



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/12838

Reg. Col. nº 9756/2015

Acusados:

Eike Fuhrken Batista
Luiz Eduardo Guimarães Carneiro
Reinaldo José Belotti Vargas
José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti
Roberto Bernardes Monteiro
Paulo de Tarso Martins Guimarães

Assunto:

Omissão de informações relevantes para compreensão da situação financeira e patrimonial da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. (atual Dommo Energia S.A.) por ex-administradores. Infração aos artigos 142, inciso III, 153, 176 c/c 177, § 3º, da Lei nº 6.404/76 e artigos 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09.

Diretor Relator:

Henrique Machado

VOTO

I. OBJETO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) em face dos ex-administradores da OGX Petróleo e Gás Participações S.A.¹ (“OGX” ou “Companhia”) Eike Fuhrken Batista (“Eike Batista”), Luiz Eduardo Guimarães Carneiro (“Luiz Carneiro”), Reinaldo José Belotti Vargas (“Reinaldo Vargas”), José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti (“José Cavalcanti”), Roberto Bernardes Monteiro (“Roberto Monteiro”) e Paulo de Tarso Martins Guimarães (“Paulo Guimarães”, conjuntamente com os demais denominados “Acusados”), por terem, em síntese,

¹ Para fins deste documento, utilizar-se-á o nome notoriamente conhecido à época dos fatos, conforme acima identificado, sendo válido esclarecer que em assembleia de acionistas realizada em 06.12.2013 a denominação social da sociedade foi alterada para Óleo e Gás Participações S.A., tendo sido incorporada à Dommo Energia S.A., conforme fato relevante divulgado em 26.11.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

omitido nas demonstrações financeiras da OGX informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia².

2. Em reunião do Colegiado realizada em 07.07.2015, foi reconhecida a conexão entre o PAS CVM nº RJ2014/0578³, o presente processo e o PAS CVM nº RJ2015/1421⁴, tendo os três sido redistribuídos para minha relatoria em 26.07.2016.

3. Ao analisar os três processos vê-se claramente que as condutas avaliadas estão ligadas pelas mesmas circunstâncias fáticas, a demonstrar a necessidade de se proceder à análise conjunta dos fatos contidos nestes processos, notadamente o progresso das informações relativas à dificuldade da Companhia em monetizar determinados campos de exploração de óleo e gás. O exame destes fatos em conjunto facilitará a compreensão da controvérsia encerrada em cada um dos processos, bem como revelará o desenrolar dos acontecimentos que resultaram no fato relevante sobre a inviabilidade da exploração comercial dos campos em julho de 2013, importante referência para a instauração de diversos processos de apuração nesta Autarquia.

4. Nesse contexto, antes de adentrar o mérito, entendo conveniente trazer um breve histórico do contexto fático que será objeto de análise nesse processo e nos outros dois distribuídos em conexão, como se segue.

II. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

5. Conforme detalhado no relatório, a OGX iniciou suas atividades em 2007, tendo adquirido, nesse mesmo ano, diversas áreas exploratórias de petróleo e gás natural, em especial o bloco BM-C-41, situado na Bacia de Campos, no qual situavam-se, na parcela sul, as acumulações (reservas de petróleo) inicialmente chamadas de *Pipeline, Fuji e Illimani*, que posteriormente resultaram nos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia (“Campos”).

6. Entre 2009 e 2011, a OGX divulgou diversos fatos relevantes e comunicados ao mercado sobre o desenvolvimento das operações no referido bloco, sendo alguns deles para comunicar a descoberta de hidrocarbonetos em seus reservatórios⁵. Acerca da acumulação de

² A SEP propôs a responsabilização de Eike Batista, na qualidade de presidente do conselho de administração da OGX, por infração ao art. 142, inciso III, e art. 153 da Lei nº 6.404/76, e os demais acusados, na qualidade de membros da diretoria, por infração aos arts. 153 e 176 c/c 177, §3º, da Lei nº 6.404/76 e 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09.

³ Processo em que se apura eventual uso de informação privilegiada por Eike Batista, bem como suposta manipulação de preços das ações de emissão da OGX e da OSX Brasil S.A. (“OSX”).

⁴ Processo em que se apura responsabilidade de ex-membros do conselho de administração da OSX por não terem tomado as providências necessárias para que as demonstrações financeiras evidenciassem informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da companhia.

⁵ Os fatos relevantes publicados nesse período estão às fls. 596-604v, 611-618, 633-641.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Pipeline, a SEP indicou algumas divulgações das quais se destacam, para fins deste processo, as informações a seguir:

- a) em 16.12.2009, a Companhia informou a descoberta de óleo durante a perfuração do poço OGX-2, com volume de óleo recuperável estimado entre 400 a 500 milhões de barris (fls. 597);
- b) em 22.12.2009, a Companhia divulgou nova estimativa do volume de óleo recuperável do poço OGX-2 entre 1 e 2 bilhões de barris (fls. 601);
- c) em 13.05.2010, ao divulgar a conclusão da perfuração dos poços OGX-6 e OGX-8, a Companhia comunicou também que identificou a conectividade entre os poços OGX-2A e OGX-6 (*Pipeline* e *Etna*), tratando-se de uma mesma acumulação com volume total de óleo recuperável estimado de 1,4 a 2,6 bilhões de barris (fls. 613-614);
- d) em 15.07.2011, no que se refere ao poço OGX-39HP, *Pipeline* horizontal, a Companhia divulgou (i) a conclusão da perfuração; (ii) o resultado indicando capacidade de produção de 10.000 barris por dia de óleo e (iii) identificação de boas condições de reservatório (fls. 641).

7. Em relação às acumulações *Fuji* e *Illimani*, destaca-se o seguinte:

- a) em 24.03.2010 e 31.03.2010, foram divulgadas detecções de hidrocarbonetos durante a perfuração do poço OGX-8 cuja acumulação foi denominada *Fuji* (fls. 611-612);
- b) em 13.05.2010, foi divulgada a (i) conclusão da perfuração do poço OGX-8 e (ii) a necessidade de novos dados para verificar se estavam “diante de uma mesma acumulação” referente à conectividade entre os poços OGX-3 e OGX-8 (fls. 613);
- c) em 24.01.2011, foi divulgada a presença de hidrocarbonetos na perfuração do poço 1-OGX-28D-RJS, cuja acumulação foi denominada *Illimani* (fls. 615).

8. Em 2011, os resultados dos poços exploratórios e dos testes de formação realizados nos referidos Campos já indicavam possível compartimentação diferente da prevista inicialmente, evidenciada notadamente pelos contatos óleo-água e pelas diferentes propriedades de óleo encontradas nos poços. Naquele momento, a gerência executiva de reservatórios da OGX (“Área de Reservatórios”) já sinalizava volumes de óleo e gás muito diferentes da interpretação inicial divulgada ao mercado (fls. 292-306).

9. Em meados de 2012, a Companhia decidiu realizar uma grande revisão dos volumes e reservas existentes nos reservatórios da OGX, bem como das suas perspectivas de produção, dado o cenário de risco identificado pela Área de Reservatórios. Nessa linha, em 24.07.2012, a Companhia formou um Grupo de Trabalho (“GT” ou Grupo de Trabalho”) com profissionais das



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

áreas de exploração e de reservatórios da OGX e da empresa Schlumberger Serviços de Petróleo Ltda. (“Schlumberger”), que, no dia 24.09.2012, realizou uma apresentação à diretoria executiva da Companhia com as seguintes conclusões (fls. 101-109;115-245):

- i) volume *in situ*⁶ de 676 milhões de barris de óleo equivalentes (boe) e de volume recuperável⁷ entre 49,5 milhões de boe (*cenário base*) e 77,7 milhões de boe (*cenário otimista*) para as acumulações; e
- ii) para qualquer dos cenários traçados (base ou otimista), o valor presente líquido (“VPL”) ⁸ para a exploração dos Campos era negativo.

10. Outro problema apontado pelo GT para o desenvolvimento dos Campos estaria relacionado à necessidade de desenvolver unidade de produção capaz de tratar o gás contaminante H₂S (sulfeto de hidrogênio) encontrado nos reservatórios.

11. A análise feita pelo GT confirmou o modelo concebido pela Área de Reservatórios da OGX, o que reduziu sobremaneira o volume *in situ* total de óleo dos Campos para a faixa de 700 milhões de barris. Associada à redução do volume, o GT destacou ainda relevante redução do fator de recuperação, o que resultou num volume recuperável de 80 milhões de barris no caso mais otimista e 50 milhões no mais provável.

12. Além dos baixos volumes recuperáveis, o GT ressaltou que o projeto de exploração precisaria realizar a perfuração de 12 poços horizontais, com produção coletada e processada em uma unidade de produção denominada WCPP, muito diferente da WHP-1 projetada para a área, bem como de um FPSO para receber o óleo já descontaminado para o processamento final. Essas especificidades encontradas no projeto elevaram significativamente os custos de produção de petróleo na área, tendo o GT concluído pela inviabilidade econômica da exploração dos Campos.

13. Em fevereiro de 2013, a empresa Rameshini Associates Technology & Engineering, LLC (“RATE”), contratada pela OGX, entregou estudo afirmando que o projeto da Companhia para solucionar o alto teor de gás contaminante (H₂S) nos Campos resultou em equipamentos de grandes dimensões e elevados custos, tendo sugerido à Companhia que avaliasse outras tecnologias para monetizar o projeto.

14. Importante registrar que, ainda que o projeto de desenvolvimento dos Campos fosse viável, os técnicos da OGX afirmaram que a Companhia teria grande dificuldade de obter licenças para o seu desenvolvimento em função dos altos teores de gás contaminante encontrados

⁶ “Volume estimado de petróleo existente no reservatório e expresso em condições ditas padrão, standard ou básicas” (fonte: <http://dicionariodopetroleo.com.br/dictionary/volume-de-oleo-in-situ/>, acesso em 15.02.2019).

⁷ Volume recuperável é a “[q]uantidade de óleo ou gás que se estima produzir de uma jazida de petróleo pelos métodos disponíveis” (fonte: <http://dicionariodopetroleo.com.br/dictionary/volume-recuperavel/>, acesso em 20.02.2019).

⁸ Método utilizado para determinar a viabilidade de um investimento em certo período de tempo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

nos poços e, por conseguinte, do alto risco para os trabalhadores e para o meio ambiente (fls. 300).

