



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**  
**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI**  
**19957.008434/2019-03**  
**SUMÁRIO**

**PROPONENTES:**

1. **NATALINO BERTIN;** e
2. **SILMAR ROBERTO BERTIN.**

**ACUSAÇÃO:**

Por terem realizado operações caracterizadas, em tese, como fraudulentas, no âmbito das operações de incorporação da Bertin S.A. pela JBS S.A., com cotas do Bertin FIP, em nome da Bracol Holding Ltda., nos termos da Instrução CVM nº 8/79, II, "c", e vedadas pelo Item I da referida Instrução<sup>[1]</sup>.

**PROPOSTAS:**

Pagar à CVM, em parcela única, os seguintes valores:

1. **NATALINO BERTIN** - R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais); e
2. **SILMAR ROBERTO BERTIN** - R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

**PARECER DA PFE/CVM:**  
**COM ÓBICE**

**PARECER DO COMITÊ:**  
**REJEIÇÃO**

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**  
**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI**  
**19957.008434/2019-03**  
**PARECER TÉCNICO**

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por

**NATALINO BERTIN** e **SILMAR ROBERTO BERTIN** (doravante denominado “**SILMAR BERTIN**”), na qualidade de Administradores da Bracol Holding Ltda. (doravante denominada “Bracol Holding”), no âmbito do Inquérito Administrativo (doravante denominado “IA”), instruído pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS”), instaurado visando à apuração “*de eventuais irregularidades relacionadas à questão informacional envolvendo a Blessed Holdings, e sobre a operação de incorporação da Bertin S.A. pela JBS S.A., com a participação do BNDESPar*”, no qual há outros acusados que não apresentaram propostas para celebração de Termo de Compromisso<sup>[2]</sup>.

## **DA ORIGEM**<sup>[3]</sup>

2. O IA originou-se da análise<sup>[4]</sup> da incorporação da Bertin S.A. (“Bertin”) pela JBS S.A. (“JBS”) e a criação da Blessed Holdings LLC (“Blessed Holdings”).

## **DOS FATOS**

3. Inicialmente, cumpre informar que o IA apurou fatos relacionados à incorporação da Bertin pela JBS sobretudo no que se refere (i) à constituição da Blessed Holdings e (ii) à cessão de cotas do Bertin Fundo de Investimento em Participações (“Bertin FIP”) àquela, posteriores à análise realizada no âmbito do processo administrativo<sup>[5]</sup> instaurado na CVM, no qual se concluiu, à época, pela inexistência de indícios de irregularidades na referida incorporação.

4. A presente seção está dividida em 4 (quatro) partes: (i) a primeira resume os fatos públicos sobre a incorporação da Bertin pela JBS; (ii) a segunda discorre sobre a criação da Blessed Holdings; (iii) a terceira relata os negócios envolvendo a cessão de cotas do Bertin FIP, da Bracol Holding Ltda.<sup>[6]</sup> (“Bracol Holding”) à Blessed Holdings e, por fim, (iv) a quarta apresenta a estrutura societária da JBS após incorporação da Bertin e um quadro resumo com os principais fatos relativos à incorporação.

### ***Da Incorporação da Bertin pela JBS***

5. Em 16.09.2009, a JBS divulgou Fato Relevante (“FR”), no qual informou a celebração de “Acordo de Associação” com a Bertin com intuito de viabilizar a unificação de suas operações.

6. Antes da incorporação, os acionistas da Bertin eram a Bracol Holding (73,10%) e o BNDES Participações (26,90%). E os sócios da Bracol Holding eram **SILMAR BERTIN**, **NATALINO BERTIN** e a H.P.S.A., sendo os dois primeiros os administradores da empresa.

7. A composição acionária da JBS na época está demonstrada na Tabela 1 abaixo:

**Tabela 1 - Participação Societária na JBS**

<b>Acionista</b>	<b>Número de Ações</b>	<b>Participação</b>
J&F Investimentos S.A. (“J&F”)	632.781.603	44%
BNDES Participações (“BNDESPar”)	186.891.800	13%
ZMF FIP (“ZMF”)	87.903.348	6,11%
Ações em tesouraria	43.990.100	3,06%
Outros Acionistas Minoritários	486.512.075	33,85%
<b>TOTAL</b>	<b>1.438.078.926</b>	<b>100%</b>

---

8. Uma das operações previstas no “*Acordo de Associação*” foi a criação de uma “*Nova Holding*” para ser a controladora da JBS após a incorporação da Bertin, e, assim, acomodar em uma única sociedade, ou seja, a “*Nova Holding*”, os controladores da JBS, J&F e ZMF, e os controladores da Bertin<sup>[7]</sup>.

