o tempo ou o tamanho das negociações de FX tenha sido influenciado pelo conhecimento de Wesley Batista sobre as informações confidenciais”.

DA CONCLUSÃO

139. A SPS e a PFE/CVM concluíram que:

- (i) Pelo menos desde 28.03.2017 (assinatura do Termo de Confidencialidade), WMB tinha conhecimento de elementos do conteúdo da delação e sabia do impacto direto desse conteúdo sobre a política brasileira e o mercado como um todo, já que tinha conhecimento suficiente de mercado para saber o efeito da divulgação dessa informação no preço dos derivativos de câmbio;

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- (ii) Até 17.05.2017, por força do sigilo previsto na Lei nº 12.850/13, tal informação não era de conhecimento geral dos participantes do mercado de valores mobiliários. Apenas os delatores, algumas autoridades públicas e os advogados tinham conhecimento;
- (iii) A JBS já tinha operado contratos derivativos cambiais antes de 2017, mas não o fazia em volumes significativos desde abril de 2016.
- (iv) As decisões de compra ou venda de dólares na JBS seriam tomadas de acordo com a vontade da Comissão, tendo caráter especulativo, sem critério técnico relacionado à política de hedge que afaste o poder discricionário da Comissão, exercido de fato por WMB, que ordenou o início das compras em 05.05.2017, logo após a assinatura da delação em 03.05.2017;
- (v) As compras foram realizadas em balcão até o dia em que ocorreu o vazamento do acordo de colaboração, após o fechamento do mercado, no dia 17.05.2017, quando ocorre a mudança de padrão e o início das compras também em bolsa;
- (vi) *“Após o vazamento da notícia relacionada à delação, a JBS não empreendeu os mesmos esforços para continuar comprando, nem para rolar as posições até então compradas, para o vencimento seguinte, pois, além do vazamento da colaboração, a imprensa também passou a divulgar que a JBS teria comprado altos volumes de dólares nos dias anteriores e no próprio dia do vazamento, colocando publicamente sob suspeita as operações realizadas”*; e
- (vii) WMB detinha o controle sobre as decisões de operações e o domínio final do fato e *“ordenou a compra de contratos derivativos de dólar consciente e motivado pelo efeito que a publicação do conteúdo do acordo de colaboração premiada ocasionaria no preço do dólar”*, tal informação o colocava em posição de desigualdade em face dos demais participantes do mercado.

140. **O resultado potencial obtido pela JBS pelo fato de ter operado com uso de práticas não equitativas foi R\$ 520.039.078,00.**

141. De acordo com entendimento da SPS, em razão da assimetria com os demais participantes do mercado, WMB deveria ter deixado de atuar no mercado, mesmo diante de potencial prejuízo para a Companhia, até que a informação fosse divulgada.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

**DO INQUÉRITO 6589/2017 – SEARA ALIMENTOS LTDA. E ELDORADO BRASIL
CELULOSE S.A.**

Da Seara Alimentos Ltda.

142. A SEARA, assim como a JBS, ficou com posição comprada entre 2013-2014 e 2016, mas em volumes que, apenas em poucos dias, ultrapassou USD 1 bilhão. A posição foi encerrada em abril/2016, voltou a ficar comprada entre 11.05.2016 e 23.08.2016, em volumes entre USD 100 e 250 milhões e, então, ficou zerada até 23.01.2017, quando começaram a haver posições em dias esparsos, ora comprada, ora vendida e em volumes variáveis, só ultrapassando USD 10 milhões em um único dia.

143. **Em 10.05.2017, além da venda de USD 5 milhões que vinham carregados do dia anterior, foi realizada a compra de USD 25 milhões em bolsa. Em 16.05.2017, foram comprados mais USD 5 milhões, também em bolsa, sendo que a manutenção dessa posição comprada destoa do padrão verificado desde 23.08.2016. Além disso, tais compras foram realizadas por meio de operações diretas contra a JBS, nas quais um único operador transmitiu tanto a compra, em nome da SEARA, como a venda, em nome da JBS.**

144. Em resposta à SPS/PFE, a SEARA explicou que:

- (i) Por ser uma subsidiária integral da JBS, submete-se à política de hedge da JBS aplicável às suas controladas;
- (ii) Tem um único funcionário na mesa de operações para exercer a função de operador de mercado futuro de *commodities*, que é subordinado a sua Diretoria Executiva de Suprimentos, mas no dia-a-dia sua atividade é coordenada pela Diretoria de Controle de Riscos da JBS, a qual define as diretrizes a serem seguidas;
- (iii) O preço do farelo da soja assim como seu elevado endividamento em dólar, justificam, diante da perspectiva de desvalorização do Real, a realização de operações no mercado futuro de moeda norte americana, com o propósito de proteção (*hedge*) cambial; e
- (iv) Se a Comissão de Gestão de Riscos da JBS aprovar estratégia de proteção cambial, a Diretoria de Controle de Riscos estará autorizada a atuar no mercado de capitais, avaliar e ponderar o montante das operações a serem realizadas pela SEARA e informar ao seu *trader*, o qual fica responsável pela execução da operação



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protetendo quem investe no futuro do Brasil

exclusivamente no mercado de bolsa de valores. No entanto, R.K.H. e C.A.C. também podem realizar tais operações.

145. Tal como ocorria na JBS, as decisões para as operações em nome da SEARA relacionadas à aplicação da política de hedge eram tomadas no âmbito da Comissão de Gestão de Riscos da JBS.

146. Em depoimento à CVM, o *trader* da SEARA informou que:

- (i) Tem livro próprio como C.A.C.;
- (ii) Opera nesse livro *“como contexto principal (...) as commodities”*, mas que *“existe um pouco da carteira”* que ele pode operar dólar;
- (iii) Tem um limite para operar que *“não é especificamente para o dólar”*, mas que aloca seu VAR com os produtos que quiser, que em média varia de *“USD 15-20 milhões”* (se quiser aloca tudo em dólar);
- (iv) A operação do dia 10.05.2017, *“foi uma captação nova que teve de dinheiro em dólar”* onde se operou via casado (troca o spot por futuro, vende o dólar spot e compra futuro, casado), bem como que *“a posição era da JBS, como a Seara tinha dinheiro alocado em margem que é para essas operações de derivativos de commodities (...) alocou esses USD 25 milhões na Seara, mas foi só uma questão de ter espaço lá e não ter espaço na S.A. [JBS]”*;
- (v) Não foram do seu livro próprio os USD 25 milhões comprados no dia 10.05.2017: *“esses 500 lotes com certeza não ficaram no meu livro”*; e
- (vi) Com relação aos USD 5 milhões comprados em 16.05.2017: *“tinha uma posição de 100 contratos no (...) [seu] livro sim”*.