15. Em 13.03.2013, a OGX divulgou fato relevante no qual informou que submeteu à ANP a declaração de comercialidade das acumulações *Pipeline*, *Fuji* e *Ilimani*. Como mencionado anteriormente, a divisão da acumulação *Pipeline* resultou nos campos de Tubarão Tigre e Tubarão Gato, enquanto as acumulações *Fuji* e *Ilimani* receberam, conjuntamente, o nome de campo de Tubarão Areia. A tabela abaixo apresenta total estimado do volume *in situ*⁹ dos Campos divulgado pela Companhia (fls. 613):

Volume <i>in situ</i> estimado (mmboc ¹⁰) ¹¹			
	P90	P50	P10
Tubarão Tigre	314	461	675
Tubarão Gato	50	71	101
Tubarão Areia	157	291	563
Total	521	823	1339

16. Ainda em março de 2013, a empresa CGG Brasil realizou o reprocessamento da sísmica dos reservatórios da OGX com dados mais precisos sobre as características da área, notadamente o comportamento dos poços produtores de Tubarão Azul. A elaboração do novo modelo de reservatório confirmou a intensa compartimentalização e descontinuidade dos reservatórios dos Campos.

17. Em junho de 2013, a Área de Reservatórios da Companhia emitiu relatório, em conjunto com a área de exploração, intitulado “Reavaliação dos Ativos da OGX na Bacia de Campos” (“Relatório de Reavaliação de Ativos”), contendo uma análise de todos os ativos da OGX na Bacia de Campos, no qual a Companhia formalizou a inviabilidade econômica da exploração dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia (fls. 292-306).

18. Em 01.07.2013, a OGX divulgou fato relevante no qual informou não dispor de tecnologia capaz de tornar economicamente viável o desenvolvimento dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia (fls. 729-731).

III. ANÁLISE DO CASO CONCRETO

III.1 PRELIMINARES

19. Em sua defesa, Eike Batista alegou ser impossível condená-lo duplamente por um mesmo fato, decorrente do princípio do *non bis in idem*, sob o argumento de que “*as múltiplas*

⁹ “Volume estimado de petróleo existente no reservatório e expresso em condições ditas padrão, standard ou básicas” (fonte: <http://dicionariodopetroleo.com.br/dictionary/volume-de-oleo-in-situ/>, acesso em 15.02.2019).

¹⁰ Milhões de barris e óleo equivalente.

¹¹ Os três cenários fazem referência aos percentuais de certeza quanto à produção.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

acusações desferidas pela SEP em vários processos administrativos sancionadores a partir dos mesmos fatos (controvérsia sobre a viabilidade econômica dos campos de petróleo) configura claro abuso de ação punitiva estatal” referindo-se às acusações constantes dos PAS CVM nº RJ2014/12838 e RJ2015/1421¹².

20. Quanto ao tema, inicialmente cabe ressaltar que esta Autarquia já tem o entendimento pacificado¹³ no sentido de que, apesar da ausência de previsão legal sobre sua aplicação nos processos administrativos sancionadores, a adoção do *non bis in idem* se justifica em decorrência do princípio da segurança jurídica, como se extrai do voto do Diretor Eli Loria proferido no PAS CVM nº 03/2006, julgado em 01.12.2010:

No que respeita ao princípio do *non bis in idem*, sabe-se que não existe normatização a respeito de sua aplicação no âmbito do processo administrativo sancionador. Entretanto, entendo que o referido princípio é consentâneo com o princípio da segurança jurídica e, esta sim, deve ser resguardada em todas as esferas, inclusive na que pertine a esta Autarquia, conforme preceitua o art. 2º, caput, da Lei nº 9.784/99.

21. Nesse sentido, a diretora Ana Novaes, em voto proferido no PAS CVM nº 04/2010, destacou que “[s]ão três os pressupostos necessários para a configuração de uma hipótese de *non bis in idem*: (i) a identidade de sujeitos; (ii) a identidade de fatos; e (iii) a identidade de fundamentos entre acusações feitas em momentos distintos.”

22. No caso concreto, ainda que haja identidade de sujeitos, não se verifica identidade de fatos nem de fundamentos utilizados para as acusações, sendo os atos comissivos ou omissivos praticados e investigados distintos, ainda que relativos ao mesmo período de tempo e decorrentes de fatos semelhantes.

23. Em ambos os processos é proposta a responsabilização de Eike Batista por ter deixado de adotar as providências compatíveis com a relevância e a natureza da matéria, de modo a assegurar que as demonstrações financeiras evidenciassem informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial, em um caso, da OGX, e no outro, da OSX.

24. Em outras palavras, os processos analisam a atuação do acusado sob diferentes perspectivas¹⁴, no exercício de duas funções distintas em sociedades distintas, cada qual com objeto social específico, sendo ao acusado imputada responsabilidade por razões que não se confundem, embora tendo sido ocasionadas pelo mesmo fato gerador, qual seja, a inviabilidade dos Campos.

25. Por tais razões, a preliminar não merece acolhida.

¹² Fls. 1.065-1.066, PAS CVM nº RJ2014/12838 e fls. 611-612, PAS CVM nº RJ2015/1421.

¹³ V. PAS CVM 04/2010, julgado em 23.09.2014.

¹⁴ Eike Batista é acusado a qualidade de presidente do conselho de administração da OGX neste processo e como presidente do conselho da OSX no âmbito do PAS CVM nº RJ2015/1421.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

26. Alegam também que a peça acusatória não teria descrito adequadamente a conduta dos acusados nas alegadas práticas irregulares, estando ausentes na denúncia a descrição da ação ou omissão cometida e a demonstração de nexo de causalidade.

27. Quanto a essa alegação, entendo não assistir razão aos acusados, pois o termo de acusação traz elementos que permitem a individualização da conduta de cada um, especificando as infrações a eles imputadas. Há uma descrição detalhada das informações que teriam sido omitidas nas demonstrações financeiras e que fizeram com que não correspondessem à verdadeira situação econômica da Companhia.

28. Constatadas as infrações a normas que regem a divulgação de informações em demonstrações financeiras, consta no documento a identificação dos administradores que, na visão da Acusação, teriam sido responsáveis por sua elaboração e/ou revisão e, por consequência, pelas omissões apontadas. Por esse motivo, entendo que o argumento suscitado não merece prosperar.

29. Por fim, cumpre reconhecer a extinção da punibilidade¹⁵ com relação ao acusado Paulo de Tarso Martins Guimarães, em razão do seu falecimento em 07.09.2018, conforme noticiado às fls. 1.446-1.447 e 1.542-1.544 dos autos.

III.2 MATERIALIDADE DO DELITO

30. Conforme afirmado pelos Acusados, havia uma divergência entre duas áreas técnicas da OGX acerca do volume de óleo recuperável nas acumulações *Pipeline*, *Fuji* e *Illimani*; a área de exploração e a área de reservatórios, sendo essa última conservadora em suas expectativas quanto aos volumes de óleo *in situ* e recuperável dos Campos. Afirmam que tal divergência teria motivado uma reestruturação da administração em junho de 2012, ocasião em que o acusado Luiz Carneiro assumiu o cargo de diretor presidente e alterou a estrutura organizacional da Companhia ao transferir a área de reservatórios, que antes se reportava diretamente ao diretor de exploração, para a presidência.

31. Ao assumir o cargo, Luiz Carneiro “*solicitou ao novo gerente executivo de reservatórios (...) uma avaliação criteriosa de alguns assets da Companhia, o que gerou o relatório ‘Valoração dos Ativos Bacias de Campos e Parnaíba’ (julho/12), o qual questionava alguns dados considerados até então como verdadeiros (...)*” (fls. 962). Afirma a defesa que Luiz Carneiro convocou a nova diretoria da OGX e deu ciência do resultado da análise, tendo recomendado a criação de um grupo de trabalho com o objetivo de “*avaliação de oportunidade de desenvolvimento da produção das acumulações de Pipeline, Fuji, Illimani e Osorno, sugestão esta que foi aprovada por unanimidade*” (fls. 282v).

¹⁵ Com base no disposto nos arts. 107, I, do Código Penal, art. 52 da Lei nº 9.784/99 c/c art. 27 da Deliberação CVM nº 538/08.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

32. Esse histórico inicial é particularmente importante porque demonstra que havia uma dissensão dentro da própria Companhia quanto às estimativas de produção das acumulações, ou seja, as provisões que eram divulgadas aos investidores, as mais positivas dentre as possíveis, não eram unanimidade entre os técnicos. Isso pode ser comprovado pelo já citado documento produzido pela Companhia em junho de 2013, o Relatório de Reavaliação de Ativos, em que consta que já em 2011 as análises da área de reservatórios já haviam sinalizado “*volumes e compartimentação muito diferentes da interpretação inicial*”.

33. No referido relatório, os técnicos da Companhia relatam o histórico, cujo teor entendendo relevante reproduzir (fls. 521):

Durante a fase exploratória foram perfurados e testados nestas áreas vários poços no carbonato Albiano, a maioria deles apresentando altos teores de H₂S, embora bastante variáveis. Este fato sugeria a possibilidade de termos áreas com teores de H₂S baixos, como foi o caso de Tubarão Azul. Além desta contaminação, os testes evidenciaram baixos índices de produtividade. Entretanto, o modelo de reservatório vigente até então era de que a produtividade seria muito maior com a utilização de poços horizontais, em função do sistema de fraturas, tomando como referência o caso positivo do poço horizontal de Tubarão Azul, o 9-OGX-26HP-RJS, que também tinha apresentado baixo IP no teste de poço vertical.

Apesar da contaminação com H₂S e dos baixos índices de produtividade, ter encontrado óleo nos diversos poços perfurados levou a uma estimativa bastante elevada de volume in-place de óleo, na faixa de dois bilhões de barris, o que permitiria a viabilização de um projeto mais caro, fruto da grande extensão areal e da tecnologia e material necessários para trabalhar com H₂S.