9. Em 22.10.2009, a JBS divulgou novo FR, no qual confirmou o prosseguimento dos estudos e das providências para a unificação das operações da Bertin e da JBS, e informou:

“Qualquer que seja a estrutura que venha a ser adotada para a efetiva combinação das operações da Bertin e da JBS, está confirmado que, ao final, quando consumada a operação, os atuais acionistas controladores da JBS e da Bertin deterão participação acionária indireta na JBS, por meio de uma nova *holding* (“*Nova Holding*”), sendo certo que o controle da *Nova Holding* será exercido em qualquer circunstância pelos atuais acionistas controladores da JBS. A definição das participações acionárias definitivas dos atuais acionistas controladores da JBS e da Bertin na *Nova Holding* levará em conta outros negócios que poderão eventualmente ser aportados pelas partes na *Nova Holding* e mecanismos de liquidez que poderão eventualmente ser conferidos aos atuais acionistas controladores da Bertin.”

10. Em 26.11.2009, em prosseguimento às transações para viabilizar a incorporação, os sócios da *Bracol Holding* constituíram o Bertin FIP<sup>[8]</sup>, cujo único cotista era a própria *Bracol Holding*.

11. Em 11.12.2009, foi firmado o “*Instrumento Particular de Compromisso de Investimento do Bertin Fundo de Investimento em participações*” entre a *Bracol Holding* e a Instituição Financeira administradora do Bertin FIP.

12. A cláusula segunda deste instrumento previa, entre outros assuntos, que:

“2.1. O investidor neste ato compromete-se, perante o Fundo, em caráter irrevogável e irretratável, a subscrever e integralizar 3.000 (três mil) cotas de emissão do Fundo, ao preço de emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por cota (“Preço de emissão”), no valor total de R\$ 3.000.000.000,00 (três bilhões de reais) (“Valor Comprometido”) da seguinte forma: R\$ 1.775.231.541,38 (um bilhão setecentos e setenta e cinco milhões duzentos e trinta e um mil quinhentos e quarenta e um reais e trinta e oito centavos) através do aporte de 20.926.764 ações, nos termos de laudo de avaliação contábil elaborado por empresa especializada, de emissão da Bertin S.A. (...) bem como documento constante do Anexo I ao presente documento, e o restante em moeda corrente nacional ou em novas ações da Bertin S.A.

(...)

2.3. Caso, findo o prazo de distribuição das cotas, o Investidor, justificadamente, não tenha subscrito a totalidade das cotas indicada na cláusula 2.1 acima, a obrigação do Investidor de subscrever as cotas

remanescentes estará automaticamente extinta, e as cotas não subscritas serão canceladas, sendo que o Valor Comprometido ficará reduzido ao valor das cotas efetivamente subscritas pelo Investidor”.

13. Em 12.12.2009, a JBS divulgou ao mercado um “*Protocolo e justificação da incorporação*” das ações de emissão da Bertin pela JBS com as seguintes informações relevantes:

- (i) à época, os acionistas da Bertin eram o Bertin FIP e o BNDESPar;
- (ii) os termos da incorporação deveriam ser aprovados pelas Assembleias de ambas as Companhias;
- (iii) o capital social da JBS era igual a R\$ 4.495.580.968,94 (quatro bilhões, quatrocentos e noventa e cinco milhões, quinhentos e oitenta mil, novecentos e sessenta e oito reais e noventa e quatro centavos), dividido em 1.438.078.926 (um bilhão, quatrocentos e trinta e oito milhões, setenta e oito mil e novecentas e vinte e seis) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, das quais 43.990.100 (quarenta e três milhões, novecentos e noventa mil e cem) ações encontram-se em tesouraria;
- (iv) a Bertin era uma sociedade por ações, cujo capital social era igual a R\$ 4.238.195.243,24 (quatro bilhões, duzentos e trinta e oito milhões, cento e noventa e cinco mil, duzentos e quarenta e três reais e vinte e quatro centavos), dividido em 28.636.178 (vinte e oito milhões, seiscentos e trinta e seis mil e cento e setenta e oito) ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal, detidas, nesta data, em sua totalidade (com exceção das ações detidas pelos membros do Conselho de Administração da Bertin e do BNDESPar) por Bertin FIP;
- (v) a operação de Incorporação de ações implicaria transferência, para o patrimônio da JBS, mediante aumento de capital, de todas as ações de emissão da Bertin, resultando, portanto, na transformação da Bertin em subsidiária integral da JBS, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76. As ações de emissão de JBS, emitidas em decorrência do referido aumento de capital, seriam entregues aos atuais acionistas da Bertin;
- (vi) em atendimento ao disposto no artigo 226 e no §1º do artigo 252, ambos da Lei nº 6.404/76, uma empresa especializada avaliou as ações de emissão de Bertin, a serem incorporadas ao patrimônio da JBS, pelo critério de valor econômico, de acordo com as normas e critérios aplicáveis à elaboração das demonstrações financeiras das sociedades por ações. Nos termos do respectivo laudo de avaliação, o valor econômico das ações de emissão da Bertin era de R\$ 13.562.329.000,00 (treze bilhões, quinhentos e sessenta e dois milhões e trezentos e vinte e nove mil reais);
- (vii) a JBS incorporaria todas as ações ordinárias de emissão da Bertin, sendo que os acionistas da Bertin receberiam 32,45518835 ações ordinárias de emissão de JBS por cada ação ordinária de emissão da Bertin;
- (viii) os administradores da JBS nomearam a A.C.E. Ltda. como responsável pela avaliação das ações de emissão da Bertin e pela elaboração do laudo de avaliação referente à relação de substituição das ações de emissão da Bertin por ações de emissão da JBS;
- (ix) por conta do aumento do Capital Social, o patrimônio líquido da JBS seria incrementado em R\$ 11.987.963.196,14 (onze bilhões, novecentos e oitenta e sete milhões, novecentos e sessenta e três mil, cento e noventa e seis reais e