147. A esse respeito, a SPS e a PFE/CVM esclareceram que:

- (i) O volume da compra de USD 5 milhões em 16.05.2017 é condizente com o padrão verificado a partir do dia 23.01.2017 e está dentro do limite do livro do *trader* da SEARA, bem como que o padrão desde 23.01.2017 foi de compras e vendas (giro), inclusive com venda de USD 5 milhões no dia 10.05.2017 antes da compra dos USD 25 milhões, razão pela qual, não há indício de irregularidade nas compras realizadas em nome da SEARA em 16.05.2017;
- (ii) Já com relação à compra de USD 25 milhões em 10.05.2017, tendo sido apresentada a justificativa de que essa compra foi hedge de uma captação nova. No entanto, da análise dos relatórios enviados a R.K.H. por seu subordinado (responsável pelo



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

controle de riscos), verificou-se que no dia 10.05.2017 não houve variação na dívida da JBS, sendo que a única variação dessa magnitude foi uma redução do caixa em dólar, bem como que tal *hedge* não vinha sendo feito e que “a ordem para começar a fazer foi dada por Wesley em 05.05.2017, como relatado e concluído para as operações em nome da JBS”; e

(iii) A posição de USD 25 milhões comprada em nome da SEARA seguiu o padrão que foi relatado sobre a posição de compra montada em nome da JBS também em maio/2017, sendo que a decisão foi uma só dividida nas posições entre JBS e SEARA.

148. Assim como concluído em relação à posição montada em derivativos cambiais em maio de 2017 em nome da JBS, em razão da operação montada em bolsa em 10.05.2017, em nome da SEARA, tanto WMB quanto a SEARA, na qualidade de beneficiária, devem ser acusados por uso de prática não equitativa (ICVM 8, II, “d”), sendo que **o resultado potencial obtido pela SEARA pelo fato de ter operado com uso de práticas não equitativas foi R\$ 4.716.800,00.**

Da Eldorado Brasil Celulose S.A.

149. A ELDORADO é controlada pela J&F INVESTIMENTOS S.A., mesma controladora da JBS.

150. De 23.04 a 20.06.2013, a ELDORADO fica comprada em USD 60 milhões. Em 28.06.2013, começa a ser montada uma posição comprada. Em 17.09.2013, a posição sobe a cerca de USD 1,5 bilhão e se mantém entre USD 1 - 2 bilhões até 13.04.2016. Em 14.04.2016, a posição é integralmente desmontada (zerada). Em todo esse período, só há posição em bolsa entre 29.12.2015 e 12.04.2016 e em volume máximo de USD 500 milhões, o restante é em NDF.

151. Entre 28.11.2016 e 29.12.2016, a ELDORADO fica vendida em USD 500 milhões em bolsa e só volta a se posicionar em 09.05.2017, comprando USD 100 milhões em NDFs.

152. A SPS e a PFE/CVM alertam para a semelhança entre os períodos em que a ELDORADO e a JBS ficam compradas e zeradas, bem como para o fato de que as posições em derivativos cambiais em nome de ambas as empresas evidencia que as decisões de investimento das duas companhias “eram tomadas pelo mesmo órgão ou pessoa”, conforme se apreende da leitura combinada da tabela e gráfico abaixo:



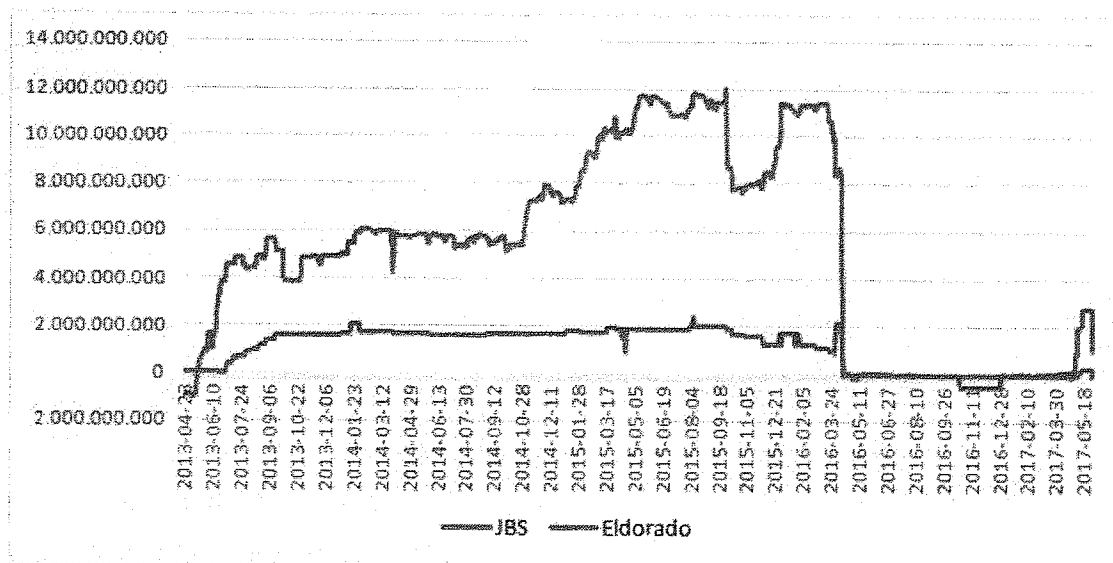
CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

	JBS	ELDORADO
Começa a montar a posição em	14.05.2013	28.06.2013
Fica comprada até	14.04.2016	13.04.2016
Fica zerada e só volta a comprar em ¹	05.05.2017	09.05.2017

¹ 2 dias úteis de diferença, exceto por um período de cerca de 1 mês em que a Eldorado fica vendida em dezembro/2016

Gráfico 1 – Posições em derivativos cambiais em nome da JBS e da Eldorado



153. Em resposta à CVM, a ELDORADO esclareceu que a execução das operações fica a cargo do Gerente Financeiro (L.I.S.) em conjunto com o especialista financeiro (P.T.O.S.) e que seu Diretor Presidente (J.C.G.) “*avalia constantemente o potencial risco do dólar e o impacto da variação cambial na exposição da Companhia*” e informa ao “*responsável técnico pela área financeira a respeito de sua decisão*”.

154. Ao analisar os depoimentos prestados à CVM pelo Diretor Presidente e pelo Gerente Financeiro da ELDORADO, SPS/PFE concluíram que:

- As decisões de compra e venda de dólares seriam tomadas pelo Diretor Presidente, a partir de conversas colegiadas com diversas pessoas;
- O acompanhamento das operações de dólar pelo CA era feito apenas trimestralmente, o que afasta a necessidade de aprovação pelo CA ou algo do gênero;
- Há similaridade com as declarações referentes à JBS, pois procuram atribuir as decisões a um processo envolvendo várias pessoas e órgãos e não a uma ordem direta de alguém, bem como que as motivações para a compra de dólares apresentadas por



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Diretor Presidente e pelo Gerente Financeiro também são similares às apresentadas pela JBS;

- (iv) O próprio Diretor Presidente da ELDORADO afirmou que a palavra final viria de um “*exercício permanente de influenciar e ser influenciado*”, inclusive em conversas entre ele e WMB (Presidente do CA e sócio da controladora J&F Investimentos S.A.);
- (v) Tal como ocorrido no início das compras da JBS, quando WMB não esperou R.K.H. retornar de férias, no início das compras da ELDORADO, também não esperou o Diretor Presidente da ELDORADO retornar de viagem e deu a ordem diretamente ao Gerente Financeiro; e
- (vi) A pressa de WMB e o fato dele, como presidente do CA, ter interferido diretamente nas atividades delegadas à administração da ELDORADO demonstram que, ao menos, no “*exercício permanente de influenciar e ser influenciado*”, ele teria influenciado J.C.G. a autorizar a operação de compra.