Nesta área, os **resultados dos poços exploratórios e dos testes de formação realizados já indicavam que a compartimentação poderia ser um complicador adicional**, evidenciada por contatos óleo-água e propriedades de óleo diferentes em diversos blocos. **As primeiras análises da Área de Reservatórios, ainda em 2011, já sinalizavam volumes e compartimentação muito diferentes da interpretação inicial**. Decidiu-se então pela contratação de uma consultoria externa, no caso a Schlumberger, que aportou técnicos com experiência em reservatórios carbonáticos de todo o mundo. (grifou-se)

34. Ou seja, desde 2011 a Companhia já sabia que havia problemas em potencial relacionados aos altos teores de H₂S e baixos índices de produtividade e, em que pese tal constatação, tomou como referência o cenário positivo de um dos poços do campo de Tubarão Azul (9-OGX-26HP-RJS) para calcular uma estimativa “bastante elevada” dos volumes de óleo, apesar de os resultados dos poços exploratórios e dos testes de formação já terem indicado, conforme apontado, que a compartimentação poderia ser um complicador adicional.

35. Dessa forma, a administração tomou como base as estimativas mais positivas da área de exploração para fins de divulgação ao mercado e, tendo em vista o entendimento divergente da área de reservatórios, mais conservadora, decidiu pela contratação de uma consultoria externa, no caso a Schlumberger, tendo formado um Grupo de Trabalho, conforme já detalhado no início deste voto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

36. Na apresentação de suas conclusões à diretoria executiva da Companhia no dia 24.09.2012, o GT apontou um volume *in situ* de 676 milhões de boe e um volume recuperável que variava entre 49,5 milhões de boe (*caso base*) a 77,7 milhões de boe (*caso otimista*). Tomando por base as informações do fato relevante de 13.05.2010, em que foi divulgado que as acumulações de *Etna* e *Pipeline*, somadas, continham entre 1,4 a 2,6 bilhões de barris de óleo recuperáveis, as estimativas de volume de óleo recuperável confirmadas pelo GT representavam diminuição nas previsões iniciais em, no mínimo, 94%.

37. Com relação a esse ponto, os Acusados alegam que à Schlumberger não teria sido dada a tarefa de averiguar os volumes de óleo *in situ* e recuperável ou de realizar uma análise econômico-financeira dos Campos, e sim propor soluções capazes de maximizar a recuperação de óleo dessas acumulações, e seus técnicos teriam apenas dado suporte às avaliações, testes e simulações realizadas pela OGX naqueles reservatórios. Nesse sentido, o GT não teria chegado a conclusões quanto aos volumes, e sim adotado como premissa o modelo elaborado pela área de reservatórios, que refletiria a pior das hipóteses.

38. Sustentam que o GT teria apresentado os resultados com base nos dados obtidos a partir dos poços com pior desempenho, com a ressalva de que seriam inconclusivos, sendo necessárias novas análises, tendo afirmado que “*se projeções não podem se basear, exclusivamente, no melhor dos resultados, de outro lado, também não é cientificamente aceitável que se descartem os bons resultados, adotando-se os piores deles*” e, por isso, a Companhia teria solicitado estudos adicionais (fls. 483).

39. Não assiste razão aos Acusados.

40. Na verdade, no documento em que são sumarizadas as conclusões do GT, é mencionada, dentre as atividades que foram realizadas, a “*elaboração do conceito de produção, estimativa de prazos, ajuste na previsão de produção, estimativas de custo e prazo e análise econômica*” (fls. 283v), o que derruba a tese defendida pelos Acusados.

41. Outros trechos do Relatório de Reavaliação de Ativos permitem afirmar que os argumentos de defesa tentam distorcer o real objetivo dos estudos conduzidos pelo grupo. Na verdade, a Companhia contratou uma consultoria especializada em carbonatos similares para, diante da divergência interna quanto à real viabilidade dos Campos, verificar, juntamente com os técnicos da OGX, se o modelo levantado pela área de reservatórios era apenas conservador e pessimista ou, se na verdade, tratava-se de um cenário realista:

Essa análise foi então realizada pela Schlumberger (...) e praticamente confirmou o modelo concebido pela Área de Reservatórios, com um volume in place total de óleo na faixa de 700 milhões de barris. Associado à redução do volume, tivemos também uma redução significativa do fato de recuperação, inicialmente estimado em 20% para algo inferior a 10%. Esse estudo resultou num volume recuperável de cerca de 80 milhões de barris no caso mais otimista, com um fator de recuperação de 12%, e de 50 milhões de barris no caso mais provável, o que representa uma recuperação de 7,3%. Nessas avaliações já se considerou o resultado do poço horizontal 9-OGX-39HP-RJS



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

perfurado na área que, diferentemente do 9-OGX-26HP-RJS em Tubarão Azul, apresentou também um baixo índice de produtividade, comprovando que, a exemplo do bloco sudoeste de Tubarão Azul, o reservatório é de baixa permeabilidade e não existe um sistema de fraturas competente para alavancar a produtividade. (grifou-se)

42. Além de ter confirmado o modelo elaborado pela área de reservatórios, o GT identificou, em três diferentes cenários de CAPEX, VPLs negativos. Dito de outra forma, ao analisar o retorno econômico para a Companhia diante do investimento em três tipos distintos de plataformas para operar os Campos (FPSO de 75 kbblpd, FPSO de 60 kbblpd e OSX-1 adaptada), verificou-se que em todas as alternativas o retorno era negativo, tanto no cenário base como no otimista.

43. Portanto, é possível afirmar que no dia 24.09.2012, a administração da OGX já possuía a informação de que o entendimento da área de reservatórios havia sido confirmado e que, portanto, a estimativa inicial, divulgada ao mercado, não mais se mantinha e deveria ser alterada, confirmando, desde então, a existência de uma informação relevante ainda não divulgada ao mercado.

44. Os Acusados sustentam que nesse momento não haveria certeza ainda quanto à inviabilidade dos Campos, com base nas seguintes premissas: (a) a recomendação do GT para que fossem tomadas diversas ações para determinar a real situação dos Campos, cabendo destacar o comportamento do terceiro poço de Tubarão Azul; (b) as divergências entre técnicos das áreas de exploração e de reservatórios (a diretoria de exploração possuía uma visão muito diferente em relação aos cenários utilizados no *power point* apresentado na reunião de 24.09.2012), o que demonstraria que a OGX não estava preparada para uma tomada de decisão sobre esses ativos; (c) a continuidade do trabalho da RATE e os demais estudos posteriormente realizados; (d) a declaração de comercialidade enviada à ANP em março de 2013; e (e) o fato de, em setembro de 2012, o conselho de administração da OSX ter decidido pela manutenção da construção do OSX-2.

45. Quanto a esses argumentos, inicialmente cabe ressaltar que o fato de o GT ter recomendado ações adicionais não prejudica a conclusão de que a administração tinha conhecimento de que as estimativas feitas pela área de exploração não mais se sustentavam. Diante da confirmação das estimativas chamadas de pessimistas, o trabalho seguinte seria aprofundar estudos e fazer testes de modo a tentar encontrar alternativas que pudessem tornar a exploração viável diante das dificuldades encontradas.

46. Nesse mesmo sentido foi a contratação da análise da RATE e demais estudos posteriores, vistos mais como uma tentativa de reduzir prejuízos, e não como uma prova de que as condições ruins não haviam sido confirmadas.

47. A decisão pela não interrupção da construção do OSX-2 e pelo envio da declaração de comercialidade dos Campos enviada à ANP em março de 2013, assim como outros atos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ordinários das atividades de uma Companhia de exploração de petróleo, da mesma forma, não são capazes de demonstrar que a Companhia acreditava que a exploração econômica dos Campos era plenamente possível da forma como inicialmente prevista.

48. Ao longo de 2012, a visão chamada de pessimista dos engenheiros de reservatórios foi sendo confirmada, mas ainda assim a Companhia tentava achar uma alternativa que tornasse viável a exploração. Em março de 2013, com o estudo da RATE e as novas sísmicas, já se tinha certeza de que não era economicamente viável a exploração, mas a Companhia decidiu postergar a divulgação deste fato até julho de 2013.

49. Neste particular, a própria Companhia afirmou no Relatório de Reavaliação de Ativos (2013) que *“as comercialidades destas áreas foram declaradas com a perspectiva de até setembro deste ano se apresentar uma proposta para a ANP de postergação do desenvolvimento das mesmas, com o objetivo de se encontrar alguma solução tecnológica mais barata”* (fls. 301).

50. Ou seja, a essa altura a administração já estava ciente de que o desenvolvimento não era possível, e mesmo assim declarou a comercialidade a fim de postergar a suspensão do desenvolvimento dos Campos, tendo optado por reter informação de extrema relevância e impacto direto na decisão de investimento que, quando finalmente divulgada e refletida nas demonstrações financeiras, reverteu dramaticamente o desempenho da Companhia.

51. E nesse contexto, assiste razão à Acusação ao afirmar que os dados oriundos da análise do GT já indicavam, no mínimo, a necessidade de divulgação, em notas explicativas, das incertezas relevantes quanto à viabilidade econômica da exploração dos Campos. Ainda que a administração não tivesse absoluta certeza com relação ao montante equivalente à perda por redução ao valor recuperável dos ativos, pois alega que naquele momento *“inexistia um conjunto de informações sólidas e reais apto a alterá-las [se referindo às demonstrações financeiras]”* (fls. 459), havia, por certo, a obrigação de informar acerca das incertezas existentes.

52. Com efeito, o CPC 00 (R1) – *Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro* (“CPC00 (R1)”), dispõe, no item 4.43, *in verbis*:

“4.43. Um item que possui as **características essenciais de elemento, mas não atende aos critérios para reconhecimento pode, contudo, requerer sua divulgação em notas explicativas**, em material explicativo ou em quadros suplementares. Isso é **apropriado quando a divulgação do item for considerada relevante para a avaliação da posição patrimonial e financeira**, do desempenho e das mutações na posição financeira da entidade por parte dos usuários das demonstrações contábeis” (grifou-se).

53. Da mesma forma dispõe o CPC 26 (R1) – *Apresentação das Demonstrações Contábeis* (“CPC26 (R1)”), que nos itens 125¹⁶ e 129¹⁷ estabelece que a entidade deve divulgar

¹⁶ 125. *A entidade deve divulgar, nas notas explicativas, informação acerca dos pressupostos relativos ao futuro e outras fontes principais de incerteza nas estimativas ao término do período de reporte que possuam risco significativo de provocar ajuste material nos valores contábeis de ativos e passivos ao longo do*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

em notas explicativas fontes de incerteza nas estimativas que possuam risco significativo de provocar ajuste material nos valores contábeis de ativos e passivos, com a finalidade de ajudar os “usuários das demonstrações contábeis a compreender os julgamentos que a administração fez acerca do futuro e sobre outras principais fontes de incerteza das estimativas”.