quatorze centavos), mediante a emissão de 929.392.550 (novecentos e vinte e nove milhões, trezentos e noventa e dois mil e quinhentas e cinquenta) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço unitário de emissão de R\$ 12,89870808. A totalidade dessas novas ações ordinárias de emissão da JBS seria: (a) subscrita pelos administradores da Bertin, por conta de seus acionistas, nos termos do artigo 252, § 2º, da Lei nº 6.404/76; (b) integralizada com as ações de emissão de Bertin, a serem incorporadas ao patrimônio da JBS; e (c) imediatamente após ser atribuída aos acionistas da Bertin, na proporção de suas respectivas participações no capital da Bertin e de acordo com a relação de substituição proposta no item 13.(vii), as ações recebidas pelos atuais acionistas controladores da Bertin (ou seja, o Bertin FIP, ou qualquer sucessor deste, por qualquer motivo, bem como as ações detidas pelos Conselheiros de Bertin indicados por Bertin FIP, ou por qualquer sucessor deste, por qualquer motivo) seriam entregues diretamente à FB Participações S.A. (como passou a ser denominada a Nova  *Holding*), como integralização de capital subscrito de emissão da FB Participações S.A.; e

(x) a totalidade das 28.636.178 (vinte e oito milhões, seiscentos e trinta e seis mil e cento e setenta e oito) ações em que se dividia o capital social da Bertin passaria a ser detida diretamente pela JBS, de modo que a Bertin tornar-se-ia uma subsidiária integral da JBS.

14. Dois dias após, em 14.12.2009, a JBS divulgou novo FR relacionado à incorporação da Bertin, no qual informou:

(i) a estrutura de integração das operações da JBS e da Bertin, conforme acordada por seus respectivos acionistas controladores, compreendia, sumariamente, os seguintes passos:

(a) Passo 1 - os acionistas da Bertin deveriam aprovar, em Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”), a Incorporação de Ações, mediante a emissão de novas ações ordinárias da JBS. Em seguida, os acionistas controladores da Bertin subscreveriam as novas ações de emissão da Nova  *Holding*, a serem integralizadas mediante a entrega à Nova  *Holding* da parcela das novas ações da JBS a serem atribuídas aos acionistas controladores da Bertin (“Novas Ações JBS”), nos termos do Passo 2; e

(b) Passo 2 - os acionistas da JBS deveriam aprovar a Incorporação de Ações em AGE, convocada para ocorrer em 29.12.2009. As Novas Ações JBS seriam entregues diretamente pela JBS à Nova  *Holding*, para fins de integralização das ações subscritas pelos acionistas controladores da Bertin no Passo 1;

(ii) como resultado de tal operação: (a) os acionistas controladores da JBS e da Bertin deteriam participação acionária indireta na JBS, por meio da Nova  *Holding*, cujo controle seria exercido, em qualquer circunstância, pelos então acionistas controladores da JBS; e (b) a Bertin tornar-se-ia subsidiária integral da JBS;

(iii) a relação de troca para fins da Incorporação de Ações, estimada no FR divulgado em 16.9.2009, teria sido estabelecida de acordo com os procedimentos recomendados no Parecer de Orientação CVM nº 35/08;

(iv) uma vez aprovada a Incorporação de Ações na AGE de 29.12.2009, seria proposta operação societária de incorporação, a ser votada em AGE da JBS prevista para ocorrer em janeiro de 2010, por meio da qual a JBS incorporaria a Bertin, sem a emissão de novas ações ordinárias da JBS, nos termos da legislação aplicável;

(v) a obrigação dos então acionistas controladores da JBS de concluírem o negócio descrito acima, envolvendo todos os passos para a unificação das atividades da JBS e da Bertin, estaria sujeita à aprovação da emissão de debêntures pela JBS, conforme consta do item (a) do edital de convocação da AGE da Companhia a ser realizada no dia 29.12.2009;

(vi) para fins de determinação da relação de substituição das ações dos acionistas da Bertin por ações de emissão da JBS, as ações de emissão da JBS e da Bertin teriam sido avaliadas pelos seus respectivos valores econômicos e com base nas recomendações dos Comitês Especiais Independentes, resultando na relação de substituição de 1 (uma) ação ordinária de emissão da Bertin para cada 32,45518835 ações ordinárias de emissão da JBS; e

(vii) as administrações da JBS e da Bertin teriam decidido adotar a relação de troca de 32,45518835 ações de emissão da JBS por uma ação de emissão da Bertin, na proporção de “*equity value*” de, aproximadamente, 40%/60% para Bertin e JBS, respectivamente, conforme já havia sido anunciado ao mercado, por entenderem que esta relação atendia às recomendações de ambos os Comitês.