155. Além disso, a SPS e a PFE/CVM também concluíram, ao analisar mensagens trocadas entre WMB e R.K.H., o interesse de WMB pela posição e resultado da ELDORADO, bem como que a decisão de comprar teria sido de WMB. E que a ELDORADO enviava o que executava para a JBS, sendo que o cálculo diário da marcação a mercado da ELDORADO era feito pela JBS e enviado a WMB pela equipe de R.K.H., fato que reforça o interesse de WMB na posição da ELDORADO.

156. Nesse sentido, SPS/PFE afirmam que restou evidenciada a participação de WMB na tomada de decisão de montagem de posição da ELDORADO, bem como o seu interesse no acompanhamento sistemático dos limites e posições mantidas pela Companhia, repetindo a mesma dinâmica realizada tanto na operação da JBS, no dia 05.05.2017, ao entrar em contato diretamente com a mesa de operações, dando ordem de execução das operações nas ausências de R.K.H. (JBS) e J.C.G. (ELDORADO), o que evidencia a urgência na efetivação das operações.

157. Seguem, de acordo com a SPS, resumo dos indícios sobre o interesse direto e a tomada de decisão por WMB na compra de dólares em nome da ELDORADO em maio/2017:

“a) A influência sobre (...) [J.C.G.] por ser presidente do CA e controlador, e a própria declaração de (...) [J.C.G.] de que a palavra final viria de um “*exercício permanente de influenciar e ser influenciado*” (...);



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- b) O fato de Wesley ter dado a ordem a (...) [L.I.S.], sem esperar (...) [J.C.G.] voltar de sua viagem, claramente o mesmo *modus operandi* do que ocorrera na ausência de (...) [R.K.H.] na operação da JBS de 05.05.2017 (...);
- c) O manifesto interesse diário de Wesley pela posição da Eldorado e por seu resultado (...); e
- d) O fato de Wesley ter faltado com a verdade sobre seu interesse, sobre saber ou não o que a Eldorado fazia e sobre ter dado a ordem a (...) [L.I.S.] (...); e
- e) A contradição da justificativa para o fato de não terem começado a comprar em bolsa antes de maio e para o fato de não terem rolado a posição em bolsa após a negativa de renovação dos limites em NDF (...).

158. Assim, tal como concluído para a posição montada em derivativos cambiais em maio de 2017 em nome da JBS e, em 10.05.2017, em nome da SEARA, também no caso da posição montada em NDF entre 09 e 16.05.2017 em nome da ELDORADO, tem-se que WMB e ELDORADO, por ser beneficiária, devem ser acusados por uso de prática não equitativa (ICVM 8, II, "d"), sendo que **o resultado potencial obtido pela ELDORADO pelo fato de ter operado com uso de práticas não equitativas foi R\$ 64.692.160,00.**

DA CONCLUSÃO

159. No final das investigações, a SPS e a PFE/CVM concluíram que:

- (i) WMB, detentor do controle sobre as decisões de operações e do domínio final do fato nas operações em nome da JBS, ordenou a compra de contratos derivativos de dólar consciente e motivado pelo forte efeito que a publicação do conteúdo da colaboração premiada ocasionaria no preço do dólar, bem como de sua posição de desigualdade em face dos demais participantes das operações e dos demais participantes de todo o mercado de dólar, que não conheciam a informação de extrema importância por ele detida (a colaboração premiada);
- (ii) A política de hedge da SEARA é a mesma da JBS, com WMB decidindo tudo em nome da Comissão, sem controle ou necessidade de aprovação por órgãos superiores. Além disso, a compra de USD 25 milhões, em 10.05.2017, foi realizada para a JBS, sendo que foi alocada em nome da Seara (por direto) porque não havia margem depositada em bolsa para essa alocação na JBS, razão pela qual a conduta de WMB nessa operação em nome da SEARA é a mesma da citada para as operações em nome da JBS;
- (iii) Na ELDORADO, WMB, na qualidade de presidente do CA, controlador e cujo irmão indicou o Diretor Presidente, participava de reuniões periódicas com o Diretor



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Presidente, onde falava de câmbio, opinava sobre as operações com derivativos e exercia influencia sobre o Diretor Presidente; e

- (iv) Foi WMB quem decidiu e ordenou as compras de contratos derivativos de dólar em nome da SEARA e da ELDORADO, e era ele quem possuía o domínio do fato. Tal conduta aliada às operações realizadas em nome da JBS demonstra que WMB agiu com uso de prática não equitativa, determinando a compra de derivativos de dólares em nome de todas as empresas nas quais tinha o poder de decisão, tendo, portanto, se aproveitado de todas as oportunidades de obter ganhos ilícitos no mercado de derivativos de dólar, conforme se pode observar do quadro resumo abaixo.

Empresa	Resultado potencial
JBS S/A	R\$ 520.039.078,00
SEARA ALIMENTOS S/A	R\$ 4.716.800,00
ELDORADO BRASIL CELULOSE S/A	R\$ 64.692.160,00
Total:	R\$ 589.448.038,00

160. Por fim, a SPS e a PFE/CVM destacaram:

“(…) a informação sigilosa sobre colaboração premiada envolvendo os principais administradores da JBS com menção a agentes públicos do mais alto escalão da República caracteriza a um só tempo fato relevante relacionado aos negócios da Companhia, bem como informação capaz de impactar no mercado de câmbio. Em sua primeira feição, caracteriza elemento do tipo administrativo de uso indevido de informação privilegiada, consideradas as operações com valores mobiliários de emissão da Companhia (art. 155, § 1º da Lei 6.404./76 e art. 13 da Instrução CVM nº 358/02). Em sua segunda acepção, caracteriza informação capaz de colocar o seu detentor em indevida posição de desigualdade em relação aos demais participantes da operação envolvendo derivativos cambiais, elemento do tipo administrativo de uso de prática não equitativa (Instrução CVM nº 08/79, inciso II, “d”), conforme demonstra claramente o presente caso.”

“(…) possivelmente se está diante de um dos casos mais graves de uso de prática não equitativa de que se tem notícia na história do mercado de valores mobiliários brasileiro.”

DAS IRREGULARIDADES E RESPONSABILIDADES

161. Ante o exposto, a SPS e a PFE/CVM propuseram a responsabilização de:

161.1. **WESLEY MENDONÇA BATISTA**, na qualidade de Diretor Presidente da JBS S.A. e Presidente do Conselho de Administração da ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A., à época dos fatos, por ter ordenado a compra de contratos derivativos de dólar com uso de práticas não equitativas, em infração à ICVM 8, II,



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

“d”, para operações em nome da JBS S.A., da SEARA ALIMENTOS LTDA. e da ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A.; e

161.2. **JBS S.A., SEARA ALIMENTOS LTDA. e ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A.**, por terem sido beneficiárias de operações com uso de práticas não equitativas, em infração à Instrução CVM nº 8/1979, II, “d”.