54. O item 131¹⁸ vai além e prevê que em situações em que não seja possível divulgar a extensão dos possíveis efeitos de um “pressuposto ou de outra fonte principal de incerteza”, a entidade deve divulgar “que é razoavelmente possível, com base no conhecimento existente, que os valores dos respectivos ativos ou passivos ao longo do próximo exercício social tenham que sofrer ajustes materiais em função da observação de uma realidade distinta em relação àqueles pressupostos assumidos”.

55. Portanto, não resta dúvida de que naquele momento, pelo menos a partir da ciência dos resultados trazidos pelo GT, a administração da OGX estava diante de uma fonte de incerteza, pois se havia dúvidas quanto à extensão do problema, por outro lado havia plena certeza de que os ativos teriam que sofrer ajustes com relação às premissas inicialmente adotadas, o que é suficiente para que a informação seja divulgada em notas explicativas, em linha com os preceitos dos CPCs citados.

56. Embora em sua manifestação preliminar Roberto Monteiro, diretor financeiro à época, tenha afirmado que o reconhecimento contábil da perda do ativo dependeria da realização dos testes pedidos pelo GT, na forma como estabelece a seção 932 do US-GAAP¹⁹ de “*Extractive Activities – Oil and Gas*”, não indicou qual dispositivo da norma americana trazida

próximo exercício social. Com respeito a esses ativos e passivos, as notas explicativas devem incluir detalhes elucidativos acerca:

(a) da sua natureza; e

(b) do seu valor contábil ao término do período de reporte. (grifou-se)

¹⁷ 129. As divulgações descritas no item 125 devem ser apresentadas de forma a ajudar os usuários das demonstrações contábeis a compreender os julgamentos que a administração fez acerca do futuro e sobre outras principais fontes de incerteza das estimativas. A natureza e a extensão da informação a ser divulgada variam de acordo com a natureza dos pressupostos e outras circunstâncias. Exemplos desses tipos de divulgação são os que seguem:

(a) a natureza dos pressupostos ou de outras incertezas nas estimativas;

(b)

(c) a solução esperada de incerteza e a variedade de desfechos razoavelmente possíveis ao longo do próximo exercício social em relação aos valores contábeis dos ativos e passivos impactados; e

(d) (grifou-se).

¹⁸ 131. Por vezes, é impraticável divulgar a extensão dos possíveis efeitos de um pressuposto ou de outra fonte principal de incerteza das estimativas ao término do período de reporte. Nessas circunstâncias, a entidade deve divulgar que é razoavelmente possível, com base no conhecimento existente, que os valores dos respectivos ativos ou passivos ao longo do próximo exercício social tenham que sofrer ajustes materiais em função da observação de uma realidade distinta em relação àqueles pressupostos assumidos. Em todos os casos, a entidade deve divulgar a natureza e o valor contábil do ativo ou passivo específico (ou classe de ativos ou passivos) afetado por esses pressupostos. (grifou-se)

¹⁹ *Generally Accepted Accounting Principles (United States).*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

indicaria a necessidade de aguardar os testes e, ainda que existisse tal previsão supostamente em contradição às regras do CPC00 (R1), prevaleceria o disposto na norma contábil brasileira.

57. Ainda que as defesas aleguem que em setembro de 2012 não havia certeza quanto às perdas decorrentes dos resultados do estudo do GT, o mesmo não se pode afirmar quanto à situação existente em março de 2013, quando a inviabilidade já havia sido confirmada tanto pelo relatório da RATE como pelas novas sísmicas realizadas.

58. Naquele momento, a administração já possuía uma visão mais acurada da situação dos Campos, o que permite concluir que a partir da divulgação das demonstrações financeiras do exercício findo em 2012, divulgadas em 26.03.2013 (“DF/2012”), a Companhia já dispunha de elementos suficientes para divulgar a informação e reconhecer a perda por redução ao valor recuperável dos ativos.

59. Conforme definido no CPC00 (R1), ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade. A característica mais importante de um ativo é que deve ser evidenciada é, portanto, sua capacidade de gerar benefícios futuros para a sociedade que o controla; caso ocorra perda, parcial ou total, desta capacidade, o ativo sofreu uma redução, em inglês *impairment*, que necessariamente deve ser reconhecido no resultado do exercício contábil.

60. A matéria é tratada no Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) – *Redução ao Valor Recuperável de Ativos* (“CPC 01 (R1)”), que tem por objetivo “*estabelecer procedimentos que a entidade deve aplicar para assegurar que seus ativos estejam registrados contabilmente por valor que não exceda seus valores de recuperação*”.

61. O item 12 do referido pronunciamento dispõe que a entidade deve “*avaliar se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização*”, devendo para isso considerar, no mínimo, indicações fornecidas por fontes externas ou internas e, dentre estas últimas, a alínea ‘g’ cita “*evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo é ou será pior que o esperado*” (grifou-se).

62. Como se vê, a previsão da alínea transcrita enquadra-se na hipótese dos autos em que havia farta evidência, ao menos em 26.03.2013, data da publicação das DF/2012, a indicar que o desempenho econômico dos Campos havia sido substancialmente reduzido.

63. A OGX, no item “i”, “Redução ao valor recuperável”, das DF/2012, menciona que “[e]specificamente em relação aos ativos relacionados às atividades de exploração de petróleo e gás, a Companhia considera alguns fatores como indicativos de que um ativo não é recuperável, como por exemplo (...) os hidrocarbonetos encontrados não são suficientes para constituírem uma reserva, ou seja, não são recuperáveis dadas as atuais condições econômicas e tecnológicas.” (fls. 712).

64. No mesmo item, a Companhia informou que “*efetua anualmente um teste específico de análise de indicativos de impairment que consiste em comparar o valor presente do fluxo de*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

caixa futuro estimado, com o valor contábil”, sendo uma das premissas utilizadas para esse cálculo o volume de produção estimado.

65. O item 8 do CPC 01 (R1) estabelece, ainda, que se houver qualquer indício de possível desvalorização do ativo, o que se verifica caso existente algum indicativo oriundo de fontes externas ou internas, a entidade deve fazer uma estimativa formal do valor recuperável.

66. Diante desses elementos, vê-se que a administração falhou ao ter deixado de realizar o *impairment*, pois, seja pelos critérios fixados no CPC 01 (R1), seja pelas premissas da Companhia, em qualquer dos casos havia uma sinalização no sentido de que o valor dos ativos registrados na contabilidade não mais representavam fidedignamente a situação financeira e patrimonial da OGX em março de 2013 (até mesmo antes, em setembro de 2012, como já mencionado), momento em que o valor contábil excedia consideravelmente o valor recuperável dos ativos imobilizados.

67. O mesmo cenário se repetiu nas informações financeiras trimestrais referentes ao 1º trimestre de 2013, entregues em 09.05.2013, em que a Companhia informa que *“exceto pelos poços secos/subcomerciais já baixados, a Companhia não identificou indicativos de impairment associados aos ativos de exploração e produção”*.

68. Sobre a necessidade de ampla divulgação de informações, Eizirik²⁰ comenta que para os acionistas de companhias abertas, *“a transparência das informações financeiras reduz o risco de atuação incompetente ou desonesta dos administradores, assim como de utilização de informações privilegiadas”*. Afirma que, para os credores, o *disclosure* também seria essencial, pois lhes *“possibilita melhor avaliar o risco de negociar com uma entidade cuja única garantia é o seu próprio patrimônio”*, sendo relevante também para o mercado, pois permitiria uma melhor precificação dos títulos emitidos.

69. A relevância da veracidade e transparência das demonstrações financeiras também restou consignada no voto proferido pela então diretora Norma Jonssen Parente no julgamento do PAS CVM nº 17/01, realizado em 16.10.2003, do qual extraio o seguinte trecho:

De outro lado, os balanços representam um instrumento de proteção dos acionistas e de terceiros. São praticamente o único meio do qual dispõem para acompanhar o desenvolvimento da sociedade e conhecer sua situação econômico-financeira.

Dessa forma a transparência informativa é o pilar básico sobre o qual os investidores assentam suas decisões, já que sem uma contabilidade regular, que de certo modo permita prever os futuros resultados da atividade empresária, não é possível dar passos seguros no terreno movediço dos negócios.

Assim é imprescindível que as empresas elaborem demonstrações financeiras capazes de informar de forma correta, consoante normas contábeis convencionalmente aceitas, sob pena de induzir a erro o seu leitor.

²⁰ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S.A. Comentada. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 385-386.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

70. Em relação à necessidade de *impairment*, Eike Batista alegou que registrar uma perda nos ativos relacionados aos referidos Campos, baseando-se no cenário pessimista do GT para depois, eventualmente, revertê-la ao constatar-se sua viabilidade comercial, desestabilizaria o mercado.

71. O argumento não merece prosperar. Em primeiro lugar, ainda que a Companhia acreditasse que a viabilidade dos Campos fosse possível, deveria ter observado a regra do *full disclosure* e ter informado aos investidores os entraves encontrados para sua exploração, esclarecendo que estudos estavam sendo conduzidos para tentar encontrar um projeto viável.

72. Em segundo lugar, como já foi analisado no início deste voto, o GT analisou os aspectos técnicos e econômicos do projeto exploratório da Companhia e concluiu que a concepção inicialmente idealizada não mais se sustentava, tendo afirmado que as condições reais dos Campos se assemelhavam àquelas apontadas pela área de reservatórios já em 2011. Isso em nada se assemelha a adotar um “*cenário pessimista do GT*”, como quer fazer crer a defesa, tratando-se, na verdade, de números reais corroborados por técnicos especializados.

73. Na verdade, a administração, ao criar uma situação de extrema assimetria informacional, em que investidores tomaram decisões de comprar ou vender as ações de emissão da OGX com base em dados incorretos e inverídicos, é que levou a uma desestabilização do mercado e trouxe um clima de desconfiança com relação ao sistema como um todo. Além do mais, a desvalorização de que trata este voto é relacionada aos ativos de maior valor da Companhia, tanto é assim que a descoberta da inviabilidade dos Campos levou a OGX a apresentar pedido de recuperação judicial, além de ter tido grande contribuição no declínio do chamado “Grupo X”.