15. Em AGE, realizada em 29.12.2009, os acionistas da JBS, cientes de que os acionistas da Bertin aprovaram, em AGE da Bertin, realizada em 28.12.2009, a incorporação de ações da Bertin pela Companhia, nos termos e condições estabelecidos no “*Protocolo e Justificação*”, inclusive no que se refere à relação de troca aplicável aos acionistas da Bertin, aprovaram, entre outros pontos, pelo voto da maioria, e sem qualquer ressalva, com a abstenção da acionista controladora FB Participações S.A. e também da acionista BNDESPar, a incorporação de ações da Bertin pela JBS, igualmente nos termos e condições estabelecidos no “*Protocolo e Justificação*”, inclusive no que se refere à relação de troca aplicável aos acionistas da Bertin.

### ***Da Blessed Holdings***

16. Em 16.12.2009, em meio aos procedimentos da incorporação da Bertin pela JBS, foi criada a Blessed Holdings, constituída no Estado de Delaware, Estados Unidos da América.

17. Havia suspeita de que a *Blessed Holdings* pertencia à família B., a qual foi confirmada com as declarações, firmadas no acordo de colaboração premiada com o MPF, de J.B. e do ex-diretor jurídico da JBS, o qual afirmou que a *Blessed Holdings* foi criada com a finalidade de “*acomodar a transação decorrente do ‘Acordo de Associação’ firmado entre Bertin e JBS, conforme descrito nos Fatos Relevantes ao Mercado de 16.9.2009 e 22.10.2009*”.

18. No acordo de colaboração premiada com o MPF, J.B. afirmou sobre a *Blessed Holdings*:

“(…) Em 18.03.2010 (...) duas importantes seguradoras americanas tornam-se ‘*shareholders*’ da *Blessed* e, por meio de um contrato chamado ‘*Administration & Management Agreement*’, decidiram depositar todo e qualquer dividendo eventualmente recebido pela *Blessed* dentro de apólices de seguro cujos beneficiários eram os meus filhos e sobrinhos e que receberiam esses valores somente em caso de morte dos pais. Tais empresas não participavam do ‘*management*’ da sociedade, respeitando um ‘*Operating Agreement*’ que previa que (...) [A.P.] seria

o 'non member management da Blessed'.

(...)

Em 15.03.2010, foi criado o (...) [G. Trust], instituído por (...) [membro da família B.], gerido discricionariamente pela (...) [uma 'Trust Company']. Em 19.04.2010, esse (...) [G. Trust] se torna proprietário das apólices de seguro tipo 'Global Variable Life Insurance Policy' emitidas pelas empresas (...) ['shareholders' da Blessed], cujos beneficiários eram os mesmos da Família B.

(...)

Em março de 2016, eu e meu irmão (...) fizemos uma oferta vinculante de adquirir das seguradoras 100% de participação da Blessed".

19. Ainda conforme a colaboração premiada de J.B., em 28.04.2010 foi constituída a Blessed Holdings Cayman<sup>[9]</sup>, com sede nas Ilhas Cayman, a qual adquiriu a totalidade dos direitos de propriedade da Blessed Holdings.

20. Por fim, em 31.10.2016, J.B. e W.B. adquiriram a Blessed Holdings Cayman.

21. A aquisição da Blessed Holdinds Cayman por J.B. e W.B. se tornou pública somente em 25.05.2017, após a JBS ser indagada pela CVM, em razão de informações apresentadas nas declarações de Imposto de Renda de J.B. e W.B., onde constavam, para cada um, a compra, em 31.10.2016, de 50% de participação na Blessed Holdings Cayman, pelo valor de US\$ 150 milhões.

22. A JBS respondeu que, diante dos fatos, questionou aos controladores, os quais confirmaram a compra da Blessed Holdings Cayman, razão pela qual a Companhia atualizou seu Formulário de Referência para fazer constar que os irmãos B. passaram a ser os "donos" da Blessed Holdings.

### **Da Cessão de Cotas do Bertin FIP**

23. O Bertin FIP foi registrado junto à CVM e mantinha em seu regulamento<sup>[10]</sup> previsão de que seus recursos seriam aplicados no "conjunto de títulos e valores mobiliários de emissão da FB Participações S.A."