SEÇÃO C - IA CVM Nº1225/2018 (SEI 19957.001225/2018-40)

162. Conforme já informado anteriormente, até a data em que a proposta de Termo de Compromisso relativa ao presente processo foi deliberada pelo Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), o Relatório de Inquérito ainda não havia sido finalizado. Assim sendo, o CTC baseou-se, para a sua tomada de decisão, em Relatório, elaborado pela SPS, com resumo do caso.

DOS FATOS

163. Aprovada pelo Conselho de Administração da JBS em 15.12.2014, a Política de Gestão de Riscos constitui a Política de *Hedge* da Companhia, já comentada nos parágrafos 87, 88, 89, 90 e 92 retro.

164. Questionada sobre a Diretoria de Finanças, a Companhia informou que o seu Estatuto não contempla tal diretoria, mas que conta com um Diretor Financeiro não estatutário (E.M.). Entretanto, consta do artigo 20 do referido Estatuto a designação de um Diretor de Finanças. Além disso, o parágrafo 3º do mencionado artigo prevê que, em casos de vacância do cargo de qualquer membro da Diretoria, as funções desempenhadas pelo membro substituído serão atribuídas a outro membro da Diretoria escolhido pelos Diretores remanescentes.

165. Nesse contexto, o artigo 23 do Estatuto Social atribui ao Diretor de Finanças, dentre outras, a competência para “*dirigir e orientar as atividades de tesouraria da Companhia, incluindo a captação e administração de recursos, bem como as políticas de hedge pré-definidas pelo Diretor Presidente*”.

166. No entanto, a Companhia informou que há um Diretor Financeiro que não tem as mesmas atribuições previstas no Estatuto Social para o Diretor de Finanças.

167. De acordo com a SPS, no Termo de Declarações do Diretor Financeiro, E.M., prestadas à Polícia Federal, este informou que sua posição de Diretor Financeiro tinha “*o escopo de realizar a gestão de caixa e todo o relacionamento bancário*” e que, em relação a



alguma decisão tomada pelo Comitê Financeiro em 2017 com relação à efetivação de política de *hedge*, esclareceu que “*não tomou conhecimento de nenhuma decisão a respeito disso, pois não é assunto de sua alçada*”, o que leva a conclusão de que E.M. não está ocupando o cargo de Diretor de Finanças previsto no Estatuto para dirigir e orientar as políticas de *hedge* pré-definidas pelo Diretor Presidente.

168. Além disso, em resposta à SPS, a JBS informou que há, ainda, uma Diretoria de Controle de Riscos (não estatutária), comandada por R.K.H., que atua em coordenação com a Diretoria de Administração e Controle e Diretoria Financeira. Logo abaixo de R.K.H. estão o Gerente de Investimentos, C.A.C., ao qual subordina-se o trader sênior I.B.S., e o Gerente de Controle de Riscos, F.T.H., ao qual subordina-se o Especialista Financeiro F.Z.B.

Da Política de Hedge

169. A partir de 15.12.2014, quando da aprovação pelo Conselho de Administração (“CA”) da Política de Hedge da JBS, o Conselho deveria ter passado, imediatamente, a monitorar seu cumprimento.

170. Assim sendo, entre as determinações de atividades passíveis de monitoramento pelo CA pode-se observar o estabelecimento da Diretriz de Proteção da Companhia, pela Comissão de Gestão de Riscos (“Comissão”), a ser publicada em ata, para encaminhamento e aprovação do CA e seus respectivos órgãos de assessoramento. Após aprovada essa Diretriz de Proteção, a Comissão deveria propor estratégias que, se aprovadas pelo CA, seriam, então, executadas pela Diretoria Financeira.

171. Entretanto, questionada, a JBS não apresentou quaisquer documentos ou atas da Comissão ou do CA e de seus respectivos órgãos de assessoramento, desde 15.12.2014, com aprovação de alguma Diretriz de Proteção, tendo ainda esclarecido que “*as Diretrizes de Proteção são discutidas em reuniões da Comissão de Gestão de Risco, contudo tais Diretrizes não são encaminhadas ao Conselho de Administração*”.

172. Nessa esteira, também não há evidência de aprovação de estratégia em instrumentos financeiros derivativos proposta pela Comissão em ata do CA posterior a 15.12.2014, nem de algum de seus órgãos de assessoramento.

173. A composição do Conselho de Administração da JBS no período está demonstrada na tabela abaixo:

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Tabela 1 - Evolução da Composição do CA da JBS

DATA	20/03/2014	30/04/2014	15/12/2014	30/04/2015	09/12/2016	24/01/2017	15/03/2017	28/04/2017	
DOCUMENTO	Ata de RCA	Ata de AG	Aprovação da Política de Hedge	Ata de AG	Ata de AG	Ata de RCA	Ata de AG	Ata de AG	
Joesley Mendonça Batista									
Wesley Mendonça Batista									
José Batista Sobrinho									
Humberto Junqueira de Farias									
Marcus Vinicius Pratini de Moraes									
Carlos Alberto Caser									
P.D.									
João Carlos Ferraz									
Tarek Mohamed Noshy Nasr									
Mohamed Farahat									
Marcio Percival Alves Pinto									
S.R.W.									
C.S.A.A.S.									
M.L.L.									
N.F.									

Nota: Na ata da RCA de 15.12.2014 foi registrada a renúncia do então conselheiro Marcus Vinicius Pratini de Moraes, assim, aprovaram a Política de Hedge nessa data, os então conselheiros: Joesley Mendonça Batista, Wesley Mendonça Batista, José Batista Sobrinho, Humberto Junqueira de Farias, Carlos Alberto Caser, João Carlos Ferraz, Tarek Mohamed Noshy Nasr Mohamed Farahat e Marcio Percival Alves Pinto.

174. De acordo com a SPS, após a montagem de posição de *hedge* em 2013, ocorreu a manutenção dessa estratégia até a desmontagem da posição em abril de 2016. Assim, após a aprovação da política de *hedge* pelo CA em 15.12.2014, a primeira mudança de estratégia de *hedge* ocorreu em abril de 2016.

Da Consultoria contratada em 2013

175. Em depoimento à Polícia Federal no âmbito do processo criminal nº 0006243-26.2017.403.6181, em trâmite na 6ª vara federal criminal de São Paulo, R.K.H. declarou que “por volta de 2012” “foi chamada uma consultoria externa para realizar uma verificação dos processos da Companhia nessa área [derivativos de câmbio] e isto deu muita tranquilidade para a Diretoria atuar”.

176. Em depoimento na CVM, detalhou que “acho que foi [20]13, na verdade”, “foi um trabalho interno”, “foi uma demanda que partiu do Conselho Fiscal”, “quem fez o trabalho foi a KPMG”, “um trabalho de análise e identificação de pontos a melhorar, de pontos de atenção”, “a KPMG mandou consultores externos para analisar todo o nosso fluxo de informação, de registro de operações”, “eles fizeram um primeiro diagnóstico com pontos de



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

atenção, pontos a melhorar”, “a gente trabalhou nesses pontos, na revisitação que eles fizeram depois os pontos estavam sanados”, “isso foi muito positivo”.