74. Verifica-se, portanto, que já havia informações suficientes para concluir que o valor dos ativos em questão não era mais aquele informado inicialmente e, não estando a administração confortável em reconhecer as perdas ainda em 2012, como alegam os Acusados, o mínimo exigido era que a informação fosse divulgada nas notas explicativas por serem de extrema relevância para a “avaliação da posição patrimonial e financeira da entidade”.

III.2.1 Interesse legítimo da Companhia

75. Como já tive oportunidade de destacar ao analisar o PAS CVM RJ2014/12710²¹, prevalece no nosso ordenamento jurídico o princípio do *full disclosure*, segundo o qual as companhias emissoras são obrigadas a dar total publicidade de atos e fatos que possam influir de

²¹ Processo julgado em sessão realizada em 05.12.2017, em que se apurou eventual responsabilidade de Gelson da Silva Batista, na qualidade de diretor de relações com investidores e diretor presidente da CCX Carvão da Colômbia S.A., pelo suposto descumprimento ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 c/c o art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 e art. 3º, caput e §5º, da Instrução CVM nº 358/02.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

modo ponderável na cotação de valores mobiliários e/ou na decisão dos investidores de negociar ou exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titulares de tais ativos.

76. Considerando que os investidores são livres para tomar suas decisões de investimento, a lógica do sistema consiste no fornecimento de todas as informações relevantes e disponíveis pela companhia, a fim de propiciar uma tomada de decisão bem informada, o que contribui para promover a integridade e a eficiência do mercado de capitais, na medida em que os preços negociados irão refletir exatamente as legítimas expectativas dos investidores.

77. Tal dever de informar dos administradores de companhias abertas está previsto no art. 157 da Lei nº 6.404/76, cabendo ressaltar o disposto nos parágrafos 4º e 5º, a seguir transcritos:

Art. 157. (...)

§4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

§ 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso. (...) (grifou-se)

78. A matéria é regulada pela Instrução CVM nº 358/02 que, além de trazer uma definição do que seria relevante para fins da instrução e listar alguns exemplos de atos ou fatos potencialmente relevantes, prevê a obrigação de divulgação de qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia.

79. Não obstante, a norma faculta aos administradores ou controladores deixarem de divulgar, excepcionalmente, os atos ou fatos relevantes, caso entendam que sua revelação porá em risco “*interesse legítimo da companhia*”. Entretanto, essa faculdade cessa quando a informação escapar ao controle ou ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários, nos termos do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02²², hipótese na qual deverá o fato relevante deverá ser divulgado imediatamente.

²² Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia. Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

80. Voltando ao caso dos autos, os Acusados sustentam que a inclusão de notas explicativas sobre as incertezas relacionadas à viabilidade econômica dos campos de Tubarão Tigre, Areia e Gato no 3º ITR/12, DF/2012 e 1º ITR/13 colocaria em risco interesse legítimo da OGX, uma vez que desqualificaria o projeto de exploração em curso antes mesmo de serem obtidos os resultados definitivos dos estudos e projeções que ocorriam em paralelo.

81. A norma não define exatamente o que é interesse legítimo, deixando o conceito aberto para que a própria administração, diante do caso concreto, defina a sua aplicabilidade. Ao analisar os precedentes desta casa, vê-se que, ainda que a definição do termo “interesse legítimo” não fosse a questão central objeto da análise, em alguns julgados foram fixados parâmetros considerados válidos para que a administração deixasse de divulgar a informação.

82. Ao proferir voto no PAS CVM nº RJ2006/4776, em 17.01.2007, o diretor relator Pedro Márcilio destacou que deve haver um “*legítimo propósito empresarial na manutenção do sigilo*”, não se enquadrando no conceito a ausência de divulgação em decorrência do impacto negativo no preço das ações da Companhia:

56. Assim, se a divulgação de uma informação que deveria ser tornada pública, de acordo com as regras de divulgação de informação, pode impedir a conclusão de um negócio, a conquista de um cliente ou o desenvolvimento de um produto ou serviço ou pode prejudicar legítimos interesses negociais da companhia, a companhia poderá, de acordo com a legislação específica, deixar de divulgar a informação.

57. Isso não significa que as companhias podem deixar de prestar informações simplesmente porque acreditam que seus negócios podem ser prejudicados pela divulgação. É preciso que haja um **legítimo propósito empresarial na manutenção do sigilo**. Assim, por exemplo, um negócio em que se beneficie um acionista específico **não pode deixar de ser divulgado porque essa informação impactaria negativamente o preço das ações da companhia**, aumentando o seu custo de captação.

58. Mesmo com relação a negócios legítimos e desinteressados, essa exceção à divulgação não é absoluta, pois, de acordo com o parágrafo único do art. 6º da Instrução 358/02, é obrigatório “divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados”.

83. A diretora Luciana Dias, em seu voto proferido no PAS CVM nº RJ2013/2400²³ acrescentou que “*as operações não concluídas, ainda em negociação, são os exemplos mais típicos em que a divulgação pode gerar prejuízos à companhia. Nesse sentido, as negociações sobre novos contratos ou reorganizações societárias podem e devem ser mantidas em sigilo se a*

informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

²³ PAS julgado em 18 de março de 2015.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

divulgação das tratativas puder pôr em risco o fechamento dos contratos ou mesmo puder prejudicar a negociação de seus termos”.

84. Da mesma forma, Alfredo Lamy Filho e Bulhões Pedreira afirmam que essa previsão do §5º do art. 157, presente na maior parte das legislações desenvolvidas, é uma cláusula de proteção que tem como objetivo equilibrar o direito à informação dos acionistas ao invés de tratá-lo de forma absoluta, citando como causas legítimas para a não divulgação possíveis prejuízos a terceiros, podendo implicar inclusive responsabilidade para a companhia, como por exemplo a divulgação de contratos confidenciais, além de situações envolvendo “*os interesses da confiança, o good will, o segredo profissional, as normas reguladoras e de salvaguarda da concorrência, o segredo industrial*” dentre outros, cuja legitimidade para recusa deve ser apreciada no caso concreto²⁴.

85. Na hipótese vertente, vê-se que a informação relevante não divulgada referia-se, em um primeiro momento, a uma grande mudança nas estimativas de volume recuperável inicialmente divulgadas e, um pouco mais adiante, à inviabilidade dos Campos detidos pela Companhia. Portanto, não se trata de informação de cunho concorrencial ou cuja revelação poderia atrapalhar interesses da Companhia em concluir um negócio específico ou o desenvolvimento de um produto.

86. Pelo contrário, tratava-se, como já ressaltado anteriormente neste voto, de informação de suma importância para a Companhia e para a continuidade de suas atividades, não sendo legítima a retenção da informação por receio dos efeitos no preço do papel, até porque, na grande maioria dos casos, a divulgação de um fato relevante tem esse poder, uma vez que tem potencial para afetar a decisão de compra ou venda dos valores mobiliários de emissão daquela companhia.

87. Além disso, soam contraditórias as alegações dos Acusados no sentido de que existiria legítimo interesse da Companhia a ser preservado enquanto tais estudos estavam sendo desenvolvidos, sendo que o administrador que divulgasse ao mercado informações suspeitas sem a necessária análise criteriosa instauraria “*uma situação absolutamente inadmissível*”.

88. Por um lado, a administração decide revelar estimativas otimistas a partir de 2010, com base em estudos preliminares, ainda que não tivesse certeza absoluta do real valor das reservas e diante de uma divergência interna quanto aos números, levando os investidores a acreditarem que aqueles números eram possíveis e bem prováveis. Por outro, diante de um cenário negativo para a OGX, quando as incertezas começam a se confirmar após o recebimento das conclusões do Grupo de Trabalho, informando que a situação inicial havia sido substancialmente modificada, a administração decide não revelar os números negativos pois

²⁴ LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.), Direito das Companhias, Rio de Janeiro: Forense, 2017, 2ª edição, p. 856.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

afetaria “interesse legítimo” da Companhia. Exsurge evidente, no mínimo, falta de coerência por parte dos executivos.

89. Em verdade, o interesse legítimo a ser tutelado é o do investidor em obter informações verdadeiras, completas, consistentes e que não o induzam a erro, não sendo dado a administração de uma companhia aberta apresentar informações financeiras incorretas ou incompletas a fim de não revelar a depreciação de seus ativos. Para as companhias abertas, que escolheram captar poupança pública no âmbito do mercado de capitais, prevalece a regra da publicidade e transparência de suas informações.

90. Em casos que tais, no momento da divulgação das demonstrações financeiras, as informações relevantes que forem do conhecimento da administração e que puderem ser identificadas como de risco significativo de provocar ajuste material imediato nos valores contábeis de ativos da Companhia, devem necessariamente ser contempladas nas notas explicativas, não se aplicando a hipótese de sigilo que faculta, em tese, aos administradores deixar de divulgar a informação caso entendam que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

91. Portanto, restou caracterizada a infração, por parte da administração da OGX, ao, tendo conhecimento das fundadas incertezas relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos, fazer elaborar demonstrações financeiras omitindo informações de extrema relevância para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, em inobservância ao disposto no item 4.43 do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) e nos itens 125, 129 e 131 do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1).

III.3 AUTORIA DO DELITO

III.3.1 DA RESPONSABILIDADE DO DIRETOR ROBERTO MONTEIRO

92. Como visto no relatório, a Acusação propôs a responsabilização de todos os integrantes da diretoria estatutária da Companhia pelas irregularidades apontadas nas demonstrações financeiras em questão. Com relação a Roberto Monteiro, diretor financeiro e de relações com investidores da OGX à época dos fatos, não resta dúvidas de que fazia parte de suas atribuições preparar as demonstrações financeiras, sendo o responsável pela contabilidade da Companhia com relação ao atendimento das determinações legais, conforme previsão estatutária:

Art. 14 (...) (e) Cabe ao Diretor Financeiro: (...) (ix) preparar as demonstrações financeiras da Companhia; (x) responsabilizar-se pela contabilidade da Companhia para atendimento das determinações legais; e (xi) exercer outras funções ou atribuições que lhe forem, de tempos em tempos, determinadas pelo Diretor Presidente;

93. Assim, a ele cabia, além de fazer elaborar todas as informações financeiras da OGX, zelar para que atendessem às normas aplicáveis, empregando todo o cuidado e diligência para



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

que o documento revelasse a verdadeira situação da Companhia aos usuários das demonstrações contábeis, devendo divulgar fontes de incerteza que constituíssem risco significativo de provocar ajuste material nos valores contábeis, conforme estabelece o CPC 26 (R1).