24. Em 24.12.2009, antes da conclusão da incorporação da Bertin pela JBS, por meio de um contrato intitulado "Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças"<sup>[11]</sup>, a Bracol Holding cedeu 65,8% das cotas do Bertin FIP para a Blessed Holdings pelo valor de US\$ 10 mil.

25. Em 31.12.2009, ocorreu a incorporação da Bertin pela JBS, tendo o Bertin FIP recebido ações da JBS no valor de R\$ 8.760.571.216,84, (oito bilhões e setecentos e sessenta milhões e quinhentos e setenta e um mil e duzentos e dezesseis reais e oitenta e quatro centavos), conforme avaliação dada à Bertin divulgada em FR durante o processo de incorporação.

26. Dessa forma, a cessão, da Bracol Holding à Blessed Holdings, de 65,8% das cotas do Bertin FIP (1.174.351,62425 cotas), que valeriam, nos termos da referida avaliação, R\$ 5.763.580.413,20 (cinco bilhões e setecentos e sessenta e três milhões e quinhentos e oitenta mil e quatrocentos e treze reais e vinte centavos), foi realizada por US\$ 10 mil, o que equivaleria, à época, a R\$ 17.404,003<sup>[12]</sup> (dezessete mil e quatrocentos e quatro reais).

27. Posteriormente, em 11.11.2010, a *Bracol Holding* cedeu à *Blessed Holdings*, com a mesma cláusula de confidencialidade<sup>[13]</sup> constante do contrato anterior de cessão de cotas, mais 19,5% das cotas do Bertin FIP, que à época da Incorporação valeriam R\$ 1.709.499.095,00 (um bilhão e setecentos e nove milhões e quatrocentos e noventa e nove mil e noventa e cinco reais), por R\$ 17.000,00 (dezessete mil reais).

28. Após as duas cessões de cotas da *Bracol Holding* à *Blessed Holdings*, o Bertin FIP ficou com o seu capital distribuído entre ambas na proporção de 14,7% e 85,3%, respectivamente.

29. **NATALINO BERTIN** e **SILMAR BERTIN**, ao serem indagados sobre a cessão de cotas do Bertin FIP, alegaram que a cessão teria sido realizada como condição da incorporação, “*sob pena do negócio ser desfeito*”.

30. Em 11.07.2013, quase três anos após a segunda cessão de cotas do Bertin FIP, a Tinto Holding (nova denominação da *Bracol Holding*), pediu a nulidade do negócio à Justiça Cível, tendo apresentado as seguintes e principais declarações na ação judicial:

(i) “*Por mais absurdo que esse negócio jurídico possa parecer - a venda de quotas avaliadas em quase 1 bilhão de reais por míseros R\$17.000,00 (dezessete mil reais) - é isso, exatamente o que consta do aludido ‘instrumento particular de cessão e Transferência de quotas e outras avenças’.* Desnecessário dizer, obviamente, que este preço de fancaria nunca foi pago”;

(ii) “*Visivelmente, a viciosa cessão padece da falta que o Direito Comum chama de ‘Legitimate business reason’, que despoja o ato de um de seus elementos essenciais, que é o preço, pagamento ínfimo, sempre desprezado pelo direito positivo (v.g. CPC, art. 692), é preço vil, na verdade nenhum preço*”; e

(iii) “*sem que exista preço sério o negócio não existe razão pela qual, por mais esta razão, deve ser declarada a nulidade da compra e venda das 348.317 quotas do Bertin FIP*”.

31. Entretanto, em 18.11.2013, a Tinto Holding e a *Blessed Holdings* firmaram um contrato denominado “*Instrumento Particular de Transação e Outros Pactos*” em que ratificaram o “*Instrumento Particular de Cessão de Quotas e Outras Avenças*” firmados, em 24.12.2009 e 11.11.2010.

32. Indagados sobre os termos do acordo, o qual colocou fim à ação judicial, **NATALINO BERTIN** respondeu que “*decidiram as partes litigantes pôr fim ao conflito de interesses, arcando cada uma com as despesas a que deram causa*” e **SILMAR BERTIN** afirmou que “*não mais participava da administração da Tinto Holding na época da celebração desse acordo*”.

33. Em 29.11.2018, a Tinto Holding teve a sua falência decretada.

### **Da Estrutura Societária da JBS após a incorporação da Bertin**

34. Conforme relatado, para a incorporação da Bertin foram emitidas 929.392.550 (novecentos e vinte e nove milhões e trezentos e noventa e dois mil e quinhentos e cinquenta) ações da JBS, tendo o BNDESPar recebido 250.210.483 (duzentos e cinquenta milhões e duzentos e dez mil e quatrocentos e oitenta e três) ações da JBS e o Bertin FIP recebido 679.182.067 (seiscentos e setenta e nove milhões e cento e oitenta e dois mil e sessenta e sete) ações desta Companhia.