177. Em resposta à SPS, a JBS enviou os dois trabalhos da KPMG citados por R.K.H. O primeiro, com indicação de pontos a melhorar e o segundo, com a indicação dos pontos que estariam sanados.

178. No entanto, constou da análise do segundo trabalho que a KPMG não iria verificar a implementação das ações a serem realizadas após o período de levantamentos e análise documental (período compreendido entre os dias 05 e 20 de dezembro de 2013).

179. Nesse contexto, o item que, segundo a SPS, mais chama a atenção é a situação identificada no primeiro trabalho da KPMG: “Ausência de segregação de função e consequente potencial de conflitos de interesse entre as estruturas de fluxo de decisão, processos e atividades de Operações de Tesouraria e as de Gerenciamento de Riscos”.

180. A esse respeito, a Auditoria teceu o seguinte comentário:

“Conforme evidenciado no organograma da estrutura da Diretoria de Controles de Riscos, constatamos que a referida Diretoria, além de ser responsável pela mesa de operações (*traders* sênior e pleno), também tem a responsabilidade de realizar o gerenciamento do risco cambial, por meio da aplicação de metodologias (ex.: VaR). Sendo assim, **observamos potenciais conflitos de interesse e ausência de segregação de função entre os processos de Operações de Tesouraria e os processos de Gerenciamento de Riscos, uma vez que a Diretoria é responsável pela execução da estratégia de hedge, bem como pela mitigação dos riscos decorrentes da implementação da estratégia.**” (grifado)

181. Já o procedimento realizado no segundo trabalho da KPMG foi de “análise das documentações que evidenciam que foi realizada uma reestruturação organizacional da área de gestão de riscos, de forma que os conflitos de interesses e ausência de segregação de funções tenham sido sanados”.

182. A JBS apresentou à KPMG um documento com uma nova estrutura, na qual a Gerência de Investimentos teria sido “transferida” para a Diretoria Financeira, que teria passado a ser a responsável pelas atividades até então realizadas pelos *traders* subordinados a H.K.H., Diretor de Gerenciamento de Riscos.

183. A composição do CA no período foi a mostrada na Tabela 2 a seguir:



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protetendo quem investe no futuro do Brasil

Tabela 2 - Evolução da Composição do CA da JBS

DATA	26/04/2013	26/08/2013	20/12/2013	dez/13	20/03/2014	30/04/2014	15/12/2014	30/04/2015	09/12/2016	24/01/2017	15/03/2017	28/04/2017			
DOCUMENTO	Ata de AG		Ata de AG		Ata de RCA	Ata de AG		Ata de AG	Ata de AG	Ata de RCA	Ata de AG	Ata de AG			
Joesley Mendonça Batista		Ata de RCA determinando novo trabalho para checar implementação ao fim do trabalho da KPMG		Fim da auditoria da KPMG			Aprovação da Política de Hedge								
Wesley Mendonça Batista															
José Batista Sobrinho															
Humberto Junqueira de Farias															
Marcus Vinicius Pratini de Moraes															
Carlos Alberto Caser															
P.D.															
João Carlos Ferraz															
Tarek Mohamed Noshy Nasr															
Mohamed Farahat															
Marcio Percival Alves Pinto															
S.R.W.															
C.S.A.A.S.															
M.L.L.															
N.F.															

185. Os membros do Conselho de Administração da JBS foram questionados a respeito da falta de manifestação do CA em assuntos previstos na Política de Gestão de Riscos da JBS e também sobre a falta de verificação das implementações de melhorias apontadas pela KPMG. No entanto, até o momento em que o Comitê de Termo de Compromisso deliberou sobre a proposta de Termo de Compromisso relacionada ao Processo SEI 19957.001225/2018-40, as respostas ainda se encontravam em análise pela SPS.

DAS IRREGULARIDADES E RESPONSABILIDADES

186. Antes da lavratura do presente Parecer, o Relatório de Inquérito referente ao Processo SEI 19957.001225/2018-40 foi finalizado (datado de 07.08.2018) e a SPS e a PFE/CVM entenderam que deveriam ser responsabilizados:

- (i) **WESLEY MENDONÇA BATISTA, JOESLEY MENDONÇA BATISTA, JOSÉ BATISTA SOBRINHO, HUMBERTO JUNQUEIRA DE FARIAS e TAREK MOHAMED NOSHY NASR MOHAMED FARAHAT**, na qualidade de Conselheiros da JBS S.A. à época dos fatos, por não terem empregado o cuidado e a diligência necessários no monitoramento da Política de *Hedge*, obrigação determinada pela própria Política de *Hedge* aprovada pelo CA quando já eram membros, mesmo após mudanças de estratégia de *hedge* verificadas na Companhia em abril de 2016 e em maio de 2017, período em que ainda eram membros do CA, em infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/76; e

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- (ii) **WESLEY MENDONÇA BATISTA, JOESLEY MENDONÇA BATISTA, JOSÉ BATISTA SOBRINHO e HUMBERTO JUNQUEIRA DE FARIAS**, por não terem empregado o cuidado e a diligência necessários ao tratarem dos assuntos referentes às alterações propostas pelo trabalho contratado pela JBS e realizado pela KPMG, quando, mesmo após registrarem em ata de Reunião do Conselho de Administração o comando para que as alterações fossem implementadas, permitiram que esse novo modelo deixasse de ser utilizado sem qualquer manifestação em ata que demonstrasse ao menos o mesmo cuidado e diligência quando da contratação da KPMG, e sem ao menos tomarem conhecimento do que era feito pela Administração, em infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/76. Sendo que os três últimos, sequer tomaram conhecimento do que era feito pela administração.

DA PROPOSTA GLOBAL DE TERMO DE COMPROMISSO

187. Intimados, JBS S/A, SEARA ALIMENTOS LTDA., J&F INVESTIMENTOS S/A, ELDORADO BRASIL CELULOSE S/A, WESLEY MENDONÇA BATISTA e JOESLEY MENDONÇA BATISTA, apresentaram proposta de **Termo de Compromisso Global** para abordar as acusações formuladas contra os PROPONENTES no âmbito do PAS CVM SEI 19957.005390/2017-90, PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11, bem como as acusações que possam vir a decorrer do IA CVM SEI 19957.001225/2018-40, de modo a encerrar os citados processos.