94. Isso porque a inclusão dessas incertezas nas demonstrações, além de colocar os investidores a par das alterações ocorridas com relação os números inicialmente divulgados, e de possíveis ajustes nos ativos da OGX, permitiria que o destinatário entendesse “*os julgamentos que a administração fez acerca do futuro e sobre outras principais fontes de incerteza das estimativas*”²⁵. E nada disso se verifica no caso concreto.

95. Em sua defesa, o acusado alega a ausência de má-fé, pois teria atuado de forma diligente e de boa-fé, visando à consecução do objeto social e ao atendimento dos interesses da Companhia. Nesse sentido, e considerando que o administrador possui poder discricionário na condução dos negócios da Companhia e que a *business judgment rule* confere proteção ao administrador que age de boa-fé e no interesse da sociedade, o acusado não poderia ser responsabilizado pela irregularidade em questão.

96. Os argumentos trazidos pelo Acusado não merecem prosperar.

97. Inicialmente, convém ressaltar que a comprovação de má-fé não é requisito para a configuração da irregularidade aqui apreciada, bastando a comprovação do descumprimento dos preceitos contidos nos dispositivos, conforme indicados pela Acusação. Ademais, o padrão de revisão de conduta da *business judgment rule* tem como um dos requisitos para sua aplicação a existência de uma decisão negocial, o que não se vislumbra no caso concreto.

98. Como afirmado pela ex-diretora Luciana Dias²⁶, “*a doutrina da decisão negocial não diz respeito a toda e qualquer decisão da administração de uma companhia, mas volta-se a decisões de cunho negocial e afasta decisões relacionadas a questões organizacionais, ou ao mero cumprimento de obrigações impostas pela regulamentação ou pelo estatuto da companhia*”.

99. Com efeito, a decisão de divulgar ou não um fato relevante ou, para melhor adequar ao que aqui se analisa, ajustar ou não as demonstrações financeiras de forma a refletir informação de extrema relevância para a Companhia e para o mercado e, mais importante, exigida por lei e pela regulamentação, em nada se assemelha a uma decisão negocial. Trata-se de cumprimento de uma determinação legal, não cabendo ao administrador, como já afirmado, juízo de valor acerca da divulgação.

100. Quanto ao argumento de que as demonstrações não estariam eivadas de quaisquer irregularidades, pois foram preparadas pelos contadores da Companhia e submetidas aos auditores independentes, que não fizeram qualquer observação, tenho que esse fato não é

²⁵ Nos termos do CPC 26(R1).

²⁶ Nos termos do voto proferido em 21.07.2015, no âmbito do PAS CVM nº 09/2009.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

suficiente para elidir a responsabilidade dos administradores, conforme já decidido por esta Comissão²⁷.

101. Na verdade, a existência de ressalvas pode constituir sinal ou indício de irregularidade contábil, entretanto sua ausência não tem o condão de afastar o dever do administrador de agir de forma diligente, não os isentando dos deveres de se informar, investigar e vigiar.

102. Nesse sentido, ao fazer elaborar as demonstrações financeiras da OGX de 31.12.2012 e os ITRs referentes aos períodos encerrados em 30.09.2012 e 31.03.2013 omitindo informações relevantes para uma correta avaliação da situação financeira e patrimonial da Companhia, em desacordo com as normas contábeis citadas neste voto, Roberto Monteiro não agiu com a devida diligência, tendo violado suas obrigações estatutárias e a lei societária (153, 176 c/c 177, §3º), assim como os arts. 14²⁸, 26²⁹ e 29³⁰ da Instrução CVM nº 480/09.

III.3.2 DA RESPONSABILIDADE DO DIRETOR LUIZ CARNEIRO

103. Luiz Carneiro exerceu o cargo de diretor presidente da OGX de junho de 2012 a outubro de 2013, exatamente durante o período em que os estudos relativos aos Campos foram conduzidos e chegou-se à conclusão que eram inviáveis economicamente.

104. Inicialmente, cabe ressaltar que o diretor presidente exerce cargo de extrema importância dentro de uma companhia e espera-se que alguém que exerça tal função esteja ciente, ainda que sem grande aprofundamento em todos os casos, de todas as questões relevantes que estejam em andamento, especialmente aquelas de cunho estratégico, que possam impactar diretamente a continuidade dos negócios da companhia ou a sua sustentabilidade financeira.

105. Nesse sentido, entendo oportuno citar trecho do voto do então diretor Gustavo Borba que, ao abordar o assunto, fez as seguintes ponderações, com as quais me filio³¹:

Gostaria de ressaltar, contudo, em relação ao Diretor Presidente, que embora não fosse sua atribuição estatutária fazer elaborar as demonstrações financeiras (que foi a acusação contra ele formulada), poder-se-ia cogitar, diante das

²⁷ PAS CVM nº RJ2014/2426, julgado em 12.07.2018; PAS CVM nº 18/08, julgado em 14.12.2010.

²⁸ Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

²⁹ Art. 26. As demonstrações financeiras de emissores nacionais devem ser:

I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976 e as normas da CVM; e

II – auditadas por auditor independente registrado na CVM.

³⁰ Art. 29. Ao final de cada trimestre, a diretoria fará elaborar o formulário de informações trimestrais – ITR, documento eletrônico que deve ser:

I – preenchido com os dados das informações contábeis trimestrais elaboradas de acordo com as regras contábeis aplicáveis ao emissor, nos termos dos arts. 25 a 27 da presente Instrução; e

II – entregue pelo emissor no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de encerramento de cada trimestre.

³¹ Voto proferido no âmbito do PAS CVM nº RJ2014/7072, julgado em 27.03.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

atribuições mais panorâmicas de qualquer Presidente de companhia, de eventual violação ao dever fiduciário de se aprofundar na análise e na discussão das relevantes questões contábeis que foram objeto de ressalva pelo auditor independente.

106. A própria defesa comenta que por conta das divergências entre duas áreas da Companhia sobre a estimativa de volume de óleo recuperável nos Campos, foi proposta uma reestruturação da administração tendo, inicialmente, P.M. assumido o cargo de diretor presidente no lugar de Eike Batista e, em junho de 2012, o acusado assumiu a presidência. Sobre esse momento, a defesa destaca:

(...) imediatamente após ser empossado, [Luiz Carneiro] promoveu uma importante mudança na OGX, ao transferir a área de reservatórios, que se reportava anteriormente ao Diretor de Exploração, para a própria Presidência da Companhia (...).

(...)

A primeira tarefa que o Sr. Luiz Carneiro designou ao novo gerente executivo de reservatórios foi a avaliação criteriosa de alguns *assets* da Companhia, o que gerou o relatório ‘Valoração dos Ativos Bacias de Campos e Parnaíba’ de julho de 2012, o qual questionava alguns dados considerados até então como verdadeiros, inclusive aqueles resultantes do workshop.

De posse desse relatório, o Sr. Luiz Carneiro convocou a nova Diretoria da OGX e deu ciência do seu resultado a todos os seus membros, tendo recomendado a criação de um grupo de trabalho com o objetivo de ‘avaliação de oportunidade de desenvolvimento da produção das acumulações de *Pipeline*, *Fuji*, *Illimani* e *Osorno*’, sugestão aprovada por unanimidade.

107. Entendo particularmente importante ressaltar esses pontos trazidos pela defesa porque demonstram que acusado estava não só administrando os ativos e investigando possíveis problemas que pudessem afetar as atividades da OGX, no âmbito de suas funções de administrar e gerir os negócios da Companhia; mais do que isso, Luiz Carneiro estava diretamente envolvido e à frente dos esforços envolvendo as questões relativas às divergências técnicas relativas aos Campos e às possíveis alternativas para tentar solucionar o problema.

108. Tanto foi assim que o acusado imediatamente alterou a estrutura para que a área de reservatórios, a mais conservadora quanto às estimativas, passasse a responder diretamente a ele, a demonstrar, primeiro, que havia indícios de possível distorção das avaliações e reportes quando a referida área era subordinada à diretoria de exploração; e, segundo, que o seu ingresso na OGX estava intimamente ligado às questões envolvendo a exploração dos Campos, ativos extremamente valiosos para a Companhia, competindo a ele, portanto, acompanhar de perto as análises e os estudos conduzidos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

109. Neste sentido, não há dúvidas de que o acusado acompanhava os estudos e seus resultados, ações esperadas à luz de suas atribuições estatutárias³², e participava ativamente das decisões ligadas à matéria. Seguindo esse raciocínio, esperava-se de um administrador minimamente diligente que, diante das conclusões do GT e, mais tarde, com os resultados das análises da RATE e as sísmicas adicionais, tomasse as providências necessárias para assegurar que essa mudança de cenário – em que os dados inicialmente divulgados, extremamente otimistas, deram lugar a números bem mais modestos (set/12) e, posteriormente, à declaração de inviabilidade – fosse divulgada ao mercado, assim como refletida nas informações financeiras da OGX.

110. Como ressalta Flávia Parente, ao analisar o dever de diligência dos administradores³³:

(...) o dever de investigar impõe aos administradores a obrigação de analisarem criticamente as informações que lhes foram fornecidas a fim de detectar potenciais problemas que possam vir a afetar as atividades desenvolvidas pela companhia”.

(...)

Ou seja, o dever de investigar obriga os administradores não apenas a examinarem se as informações disponíveis são suficientes ou se devem ser complementadas, como também lhes impõem o dever de averiguar se os fatos ou informações de que tenham conhecimento possam causar algum prejuízo à sociedade, hipótese em que deverão tomar as providências necessárias para evita-lo.