35. Por meio de ato imediatamente posterior à incorporação, foi criada a FB Participações Ltda., uma nova *holding* para o controle da JBS, formada pelos antigos controladores da JBS (J&F Investimentos e ZMF) e o Bertin FIP, compondo a estrutura societária da JBS da seguinte forma:

**Tabela 2 - Estrutura Societária da JBS após a incorporação da Bertin**

<b>Acionista</b>	<b>Número de ações</b>	<b>Percentual</b>
FB Participações S.A.	1.399.867.018	59,13%
BNDES Participações S.A.	437.102.282	18,46%
Ações em tesouraria	43.990.100	1,86%
Outros acionistas minoritários	486.512.075	20,55%
<b>TOTAL:</b>	<b>2.367.471.476</b>	<b>100%</b>

**Tabela 3 - Estrutura societária da FB Participações S.A.**

<b>Acionista</b>	<b>Percentual</b>
J&F Participações S.A.	45,2%
ZMF FIP	6,28%
Bertin FIP	48,519997%
Outros acionistas minoritários	0,000003%

36. Com as operações realizadas entre a *Bracol Holding* e a *Blessed Holdings*, esta última passou a deter 85,3% do Bertin FIP. Assim, a família B., por meio da J&F Investimentos, ZMF e *Blessed Holdings* passou a deter 54,91% da JBS.

37. Dessa forma, no processo de incorporação da Bertin, os acionistas minoritários da JBS (exceto BNDESPar, que tinha ações tanto da JBS quanto da Bertin) tiveram a sua participação diluída em 39,25%. De acordo com a SPS, este também deveria ser o percentual de diluição dos acionistas controladores. Porém, estes, sem depender qualquer numerário, por meio, em tese, das operações fraudulentas da cessão de cotas do Bertin FIP, tiveram, em vez de diluição, um percentual de acréscimo sobre sua participação anterior na JBS, em 9,58%.

**Tabela 4 - Participação na JBS**

<b>Acionista</b>	<b>Participação na JBS ANTES da Incorporação</b>	<b>Participação na JBS APÓS a Incorporação</b>	<b>Percentual de diluição/acrécimo</b>
Controladores da JBS, exceto a participação da Bracol Holding no Bertin FIP	50,11%	54,91%	9,58%
Acionistas minoritários, exceto BNDESPar	33,83%	20,55%	-39,25%

38. A tabela VII a seguir recapitula o cronograma dos fatos relativos à incorporação da Bertin pela JBS e da constituição da *Blessed Holdings*.

**Tabela 5 - Cronograma da incorporação da Bertin pela JBS**

<b>Data</b>	<b>Fato</b>
16.09.2009	FR - Acordo de associação entre a Bertin e JBS
22.10.2009	FR - Novas informações sobre o processo de Incorporação
26.11.2009	Constituição do Bertin FIP pela <i>Bracol Holding</i>

12.12.2009	Divulgação do Protocolo de Justificação de Incorporação
14.12.2009	FR - Sobre os passos a serem seguidos para a Incorporação
16.12.2009	Criação da <i>Blessed Holdings</i>
24.12.2009	1ª cessão de cotas do Bertin FIP da <i>Bracol Holding</i> para a <i>Blessed Holdings</i>
29.12.2009	AGE - Aprovação da Incorporação
28.04.2010	Criação da <i>Blessed Holdings Cayman</i>
11.11.2010	2ª cessão de cotas do Bertin FIP da <i>Bracol Holding</i> para a <i>Blessed Holdings</i>
31.10.2016	Aquisição da <i>Blessed Holdings Cayman</i> por J.B. e W.B.

## **DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

39. Ante o exposto, a SPS concluiu, diante do conjunto probatório apresentado, que:

(i) a incorporação da Bertin pela JBS teve elementos suprimidos do público, dos acionistas minoritários e desta CVM;

(ii) a falta de transparência sobre: (a) os verdadeiros donos da *Blessed Holdings*; e (b) as cessões de cotas do Bertin FIP, da *Bracol Holding* para a *Blessed Holdings*, por valores irrisórios, teriam sido propositais, com a intenção de “burlar” esta CVM e prejudicar os acionistas minoritários da JBS, que tiveram sua participação nesta Companhia diluída;

(iii) os valores simbólicos pagos à *Bracol Holding*, pela *Blessed Holdings*, evidenciariam que o valor atribuído à Bertin foi muito superior ao valor real da Companhia, razão pela qual a família Bertin teria aceitado ficar com apenas 14,7% do valor que lhe cabia na incorporação;

(iv) a *Blessed Holdings* teria sido um instrumento utilizado por J.B. e W.B. para a realização de operações, em tese, fraudulentas entre eles e a *Bracol Holding*, esta última sob o comando de seus sócios administradores **NATALINO BERTIN** e **SILMAR BERTIN**;

(v) o valor da Bertin teria sido inflado para que, na sequência da incorporação, por meio de operações, em tese, fraudulentas, os controladores da JBS recebessem de volta as ações desta Companhia atribuídas à controladora da Bertin;

(vi) a explicação dada por J.B. de que “a opção pela criação dessa estrutura no exterior [*Blessed Holding*] se deu em razão da urgência, visto que no Brasil a notória burocracia para sociedades empresariais impediria a conclusão do negócio que deveria ocorrer em tempo muito exíguo”, não seria crível. A criação de qualquer estrutura jurídica para a realização do negócio entre a Bertin e a JBS não seria necessária e a *Blessed Holdings* não foi mencionada nos FRs e comunicados ao mercado sobre a incorporação da Bertin pela JBS; e

(vii) tal estrutura teria como única finalidade dissimular quem eram seus verdadeiros donos e permitir a realização de operações, em tese, fraudulentas entre os controladores da JBS e da Bertin, que teriam causado prejuízos aos acionistas minoritários da primeira.

## **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

40. Ante o exposto, a SPS propôs a responsabilização<sup>[14]</sup> de **NATALINO BERTIN** e

**SILMAR BERTIN** por terem realizado operações com cotas do Bertin FIP, em nome da Bracol  *Holding*, caracterizadas, em tese, como fraudulentas, nos termos da Instrução CVM nº 8/79, II, “c”, e vedadas pelo Item I da referida Instrução.

## **DA PROPOSTA CONJUNTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

41. Devidamente intimados, os PROPONENTES apresentaram suas razões de defesa e proposta conjunta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”) na qual propuseram pagar à CVM o valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) para **NATALINO BERTIN** e R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para **SILMAR BERTIN**, a título de indenização referente aos danos difusos causados na espécie.

## **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM**

42. Em razão do disposto no art. 83, *caput*, da Instrução CVM Nº 607/19 (“ICVM 607”), no PARECER n. 00050/2021/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, **tendo opinado pela existência de óbice à celebração de ajuste no caso**, tendo em vista “*os potenciais prejuízos decorrentes da severa diluição imposta aos minoritários, ainda que não atribuídos especificamente a um determinado lesado, associada à ausência de qualquer proposta de correção das irregularidades*”.

43. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE/CVM destacou:

“No que toca ao requisito previsto no **inciso I**, registra-se o entendimento da CVM no sentido de que *‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe(...)*’.

Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, (...) **não se verifica indícios de continuidade infracional (...) a impedir a celebração dos termos propostos.**

Relativamente ao requisito insculpido no **inciso II**, pontua-se, no que toca ao *quantum* indenizatório (...)

(...) a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta, estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso, diante da possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da minuta, conforme previsto no 83, § 4º, da Instrução CVM nº 607/2019.

(...)

Outrossim, não se pode admitir que os acusados realizem lucro, mediante a adoção de práticas considerados ilícitas

por este Agente Regulador (as quais, inclusive, podem ser tipificadas criminalmente e se afiguram de extrema gravidade), de sorte a que o descumprimento da lei se torne vantajoso economicamente.

Assim é que, no caso concreto, **a severa diluição imposta aos minoritários, resultante das operações tidas como ilegais investigadas pela CVM, bem como a gravidade das infrações (...) associada à ausência de qualquer proposta de desfazimento das operações e correção das irregularidades, comprometem a legalidade da celebração do Termo de Compromisso nas condições propostas.” (grifado)**

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

44. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 estabelecia, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, a colaboração de boa-fé, os antecedentes<sup>[15]</sup> dos proponentes e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

45. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

46. Em reunião ocorrida em 17.08.2021, o titular da SPS ressaltou a possibilidade de se estar diante de um cenário, em tese, de fraude, que, no seu entendimento, não recomendaria celebração de Termo de Compromisso, inclusive diante do óbice levantado pela PFE/CVM. O Procurador-Chefe, presente à reunião, ratificou seu entendimento no sentido de não recomendar juridicamente a celebração do ajuste, considerando inclusive o aduzido pela SPS, e destacou que o suposto ilícito foi realizado, em tese, para ocultar a operação do Poder Público.

47. Assim sendo, no caso concreto, considerando a manifestação da PFE/CVM no caso, e, ainda, (i) o grau de economia processual, tendo em vista que nem todas as pessoas citadas no processo em tela apresentaram proposta para celebração de Termo de Compromisso<sup>[16]</sup>; e (ii) a gravidade, em tese, do caso, que envolve possíveis operações fraudulentas, o Comitê entendeu não ser conveniente e nem oportuna a celebração de Termo de Compromisso proposta e que a melhor saída para o caso em tela seria um pronunciamento do Colegiado em sede de julgamento.

48. Por fim, cumpre informar que, após o comunicado do CTC referente à decisão de propor ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta conjunta de TC apresentada, o Representante Legal de **NATALINO BERTIN** e **SILMAR BERTIN** solicitou a realização de reunião junto à Secretaria do Comitê de Termo de Compromisso apenas para obter esclarecimentos sobre os motivos da rejeição e entender o rito do processo, a qual foi realizada em 27.08.2021<sup>[17]</sup>. Não houve qualquer manifestação após a referida reunião.

## **DA CONCLUSÃO**

49. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 17.08.2021<sup>[18]</sup>, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **NATALINO BERTIN** e **SILMAR ROBERTO BERTIN**.

*Parecer Técnico finalizado em 01.10.2021.*

---

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

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;

<sup>[2]</sup> Existem outras três pessoas naturais imputadas na peça acusatória.

<sup>[3]</sup> As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a relato resumido do que consta da peça acusatória do caso.

<sup>[4]</sup> No âmbito do Processo Administrativo 19957.004735/2017-98.

<sup>[5]</sup> Processo nº RJ 2009-12822.

<sup>[6]</sup> Denominada, atualmente, de Tinto  *Holding* Ltda.

<sup>[7]</sup> Os acionistas controladores da JBS, J&F e ZMF concordaram em contribuir para uma sociedade *holding* (“Nova  *Holding*”) com a totalidade das ações que detêm na JBS. Os acionistas controladores da Bertin, por sua vez, concordaram em contribuir para a Nova  *Holding* com ações representativas de 73,1 % do capital da Bertin. A Nova  *Holding*, portanto, seria a acionista controladora tanto da Bertin como da JBS. De acordo com a área técnica, a estimativa é de que os valores de capital próprio (“*equity value*”) da Bertin e da JBS devem estar na proporção de aproximadamente 40%-60% (data-base 30.06.2009).

<sup>[8]</sup> O regulamento do Bertin FIP previa:

“art. 1º - O Bertin Fundo de Investimento em Participações é um fundo de investimento em participações sob a forma de condomínio fechado, regido pelo presente regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicadas, especialmente a Instrução CVM nº 391 e suas posteriores alterações, com prazo de duração de 10 anos, contados a partir da data da primeira subscrição de cotas de emissão do Fundo.

(...)

art. 2º

(...)

(xi) - Portfólio Alvo – É o conjunto dos títulos e valores mobiliários de emissão da FB Participações S.A. [como passou a ser denominada a Nova  *Holding*].

art. 3º - Parágrafo primeiro – O Fundo investirá no portfólio alvo, participando do processo decisório da Companhia, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, o que poderá se dar por meio: a) de detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; ou b) da celebração de acordo de acionistas; ou, ainda c) da celebração de ajuste de natureza diversa ou ação de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.”

[9] A Blessed Holdings Cayman tinha como proprietários a L.C.I.C., com sede nas Ilhas Cayman, e a U.C.L.A.I., com sede em Porto Rico, cada qual com 50% de participação.

[10] Vide Nota Explicativa (“N.E.”) 7.

[11] Tal contrato de cessão estipulava, ainda, que “*A celebração e/ou existência do presente contrato é desde já classificado pelas partes como informação confidencial, devendo as Partes ter o mesmo cuidado e discrição que tem com suas próprias informações confidenciais ou exclusivas, as quais não deseja revelar ou divulgar...*” e que “*No caso de recebimento de ordem judicial que obrigue a divulgação e/ou revelação desse Contrato, a Parte que recebeu a referida ordem judicial deverá (i) comunicar imediatamente a outra parte acerca da obrigação judicial ora recebida, (ii) tomar todas as medidas legais cabíveis com o objetivo de impedir a divulgação e/ou revelação desse Contrato, (iii) caso não seja possível impedir a divulgação e/ou revelação do presente Contrato, limitar a divulgação e/ou revelação do Presente Contrato nos estritos termos solicitados na referida ordem judicial*”.

[12] Cotação de Fechamento Ptax em 31.12.2009 – Fonte: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

[13] Vide N.E. 11.

[14] Vide N.E. 2.

[15] **NATALINO BERTIN** e **SILMAR ROBERTO BERTIN** não constam como acusados em outros processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 01.10.2021).

[16] Vide N.E. 2.

[17] A reunião foi realizada em 27.08.2021, às 15h, por meio da plataforma *Teams*, entre a Secretaria do Comitê e o Representante Legal dos PROPONENTES, Escritório Lanari (advogados Paulo Lanari e Nicholas Perry). Participaram da referida reunião, pela Secretaria do Comitê, a titular e a substituta da Gerência Geral de Processos e a analista responsável pelo acompanhamento do caso na Gerência.

[18] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SNC e SSR e pelo substituto de SMI.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 13/10/2021, às 19:34, com fundamento no art. 6º



do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 13/10/2021, às 19:41, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 13/10/2021, às 19:44, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 13/10/2021, às 20:49, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 14/10/2021, às 00:02, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1365888** e o código CRC **9CB058C3**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1365888** and the "Código CRC" **9CB058C3**.*

---