188. A esse respeito, os PROPONENTES apresentaram as seguintes premissas:

- “(i) Não considera, para abater do valor da Proposta, as grandes perdas sofridas pelos Proponentes, pela sua ‘condenação por suspeita’, em várias matérias realizadas, tanto pela imprensa especializada quanto pela grande imprensa, tampouco os meses de restrição de liberdade a que se submeteram alguns dos Proponentes, precisamente WMB e JMB;
- (ii) Considera, quando esse é o critério de determinação do valor da Proposta, os ganhos obtidos ou as perdas evitadas como efetivamente experimentados por cada um dos Proponentes;
- (iii) Considera o valor dos maiores acordos celebrados com a CVM em casos que envolvem as mesmas infrações;
- (iv) Considera o valor médio dos acordos celebrados com a CVM em casos que envolvem as mesmas infrações;
- (v) Considera que os processos administrativos sancionadores se encontram em estágio inicial, sendo que em apenas um deles os acusados apresentaram defesa, e que o inquérito administrativo ainda não foi concluído, com o que a apresentação desta Proposta poupará tempo e recursos preciosos desta E. CVM;
- (vi) Considera, acima de tudo, que os Proponentes são inocentes das acusações que lhes são formuladas, como atestam pareceres e estudos formulados, mas que



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protégendo quem investe no futuro do Brasil

desejam superar o episódio e as consentâneas acusações, em favor dos muitos interesses legítimos que administram, em especial, no caso da JBS, os interesses de todos seus milhares de acionistas (inclusive acionistas públicos), para os quais o mero exercício de defesa, pelos Proponentes, nos referidos processos administrativos, poderá ser desgastante.”

189. Além disso, os PROPONENTES afirmam que, no caso do IA CVM SEI 19957.001225/2018-40 virar um PAS, **poderão figurar como acusados: (1) José Batista Sobrinho, (2) Humberto Junqueira de Farias, (3) Marcus Vinicius Pratini de Moraes, (4) Carlos Alberto Caser, (5) João Carlos Ferraz, (6) Marcio Percival Alves Pinto, (7) Tarek Mohamed Noshy Nasr Mohamed Farahat; (8) WMB; e (9) JMB.**

190. Alegam que apenas os acima listados haviam sido instados a se manifestarem até o momento da apresentação da proposta de Termo de Compromisso, sendo que a “*delimitação precisa*” dos investigados no âmbito do IA CVM SEI 19957.001225/2018-40 seria “*condição necessária para que o Termo de Compromisso (...) [fosse] firmado de maneira adequada*”. No entanto, apesar de não conhecer a exatidão de tal informação, a JBS está “*empenhando esforços para contatar os antigos membros do seu Conselho de Administração para que eles participem da negociação dos termos da presente proposta*”.

191. Nesse contexto, os PROPONENTES afirmam que:

- (i) Os “*negócios suspeitos*” foram pontuais, “*tiveram datas definidas e já se encerraram*”, bem como as “*supostas*” infrações consumaram-se totalmente em cada operação ocorrida no mercado de capitais;
- (ii) A JBS criou novos mecanismos de governança para reforçar a transparência de suas decisões de mercado;
- (iii) A proposta foi formulada sob a premissa de “*englobar valores equivalentes ao suposto benefício irregular*”; e
- (iv) A aceitação da proposta “*implicará em significativa economia processual*”, tendo em vista que o IA CVM SEI 19957.001225/2018-40 encontra-se em estágio inicial, o PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11 ainda está em fase de apresentação de defesa (encerrada em 15.05.2018) e no PAS CVM SEI 19957.005390/2017-90, apesar das defesas já terem sido apresentadas, o Diretor Relator ainda não foi sorteado.

192. Além disso, JBS, SEARA e ELDORADO alegaram que, para apurar a vantagem auferida de maneira imparcial e inequívoca, contrataram Parecer Econômico da Tendência Consultoria Integrada, de modo a calcular o resultado efetivo obtido com os negócios



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

suspeitos em termos brutos (antes da tributação) com base nos documentos constantes dos autos do PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11, cuja conclusão está consubstanciada na tabela abaixo:

I - Resultado Potencial x Resultado Efetivo Contratos Futuros (Bolsa)

Empresa	Resultado Potencial	Resultado Efetivo
JBS	R\$ 93.648.698,00	R\$ 46.957.385,00
SEARA	R\$ 4.716.800,00	R\$ 1.732.630,00
ELDORADO	R\$ -	R\$ -
Total:	R\$ 98.365.498,00	R\$ 48.690.015,00

II - Resultado Potencial x Resultado Efetivo NDFs (Balcão)

Empresa	Resultado Potencial	Resultado Efetivo
JBS	R\$ 426.390.380,00	-R\$ 36.977.600,00
SEARA	R\$ -	R\$ -
ELDORADO	R\$ 64.692.160,00	R\$ 28.300.000,00
Total:	R\$ 491.082.540,00	-R\$ 8.677.600,00

III - Resultado Potencial x Resultado Efetivo (Consolidado)

Empresa	Resultado Potencial	Resultado Efetivo
JBS	R\$ 520.039.078,00	R\$ 9.979.785,00
SEARA	R\$ 4.716.800,00	R\$ 1.732.630,00
ELDORADO	R\$ 64.692.160,00	R\$ 28.300.000,00
Total:	R\$ 589.448.038,00	R\$ 40.012.415,00

Elaboração: Tendências.

193. A esse respeito, no âmbito do PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11, JBS, SEARA e ELDORADO, considerando a natureza das infrações imputadas e os recentes precedentes do Colegiado, propõem assumir compromisso de pagar à CVM valor correspondente a 3 (três) vezes a vantagem efetivamente obtida ("Resultado Efetivo") em virtude da conduta entendida como irregular pela acusação.

194. Nesse sentido, cada PROPONENTE propôs pagar à CVM:

- (i) JBS – R\$ 29.939.355,00 (vinte e nove milhões, novecentos e trinta e nove mil, trezentos e cinquenta e cinco reais);
- (ii) SEARA – R\$ 5.197.890,00 (cinco milhões, cento e noventa e sete mil, oitocentos e noventa reais); e
- (iii) ELDORADO – R\$ 84.900.000,00 (oitenta e quatro milhões e novecentos mil reais).

195. Além disso, WMB, "com base no PAS 21/2005, aceito pela CVM em 15.12.2009", compromete-se a pagar em relação às condutas atribuídas no PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11, R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais).



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

196. Com relação ao PAS CVM SEI 19957.005390/2017-90, J&F PARTICIPAÇÕES, sucessora da FB PARTICIPAÇÕES, alega que “*eventual perda evitada deveria ser calculada com base na diferença entre o valor das transações realizadas diretamente entre JBS e FB Participações e o preço médio da ação JBSS3 no dia seguinte ao vazamento das colaborações premiadas, o resultado, portanto, da seguinte operação: (R\$78.425.029,00 – 7.578.300 x R\$ 8,29)*”, o que resultaria em um benefício indevido de R\$ 15.600.922,00, “*que na realidade não ocorreu*”.
197. Assim sendo, J&F PARTICIPAÇÕES propôs pagar à CVM “*3 (três) vezes o suposto benefício indevido decorrente das operações em que a contraparte foi a JBS, no montante total de R\$ 46.802.766,00*”.
198. Já **WMB e JMB**, tendo em vista o Termo de Compromisso firmado no âmbito do PAS CVM 21/2005, aceito pela CVM em 15.12.2009, por não terem obtido qualquer benefício econômico com a suas condutas, **comprometeram-se a pagar R\$ 5.000.000,00** (cinco milhões de reais) **cada um**.
199. Alegaram ainda que o IA CVM SEI 19957.001225/2018-40 foi instaurado para apurar possíveis violações aos deveres fiduciários dos membros do Conselho de Administração da JBS, entre 2013 e 2017, e ainda estava em fase inicial, razão pela qual, cada um dos, inicialmente, 9 (nove) conselheiros investigados comprometeu-se ao pagamento do valor individual de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), no montante total de R\$ 2.700.000,00 (dois milhões e setecentos mil reais), valor sujeito a eventuais alterações decorrentes da modificação do número de conselheiros investigados no âmbito do referido IA.
200. Assim sendo, os PROPONENTES comprometeram-se a pagar o valor total de R\$ 184.540.011,00 (cento e oitenta e quatro milhões, quinhentos e quarenta mil, onze reais) à CVM, nas seguintes proporções:



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

PROPONENTES	PAS 5388/2017	PAS 5390/2017	IA 1225/2018
ELDORADO	R\$ 84.900.000,00		
JBS	R\$ 29.939.355,00		
SEARA	R\$ 5.197.890,00		
J&F		R\$ 46.802.766,00	
WMB	R\$ 5.000.000,00	R\$ 5.000.000,00	R\$ 300.000,00
JMB		R\$ 5.000.000,00	R\$ 300.000,00
José Batista Sobrinho			R\$ 300.000,00
Humberto Junqueira de Farias			R\$ 300.000,00
Marcus Vinicius Pratini de Moraes			R\$ 300.000,00
Carlos Alberto Caser			R\$ 300.000,00
João Carlos Ferraz			R\$ 300.000,00
Marcio Percival Alves Pinto			R\$ 300.000,00
Tarek Mohamed Noshy Nasr Mohamed Farahat			R\$ 300.000,00
Sub-total:	R\$ 125.037.245,00	R\$ 56.802.766,00	R\$ 2.700.000,00
TOTAL DO TERMO DE COMPROMISSO GLOBAL:			R\$ 184.540.011,00

201. Por fim, e em razão dos valores envolvidos, os PROPONENTES solicitaram que o valor acima seja parcelado em 6 (seis) parcelas trimestrais de igual valor, o que resulta em parcelas no montante de R\$ 30.756.668,00 (trinta milhões, setecentos e cinquenta e seis mil, seiscentos e sessenta e oito reais), pagas pelos PROPONENTES nas proporções anteriormente apontadas.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

202. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM, por meio do PARECER n. 00069/2018/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso Global englobando o PAS CVM SEI 19957.005388/2017-11 (PAS CVM 5388/2017), PAS CVM SEI 19957.005390/2017-90 (PAS CVM 5390/2017) e IA CVM SEI 19957.001225/2018-40 (IA CVM 1225/2018), tendo concluído pela **impossibilidade de celebração de Termo de Compromisso tal como apresentado**, pelas razões abaixo transcritas:

“não cumprimento do requisito previsto no art. 7º, II, da Deliberação CVM nº 390/01, haja vista que as propostas formuladas se encontram em dissonância com os valores apontados no Relatório nº 1/2017-CVM/SPS/GPS-3 e Relatório nº 2/2017-CVM/SPS/GPS-3 obtidos a título de vantagem econômica ou perda evitada em decorrência do ilícito, sendo certo que a discussão das premissas adotadas pela acusação constitui matéria de defesa, a ser deduzida em fase processual pertinente.”



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protetendo quem investe no futuro do Brasil

“(…) a proposta ofertada se revela em dissonância com critérios usualmente adotados pelo Comitê de Termo de Compromisso para os casos de *insider*, que, via de regra, são fixados no triplo da vantagem ilícita auferida.”

“(…) a oferta de proposta de termo de compromisso em caráter pré-sancionador deverá ser avaliada pelos próprios potenciais investigados, caso a considerem justificável, em razão das condutas que julguem terem praticado. Dessa forma, ou os potenciais acusados no IA CVM nº1.225/2018 apresentam uma proposta concreta, ou terão de aguardar a conclusão do Inquérito.”

“(…) as propostas apresentadas encontram-se aquém dos valores considerados pela acusação nos relatórios de inquérito indicados” (grifado)

“(…) as propostas levam em consideração premissas que não correspondem à análise realizada nas peças acusatórias, sendo defeso à PFE-CVM – na análise objetiva dos requisitos exigidos em lei – fazer qualquer ponderação entre argumentos de defesa e acusação, sob pena de usurpação de competência atribuída ao Colegiado da CVM.” (grifado)

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

203. 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,⁹

⁹ - WESLEY MENDONÇA BATISTA figura nos seguintes processos: (i) SEI 19957.004676/2018-39 (PAS CVM RJ2018/03113) - Apurar eventual responsabilidade dos Srs. Joesley Mendonça Batista e Wesley Mendonça Batista, na qualidade de acionistas e administradores da JBS S.A., pelo descumprimento ao disposto no §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76; (ii) PAS CVM RJ2012/12931 - Apurar eventual responsabilidade de Eliseo Santiago Perez Fernandez e Wesley Mendonça Batista por infração aos arts. 154 c/c 245 da Lei 6404/76. (Arquivado por Cumprimento de Termo de Compromisso); (iii) SEI 19957.005390/2017-90 (PAS CVM RJ 05390/2017) - Apuração de eventual uso de informação privilegiada em negócios da FB Participações S.A. com ações de emissão da JBS S.A., e de aquisição de ações de sua emissão, pela própria companhia, entre fevereiro e maio de 2017.; (iv) SEI 19957.005388/2017-11 (PAS CVM 05388/2017) - Apuração de eventual uso de informação privilegiada por parte da JBS S.A. em negócios com contratos de dólar futuro, nos mercados de bolsa e balcão regulados pela CVM, em abril e maio de 2017. Foi anexado ao presente processo o Inquérito Administrativo 19957.006589/2017-35, aberto para analisar a atuação da Eldorado Brasil Celulose S.A. e da Seara Alimentos Ltda. em negociações com contratos de derivativos cambiais em mercados de bolsa e balcão organizado regulados pela CVM, em maio de 2017.

- JOESLEY MENDONÇA BATISTA também figura no Processo SEI 19957.004676/2018-39 - Apurar eventual responsabilidade, na qualidade de acionista e administrador da JBS S.A., pelo descumprimento ao disposto no §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76.

- ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A., SEARA ALIMENTOS LTDA. e FB PARTICIPAÇÕES não figuram em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

- JOSÉ BATISTA SOBRINHO, HUMBERTO JUNQUEIRA DE FARIAS, MARCIO PERCIVAL ALVES PINTO e TAREK MOHAMED NOSHAY NASR MOHAMED FARAHAT também figuram no Processo SEI 19957.009681/2017-57 - Apurar eventual responsabilidade na qualidade de administradores da JBS S.A., e Wesley Mendonça Batista, administrador e acionista controlador da referida companhia, por infração ao dever de informar de que tratam a Lei nº 6.404/76 e a Instrução CVM nº 358/2002.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

204. Em reunião realizada em 10.07.2018¹⁰, os membros do Comitê de Termo de Compromisso, por maioria de votos, decidiram recomendar ao Colegiado a rejeição das propostas de Termo de Compromisso apresentadas no âmbito dos Processos SEI 19957.005388/2017-11 e SEI 19957.005390/2017-90, em razão (i) da gravidade das condutas irregulares que teriam sido adotadas pelos PROPONENTES e do dolo a elas inerente; e (ii) dos impactos proporcionados pelos casos em tela, que transcenderam o âmbito do mercado de capitais. Além disso, os membros do Comitê, em sua maioria, entenderam que os casos não estariam vocacionados para a realização de um ajuste e que seria importante que fossem julgados pela CVM.

205. Vencido, o Superintendente Geral (“SGE”) votou pela abertura de negociação nos termos abaixo descritos.

205.1. Processo SEI 19957.005388/2017-71 (Caso dos Derivativos)

(i) WESLEY MENDONÇA BATISTA

- Obrigação pecuniária: Pagar à CVM o valor correspondente a 2 (duas) vezes a vantagem financeira que teria sido indevidamente obtida, o que corresponde, à luz do balizamento constante do pronunciamento jurídico da PFE/CVM, ao montante individual de R\$ 1.178.896.076,00 (um bilhão, cento e setenta e oito milhões, oitocentos e noventa e seis mil e setenta e seis reais), montante a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de maio de 2017 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários; e

- Obrigação de não fazer: deixar de exercer, pelo prazo de 10 (dez) anos, a função de Administrador (Diretor ou Conselheiro de Administração) ou de Conselheiro Fiscal de companhias abertas.

(ii) JBS S.A. – pagar à CVM o valor correspondente a uma vez a vantagem financeira que teria sido indevidamente obtida, o que corresponde ao montante de R\$ 520.039.078,00 (quinhentos e vinte milhões, trinta e nove mil e setenta e oito reais), montante a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de maio de 2017 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários.

- MARCUS VINÍCIUS PRATINI DE MORAES, CAROS ALBERTO CASER e JOÃO CARLOS FERRAZ não figuram em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

¹⁰ Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SMI.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

- (iii) SEARA ALIMENTOS S.A. – pagar à CVM o valor correspondente a uma vez a vantagem financeira que teria sido indevidamente obtida, o que corresponde ao montante de R\$ 4.716.800,00 (quatro milhões, setecentos e dezesseis mil e oitocentos reais), montante a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de maio de 2017 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários.
- (iv) ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A. - pagar à CVM o valor correspondente a uma vez a vantagem financeira que teria sido indevidamente obtida, o que corresponde ao montante de R\$ 64.692.160,00 (sessenta e quatro milhões, seiscentos e noventa e dois mil e cento e sessenta reais), montante a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 17.07.2017 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários.

205.2. Processo SEI 19957.005390/2017-90 (Caso da Recompra de Ações)

- (i) WESLEY MENDONÇA BATISTA e JOESLEY MENDONÇA BATISTA –
- Obrigação pecuniária: Cada um deveria pagar à CVM o valor correspondente a uma vez a vantagem financeira que teria sido indevidamente obtida, o que corresponde ao montante individual de R\$ 72.982.053,00 (setenta e dois milhões, novecentos e oitenta e dois mil e cinquenta e três reais), montante a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 17.07.2017 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários; e
 - Obrigação de não fazer: cada um deverá deixar de exercer, pelo prazo de 10 (dez) anos, a função de Administrador (Diretor ou Conselheiro de Administração) ou de Conselheiro Fiscal de companhias abertas.
- (ii) J&F INVESTIMENTOS S.A. (sucessora por incorporação da FB PARTICIPAÇÕES S.A.) – pagar à CVM o valor correspondente a uma vez a vantagem financeira que teria sido indevidamente obtida, o que corresponde ao montante de R\$ 72.982.053,00 (setenta e dois milhões, novecentos e oitenta e dois mil e cinquenta e três reais), montante a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 17.07.2017 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

206. Na visão não prevalecente do SGE, a celebração de um Termo de Compromisso nos termos sugeridos surtiria o efeito paradigmático no âmbito do mercado regulado buscado em situações da espécie, bem como resultaria em resposta célere e efetiva no que diz respeito aos interesses difusos e coletivos em jogo.

207. Por outro lado, na fixação do posicionamento majoritário e prevalecente no presente caso, os demais membros do Comitê destacaram que a rejeição a ser recomendada ao Colegiado não se pautava em questões de ordem financeira e que, ainda que os PROPONENTES apresentassem proposta de Termo de Compromisso em conformidade com os termos sugeridos pelo SGE para negociação ou em bases superiores, entendiam não ser oportuno e conveniente o encerramento dos casos sob apreciação sem julgamento.

208. Com relação ao Processo SEI 19957.001225/2018-40, a deliberação pela recomendação de rejeição foi unânime, sendo que o SGE consignou que votava pela recomendação de rejeição, "*naquele momento em si*", em razão da fase do procedimento e da visibilidade do caso então existente.

DA CONCLUSÃO

209. À luz do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 10.07.2018¹¹, decidiu, por maioria dos votos, para os Processos SEI 19957.005388/2017-11 e SEI 19957.005390/2017-90, e por unanimidade, para o Processo SEI 19957.001225/2018-40 propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO das propostas de** Termo de Compromisso apresentadas por **JBS S.A., SEARA ALIMENTOS LTDA., J&F INVESTIMENTOS S.A.** (sucessora por incorporação da FB PARTICIPAÇÕES S.A.), **ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A., WESLEY MENDONÇA, JOESLEY MENDONÇA BATISTA, JOSÉ BATISTA SOBRINHO, HUMBERTO JUNQUEIRA DE FARIAS, MARCUS VINICIUS PRATINI DE MORAES, CARLOS ALBERTO CASER, JOÃO CARLOS FERRAZ, MÁRCIO PERCIVAL ALVES PINTO e TAREK MOHAMED NOSHY NASR MOHAMED FARAHAT.**

¹¹ Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SMI.





CVM


Comissão de Valores Mobiliários

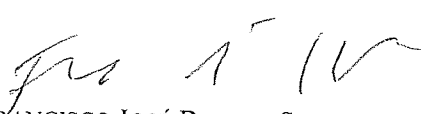
Protegendo quem investe no futuro do Brasil

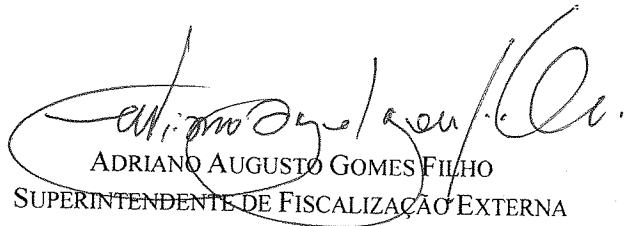
Rio de Janeiro, 05 de setembro de 2018.


ALEXANDRE FIGUEIREDO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL


FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM
EMPRESAS


JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE
AUDITORIA


FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O
MERCADO E INTERMEDIÁRIOS


ADRIANO AUGUSTO GOMES FILHO
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA
SUBSTITUTO