111. Portanto, resta claro que o acusado, na qualidade de diretor presidente da OGX, ao não ter adotado as providências necessárias para que nas demonstrações financeiras da OGX de

³² Nos termos do Estatuto Social da OGX (aprovado em assembleia geral ordinária e extraordinária em 26.04.2012): “Artigo 14 - A Diretoria é composta de, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 9 (nove) membros, acionistas ou não, todos residentes no país, eleitos pelo Conselho de Administração da Companhia, dos quais poderão ser designados um Diretor-Presidente, um Diretor Geral, um Diretor de Exploração, um Diretor de Produção, um Diretor Financeiro, um Diretor de Relações com Investidores, um Diretor Jurídico, e os demais Diretores terão a designação indicada pelo Conselho de Administração à época de sua eleição. Os Diretores da Companhia terão as seguintes atribuições: (a) Cabe ao Diretor Presidente administrar e gerir os negócios da Companhia, especialmente: (i) fazer com que sejam observados o presente Estatuto Social e as deliberações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral; (ii) submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o Relatório da Administração e as contas da Diretoria, juntamente com o relatório dos auditores independentes, bem como a proposta para alocação dos lucros auferidos no exercício fiscal precedente; (iii) elaborar e propor, para o Conselho de Administração, o orçamento anual e plurianual, os planos estratégicos, projetos de expansão e programas de investimento; e (iv) conduzir e coordenar as atividades dos Diretores no âmbito dos deveres e atribuições estabelecidos para os respectivos Diretores pelo Conselho de Administração e pelo presente Estatuto Social, convocando e presidindo as reuniões da Diretoria;” (grifou-se)

³³ PARENTE, Flávia. O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 120-121.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

31.12.2012 e nos ITRs referentes aos períodos encerrados em 30.09.2012 e 31.03.2013 constassem informações de extrema relevância para uma correta avaliação da situação financeira e patrimonial, não agiu com a devida diligência, tendo induzido investidores e o mercado a erro e, conseqüentemente, violado suas obrigações estatutárias e a lei societária (arts. 153, 176 c/c 177, §3º), assim como os arts. 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09.

III.3.3 DA RESPONSABILIDADE *DOS DIRETORES REINALDO VARGAS E JOSÉ CAVALCANTI*

112. Assim como os acusados anteriormente citados, Reinaldo Vargas e José Cavalcanti, que exerciam, respectivamente, os cargos de diretor de produção e diretor jurídico na OGX, são acusados por terem omitido as informações relativas às incertezas relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos das demonstrações financeiras de encerramento do exercício de 31.12.2012 e demonstrações financeiras intermediárias relativas aos períodos encerrados em 30.09.2012 e 31.03.2013.

113. Com relação a esses acusados, inicialmente cabe ressaltar que, de fato, não lhes cabia fazer elaborar as demonstrações financeiras, atribuição, conforme definido no estatuto, do diretor financeiro. No que diz respeito ao comportamento dos acusados diante dos acontecimentos que levaram à declaração pública de inviabilidade dos Campos apenas em 01.07.2013, não se verifica que os diretores não tenham agido com a devida diligência ou de forma descuidada.

114. Ao examinar o estatuto da OGX, vê-se que os acusados tinham as seguintes funções:

(d) Cabe ao **Diretor de Produção**: (i) auxiliar o Diretor Geral em suas funções; (ii) coordenar as atividades de Desenvolvimento da Produção e dos investimentos aprovados pelo Conselho de Administração; (iii) gerenciar a implantação dos projetos da Companhia; e (iv) planejar, coordenar, desenvolver e controlar as atividades e projetos que compõem o portfólio da Companhia de forma otimizada;

(...)

(g) Cabe ao **Diretor Jurídico**: (i) auxiliar o Diretor Geral em suas funções; e (ii) planejar, coordenar, organizar, supervisionar e dirigir as atividades e assuntos de natureza jurídica (Contratos, Societário, Cível, Trabalhista, Penal, Ambiental e Tributário) da Companhia, através da definição e/ou execução de planos, metas e estratégias, garantindo a observância dos requisitos legais e regulatórios vinculados às atividades da Companhia e de suas subsidiárias, realizadas de forma independente ou em parceria com terceiros;

115. Neste contexto, tem-se que ambos exerciam atividades extremamente técnicas e específicas em suas áreas de atuação, com foco, no caso de Reinaldo Vargas, na produção da Companhia, e, no caso de José Cavalcanti, nas questões jurídicas afetas à OGX.

116. Com efeito, verifica-se que as funções desempenhadas pelos acusados não estavam ligadas diretamente à descoberta e delimitação de acumulações de hidrocarbonetos, como no caso da diretoria de exploração, motivo pelo qual não me parece razoável exigir que ambos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

tivessem tomado qualquer atitude diferente com relação ao que foi divulgado nas demonstrações financeiras analisadas.

117. Ademais, o fato de constar uma relação com todos os nomes dos diretores ao final das demonstrações financeiras não tem, por si só, o condão de responsabilizá-los pela elaboração das informações e seu conteúdo. Tampouco o fato de constar a declaração dos membros da diretoria executiva no sentido de que discutiram, reviram e concordaram com a opinião expressa nos relatórios dos auditores independentes e com as respectivas demonstrações financeiras (fls. 778-780), em observância às disposições do art. 25, da Instrução CVM nº 480/09, implica em responsabilização automática de toda diretoria pelas irregularidades identificadas nas demonstrações financeiras da OGX.

118. Conclui-se então que, no caso concreto, tal obrigação não era exigível dos diretores Reinaldo Vargas e José Cavalcanti, não tendo os referidos acusados violado os preceitos dos artigos 153, 176 c/c 177, § 3º, da Lei nº 6.404/76 e 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09.

III.3.1.3 DA RESPONSABILIDADE DO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

119. A Acusação afirma que Eike Batista tinha conhecimento, ao menos quando da divulgação das demonstrações financeiras intermediárias de 31.03.2013, que se deu em 09.05.2013, das relevantes incertezas quanto à viabilidade econômica da exploração dos Campos.

120. Nesse sentido, na qualidade de presidente do conselho de administração da Companhia, o acusado teria descumprido o disposto nos arts. 142, inciso III, 153 da Lei nº 6.404/76, ao ter deixado de adotar as providências compatíveis com a relevância e natureza da matéria, de modo a assegurar que o 1º ITR/2013 evidenciasse tais informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, em desacordo com os CPCs 00 (R1) e 26 (R1).

121. A Acusação acredita que o acusado detinha a informação porque em 15.04.2013, ao participar, na qualidade de presidente do conselho de administração da OSX, de reunião com a diretoria executiva da mencionada companhia para discutir uma atualização no seu plano de negócios (fls. 760-767), uma das ações discutidas era o ajuste da tripulação do OSX-2 “*para condição de fundeio temporário na Ásia*” (fls. 762v), plataforma que seria utilizada no desenvolvimento dos Campos, conforme o Fato Relevante de 01.07.2013.

122. A SEP ressaltou que não teria sido informada a razão aparente, naquele momento, para a OSX manter a plataforma OSX-2 fundeada temporariamente na Ásia e, além disso, Eike Batista era o único participante da citada reunião que tinha vínculo formal com a OGX, sociedade afretadora da plataforma.

123. Além disso, afirma a área técnica que ao tempo das primeiras análises em que a área de reservatórios afirmou que a compartimentação e os volumes poderiam ser diferentes da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

interpretação inicial e das divergências entre as áreas técnicas da OGX, em 2011, Eike Batista ocupava o cargo de presidente da Companhia.

124. Portanto, a Acusação concluiu que dado que os estudos versavam sobre um tema crucial para determinar a viabilidade econômica e financeira futura da Companhia e cujos primórdios remontavam ao período em que era o diretor presidente da mesma, não se apresentaria consistente a hipótese de que o acionista controlador e presidente do conselho de administração não tivesse sido mantido a par e/ou buscado manter-se informado, como decorreria de seu dever legal e estatutário como conselheiro, a respeito dos resultados dos estudos, os quais se revelariam adversos quando da apresentação efetuada pelo GT à diretoria executiva em 24.09.2012, condição essa corroborada com as conclusões do estudo da RATE em fevereiro de 2013.

125. Não nego assistir razão ao Acusado no tocante às delimitações de suas atribuições, que não alcançariam o acompanhamento do dia a dia da gestão, e, por isso, não seria dele esperado participar da decisão, por exemplo, de criar o GT ou de contratar terceiros para buscar alternativas para viabilizar a exploração dos Campos. No entanto, não considero que Eike Batista estivesse completamente alheio aos resultados técnicos produzidos que demonstravam a inviabilidade econômica dos Campos.

126. Neste particular, forçoso reconhecer que os problemas detectados na exploração dos Campos tinham potencial de impactar o fluxo de caixa e os resultados da OGX, que, caso confirmasse aquele contexto, poderia vir a enfrentar problemas significativos em seus negócios, como posteriormente restou materializado. Deste modo, o insucesso daquela empreitada tinha reflexos na própria continuidade da Companhia, a demonstrar que não se tratava de mera questão operacional restrita aos técnicos da Companhia, como alega Eike Batista.

127. Como já extensamente abordado ao longo deste voto, ao final de março de 2013 a Companhia já detinha a informação de que não seria viável economicamente a exploração dos Campos, respaldada por farta documentação, cuja consequência afetava a continuidade dos negócios da OGX e, por isso, de ciência obrigatória da alta administração da Companhia.

128. Nesta direção, na reunião realizada em 15.04.2013, foi discutida a alteração do plano de negócios da OSX, sendo que o novo plano estratégico previa um cenário extremamente difícil no tocante às atividades sociais da companhia, com a necessidade de vender participações nas plataformas em operação e em construção relacionadas justamente à exploração dos Campos, bem como concluir junto a OGX o pagamento de despesas com os projetos de plataformas paralisados (fls. 752-767).

129. Com efeito, os problemas da OGX relacionados ao desenvolvimento dos Campos estavam sendo discutidos e, principalmente, decididos no âmbito do conselho de administração da OSX, do qual Eike Batista fazia parte, a demonstrar que a matéria era não somente de sua ciência como também já estava repercutindo severamente no desempenho de outras companhias do grupo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

130. O assunto em questão versava não somente sobre a direção e condução geral dos negócios sociais da Companhia; mais do que isso, era questão vital para a continuidade da OGX, com potencial de definir o sucesso ou o fracasso da sociedade, como de fato aconteceu, tanto é que aproximadamente três meses após a divulgação do fato relevante informando sobre a inviabilidade dos Campos, a OGX publicou novo comunicado informando que havia ajuizado pedido de recuperação judicial (fls. 174).

131. Portanto, é possível afirmar, com convicção, que o acusado, principal executivo e idealizador de todo o chamado “Grupo X”, acionista controlador e presidente da OGX até abril de 2012, além de presidente do conselho de administração à época dos fatos, era um dos maiores interessados em acompanhar a matéria, e que seriam de seu conhecimento quaisquer informações relevantes sobre os negócios da Companhia, ainda não divulgadas ao público.

132. Diante do exposto, concluo que Eike Batista tinha conhecimento das questões envolvendo a inviabilidade econômica da exploração de óleo e gás dos Campos quando da divulgação do 1º ITR/13, em 09.05.2013.

133. Passo a analisar o papel do conselho de administração e das obrigações de Eike Batista, na qualidade de presidente do conselho da OGX, na elaboração e divulgação de informações financeiras da OGX.

134. Como se sabe, cabe aos membros do conselho de administração, nos termos do art. 142, incisos III e V³⁴, da Lei nº 6.404/76, fiscalizar a gestão da diretoria e manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria. Apesar de ser, por definição, órgão de deliberação colegiada, merece reparo o argumento da defesa no sentido de que Eike Batista não poderia responder isoladamente por uma atribuição de um órgão colegiado.

135. De fato, trata-se de órgão de deliberação colegiada, nos termos do art. 138, §1º, da lei societária, o que não significa que cada membro, individualmente, não tenha poderes-deveres de fiscalização dos atos da diretoria.

136. Sobre essa matéria já me manifestei ao analisar o PAS CVM 01/2011, no qual ressaltei que *“embora o conselho de administração seja um órgão de deliberação colegiada, isto é, o conselheiro não tem poder individual de isoladamente manifestar a vontade do órgão, nos termos do art. 138, §1º, da Lei 6.404/76³⁵, as responsabilidades de seus membros podem ser individualizadas, desde que existam elementos aptos a justificar a diferenciação das condutas,*

³⁴ Art. 142. Compete ao conselho de administração: (...)

III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos; (...) V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria;

³⁵ Art. 138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria. §1º O conselho de administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da companhia privativa dos diretores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

como ocorre no presente caso”. Marcelo Adamek analisa a questão e faz os seguintes apontamentos³⁶⁻³⁷:

(...) A LSA não prevê competência individual para os membros do conselho de administração, mas pressupõe, e previu, **deveres próprios de sua atuação isolada**. O exemplo talvez mais evidente patenteia-se no dever geral de fiscalização (pautado pelo *standard* legal de diligência) que cabe a cada um dos conselheiros e de cujo descumprimento resulta a responsabilidade solidária (LSA, art. 158, §1º). (grifou-se)

137. Desse modo, havendo elementos aptos a justificar sua atuação individualizada, como ocorreu no presente caso, o membro do conselho de administração pode, e deve, agir.

138. Cabendo-lhe fiscalizar os atos da diretoria e acompanhar a gestão dos negócios da Companhia, esperava-se do acusado, ao tomar conhecimento de que a exploração dos principais ativos da OGX na Bacia de Campos era economicamente inviável, uma atuação diligente no sentido de, no mínimo, verificar junto à diretoria quais as providências estavam sendo tomadas para tratar a questão, tanto *interna corporis* como externamente.

139. E dentre essas providências estava a correta e adequada divulgação das demonstrações financeiras de modo a refletir a real situação patrimonial e financeira da Companhia, de acordo com a lei e a regulamentação aplicável, o que claramente não ocorreu. Diante de matéria de extrema relevância para as atividades da Companhia, de grande impacto no *core business* da OGX, esperava-se uma conduta muito mais proativa por parte do administrador e acionista controlador da sociedade.

³⁶ ADAMEK, Marcelo Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S.A.* São Paulo: Saraiva, 2009, p. 22.

³⁷ No mesmo sentido, o REsp 512.418-SP, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 07.12.2004, em que a ministra relatora decidiu: “*Devidamente prequestionada a matéria, cinge-se a controvérsia em saber se é permitido ao membro do conselho de administração de sociedade empresária exercer o poder de fiscalização de forma individual, mesmo quando detentor de percentual de ações inferior aos 5% estabelecidos pela Lei das S/As. O TJSP afastou a aplicação do art. 105 da Lei n.º 6.404/76, por entender que o pedido formulado pelo recorrido está fundamentado no art. 142 da mesma lei, ao postular “na condição de membro integrante do conselho de administração da sociedade” (fl. 218), entendimento esse que adoto para afastar de plano a violação alegada.*

No tocante ao art. 142 da Lei das S/As, verifica-se que o exercício individual das atribuições conferidas ao conselho de administração é decorrência lógica das funções de fiscalização inerentes ao órgão do qual fazem parte os seus membros. Por certo, não se pode conceber a restrição aventada pelo recorrente sob pena de redução da capacidade do próprio conselho em fiscalizar os atos da diretoria.

Fiscalização importa, entre outras condições, em agilidade e flexibilidade por parte dos agentes que estejam encarregados dessa função, mesmo porque advém da pronta execução dessa atividade a possibilidade de se interromper atos danosos à estrutura da sociedade empresária. (...)

Impõe-se então, o reconhecimento de que o exercício da fiscalização outorgada ao conselho de administração somente se dará a contento se os seus componentes tiverem condições de, agindo individualmente, fiscalizarem os atos da diretoria para, na presença de indícios de possível ilegalidade ou ato contrário aos interesses da sociedade, alçar à debate a questão perante o colegiado.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

140. Questão similar foi por mim analisada ao verificar a responsabilidade dos membros do conselho de administração do Banco Panamericano acusados de não terem analisado criticamente as demonstrações financeiras do banco³⁸. Naquela oportunidade, ressaltai que “*o dever de diligência do administrador deve ser avaliado em relação a sua atuação nas **atividades de maior relevo da companhia**, na medida em que estas operações podem causar **maiores impactos nos resultados da sociedade**. Em outros termos, a monitoração exigida pela lei aos conselheiros deve levar em consideração as características operacionais e os riscos mais relevantes enfrentados pela companhia, a **demandar atenção nas atividades que podem comprometer a continuidade da companhia**” (grifou-se).*

141. Pelo exposto, resta claro que Eike Batista, na qualidade de presidente do conselho de administração da OGX, faltou com seu dever de diligência, violando o padrão de conduta exigido pelo art. 153 da lei societária, ao, tendo conhecimento, ao menos a partir de 15.04.2013, das incertezas relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos, ter deixado de adotar as providências compatíveis com a relevância e natureza da matéria de modo a assegurar que as demonstrações financeiras intermediárias que serviram de base para o preenchimento do Formulário 1º ITR/2013 (divulgado em 09.05.2013) evidenciassem tais informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia.

IV. CONCLUSÃO E PENALIDADES

142. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, considerando a gravidade das infrações, os antecedentes dos acusados³⁹, a alta dispersão acionária da Companhia e grande volume de negócios à época⁴⁰, além dos danos à imagem do mercado de valores mobiliários, voto pela condenação de:

- i) **Eike Fuhrken Batista**, na qualidade de presidente do conselho de administração da OGX, à penalidade de multa pecuniária, no valor de **R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais)**, por infração ao artigo 142, inciso III, e artigo 153 da Lei nº 6.404/76, ao, tendo conhecimento, ao menos a partir de 15.04.2013, das incertezas relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos de Tubarão Tigre, Gato e Areia, deixar de adotar as providências compatíveis com a relevância e natureza da matéria, de modo a assegurar que as demonstrações financeiras intermediárias que serviram de base para o preenchimento do Formulário 1º

³⁸ PAS CVM 01/2011, julgado em 27.02.2018.

³⁹ Eike Batista foi condenado em diversos processos no âmbito da CVM (PAS CVM RJ2013/10321, julgado em 18.03.2015; PAS CVM RJ2013/7916, julgado em 18.03.2015; PAS CVM RJ2013/2400, julgado em 18.03.2015; PAS CVM RJ2013/10909, julgado em 18.03.2015; PAS CVM RJ2013/10060, julgado em 10.11.2015; PAS CVM RJ2013/13172, julgado em 18.06.2017); Roberto Bernardes Monteiro e Luiz Eduardo Guimarães Carneiro foram condenados no PAS CVM RJ2013/7916, julgado em 18.03.2015.

⁴⁰ A ação OGXP3, ação ordinária de emissão da OGX, chegou a integrar a carteira teórica de ativos do IBOVESPA, que leva em consideração, além de outros elementos, critérios como volume financeiro e índice de negociabilidade.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ITR/2013 (divulgado em 09.05.2013) evidenciassem tais informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, fato que caracterizou a inobservância ao disposto no item 4.43 do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) e nos itens 125, 129 e 131 do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), aprovados, respectivamente, por meio das Deliberações CVM 675/11 e 676/11;

- ii) **Roberto Bernardes Monteiro**, na qualidade de diretor financeiro, à penalidade de multa pecuniária, no valor de **R\$500.000,00 (quinhentos mil reais)**, por infração aos artigos 153, 176 c/c 177, §3º, da Lei nº 6.404/76 e 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09 ao, tendo conhecimento das incertezas relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos de Tubarão Tigre, Gato e Areia, fazer elaborar demonstrações financeiras de encerramento do exercício de 31.12.2012 e demonstrações financeiras intermediárias relativas aos períodos encerrados em 30.09.2012 e 31.03.2013, omitindo tais informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, em inobservância ao disposto no item 4.43 do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) e nos itens 125, 129 e 131 do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), aprovados, respectivamente, por meio das Deliberações CVM 675/11 e 676/11; e
- iii) **Luiz Eduardo Guimarães Carneiro**, na qualidade de diretor presidente, à penalidade de multa pecuniária, no valor de **R\$400.000,00 (quatrocentos mil reais)**, por infração aos artigos 153, 176 c/c 177, §3º, da Lei nº 6.404/76 e 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09 ao, tendo conhecimento das incertezas relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos de Tubarão Tigre, Gato e Areia, fazer elaborar demonstrações financeiras de encerramento do exercício de 31.12.2012 e demonstrações financeiras intermediárias relativas aos períodos encerrados em 30.09.2012 e 31.03.2013, omitindo tais informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, em inobservância ao disposto no item 4.43 do Pronunciamento Técnico CPC 00(R1) e nos itens 125, 129 e 131 do Pronunciamento Técnico CPC 26(R1), aprovados, respectivamente, por meio das Deliberações CVM 675/11 e 676/11.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

143. Por fim, voto pela extinção da punibilidade de **Paulo de Tarso Martins Guimarães**, em razão do seu falecimento em 07.09.2018, e pela absolvição de **Reinaldo José Belotti Vargas** e **José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti** da acusação de violação aos artigos 153, 176 c/c 177, § 3º, da Lei nº 6.404/76 e 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09.

É o voto.

Rio de Janeiro, 27 de maio de 2019.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR