



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 PAS CVM Nº SP2017/0294

(Processo Eletrônico nº SEI 19957.005789/2017-71)

Reg. Col. nº 0863/17

Acusados:

José Sérgio Gabrielli de Azevedo
Maria das Graças Silva Foster
Aldemir Bendine
Almir Guilherme Barbassa
Paulo Roberto Costa
Renato de Souza Duque
Jorge Luiz Zelada
José Alcides Santoro Martins
José Antônio de Figueiredo
José Carlos Cosenza
José Miranda Formigli Filho
João Adalberto Elek Júnior
Hugo Repsold Junior
Roberto Moro
Ivan de Souza Monteiro
Jorge Celestino Ramos
Solange da Silva Guedes
Guilherme de Oliveira Estrella
Guido Mantega
Luciano Galvão Coutinho
Míriam Aparecida Belchior
Fábio Colletti Barbosa
Francisco Roberto de Albuquerque
Jorge Gerdau Johannpeter
Marcio Pereira Zimmermann
Sergio Franklin Quintella
Silas Rondeau Cavalcante Silva
Josué Christiano Gomes da Silva
Silvio Sinedino Pinheiro
José Maria Ferreira Rangel
Luiz Augusto Fraga Navarro de Britto Filho
Marcus Pereira Aucélio
César Acosta Rech
Maria Lúcia de Oliveira Falcón
Nelson Rocha Augusto
Túlio Luiz Zamin



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

Marisete Fátima Dadald Pereira
Paulo José dos Reis Souza
Reginaldo Ferreira Alexandre
Walter Luis Bernardes Albertoni

Assunto: Responsabilidade de administradores e conselheiros fiscais da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, pelo descumprimento, pela administração da Companhia, de norma contábil relativa à redução ao valor recuperável de ativos (*impairment*), na elaboração das demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014 – (i) membros da Diretoria: artigos 153, 176 e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigos 14 e 26 da ICVM nº 480/2009; (ii) membros do Conselho de Administração: artigos 142, III e V, e 153, e também art. 160, da Lei nº 6.404/1976, para integrantes do Comitê de Auditoria; e (iii) membros do Conselho Fiscal, artigo 163, VII, e 165 da Lei nº 6.404/1976.

Diretor Relator: Henrique Machado

RELATÓRIO

I. DO OBJETO E DA ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) em face de ex-membros da Diretoria, Conselho de Administração e Conselho Fiscal da companhia aberta Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (“Petrobras” ou “Companhia”), por infração a dispositivos da Lei nº 6.404/1976 e da Instrução CVM nº 480/2009, em função do suposto descumprimento, pela administração Companhia, de norma contábil que dispõe sobre procedimentos de verificação e reconhecimento contábil da redução ao valor recuperável de ativos, quando da elaboração das demonstrações financeiras anuais dos exercícios sociais encerrados em 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014.



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

2. Para cada um dos exercícios supramencionados, foram responsabilizados integrantes (i) da Diretoria, por infração aos artigos 153¹, 176² e 177, §3º³; (ii) do Conselho de Administração, por infração aos artigos 142, III e V⁴, 153, e também ao art. 160⁵, para os que eram membros do Comitê de Auditoria; e (iii) do Conselho Fiscal, por infração aos artigos, 163, VII⁶, e 165⁷, todos eles da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Aos diretores também foi imputada a infração aos artigos 14 e 26, I⁸ da Instrução CVM nº 480 de 07 de dezembro de 2009.

3. O presente processo originou-se do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/3346, instaurado para analisar os procedimentos empregados pela Companhia quando reconheceu, nas demonstrações financeiras de 31.12.2014, expressivas perdas no valor recuperável de determinados ativos, análise esta que a SEP estendeu às demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013.

¹ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

² Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: (...).

³ Art. 177. §3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados.

⁴ 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.

⁵ Art. 160. As normas desta Seção aplicam-se aos membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores.

⁶ Art. 163. Compete ao conselho fiscal (...) VII - examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;

⁷ Art. 165. Os membros do conselho fiscal têm os mesmos deveres dos administradores de que tratam os arts. 153 a 156 e respondem pelos danos resultantes de omissão no cumprimento de seus deveres e de atos praticados com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto.

⁸ Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro. 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; (...).



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

II. DOS FATOS

II.1. PRIMEIRA ANÁLISE DA SEP⁹

4. De acordo com o item 9¹⁰ do Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, tornado obrigatório para as companhias abertas, para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010, pela Deliberação CVM nº 639, de 1º de outubro de 2010, as companhias abertas devem avaliar, ao fim de cada período de reporte, se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização e, em caso positivo, estimar o seu valor recuperável¹¹.

5. Nesse sentido, nas demonstrações financeiras de 31.12.2014, a Petrobras reconheceu um montante de R\$44,544 bilhões como perda do valor recuperável de ativos, do qual a quantia de R\$33.954 bilhões referia-se a ativos da área de abastecimento (76,23% do total) e a de R\$10.002 bilhões a ativos da área de exploração e produção (22,45% do total)¹².

6. Este fato motivou a primeira análise da SEP, que, com base em informações e documentos encaminhados pela Petrobras entre 2015 e 2016¹³, terminou por não identificar desvios relevantes nos procedimentos empregados pela Companhia no reconhecimento das perdas por *impairment* em ativos da área de exploração e produção.

7. Porém, em relação ao segmento de abastecimento, em sua subárea de refino, a área técnica identificou inconsistências e indícios de irregularidades na elaboração dos testes de recuperabilidade de três ativos ou conjunto de ativos da Companhia, não só para as demonstrações financeiras de 31.12.2014, mas também para as de 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013, para as quais a SEP estendeu a sua análise:

i.Unidade geradora de caixa da área de negócio de abastecimento, subárea refino (“UGC Refino”)

ii.Refinaria Abreu e Lima (“RNEST”); e

⁹ Relatório nº 47/2016-CVM/SEP/GEA-5, de 12.8.2016 (Doc. SEI 0301923, pp. 290-333).

¹⁰ CPC 01 (R1). Item 9. A entidade deve avaliar ao fim de cada período de reporte, se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização. Se houver alguma indicação, a entidade deve estimar o valor recuperável do ativo.

¹¹ O item 6 do CPC 01 (R1) define “valor recuperável” de um ativo ou de unidade geradora de caixa como sendo o maior montante entre o seu valor justo líquido de despesa de venda e o seu valor em uso.

¹² Nota explicativa nº 14 *Redução ao valor recuperável dos ativos (Impairment)*, DFPs 31.12.2014 (Doc. SEI 0301918, p. 293).

¹³ Em atenção aos Ofícios/CVM/SEP/GEA-5 nº 17/2015, de 2.2.2015 (Doc. SEI 0301886, pp. 256- 258); nº 157/2015, de 29.6.2015 (Doc. SEI 0301886, pp. 2-10); e nºs 10/2016 e 11/2016, de 21.1.2016 (Doc. SEI 0301892, pp. 75-81).



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

iii.Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro (“Comperj”).

II.1.1. UGC Refino

8. O item 6 do CPC 01 (R1) define “unidade geradora de caixa” como sendo “o menor grupo identificável de ativos que gera entradas de caixa, entradas essas que são em grande parte independentes das entradas de caixa de outros ativos ou outros grupos de ativos.”

9. Na Petrobras, a UGC Refino congregava o conjunto de refinarias, terminais e dutos da Companhia no Brasil, bem como os ativos logísticos operados pela Transpetro no país¹⁴. Como será visto adiante, houve períodos entre 2010 e 2014 que os ativos da RNEST e do Comperj foram incluídos na UGC Refino, para fins de verificação de *impairment*, e outros em que eles foram excluídos, total ou parcialmente.

10. Em sua primeira análise, a área técnica concluiu que a Companhia, na avaliação do valor em uso dos ativos da UGC Refino durante todo aquele período, deveria ter considerado os riscos de que os preços dos combustíveis praticados no mercado interno pudessem não se alinhar aos preços internacionais ou aos custos de produção ou de importação.

11. A SEP apontou que o risco de que a Companhia não praticasse preços conforme seus objetivos empresariais e econômicos estava explicitado em seus Formulários de Referência, que traziam o alerta de que “a União Federal adotou, e pode continuar adotando no futuro, certas políticas macroeconômicas e sociais através da Petrobras, conforme permitido por lei” e que “a Petrobras pode fazer investimentos, incorrer em despesas e realizar vendas, em termos que podem afetar negativamente os resultados operacionais e financeiros da Companhia.”

12. Esses riscos se materializariam, nos termos da análise da área técnica, “na forma de impactos adversos nas margens operacionais brutas da UGC Refino, podendo levar, dessa forma, à redução do valor recuperável dos ativos dessa UGC, eventualmente para patamares abaixo dos saldos contábeis reconhecidos desses ativos.”

¹⁴ A SEP, a Companhia e os investigados utilizam-se tanto da expressão UGC Abastecimento quanto do termo UGC Refino para nomear o conjunto de ativos de que se trata o presente PAS, que formam o parque de refino da sociedade, quais sejam, as refinarias, terminais e dutos da Petrobrás, e os ativos logísticos operados pela Transpetro, localizados no Brasil. No restante deste relatório, para fins de uniformização, esses ativos serão referenciados como UGC Refino, seguindo a classificação presente na Nota Explicativa nº 4.2, das demonstrações financeiras de 31.12.2013 – Definição das unidades geradoras de caixa para testes de recuperabilidade de ativos (*Impairment*). Além da UGC Refino, a nota explicativa elenca, como unidades geradoras de caixa da área de Abastecimento, a UGC Petroquímica e a UGC Transporte. (Doc SEI 0301918, p. 177)



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

13. A SEP concluiu que esse risco não teria sido incluído nas taxas de desconto utilizadas nos testes de *impairment* da UGC Refino, fazendo com que os fluxos de caixa projetados utilizada para determinar o valor em uso desse conjunto de ativos não tivessem considerado os riscos de que os preços praticados no mercado interno pudessem não se alinhar aos preços internacionais ou aos custos de produção ou de importação da Companhia.

14. Com isso, teria havido, para a SEP, o descumprimento de diversos itens do CPC 01 (R1)¹⁵, nas demonstrações financeiras referentes de 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014.

15. A área técnica também concluiu que, no teste de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2012, a Companhia utilizou projeções de resultados para 2013 em diante dissociados dos resultados negativos realizados em 2011 e 2012, o que teria resultado em diferenças relevantes entre as margens projetadas e as efetivamente realizadas. Em função disso, a SEP considerou ter havido infração ao item 34 do CPC 01 (R1)¹⁶ referente ao referido teste.

16. Apesar da presença de um histórico negativo, a Companhia utilizou-se de projeções de resultado extremamente positivas na elaboração dos testes de *impairment* da UGC Refino em 31.12.2012 e, em função disso, a SEP considerou ter havido infração ao item 34 do CPC 01 (R1)¹⁷.

II.1.2. RNEST

17. A RNEST, refinaria localizada no estado de Pernambuco, teve autorização para início de execução concedida pela Diretoria da Petrobras em 25.11.2009, por meio

¹⁵ Como será visto adiante, a SEP terminou por não formular acusação em relação a esse ponto, daí a desnecessidade de referência neste Relatório a esses itens específicos do CPC 01 (R1).

¹⁶ CPC 01 (R1). Item 34. A administração deve avaliar a razoabilidade das premissas sobre as quais as atuais projeções de fluxos de caixa se baseiam, examinando as causas das diferenças entre as projeções passadas de fluxos de caixa e os fluxos de caixa atuais observados. A administração deve certificar-se de que as premissas sobre as quais suas projeções atuais de fluxos de caixa estão baseadas são consistentes com os resultados observados no passado, garantindo que os efeitos de eventos ou circunstâncias subsequentes, que não foram previstos quando os fluxos de caixa atuais observados foram estimados, tornem isso adequado.

¹⁷ CPC 01 (R1). Item 34. A administração deve avaliar a razoabilidade das premissas sobre as quais as atuais projeções de fluxos de caixa se baseiam, examinando as causas das diferenças entre as projeções passadas de fluxos de caixa e os fluxos de caixa atuais observados. A administração deve certificar-se de que as premissas sobre as quais suas projeções atuais de fluxos de caixa estão baseadas são consistentes com os resultados observados no passado, garantindo que os efeitos de eventos ou circunstâncias subsequentes, que não foram previstos quando os fluxos de caixa atuais observados foram estimados, tornem isso adequado.



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

do documento interno DIP AB-CR 327/2009 (“DIP 327/2009”)¹⁸, e os investimentos para a sua construção foram majoritariamente realizados entre 2010 e 2014.

18. O projeto, que começou a ser elaborado a partir de 2005, foi pensado como uma parceria entre a Petrobras e a companhia de petróleo venezuelana PDVSA (“PDVSA”) – com participações de 60% para a primeira e 40% para a segunda –, e previa o processamento de 50% de petróleo brasileiro em seu 1ª trem de refino e 50% de petróleo venezuelano no 2º trem. Nesse sentido, foi criada a sociedade Refinaria Abreu e Lima S.A. (“RNEST S.A.”), à qual foi alocada a RNEST.

19. Anteriormente à aprovação do DIP 327/2009, foi levado à Diretoria da Companhia, em, 3.9.2009, o DIP AB-CR 212/2009 (“DIP 212/2009”)¹⁹, que trazia, para o cenário de Referência, um Valor Presente Líquido (“VPL”) negativo de US\$3,067 bilhões para o projeto da RNEST, considerando a refinaria como uma empresa independente e utilizando-se uma taxa mínima de atratividade (“TMA”) de 10,3% a.a.

20. Em função disso, novo estudo foi preparado, alterando algumas premissas e prevendo novas ações para aprimorar os critérios de avaliação econômica do projeto, a saber, a inclusão de perpetuidade no fluxo de caixa; o aumento do Fator de Utilização da refinaria para 96%; a redução da TMA para 9,6% a.a. (US\$1,169 bilhão); a consideração de possíveis desonerações fiscais (US\$1,251 bilhão); e o valor de mercado que seria perdido para terceiros, no caso da não construção do empreendimento (US\$0,722 bilhão).

21. O DIP 327/2009 submeteu as seguintes proposições à Diretoria Executiva:

(i) “Autorizar a fase de execução (Fase IV) do empreendimento de implantação da Refinaria Abreu e Lima, nos termos dispostos no presente DIP”;

(ii) “Determinar que o TRIBUTÁRIO em articulação com o ABASTECIMENTO reforce sua atuação junto ao Ministério da Fazenda visando obter a desoneração fiscal mencionada no item 9.7.1., no que se refere a Petróleo”; e

(iii) “Determinar que o TRIBUTÁRIO e o ABASTECIMENTO, continuem em articulação com o Ministério da Fazenda para proposição de programa de desonerações tributárias para novas unidades de Refino e Petroquímica no Brasil”.

22. A premissas adotadas no fizeram com que o VPL passasse a ser positivo, no montante de US\$0,076 bilhão, permitindo a aprovação, pela Diretoria, da execução do empreendimento.

¹⁸ Doc. SEI 0301885, pp. 250- 257.

¹⁹ Doc. SEI 0301885, pp. 240-248.



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

23. A Companhia não realizou o teste de *impairment* da RNEST para as demonstrações financeiras de 31.12.2010, por entender não haver indicativos de perda de valor²⁰.
24. A SEP, no entanto, entendeu que o teste deveria ter sido realizado, nos termos do item 12g²¹ do CPC 01 (R1), pois o DIP 327/2009, como visto acima, especificou, como condição necessária para garantir a viabilidade econômico-financeira do projeto, a obtenção de significativas desonerações fiscais – U\$1,251 bilhão – que, não obstante, ao longo de 2010 não foram conseguidas. Haveria assim, nos termos daquele dispositivo “evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo é ou será pior que o esperado”.
25. O fato de a refinaria estar em construção não elidiria esta obrigação, nos termos do item 42²² do CPC 01 (R1).
26. Para as demonstrações financeiras de 31.12.2011, ao contrário do exercício anterior, foi realizado o teste de *impairment* da RNEST, pois o seu valor contábil teria sofrido variação de 147% no ano, o que foi considerado como um indicativo de possível desvalorização²³. O teste, porém, concluiu pela inexistência de perda por redução do valor recuperável do ativo.
27. A SEP, no entanto, apontou que a Companhia efetuou o teste utilizando uma taxa de desconto de 5,36% a.a., inferior à que foi utilizada para o teste da UGC Refino,

²⁰ O item 12 do CPC 01 (R1) elenca indicativos externos e internos de uma eventual necessidade de se proceder a um teste de valor recuperável de ativos ou teste de *impairment*: Fontes externas: “(i) diminuição significativa do valor de mercado do ativo; (ii) mudanças significativas no ambiente de mercado, tecnológico, etc., com efeito adverso sobre a Companhia; (iii) aumento nas taxas de juros ou outras taxas de mercado; e (iv) valor contábil do patrimônio líquido superior ao seu valor de mercado”; e Fontes internas: “(i) evidência de obsolescência ou dano físico do ativo; (ii) mudanças significativas na extensão ou maneira em que o ativo é utilizado, com efeito adverso sobre a Companhia; e (iii) relatório interno evidenciando desempenho econômico pior do que o esperado.”

²¹ CPC 01 (R1). Item 12. Ao avaliar se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização, a entidade deve considerar, no mínimo, as seguintes indicações (...) Fontes internas de informação (...) (g) evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo é ou será pior que o esperado;(…).

²² CPC 01 (R1). Item 42. Quando o valor contábil de um ativo não incluir ainda todas as saídas de caixa a serem incorridas antes de estar pronto para uso ou venda, a previsão de saídas de fluxos de caixa futuros deve incluir uma previsão de qualquer saída de caixa adicional que se espera incorrer antes que o ativo esteja pronto para uso ou venda. Por exemplo, esse é o caso de edifício em construção ou de projeto em desenvolvimento que ainda não foi concluído.

²³ Correspondência DFIN 00142016, de 4.3.2016, em resposta aos Offícios nºs 10 e 11/2016-CVM/SEP/GEA-5 (Doc. SEI 0301892, pp. 76-77): “Em 2011, com base na variação significativa do ativo imobilizado da RNEST S.A., que acumulou o montante de R\$ 11,3 bilhões em dezembro de 2011 (variação de 147%), foi apontado como um indício de desvalorização. Sendo assim, o teste dos ativos da RNEST S.A. foi realizado de forma isolada, seguindo a visão do negócio da época apresentada (...)”.



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

de 6,80% a.a., que agregava refinarias maduras, e ainda menor do que a prevista na aprovação do investimento na RNEST, em 25.11.2009, de 9,6% a.a..

28. Teriam sido descumpridos, assim, os itens 55b²⁴ e 56²⁵ do CPC 01 (R1), além do item 12g, pois as desonerações fiscais ainda não haviam sido obtidas na data do teste.

29. Para os exercícios sociais de 2012 e 2013, a RNEST foi inserida na UGC Refino, com a justificativa de que suas operações futuras seriam planejadas e efetuadas conjuntamente com as demais refinarias da Petrobras. Segundo informou a Companhia à SEP, até 2012 havia a possibilidade da participação da PDVSA na construção da refinaria, de modo que não seria possível, à época, afirmar que ela seria operada de forma integrada com o restante do parque de refino da Petrobras. Porém, a partir de 2012, passou-se a se considerar que a parceria dificilmente seria concretizada, o que fez com que se incorporasse a RNEST à UGC Refino, para fins de *impairment*, nos termos dos itens 66²⁶ e 67²⁷ do CPC 01 (R1).

30. Dessa forma, a Companhia não realizou, para as demonstrações financeiras de 31.12.2012 e 31.12.2013, testes individuais de *impairment* da RNEST, mas somente para a UGC Refino – que passou a incluir aquela refinaria –, testes estes que indicaram não ter ocorrido a redução do valor recuperável do conjunto dos ativos e levaram, assim, ao não reconhecimento de perdas para o grupo de ativos, entre os quais se incluía a RNEST.

²⁴ CPC 01 (R1). Item 55b. A taxa de desconto deve ser a taxa antes dos impostos, que reflita as avaliações atuais de mercado acerca: (...) (b) dos riscos específicos do ativo para os quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não tenham sido ajustadas.

²⁵ CPC 01 (R1). Item 56. Uma taxa que reflita avaliações atuais de mercado do valor do dinheiro no tempo e dos riscos específicos do ativo é o retorno que os investidores exigiriam se eles tivessem que escolher um investimento que gerasse fluxos de caixa de montantes, tempo de ocorrência e perfil de risco equivalentes àqueles que a entidade espera que advenham do ativo. Essa taxa é estimada a partir de taxas implícitas em transações correntes de mercado para ativos semelhantes, ou ainda do custo médio ponderado de capital de companhia aberta listada em bolsa que tenha um ativo único (ou carteira de ativos) semelhante em termos de potencial de serviço e riscos do ativo sob revisão. Entretanto, a taxa de desconto (ou taxas) utilizada para mensurar o valor em uso do ativo não deve refletir os riscos para os quais os fluxos de caixa futuros estimados tenham sido ajustados. De outro modo, o efeito de algumas premissas será levado em consideração em duplicidade.

²⁶ CPC 01 (R1). Item 66. Se houver qualquer indicação de que um ativo possa estar desvalorizado, o valor recuperável deve ser estimado para o ativo individual. Se não for possível estimar o valor recuperável para o ativo individual, a entidade deve determinar o valor recuperável da unidade geradora de caixa à qual o ativo pertence (unidade geradora de caixa do ativo).

²⁷ CPC 01 (R1). Item 67. O valor recuperável de um ativo individual não pode ser determinado se: (a) o valor em uso do ativo não puder ser estimado como sendo próximo de seu valor justo líquido de despesas de venda (por exemplo, quando os fluxos de caixa futuros advindos do uso contínuo do ativo não puderem ser estimados como sendo insignificantes); e (b) o ativo não gerar entradas de caixa que são em grande parte independentes daquelas provenientes de outros ativos. Nesses casos, o valor em uso e, portanto, o valor recuperável, somente pode ser determinado para a unidade geradora de caixa do ativo.



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. A SEP, no entanto, entendeu que, se a RNEST tivesse sido testada individualmente e não de forma agrupada com as demais refinarias da UGC Refino, poderia ter sido detectada a redução de seu valor recuperável. As razões seriam a já mencionada desoneração tributária, ainda não obtida, e a existência de relatórios internos e documentos públicos indicando o expressivo aumento dos investimentos necessários para a conclusão da refinaria e as sucessivas postergações do início de sua entrada em produção.

32. A conclusão da área técnica, portanto, foi a de que os ativos da RNEST teriam apresentado redução de seu valor recuperável, mas que essa redução não teria sido detectada em função da Companhia ter realizado o teste de *impairment* da refinaria agregando-a ao conjunto de suas demais unidades de refino.

33. Em reforço a seu argumento, a SEP apontou que a diferença da capacidade de produção por ativo imobilizado da RNEST e a das demais refinarias da Petrobras não indicava a suposta sinergia entre a refinaria e o restante do parque de refino, o que evidenciaria que ela apresentava os requisitos para ser testada individualmente, e não dentro da UGC Refino. Acrescentou que a Companhia sempre foi capaz de elaborar estimativas individuais do valor de uso da RNEST, conforme comprovariam as várias projeções de VPL presentes nos autos.

34. Por todos esses elementos, a área técnica concluiu que, no tocante às demonstrações financeiras de 31.12.2012 e 31.12.2013, teria havido o descumprimento dos itens 12g, 66 e 67 do CPC 01 (R1).

35. Por fim, em 31.12.2014, o 2º trem de refino da RNEST, que apresentava um saldo contábil de R\$16,5 bilhões, teve seus ativos testados de forma isolada, com o reconhecimento de uma perda por desvalorização de cerca de R\$9,1 bilhões. O 1º trem de refino, que tinha saldo contábil de R\$18,9 bilhões foi mantido na UGC Refino, cujo teste de *impairment* não detectou a necessidade de redução ao valor recuperável.

36. Da mesma forma que nos exercícios anteriores, a SEP entendeu que, para as demonstrações financeiras de 31.12.2014, teria havido o descumprimento dos itens 12g, 66 e 67 do CPC 01 (R1), pois relatórios internos da Companhia indicavam possível perda do valor recuperável do 1º trem de refino, que somente não teria sido detectada pelo fato de o ativo ter sido testado conjuntamente com as demais refinarias da UGC do Abastecimento.

II.1.3. Comperj

37. O projeto do Comperj foi divulgado pela Companhia em Comunicado ao Mercado datado de 28.3.2006 (Doc SEI 0302938, p. 230), envolvendo investimentos de US\$3,5 bilhões, que seria estendido a US\$6,5 bilhões, englobando uma refinaria com



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

capacidade de 165 mbpd e outras unidades petroquímicas, que produziram itens para os mais diversos segmentos de consumo, desde utensílios de plástico até componentes para veículos, aviões e navios.

38. Posteriormente, em 26.2.2010, a Diretoria da Companhia aprovou, com base no documento interno DIP AB-PQ 2/2010 (DIP 2/2010), o “*Programa Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro – Comperj, com Antecipação de Gastos e Autorização para Execução do Primeiro Trem de Refino*” (“Programa Comperj”), que previa, entre outras medidas, a construção de um 2º trem de refino, com a mesma capacidade do 1º trem, de modo a diluir os custos de infraestrutura (Doc. SEI nº 0301895, pp. 208-273).

39. Na refinaria, composta pelo 1º e o 2º trens de refino, a Petrobras detinha participação de 100%, e nas unidades petroquímicas, entre 36 e 40%.

40. Para as demonstrações financeiras de 31.12.2010, a Petrobras não efetuou teste de recuperabilidade para o Comperj, individualmente ou integrado à UGC Refino, e, diante do conjunto de informações obtidas junto à Companhia, a SEP entendeu não haver elementos para contestar essa prática.

41. Nas demonstrações financeiras de 31.12.2011, o teste de *impairment* da UGC Refino incluiu o 1º trem de refino do Comperj. Por sua vez, nas demonstrações financeiras de 31.12.2012, o teste da UGC Refino incluiu o 1º trem de refino e os ativos compartilhados do Comperj, deixando de fora o 2º trem de refino, que não foi testado.

42. A SEP, no entanto, considerou que documentos internos indicavam deterioração da viabilidade econômico-financeira do empreendimento, o que, somado ao aumento dos investimentos necessários para a sua execução, a fez entender que havia indicativos de redução de seu valor recuperável, que somente não teria sido detectada em função de o teste de *impairment* ter sido realizado em conjunto com os demais ativos da UGC Refino. Teria havido, assim, nos dois exercícios, o descumprimento dos itens 12g, 66 e 67 do CPC 01 (R1).

43. Nas demonstrações financeiras de 31.12.2013, todo o Programa Comperj foi incluído no teste de recuperabilidade realizado para a UGC Refino, que indicou não ter havido redução de seu valor recuperável. Porém, de acordo com a área técnica, evidências presentes em relatórios internos da Petrobras continuavam a indicar a ausência de condições de viabilidade econômico-financeira do empreendimento.

44. Além disso, assim como no caso da RNEST, a SEP argumentou que a diferença entre a capacidade de produção por ativo imobilizado do Comperj e das demais refinarias da Petrobras indicava que não haveria a sinergia alegada pela Companhia, para que se considerasse aquela refinaria integrada ao restante do parque de refino e passível de ser testada para *impairment* dentro da UGC Refino.



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

45. Dessa forma, a SEP entendeu que também para aquele exercício teria havido o descumprimento dos itens 12g, 66 e 67 do CPC 01 (R1),

46. Por fim, a área técnica consignou que, nas demonstrações financeiras de 31.12.2014, a Companhia realizou o teste de *impairment* do Comperj de modo isolado da UGC Refino, em decorrência da postergação do início da operação do 1º trem de refino para o início de 2021. Foi apurado um valor em uso de R\$4 bilhões e reconhecida uma de perda de R\$21,8 bilhões pela redução do valor recuperável do ativo, equivalente a 84,6% de seu valor contábil no encerramento do exercício.

II.2. QUESTIONAMENTO E RESPOSTA DOS ADMINISTRADORES

47. Nos termos previstos na Deliberação CVM nº 538/2008, a SEP, solicitou a manifestação de 42 integrantes da Diretoria, Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Petrobras que exerceram os respectivos cargos e funções quando da divulgação das demonstrações financeiras de 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014, a respeito de sua “*ciência e eventual participação em elaborar/aprovar os testes de recuperabilidade*” da UGC Refino, RNEST e Comperj para as referidas demonstrações financeiras²⁸ (Doc. SEI 0301925, pp. 30-366 e Doc. SEI 0301926, pp. 4-240 e 272-285).

48. Em suas respostas, os inquiridos alegaram inicialmente que a SEP não questionou a abordagem da unidade geradora de caixa única para a área de negócio de refino, mas apenas os procedimentos adotados na elaboração dos testes de *impairment* dos supramencionados ativos.

49. Declararam que esse tema não havia sido suscitado até dezembro de 2013, quando o então conselheiro de administração M. C.²⁹ fez questionamentos a respeito da abordagem de UGC única e da ausência de *impairment* para as refinarias em construção, frente aos gastos realizados, argumentos que, todavia, não teriam prevalecido junto aos demais administradores, que concordaram com os esclarecimentos prestados pela área técnica da Companhia, com anuência dos auditores independentes³⁰.

50. Em relação ao processo de elaboração das demonstrações financeiras, alguns dos esclarecimentos prestados indicaram que os titulares das Diretorias de

²⁸ Dos 42, apenas não responderam à SEP os ex-administradores Renato de Souza Duque, Jorge Luiz Zelada e José Antônio de Figueiredo.

²⁹ Reuniões nºs 69 e 70 do Comitê de Auditoria, em 5.12.2013 e 20.12.2013 (Doc. SEI 0302893, pp. 163-184 e 185-195).

³⁰ Reunião do Conselho de Administração (i) de 25.2.2014 – aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2013 (Doc. SEI 0302893, pp. 163-184) com voto contrário do conselheiro M. C. (Doc. SEI 0301958, p. 124); e (ii) de 21.3.2014 –manifestação conjunta dos conselheiros de administração Sérgio Franklin Quintella e Francisco Roberto de Albuquerque (Doc. SEI 0301949, pp. 9-10).



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

Abastecimento e Financeira e Relações com Investidores eram os mais envolvidos com a questão das informações necessárias para o teste de recuperabilidade dos ativos da área de refino/abastecimento.

51. Nessa direção a própria manifestação do ex-Diretor de Abastecimento Paulo Roberto Costa, de que o acompanhamento do teste de *impairment*, inclusive da definição da taxa de desconto, era feito pela Diretoria Financeira e pelas Gerências Executivas de Estratégia Corporativa e de Abastecimento, antes de serem levadas a conhecimento e aprovação da Diretoria Executiva (Doc. SEI 0301926, pp. 302-304).

52. Já o ex-Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Almir Guilherme Barbassa, afirmou que, no caso das UGCs, as áreas pertinentes da Companhia informavam o valor de uso de seus ativos à área contábil, que, por sua vez, compilava as informações e elaborava as demonstrações financeiras, cabendo a ele, como Diretor Financeiro, supervisionar essa elaboração, sendo que dúvidas ou questões mais sensíveis eram levadas ao seu conhecimento e amplamente debatidas com a equipe técnica da Petrobras (Doc. SEI nº 03011945, pp. 176-177).

53. Aduziu que não cabia a ele, como Diretor Financeiro, estabelecer se determinado ativo deveria ou não integrar a UGC, o que seria atribuição do diretor responsável pela área de negócio, citando, nesse sentido, o Manual Financeiro ou de Políticas Contábeis da Companhia (Doc. SEI nº 03011947, pp. 40-56), pelo qual competia “à ÁREA DE NEGÓCIO avaliar o conteúdo da Unidade Geradora de Caixa e verificar se há alguma indicação de que seus ativos ou conjunto de ativos possam ter sofrido desvalorização”, além de “avaliar, anualmente, se as Unidades Geradoras de Caixa apresentam indícios de perda ou reversão. Caso não haja indícios, deve formalizar o resultado da análise à CONTABILIDADE, justificando a não realização do teste de *impairment*.”

54. O Manual também estabelecia que, “caso haja indício de perda, a ÁREA DE NEGÓCIO deve apurar o valor em uso das Unidades Geradoras de Caixa e encaminhar à Contabilidade para comparação com o valor contábil e apuração do valor da perda ou reversão.”

55. Os requeridos também alegaram que os temas questionados pela SEP eram complexos e que a área técnica da Companhia e os auditores independentes asseguravam a regularidade dos procedimentos adotados nos testes de recuperabilidade de ativos, inclusive para RNEST e Comperj, e que teriam dessa forma, o legítimo direito de confiar nas informações que lhes eram prestadas.

56. Os conselheiros de administração alegaram que não se poderia exigir que eles, ao analisarem as demonstrações financeiras da Companhia, chegassem ao nível de minúcia técnica questionado pela SEP em relação a pontos muito específicos e técnicos da elaboração das demonstrações financeiras da Petrobras, até mesmo por não



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

necessariamente conhecerem ou serem obrigados a conhecer os meandros da contabilidade, acrescentando que a apreciação das demonstrações financeiras da Companhia pelos auditores independentes nunca resultou em ressalvas nos períodos de referência.

57. Nesse sentido, os inquiridos alegaram que não existiam sinais de alerta (“*red flags*”) que indicassem a presença de irregularidades na elaboração dos testes de *impairment* de ativos e lhes impusesse o dever de pesquisar mais profundamente as informações disponibilizadas, e que, dessa forma, o nível de diligência empregado na elaboração e aprovação das demonstrações financeiras da Companhia teria sido adequado.

58. Na mesma linha, os conselheiros fiscais declararam que a elaboração das demonstrações, em especial os testes de *impairment*, eram feitas por profissionais altamente especializados e aprovadas pela administração da Companhia e pela auditoria externa, não cabendo a eles entrar no mérito dos critérios adotados no testes de recuperabilidade, se não houvesse indícios de irregularidades.

59. Por fim, os inquiridos argumentaram que os pontos questionados configurariam, na verdade, mera divergência de entendimento entre a Companhia e a SEP quanto à aplicação dos requerimentos do CPC 01 (R1) que, como toda norma, seria passível de interpretação.

60. Nesse sentido, não se poderia concluir que a interpretação dos técnicos da Companhia estivesse equivocada somente pelo fato de a área técnica da CVM interpretar de outra forma aquela norma, podendo-se, no máximo, discordar dos procedimentos adotados pela área contábil da Petrobras, por mera divergência de interpretação, mas sem concluir que os mesmos não pudessem ser aceitos.

II.3. NOTA TÉCNICA 2016

61. Além das alegações anteriores, os administradores e conselheiros fiscais protocolaram nota técnica preparada pela própria Petrobras (“Nota Técnica 2016”), defendendo, sob a ótica contábil, a regularidade dos procedimentos adotados nos testes de *impairment* da UGC Refino, RNEST e Comperj (Doc. SEI 0301928, pp. 185-219).

II.3.1. UGC Refino

62. Em relação à alegação de que a Petrobras desconsiderou, no teste de *impairment* da UGC Refino em 31.12.2012, resultados adversos efetivamente realizados em 2011 e 2012, em descumprimento ao item 34 do CPC 01 (R1), a Nota Técnica 2016 apontou que as diferenças adversas foram causadas por diferenças entre os custos



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

realizados e os custos projetados, pelo fato de que o mercado de petróleo passava por um período de alta de preços, o que contradiz a tese de que a Companhia projetava vendas em termos mais vantajosos do que praticava.

63. Acrescentou que se a Companhia for conservadora na projeção do preço de petróleo utilizado no custo para a área do refino, produzirá resultados otimistas para as projeções da receita da área de exploração e produção, sendo fundamental, portanto, adotar uma estratégia de neutralidade.

64. Quanto à possibilidade de incorporação, na taxa de desconto para cálculo do valor em uso da UGC Refino, do risco de a Companhia realizar vendas em termos desvantajosos, a Nota Técnica 2016 defendeu que, nos termos do item 55b do CPC 01 (R1), a taxa de desconto deve refletir a forma como o mercado avaliaria riscos específicos do ativo e que o risco de realização de vendas em termos desvantajosos seria específico da Petrobras e não dos ativos que compõem a UGC Refino.

II.3.2. RNEST

65. Em relação a não realização de teste de *impairment* da RNEST para as demonstrações financeiras de 31.12.2010, a Nota Técnica 2016 apontou que a Companhia já havia informado a SEP, em sua resposta ao item 11c do Ofício nº 157/2015/CVM/SEP/GEA-5, que em 2010 não foram identificados indícios de desvalorização para a RNEST e, por este motivo, o teste de *impairment* não foi realizado.

66. Essa conclusão sido obtida através de estudo contratado à Ernst & Young em 2009, em que foram utilizados dados públicos da Empresa de Pesquisa Energética – EPE que chegou a um VPL positivo para o empreendimento. O monitoramento de suas principais variáveis (taxa do dólar, custo do petróleo, preço de derivados) não teria demonstrado variações significativas entre 2009 e 2010 (fls. xxx).

67. Sobre a não obtenção das desonerações fiscais previstas na aprovação da execução do projeto, a Nota Técnica 2016 alegou que a metodologia adotada no cálculo do VPL de aprovação de um empreendimento diverge em alguns aspectos da metodologia requerida pelo CPC 01 (R1).

68. Por exemplo, a taxa de desconto aplicável ao cálculo do valor em uso de uma refinaria da Petrobras em 2009 seria de 8,2% a.a., enquanto a taxa utilizada no cálculo do VPL de aprovação da RNEST, no valor de US\$0,076 bilhão, foi de 9,6% a.a. O ajuste dessa diferença seria suficiente para fazer com que o VPL da RNEST em 2009, desconsiderando-se os efeitos da desoneração de PIS e COFINS de petróleo, fosse de aproximadamente US\$0,521 bilhão.



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

69. Para as demonstrações financeiras de 31.12.2011, a Nota Técnica 2016 confirmou serem diferentes a taxa de desconto utilizada no teste de *impairment* da RNEST (5,36%) e a utilizada para o teste do conjunto das refinarias da UGC Refino (6,80%), conforme o quadro demonstrativo dos respectivos custos médios ponderados do capital (WACC, na sigla em inglês):

Tabela 01: Comparação entre as taxas de desconto RNEST/UGC Refino para 2011

WACC da RNEST em 2011		WACC dos ativos de refino da Petrobras em 2011	
Custo nominal da dívida c/ tributação	4,90%	Custo nominal da dívida c/ tributação	3,88%
Custo nominal do capital próprio	14,19%	Custo nominal do capital próprio	11,64%
Estrutura de capital	41,00%	Estrutura de capital	30,00%
Custo médio ponderado de capital	10,38%	WACC nominal	9,31%
Inflação brasileira (IPCA)	4,76%	Inflação americana	2,35%
WACC real	5,36%	WACC real	6,80

70. Quanto à conclusão da SEP de que a não obtenção das desonerações tributárias representaria indicativo de perda no valor recuperável da RNEST, a Nota Técnica 2016 remeteu ao anteriormente alegado para o exercício de 2010, acrescentando que, na medida em que o teste de recuperabilidade da RNEST foi de fato efetuado em 2011, seriam inócuas quaisquer discussões quanto à existência ou não de indicativos de perda de recuperabilidade para este ativo nesse ano e eventual infração ao item 12g do CPC 01 (R1).

71. Em relação à realização de teste de *impairment* da RNEST agrupado com os demais ativos da UGC Refino, nas demonstrações financeiras de 31.12.2012 e 31.12.2013, a Nota Técnica 2016 contestou o entendimento da SEP de que o ativo deveria ter sido testado individualmente, pois o item 66 do CPC (R1) diz que isto deve ser feito somente se possível.

72. O fato de a Petrobras elaborar projeções de fluxos de caixa para o cálculo do VPL do investimento não indicaria, como entendeu a SEP, que o ativo poderia ter sido testado individualmente, pois o valor em uso não guardaria relação com o VPL elaborado para fins de avaliação do projeto, que é obtido por meio de uma análise incremental que visa identificar a agregação de valor do projeto da refinaria para o restante do parque de refino da Petrobras.



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

73. As condições sob as quais o valor recuperável de um ativo individual não pode ser determinado estão relacionadas no item 67 do CPC (R1), que preconiza, em síntese, que deve ser definido se o ativo gerará ou não entradas de caixa que serão em grande parte independentes daquelas provenientes de outros ativos. A Nota Técnica 2016 traz, em seu Anexo 2, vários trechos de manuais de empresas de auditoria corroborando esta condição.

74. Nesse sentido, a geração de entrada de caixa da RNEST em 31.12.2012 não poderia ser considerada em grande parte independente das gerações provenientes de outros ativos da UGC Refino, em vista das movimentações anuais de produtos intermediários (recebimento e envio) entre elas, projetadas em 31.12.2012 para o ano de 2015 e seguintes, que teriam sido, inclusive, superadas quando o seu 1º trem de refino entrou em operação.

75. A Nota Técnica 2016 em seu Anexo 3 descreveu a forma de gestão centralizada do parque de refino da Petrobras, onde se buscava otimizar o resultado conjunto das refinarias e não maximizar o lucro individual de cada uma. O parecer emitido em 20.4.2015 pelo Prof. E. M. (“Parecer Contábil 2015”), para subsidiar a Petrobras na elaboração das demonstrações financeiras de 31.12.2014, avaliou e descreveu essa sistemática de gestão do parque de refino, concluindo a favor da prática da Companhia em efetuar os testes de recuperabilidade de suas refinarias de forma conjunta (**Doc SEI xxx, fls. xxx**)³¹.

76. Com base nessas características de seu sistema de refino e considerando os requerimentos contidos nos itens 66 e 67 do CPC 01 (R1), a Petrobras concluiu que o valor recuperável da RNEST para o exercício findo em 31.12.2012 não poderia ser determinado individualmente e que qualquer teste de recuperabilidade desse ativo deveria ser realizado no nível da UGC Refino.

77. Quanto ao exercício findo em 31.12.2013, a Nota Técnica 2016 reportou-se ao item 72³² do CPC 01 (R1), que estabelece que as unidades geradoras de caixa devem ser identificadas de maneira consistente de período para período para o mesmo ativo ou

³¹ Aponta o parecer que “nenhum gestor de qualquer refinaria da Companhia tem autonomia para administrá-la, procurando maximizar seu próprio benefício individual, escolhendo o petróleo com que vai trabalhar, deliberar se vai produzir mais gasolina ou mais óleo diesel, etc. A gestão de todas as refinarias é centralizada, visando-se o máximo benefício do seu conjunto. Uma poderia até cessar de produzir, por decisão centralizada, se houvesse uma redução de demanda, caso essa fosse a melhor estratégia para benefício global da Companhia. Com isso, não parece mesmo fazer sentido em se ter análise individualizada da capacidade de geração de caixa de cada unidade de refinaria de forma isolada. Consequentemente, não faz sentido e nem é tecnicamente correto testar-se a possível irrecuperabilidade do valor contábil de cada uma das refinarias, tomada individualmente”.

³² CPC 01 (R1). Item 72. As unidades geradoras de caixa devem ser identificadas de maneira consistente de período para período para o mesmo ativo ou tipos de ativos, a menos que haja justificativa para mudança.



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

tipos de ativos, a menos que haja justificativa para mudança, o que não teria ocorrido durante 2013, mantendo-se, assim, a RNEST na UGC Refino. O mesmo raciocínio se aplicaria na manutenção do 1º trem de refino da refinaria na UGC em 2014, pois durante aquele exercício a Companhia também não identificou qualquer evento significativo que pudesse alterar seu entendimento quanto à impossibilidade de apuração do valor recuperável daquele ativo de forma individual.

78. Acrescentou que, quando se decidiu postergar a construção do 2º trem de refino da RNEST, chegou-se à conclusão que a descontinuidade das obras por um extenso período de tempo enfraquecia a premissa de uso integrado desse ativo, de forma que, naquele momento, não era possível afirmar com razoável certeza que seu valor recuperável não poderia ser determinado, conforme previsto no item 67 do CPC 01 (R1).

79. Em função desse fato, no último trimestre de 2014, o 2º trem de refino da RNEST deixou de fazer parte da UGC Refino, procedimento contábil referendado pelo mencionado Parecer Contábil 2015, elaborado para assessorar a Companhia em alguns aspectos contábeis das referidas demonstrações financeiras, entre eles a questão dos testes de *impairment* de seus ativos.

II.3.3. Comperj

80. Para justificar a realização do teste de *impairment* do Comperj agrupado aos demais ativos da UGC Refino, nas demonstrações financeiras de 31.12.2011, a Nota Técnica 2016 alegou novamente que, de acordo com o item 67 do CPC 01 (R1), não seria possível determinar o valor recuperável do ativo individual, pois sua geração de entrada de caixa não poderia ser considerada em grande parte independente das gerações provenientes de outros ativos da UGC Refino.

81. A nota apresenta projeções de movimentações anuais futuras de produtos intermediários entre o Comperj e as outras refinarias, elaboradas em 31.12.2012, que comprovariam que ela seria gerida dentro do supramencionado sistema de gestão integrado e centralizado do parque de refino da Petrobras.

82. Quanto ao teste de *impairment* do Comperj para as demonstrações financeiras de 31.12.2012 e 31.12.2013, também realizado de forma agrupada com os demais ativos da UGC Refino, a Nota Técnica 2016 utilizou-se do novamente disposto no item 72 do CPC 01 (R1), alegando que, entre 31.12.2011 e 31.12.2013, a Companhia não identificou qualquer evento significativo que pudesse alterar seu entendimento quanto à impossibilidade de apuração do valor recuperável individual do ativo.



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

II.4. SEGUNDA ANÁLISE DA SEP³³

83. Após receber as manifestações e explicações relatadas acima, a SEP realizou nova análise, ressaltando primeiramente que a sua abordagem teve como foco o “**quando fazer**” e o “**como fazer**” os testes de *impairment*, à luz do que preconizam as normas contábeis aplicáveis e em vista da realidade econômica dos ativos imobilizados da Petrobras, notadamente àqueles alocados à área de negócio de abastecimento, subárea de refino (refinarias), em especial RNEST e Comperj.

84. Delimitado esse escopo, a SEP reconheceu, inicialmente, em vista do sistema de gestão do parque de refino da Petrobras, descrito pela Nota Técnica 2016 e pelo Parecer Contábil 2015³⁴, que a abordagem de unidade geradora de caixa única utilizada para o conjunto de refinarias era adequada e se justificaria, inclusive, pela absoluta preponderância da participação de mercado da Companhia nesse segmento de atividade, a nível nacional. Não teria se configurado, assim, nos testes de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014, o descumprimento dos itens 66 e 67 do CPC 01 (R1) apontado pela primeira análise da área técnica.

85. A área técnica também reverteu seu entendimento prévio de que as taxas de desconto utilizadas nos testes de *impairment* da UGC Refino deveriam ter incluído o risco de a Companhia privilegiar os objetivos do governo federal em vez de seus próprios objetivos econômicos e empresariais, concluindo, à vista do disposto no CPC 01 (R1), “*que o que deve prevalecer é a ótica do mercado no que concerne à taxa de desconto para fins de avaliação dos riscos específicos associados aos fluxos de caixa estimados do ativo.*”

86. Acrescentou que as referidas taxas contemplavam, entre seus componentes constitutivos, o “Prêmio de Risco de Crédito (PRC)”, que vem a ser o “Prêmio de Risco Petrobras (PRP)”, que “*engloba o risco país e o risco de crédito da Companhia (estimado para 20 anos)*” (Doc. SEI 0301892, pp. 89-93).

87. Em relação aos outros pontos abordados em sua primeira análise, a SEP manteve o entendimento de que procedimentos preconizados pelo CPC 01 (R1) deixaram de ser atendidos pela Companhia. Dessa forma, foi apresentado o termo de acusação contra os supostos responsáveis, conforme a seguir relatado.

³³ Relatório nº 58/2017-CVM/SEP/GEA-5, de 9.6.2017 (Doc. SEI 0302940, fls. 103-189).

³⁴ A SEP acrescentou que a descrição e as premissas da UGC Refino também constaram da Nota Explicativa nº 4.2, das demonstrações financeiras de 31.12.2013 – Definição das unidades geradoras de caixa para testes de recuperabilidade de ativos (*Impairment*).



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

III. DA ACUSAÇÃO

III.1. UGC REFINO

88. Em relação ao teste de *impairment* da UGC Refino elaborado para a data-base de 31.12.2012 (com projeções de fluxos de caixa para 2013 em diante), a SEP manteve o entendimento de que teriam sido utilizadas projeções de resultados dissociadas dos resultados historicamente realizados.

89. Isto teria se dado em função de ter sido projetada para o exercício social de 2013 uma margem bruta positiva da ordem de US\$9.553 milhões (Doc. SEI 0301886, p. 228), apesar de, nos dois exercícios anteriores, as margens terem sido negativas – em 2011, -US\$160 milhões e em 2012, -US\$2.360 milhões.

90. Em acréscimo, a margem bruta do refino efetivamente realizada em 2013 foi significativamente menor (US\$305,2 milhões) do que a projetada, à semelhança do ocorrido nos anos anteriores – em 31.12.2011, US\$12.245 milhões, e em 31.12.2012 US\$1.595 milhões (Doc. SEI 0301928, p. 216 e Doc. SEI 0302895, p. 94).

91. Não obstante esses dados, a SEP não identificou no documento “Teste de *Impairment* do Abastecimento, data-base 31.12.2012” (Doc. SEI 0301886, p. 209 e 248) a avaliação da razoabilidade das premissas sobre as quais as projeções de fluxos de caixa para 2013 em diante se basearam, em vista os resultados observados em 2011 e 2012, conforme pede o item 34 do CPC 01 (R1).

92. Em relação à explicação apresentada na Nota Técnica 2016, de que as diferenças adversas deveram-se, principalmente, às diferenças entre os custos realizados e os custos projetados em cada ano, o termo de acusação reconheceu que houve uma pressão de custos decorrente de maior volume de importação de derivados de petróleo para atender ao excesso de demanda, mas argumentou que o aumento dos custos não foi repassado para o preço dos produtos, contribuindo de forma preponderante para as margens brutas negativas de refino observadas para os exercícios sociais de 2011 e 2012³⁵.

93. A SEP concluiu, portanto, que administração da Companhia não teria levado em consideração o desempenho até então recente da UGC Refino, ao elaborar o teste de *impairment* desse conjunto de ativos em 31.12.2012, resultando em falha

³⁵ O termo de acusação reproduz trechos de atas de reunião dos órgãos societários da Companhia, que comprovariam a ausência de repasse do aumento dos custos aos preços dos seus produtos para fazer face ao aumento dos custos: reuniões do Conselho de Administração nº 1.367, 15.5.2012 (Doc. SEI nº 0301958, p. 67), nº 1.370, 3.8.2012 (Doc. SEI nº 0301958, p. 71); do Conselho Fiscal nº 633, 25.5.2012 (Doc. SEI nº 0301958, p. 224), nº 636, 31.8.2012 (Doc. SEI nº 0301958, p. 238), nº 639, 30.11.2012 (Doc. SEI nº 0301958, pp. 242-243); e do Comitê de Auditoria nº 52, 3.8.2012 (Doc. SEI 0302892, p. 32), nº 55, 26.10.2012 (Doc. SEI 0302892, p. 83).



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

relevante na elaboração desse teste, em descumprimento ao disposto no item 34 do CPC 01 (R1).

III.1.1. RNEST

III.1.1.1. *Demonstrações financeiras de 31.12.2010*

94. O exercício social encerrado em 31.12.2010 foi o primeiro em que as companhias abertas deveriam apresentar suas demonstrações financeiras de acordo com as normas contábeis emitidas pelo CPC, aprovadas pela CVM, convergentes com as normas contábeis internacionais, entre elas o CPC 01(R1), aprovada pela Deliberação CVM nº 639/2010.

95. Porém, como já relatado, a Petrobras não realizou o teste de *impairment* da RNEST para as demonstrações financeiras de 31.12.2010, por entender que não havia indicativos de perda de seu valor recuperável.

96. Naquela data, a refinaria pertencia à RNEST S.A., que, como já mencionado, foi constituída em 2005 e constava do rol das “subsidiárias e controladas” da Petrobras³⁶. O Relatório da Administração e as demonstrações financeiras de 31.12.2010 dessa sociedade informavam que 99,99% de seu capital social era devido pela Petrobras e que ela havia contratado, em 30.7.2009, financiamento junto ao BNDES no valor de R\$9,9 bilhões. Além disso, o saldo contábil da conta Imobilizado era de aproximadamente R\$4,4 bilhões, alocado em sua quase integralidade na subconta Imobilizado – Ativos em Construção (Doc. SEI 0302938, pp. 185-191).

97. Em função disso, a área técnica concluiu que, pela relevância do empreendimento, a administração da Petrobras não poderia deixar de exercer sua vigilância sobre as informações econômico-financeiras da subsidiária.

98. Nesse sentido, entendeu a SEP que em 31.12.2010 havia indícios de perda do valor recuperável da RNEST S.A., considerando que: (i) a pretensa sócia PDVSA ainda não tinha aportado recursos no empreendimento; (ii) os custos orçados passaram de US\$4,05 bilhões, conforme Comunicado ao Mercado da Companhia, de 26.3.2008 (Doc. SEI 0302938, p. 201) para US\$13,362 bilhões em 25.11.2009 (DIP 327/2009); e, (iii) das premissas adotadas na aprovação da implantação da refinaria, a que se referia às desonerações tributárias estimadas em US\$1,251 bilhão ainda não estava disponível na data do teste.

³⁶ Nota explicativa nº 14 – “*Investimentos*” – das demonstrações financeiras de 31.12.2010 (Doc. SEI 0302938, p. 17).



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

99. Em relação ao argumento da Nota Técnica 2016, de que utilizando-se a taxa de desconto 8,2% a.a., que seria a aplicável ao cálculo do valor em uso de uma refinaria da Petrobras em 2009, não haveria perda de valor recuperável, o termo de acusação alegou que não faria sentido econômico aplicar para a RNEST, um empreendimento ainda estava em fase de implantação, a mesma taxa de desconto utilizada para as refinarias em operação .

100. Quanto ao outro argumento da Nota Técnica 2016, de que teria sido levado em consideração o estudo elaborado pela Ernst & Young, datado de 28.7.2009, a SEP apontou que a aprovação pela Diretoria Executiva da execução da RNEST foi feita com base nas análises constantes do DIP 327/2009, datado de 25.11.2009, posterior ao primeiro estudo e que previa as desonerações tributárias estimadas em US\$1,251 bilhão.

101. Em suas manifestações, alguns ex-administradores alegaram que a premissa da desoneração tributária deveria ser considerada, pois somente houve o posicionamento definitivo quanto às desonerações fiscais em 2014. A SEP, no entanto, defendeu que CPC 01 (R1) manda observar as condições na data do teste, havendo, inclusive, previsão nesse sentido em seu item 44³⁷.

102. O termo de acusação também reafirmou o entendimento da primeira análise da SEP, de que o fato de a RNEST estar em construção não elidiria a obrigação de se proceder ao teste de *impairment*, nos termos do item 42 do CPC 01 (R1)

103. Do exposto, o termo de acusação concluiu que, no tocante à então investida RNEST S.A. e às demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2010, a administração da Companhia, ao deixar de realizar o teste de *impairment* daquele ativo, incorreu em falha procedimental de “**quando fazer**”, deixando de atender os requerimentos previstos nos itens 9, 12g e 42 do CPC 01 (R1).

III.1.1.2. *Demonstrações financeiras de 31.12.2011*

104. Ao contrário do exercício anterior, em 31.12.2011 foi realizado o teste de *impairment* dos ativos da RNEST S.A., pois, conforme informou a Petrobras à SEP, o fato de o valor contábil da refinaria ter sofrido variação de 147% no ano foi considerado como um indicativo de sua possível desvalorização. O teste, porém, concluiu pela inexistência de perda por redução do valor recuperável dos ativos, pois teria chegado a um VPL de US\$6,8 bilhões, convertido pela SEP para R\$12,8 bilhões em 31.12.2011,

³⁷ CPC 01 (R1). Item 44. Fluxos de caixa futuros devem ser estimados para o ativo em sua condição atual. As estimativas de fluxos de caixa futuros não devem incluir futuras entradas ou saídas de caixa previstas para as quais se tenha expectativa de advir de: (a) futura reestruturação com a qual a entidade ainda não está compromissada; ou (b) melhoria ou aprimoramento do desempenho do ativo.



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

superior ao saldo contábil naquela data, de R\$11,3 bilhões (Doc. SEI 0301892, pp. 174-178).

105. O termo de acusação, no entanto, ressaltou que o simples fato de este teste de *impairment* ter sido elaborado não conferiria regularidade aos procedimentos adotados.

106. Primeiramente foi apontado que na data de elaboração do teste não havia informação sobre o efetivo ingresso da PDVSA na RNEST S.A., sendo que Comunicados ao Mercado divulgados pela Petrobras em 13.9.2011, 03.10.2011 e 30.11.2011 apenas informavam que este ingresso ainda estava sendo negociado (Doc. SEI 0302938, pp. 209-212). As próprias demonstrações financeiras de 31.12.2011 trouxeram a informação de que a Companhia continuava com 100% de participação societária na investida (Notas explicativas nº3 – *Base de Consolidação* e nº 11 – *Investimentos* – Doc. SEI 0301915, pp. 261 e 273).

107. Ademais, o Relatório de Administração que acompanhou essas demonstrações informou que o início das atividades operacionais da refinaria foi adiado de dezembro de 2012, conforme informado nas demonstrações financeiras de 31.12.2010, para junho de 2013 (Doc. SEI 0301915, p. 237).

108. Outro ponto enfatizado pela Acusação foi a taxa de desconto de 5,36% a.a., adotada no teste individual de RNEST, bem inferior que a utilizada na análise de projeto que suportou a aprovação desse empreendimento, de 9,6% a.a., tendo sido, também, menor que a taxa de desconto de 6,8% a.a. adotada em 2011 para a UGC Refino, que apresentava ativos maduros, com potencial de geração de caixa estável, enquanto a RNEST se constituía em um empreendimento em implantação.

109. Acrescentou que a Nota Técnica 2016 apresentou a composição de ambas as taxas de desconto, sem, contudo, esclarecer por que a RNEST, a princípio, ofereceria menor risco de geração de fluxos de caixa futuros que os demais ativos da dita UGC Refino.

110. Para a SEP, os itens que compuseram as taxas de desconto da RNEST (5,36% a.a.) e da UGC Refino (6,8% a.a.), relacionados na Nota Técnica 2016, não conseguiram justificar os fundamentos que embasaram a diferença entre as taxas, à luz do disposto nos itens 55b e 56 do CPC 01-R1, pelos quais a taxa de desconto utilizada nos testes de *impairment* devem refletir avaliações atuais de mercado sobre os riscos específicos do ativo e sobre o valor do dinheiro.

111. O termo de acusação comparou, nessa direção, o “custo médio ponderado do capital” da RNEST de 10,38%, ao “WACC nominal” da UGC Refino, de 9,31%, bem como o “custo nominal do capital próprio” da RNEST, de 14,19%, e o da UGC Refino, 11,64%.



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

112. Assim, para a SEP existiam evidências objetivas de que poderia ter sido reconhecida uma perda no valor recuperável da investida RNEST S.A. em 31.12.2011, em vista de: (i) a PDVSA ainda não ter aportado recursos no empreendimento e sequer confirmado seu ingresso na sociedade criada para geri-lo; (ii) os custos reconhecidos no imobilizado daquela sociedade já somavam R\$ 11,3 bilhões, todos assumidos pela Petrobras, assim como os custos estimados vindouros, em vista da incerteza quanto ao ingresso da PDVSA na investida; (iii) a postergação da data estimada para entrada em operação da refinaria (de dezembro/2012 para junho/2013), o que, conseqüentemente, também adiava as entradas de caixa do ativo; e, (iv) as desonerações tributárias estimadas em US\$1,251 bilhão ainda não estarem disponível na data do teste.

113. O termo de acusação concluiu, dos elementos acima, que houve erros no procedimento de “**como fazer**” o teste de *impairment* da RNEST S.A. e que, provavelmente, nas demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2011, deixou-se de reconhecer perdas na investida, tendo a administração da Companhia, em virtude disso, deixado de atender os requerimentos previstos nos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1).

III.1.1.3. *Demonstrações financeiras de 31.12.2012*

114. Conforme anteriormente relatado, em 2012 a RNEST foi inserida na UGC Refino. A justificativa apresentada pela Companhia para o teste conjunto foi que se chegou à conclusão de que a parceria com a PDVSA não mais se concretizaria e, dessa forma, as suas operações futuras seriam planejadas e efetuadas conjuntamente com as demais refinarias da Petrobras. Como a RNEST não geraria entradas de caixa em grande parte independentes das provenientes das outras refinarias, deveria ser testada para *impairment* em conjunto com as outras refinarias, nos termos do item 67 do CPC (R1) e da prática contábil internacional.

115. O teste concluiu que o valor de uso do conjunto dos ativos da UGC Refino, na data-base de 31.12.2012, a uma taxa de desconto de 6,4% a.a., era de R\$130,816 bilhões naquela data, superior ao valor contábil (R\$103,999 bilhões, sendo R\$17.203 bilhões relativos à RNEST) (Doc. SEI 0301886, p. 229). Não houve assim, necessidade de redução do valor contabilizado para a UGC Refino.

116. O termo de acusação, no entanto, considerou que, assim como foram estimados fluxos de caixa independentes para a RNEST em 2011, também em 2012 isto seria possível. Além disso, refutou a alegada expectativa de integração da refinaria aos demais ativos de refino da Companhia, comparando a capacidade de produção por unidade de ativo imobilizado, para o parque de refino e para a RNEST isoladamente:

Tabela 02: Comparação capacidade de produção/ unidade de ativo – UGC Refino/RNEST – 31.12.2012



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

	UGC Refino sem RNEST	1º trem RNEST	UGC Refino com RNEST
Capacidade de produção (mbpd) ¹	2.080	115	2.195
Ativo imobilizado (R\$ bilhões) ²	73,9	17,2	91,1
Capacidade/Ativo – (mpbd/R\$ bilhões)	28,1	6,7	24,1

(1) Para a ‘UGC Refino sem RNEST’: produção de derivados em 2012 (1.997 mbpd), ajustada pela utilização média da capacidade de refino desse ano (96%). Para o 1º trem da RNEST: metade da capacidade máxima projetada para a refinaria, conforme DIP 327/2009.

(2) Saldos de ativos imobilizados em 30.9.2012, conforme relatório do teste de *impairment* da UGC Refino de 2012 (Doc. SEI 0301886, p. 213). Para ‘UGC Refino sem RNEST’: saldo total de ativos da UGC, descontados os saldos correspondentes a RNEST e Comperj. Para a RNEST: o saldo do ativo apresentado no mencionado teste de *impairment* de 2012.

117. Segundo a SEP, os dados acima iriam em sentido contrário à alegada sinergia da RNEST com o restante das refinarias integrantes da UGC Refino, pois evidenciam que, em 2012, ela apresentava relação de capacidade de produção por unidade de ativo (6,7) de aproximadamente 24% da relação do restante do sistema de refino (28,1). Adicionalmente, se verifica que a adição da RNEST ao restante do parque de refino reduziria a relação entre capacidade de produção e ativo imobilizado para 24,1.

118. O termo de acusação também elencou os seguintes elementos que, segundo expôs, também demonstrariam “*as inconsistências que a administração da Companhia incorreu com a inclusão de RNEST em sua UGC única da área de abastecimento, além de descumprimentos de itens do PT CPC 01 (R1)*”:

- i. A utilização no teste de *impairment* de uma taxa de desconto única para a RNEST, ativo pré-operacional, e para os ativos maduros do parque de refino UGC Refino;
- ii. Aumento dos custos reconhecidos para a RNEST em 2012 (de R\$11,3 bilhões para R\$17,2 bilhões, na data do teste de *impairment*);
- iii. Nova postergação, em 2012, da data estimada para entrada em operação da RNEST (de junho/2013 para novembro/2014), fato que, por si só, indicaria adiamento das entradas de caixa e e uma piora da viabilidade econômico-financeira do investimento; e
- iv. Assim como em 2010 e 2011, não havia informações de que teriam sido obtidas as desonerações tributárias estimadas em US\$1,251 bilhão, na data do teste de *impairment*.

119. De acordo com a Acusação, os elementos acima, em conjunto com a ausência de ganhos de sinergia com os demais ativos da UGC Refino, configuravam evidências objetivas de que poderia ter sido reconhecida uma perda no valor recuperável da RNEST. A agregação da refinaria à UGC Refino, para fins de realização do teste 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

impairment das demonstrações financeiras de 2012, teria se mostrado inconsistente com a sua realidade econômica, *vis-à-vis* a dos demais ativos maduros daquela unidade geradora de caixa.

120. Assim, o termo de acusação concluiu ter havido irregularidades no procedimento de “**como fazer**” o teste de *impairment* da RNEST, para as demonstrações financeiras de 31.12.2012, e que poderia se inferir que a decisão de testá-la em conjunto com as demais refinarias da UGC Refino teve como consequência o não reconhecimento de uma perda em seu valor recuperável.

121. Do exposto, no tocante à RNEST e às demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2012, a administração da Companhia não teria atendido os requerimentos previstos nos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1).

III.1.1.4. *Demonstrações financeiras de 31.12.2013*

122. Para o exercício social encerrado em 2013, a RNEST continuou a ser testada para *impairment* dentro da UGC Refino, conforme o documento “Teste de *Impairment* do Abastecimento Data-base 31/12/2013” (Doc. SEI nº 0301883, pp. 223-262), que apurou um valor em uso de R\$183,087 bilhões, superior ao valor contábil de R\$130,081 bilhões (Doc. SEI nº 0301883, p. 245). O documento consignou que a taxa de desconto utilizada no teste foi de 5,8% a.a. (Doc. SEI nº 0301883, pp. 231-232).

123. O saldo contábil da RNEST em 31.12.2013 era de R\$29,683 bilhões, acréscimo de 72,67% em relação ao saldo de R\$17,2 bilhões registrado em 31.12.2012 (Doc. SEI nº 0301883, p. 230).

124. Por ocasião desse teste, a Petrobras já havia incorporado a RNEST S.A., desistindo da parceria com a PDVSA no empreendimento. A incorporação foi aprovada em 16.12.2013, juntamente com a extinção daquela sociedade, e não resultou em aumento de capital da Companhia. Foi também em dezembro de 2013 que o conselheiro de administração M. C., também integrante do Comitê de Auditoria, questionou as práticas adotadas nos testes de *impairment* para os ativos de refino³⁸.

125. O termo de acusação cita sua manifestação na Reunião nº 71 do Comitê de Auditoria, em 23.1.2014 (Doc. SEI 0302894, p.22), em que ele registrou que “*a decisão de considerar o parque de refino como uma unidade geradora de caixa, no momento da entrada de RNEST e Comperj pode ser relacionada ao interesse de se evitar seu impairment,*” acrescentando que “*o problema de custo do Comperj e Rnest foi tão gigantesco que, independente do processo de averiguação, a ausência de um impairment vai ser uma surpresa, externamente*” e se mostrando *receoso pelo fato da*

³⁸ V. Notas 28 e 29 supra.



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

Companhia ter sido acusada de ter feito as incorporações das respectivas subsidiárias com o objetivo de evitar o impairment.”

126. Na reunião seguinte, nº 72, do Comitê de Auditoria, de 25.2.2014 (Doc. SEI 0302894, p. 30), M. C. *“mencionou que no mundo inteiro empresas com dezenas de refinarias avaliam as plantas individualmente e a Petrobras, ao contrário, está avaliando seu Parque de Refino como um todo. O Conselheiro (...) admitiu que até isso se poderia aceitar mas que, sabendo dos costs overruns das refinarias de Abreu e Lima e Comperj, não seria possível aceitar que o resultado dessa análise seja a não necessidade de impairment nessas refinarias. Para o Conselheiro isso será visto como desdém pelo mercado de capitais e afetará a credibilidade das demonstrações financeiras da Petrobras”*.

127. Por fim, o termo de acusação aponta que o mencionado conselheiro se manifestou contrariamente à aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2013, estando entre as suas justificativas a questão do *impairment* das refinarias, conforme o seguinte trecho de sua manifestação (Doc. SEI 0301958, p. 123):

Insuficiência de informações e aparente inadequação da contabilização dos investimentos em refinarias. Entendo que a companhia convenceu seus auditores independentes de sua abordagem ÚNICA NO MUNDO para avaliar seu parque de refino de maneira integrada, sem analisar a necessidade de impairment de refinarias individuais. (...). O assunto foi discutido em reunião no EDISE em 12.02.2014, com a presença dos assistentes do Comitê de Auditoria, quando foi solicitado o envio da Nota Técnica que embasou tais decisões. O pedido foi reiterado por email em 21.02.2014, sem que a mesma tenha sido enviada. Na ausência desta informação, e sabendo dos elevados custos extraordinários para a construção da RNEST e Comperj, que as colocam entre as refinarias mais caras do mundo, não me sinto confortável com a ausência de impairment. Digo mais: sua ausência será mais um dano à credibilidade da companhia.

128. A SEP, em linha com seu entendimento para o exercício de 2012, concluiu que, para as demonstrações financeiras de 31.12.2013, remanesciam as mesmas evidências objetivas de que poderia ter sido reconhecida uma perda no valor recuperável da RNEST:

- i. Tratava-se de um ativo de refino pré-operacional (produção zero) testado em conjunto com ativos maduros e por meio da utilização da mesma taxa de desconto, a despeito da diferença entre os riscos de geração de benefícios futuros;
- ii. Embora não tenha havido nova postergação de prazo para a entrada em operação da refinaria (então prevista para novembro/2014), houve significativo aumento dos custos reconhecidos (de R\$ 17,2 bi para R\$ 29,7 bi, na data de elaboração do teste), o que poderia sugerir um retorno econômico-financeiro desfavorável para o empreendimento; e



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

iii. A ausência de informações de que teriam sido obtidas as desonerações tributárias estimadas em US\$1,251 bilhão, na data de elaboração do teste de *impairment*.

129. Sobre a integração da RNEST ao parque de refino da Petrobras, a SEP elaborou o mesmo cálculo comparativo empregado na análise do *impairment* do exercício anterior, concluindo pela não ocorrência dos supostos ganhos de sinergia, em virtude da diferença entre a capacidade de produção por unidade de ativo da refinaria e da UGC:

Tabela 03: Comparação capacidade de produção/ unidade de ativo – UGC Refino/RNEST – 31.12.2013

	UGC Refino sem RNEST	1º trem RNEST	UGC Refino com RNEST
Capacidade de produção (mbpd) ¹	2.190	115	2.305
Ativo imobilizado (R\$ bilhões) ²	81,0	29,7	110,7
Capacidade/Ativo – (mpbd/R\$ bilhões)	27,0	3,9	20,8

(3) Para a ‘UGC Refino sem RNEST’: produção de derivados em 2013 (2.124 mbpd), ajustada pela utilização média da capacidade de refino desse ano (97%) (Doc. SEI 0301918, p. 138). Para o 1º trem da RNEST: metade da capacidade máxima projetada para a refinaria, conforme DIP 327/2009.

(4) Saldos de ativos imobilizados em 31.12.2013, conforme relatório do teste de *impairment* da UGC Refino de 2013 (Doc. SEI 0301883, p. 230). Para ‘UGC Refino sem RNEST’: saldo total de ativos da UGC, descontados os saldos correspondentes a RNEST e Comperj. Para a RNEST: o saldo do ativo apresentado no mencionado teste de *impairment* de 2013.

130. Dessa forma, o termo de acusação concluiu ter havido irregularidades no procedimento de “**como fazer**” o teste de *impairment* da RNEST, para as demonstrações financeiras de 31.12.2013, e que poderia se inferir que a decisão de testá-la em conjunto com as demais refinarias da UGC Refino teve como consequência o não reconhecimento de uma perda em seu valor recuperável.

131. Em vista disso, no tocante à RNEST e às demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2013, a administração da Companhia não teria atendido os requerimentos previstos nos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1).

III.1.1.5. Demonstrações financeiras de 31.12.2014

132. Nas demonstrações financeiras de 31.12.2014, após apurações e procedimentos motivados pela eclosão da chamada “Operação Lava Jato”, a Petrobras retirou o 2º trem de refino da RNEST da UGC Refino e realizou um teste de *impairment* individual para ele.

133. A justificativa foi a paralisação de sua construção, em função das seguintes circunstâncias elencadas na Nota Explicativa nº 14 “*Redução ao Valor Recuperável dos*



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

Ativos (Impairment)”, das demonstrações financeiras de 31.12.2014 (Doc. SEI 0301918, p. 294):

i) redução das receitas operacionais esperadas no futuro devido ao declínio dos preços do petróleo no mercado internacional; ii) desvalorização do Real, que aumenta a necessidade de caixa para cumprir com o serviço de suas dívidas em moeda estrangeira no curto prazo; iii) dificuldades de acesso ao mercado de capitais; e iv) insolvência de empreiteiras e fornecedores, com carência no mercado de fornecedores qualificados disponíveis (como resultado das investigações da Operação Lava Jato ou por outros motivos).

134. Como já mencionado (V. item 77 supra), esse procedimento foi referendado pelo Parecer Contábil 2015, preparado para subsidiar a Petrobras na elaboração das demonstrações financeiras de 31.12.2014.

135. A Companhia informou na nota explicativa supramencionada que, no teste de *impairment* individual do 2º trem de refino, foi utilizada uma taxa de desconto de 7% a.a. (5,8% a.a. em 2013, quando testado na UGC Refino), pois houve a inclusão de um prêmio de risco específico para os projetos postergados (Doc. SEI 0301918, p. 295).

136. O termo de acusação pontuou que nos anos anteriores não houve essa diferenciação de taxas de desconto, apesar de a RNEST ainda estar em implantação e de ter havido também a postergação de prazos para sua entrada em operação. Pelo contrário, naqueles exercícios o teste de *impairment* não foi elaborado (2010) ou a refinaria foi testada individualmente, com taxa de desconto menor que os demais ativos de refino (2011), ou incluída na UGC Refino, junto aos demais ativos de refino maduros, sem diferenciação de taxas de desconto.

137. Apontou, também, que documento presente nos autos³⁹ demonstraria não ter sido obtido um montante estimado em US\$0,813 bilhão, relativo às desonerações tributárias de PIS/COFINS Petróleo e que seria parte significativa das desonerações tributárias de US\$1,251 bilhões previstas no DIP 327/2009.

138. Em função do teste individual do 2º trem de refino da RNEST, a Companhia reconheceu nas demonstrações financeiras de 31.12.2014 uma perda do valor recuperável de R\$9,143 bilhões para este trem de refino, passando o seu valor contábil de R\$16,488 bilhões para R\$7,345 bilhões, apurado como seu valor recuperável no teste de *impairment*⁴⁰.

³⁹ Documento intitulado “Refinaria Abreu e Lima (RNEST) – Abastecimento – Programas de Investimento”, datado de 31.10.2014 (Doc. SEI 0301892, p. 8).

⁴⁰ Conforme a Nota Explicativa nº 14.1.2 Testes de perda no valor de recuperação de ativos (imobilizado e intangível)” (Doc. SEI 0301918, p. 294), e documento “Teste de *Impairment* do Abastecimento – Refinarias Existentes, Dutos e Terminais – data-base: 31/12/2014” (Doc. SEI 0301886, p. 85).



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

139. O 1º trem de refino, que tinha saldo contábil de R\$18,9 bilhões em 31.12.2014 e cuja entrada em operação foi divulgada pela Companhia em Comunicado ao Mercado de 21.11.2014 (Doc. SEI 0302938, p. 229), foi mantido na UGC Refino, cujo teste de *impairment* não detectou a necessidade de redução ao valor recuperável (Doc. SEI 0301886, p. 85).

140. O termo de acusação destacou que os testes de *impairment* dos trens de refino da RNEST teriam sido suportados pelo documento DIP AB-PGI 37/2015 (DIP 37/2015), de 20.2.2015 (Doc. SEI 0301892, p. 41-47), que contemplou a “*atualização dos indicadores econômicos do projeto Refinaria Abreu e Lima (RNEST)*” e que trazia cenários alternativos para o investimento na RNEST, caracterizados pela forma em que seria processada a continuidade do investimento no 2º trem de refino.

141. Do documento constava que “*os investimentos realizados para implantação da RNEST até dezembro/14, no montante total de US\$ 20.446 milhões, já corrigidos monetariamente, não seriam recuperáveis. Ou seja, são caracterizados como custos afundados, sem valor de oportunidade*”. Também constava a proposição de autorizar a continuidade das atividades de implantação da RNEST com adoção do cenário 1, cenário este que previa a partida do 1º trem de refino em dezembro de 2014 e do 2º trem em outubro de 2020 (Doc. SEI 0301892, p. 46).

142. A SEP ressaltou que a Companhia adotou nessa análise o conceito de VPL prospectivo, obtido quando desconsiderados os chamados custos afundados, e que o efeito prático da aplicação dessa metodologia teria sido permitir a análise da viabilidade econômico-financeira do projeto da RNEST considerando apenas os investimentos ainda recuperáveis e os ainda não realizados.

143. Dessa forma, para a análise se fez a retirada dos efeitos negativos dos investimentos já realizados e não recuperáveis, os custos afundados, e, nesse sentido, conforme observou a SEP, no cenário 1 do DIP 37/2015, ao serem desconsiderados custos afundados de US\$20,886 bilhões, o VPL negativo de -US\$0,157 bilhão seria transformado em um VPL prospectivo positivo de US\$4.964 milhões.

144. De acordo com o termo de acusação, apesar da baixa de R\$9,143 bilhões no valor do 2º trem de refino, por *impairment* reconhecido em 31.12.2014, a análise contida no DIP 37/2015 sugeriria que os valores passíveis de *impairment* – classificados no documento como “custo afundado” ou, no dizer da SEP, “custos irre recuperáveis” – diziam respeito a todo empreendimento RNEST, abrangendo, inclusive, o seu 1º trem de refino.

145. Porém, ao deixar o 1º trem de refino de RNEST na UGC Refino, tendo em vista seu teste em conjunto com outros ativos maduros dessa UGC, a administração da Companhia teria considerado que o montante de R\$18,860 bilhões, seu valor contábil em 31.12.2014, era recuperável em sua integralidade, procedimento que, segundo a



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

SEP, teria sido incongruente com a realidade econômica deste ativo, nos termos expostos acima e refletidos no DIP 37/2015.

146. O termo de acusação concluiu que o fato de a avaliação reportada nesse documento referir-se ao empreendimento como um todo e ter apontado para ele vultosos custos afundados que poderiam suplantar os valores baixados como *impairment* apenas para o 2º trem de refino, denota que, em verdade, a administração deveria ter elaborado um teste individual de toda a RNEST, com vistas às demonstrações financeiras de 31.12.2014.

147. O termo de acusação reproduziu, nesse sentido manifestações de voto dos conselheiros de administração Sílvio Sinedino Pinheiro (Doc. SEI 0301958, p. 159) e de M. C., contrárias à aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2014:

Fragmento do Voto de Sílvio Sinedino Pinheiro (Doc. SEI 0301958, p. 159):

“Tenho concordância com o uso de UGC, mas não posso concordar que unidades em funcionamento como o 1º trem da RNEST não tenham baixa de custo individual quando se sabe que pelo custo máximo médio internacional deveriam ter um custo de US\$ 35 mil/capacidade de barril refinado, e na RNEST temos US\$ 81 mil/capacidade de barril refinado”; e

Fragmento do Voto de M. C. (Doc. SEI 0301958, p. 160-161):

“Os fatos que vieram à tona em 2014 e 2015 corroboraram que as demonstrações financeiras de 2013 apresentavam valores inadequados no seu ativo imobilizado. Além das denúncias da Operação Lava Jato, e das elevadas discrepâncias entre os custos dos projetos RNEST e Comperj e as métricas internacionais, obtivemos mais evidências do problema a partir da avaliação independente contratada pela Diretoria Executiva para analisar os ativos impactados pelas denúncias de corrupção. O tamanho da divergência entre o valor justo e o valor contábil – ainda que não se preste para um lançamento contábil imediato nos termos do CPC 01 – deixou claro que havia algo muito errado com os parâmetros utilizados pela Companhia para efetuar os testes de imparidade até aqui.

O que vemos neste momento é a apresentação de um lançamento de imparidade que, na minha opinião, não guarda relação com a dimensão da superavaliação de nossos ativos.

Especificamente, fomos informados que os ativos de refino que sofreram perdas se limitam aos projetos RNEST – Trem 2 e Comperj – fundamentalmente por conta da decisão recente da Diretoria de adiar os ditos investimentos. Em outras palavras, a perda se deu fundamentalmente por esta decisão, e não (aparentemente) por conta da superavaliação generalizada dos ativos, que já existia desde 2013. Os valores não guardam relação portanto com aqueles apurados por avaliadores independentes. Assim, não foi possível apurar uma conciliação entre a avaliação independente e as análises 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

Petrobras, como teria sido possível a partir da análise do DIP Presidência 12/2015, que não foi disponibilizado, assim como não foram os estudos dele decorrentes.

Não posso concordar com esta abordagem.

A título de exemplo, pelos números mostrados pela administração, a Refinaria Abreu e Lima consta em nossos livros ao impressionante múltiplo de 27x EBITDA. O impairment proposto levaria este indicador para 22x – ainda muito superior a qualquer parâmetro aceitável”.

148. Em acréscimo a seu raciocínio, a SEP, também desta feita, concluiu que a própria integração do 1º trem de refino de RNEST com o conjunto de refinarias e demais ativos testados na UGC Refino não se mostrou consistente com o propósito do teste na UGC única, não havendo como considerar que a implantação da refinaria proporcionaria otimização do sistema de refino da Companhia, considerando o capital empregado para tanto, conforme tabela a seguir:

Tabela 04: Comparação capacidade de produção/ unidade de ativo – UGC Refino/RNEST – 31.12.2014

	UGC Refino sem RNEST	1º trem RNEST	UGC Refino com RNEST
Capacidade de produção (mbpd) ¹	2.055	115	2.170
Ativo imobilizado (R\$ bilhões) ²	83,5	18,9	102,4
Capacidade/Ativo – (mpbd/R\$ bilhões)	24,6	6,1	21,8

(5) Dados constantes do ‘Relatório de Administração apresentado em conjunto com as demonstrações financeiras de 31.12.2014 (Doc. SEI 0301883, p. 11).

(6) Conforme tabela de ativos testados no teste de *impairment* da UGC Refino de 2014 (Doc. SEI 0301886, p. 86).

149. Para a SEP, a metodologia e a visão de negócio da Companhia, concentrando todas as refinarias em uma única unidade geradora de caixa, não poderia servir de salvo conduto para que não se fizesse o teste individual de ativos com indicativos de perda no seu valor recuperável. A inclusão na UGC Refino de ativos eventualmente superavaliados iria de encontro ao propósito de refletir a realidade econômica desses ativos e contra a representação fidedigna desses valores nas demonstrações financeiras.

150. De tudo o exposto, a SEP entendeu que teria havido irregularidades no procedimento de “**como fazer**” o teste de *impairment* da RNEST refinaria para as demonstrações financeiras de 31.12.2014, em vista da manutenção do 1º trem de refino junto aos demais ativos maduros da UGC Refino e da ausência de um teste individual para o empreendimento como um todo.



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

151. De acordo com a Acusação, poderia se inferir que o procedimento adotado teve por consequência o não reconhecimento de perdas por *impairment* para o 1º trem de refino da RNEST em 31.12.2014, concluindo que a administração da Companhia, ao assim proceder, não teria atendido os requerimentos previstos nos itens 1 e 12g do CPC 01 (R1).

152. O termo de acusação, no entanto, em função do contexto que envolvia a Companhia à época, reconheceu que houve um maior esforço para a elaboração e apresentação das demonstrações financeiras de 31.12.2014, divulgadas em 22.4.2015, inclusive quanto à própria diligência dos administradores responsáveis por sua elaboração e aprovação. Apontou, nesse sentido, que os membros da Diretoria Executiva ingressaram em seus cargos a partir de 6.2.2015 e que as demonstrações contemplaram baixas significativas referentes a *impairment* de ativos, o que denotaria maior diligência por parte dos administradores.

III.1.2. Comperj

III.1.2.1. *Demonstrações financeiras de 31.12.2011*

153. Como já mencionado, o Comperj, anunciado ao público em 26.3.2006 e ampliado para o Programa Comperj em 26.2.2010, integrava uma refinaria, composta pelo 1º e 2º trens de refino, com participação de 100% da Petrobras, e outras unidades petroquímicas, em que a participação da Companhia variava entre 36 e 40%.

154. Na aprovação da execução do 1º trem de refino pela Diretoria Executiva da Companhia, 26.2.2010, adotaram-se as premissas e alternativas trazidas pelo DIP 2/2010, entre elas o aumento de sua capacidade de produção para 165 mbpd, a construção do 2º trem de refino, com a mesma capacidade, de modo a diluir os custos de infraestrutura, e “*orientação para que o Abastecimento negocie benefícios fiscais, juntamente com o Tributário*” (Doc. SEI 0301895, pp. 208-273).

155. Pela análise do investimento trazida no DIP 2/2010, para o cenário ‘Referência’, o VPL do programa teria ficado positivo, com valor de US\$4,0 bilhões, taxa de desconto de 8,7% a.a. e TIR de 11,7% a.a. (Doc. SEI 0301895, p. 211).

156. Pelo fato de, na data do teste, o 1º trem de refino ser ainda um ativo pré-operacional, diferentemente das refinarias maduras da Petrobras, a SEP considerou ser inconsistente testá-lo dentro da UGC Refino, pois apresentaria riscos superiores aos dos demais ativos de refino, em operação, na data-base de 31.12.2011. Esta inconsistência seria mais evidente na medida em que se considerou, para todos os ativos, a mesma taxa de desconto, de “6,8% a.a. (Doc. SEI 0301885, p. 107).



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

157. A Acusação acrescentou à sua argumentação informações presentes no documento Relatório de Pós-EVTE de Projetos de Investimento” (Doc. SEI 0301907, p. 144), de que, no encerramento de 2011, os investimentos projetados para a implantação do 1º trem de refino do Comperj teriam passado a US\$11,76 bilhões, com aumento de 47,6% em relação ao valor de US\$7,97 bilhões, previsto no momento de aprovação do empreendimento (Doc. SEI 0301895, p. 212). O mesmo documento indicou que o VPL atualizado do 1º trem de refino teria passado a US\$2,08 bilhões negativos.

158. Do exposto, a SEP concluiu que a inclusão do 1º trem de refino do Comperj, no teste de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2011, padeceu das mesmas inconsistências identificadas no caso da RNEST, tendo a administração da Companhia incorrido em irregularidades de “**como fazer**” o referido teste, pois existiam, na ocasião, evidências objetivas de que uma perda poderia ter sido reconhecida no valor recuperável daquele ativo.

159. Logo, no tocante ao Comperj e às demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2011, a administração da Companhia não atendeu aos requerimentos previstos nos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1).

III.1.2.2. Demonstrações financeiras de 31.12.2012

160. Do teste de *impairment* da UGC Refino elaborado para as demonstrações financeiras de 31.12.2012, constava o montante de R\$8,24 bilhões contabilizado como ativo imobilizado do Programa Comperj e testado em conjunto com os outros ativos de refino (Doc. SEI 0301886, pp. 209-248).

161. Como relatado, a Nota Técnica 2016 alegou o atendimento ao item 72 do CPC 01 (R1) para justificar a permanência do Comperj na UGC Refino. Contudo, o termo de acusação apontou que, naquele período, o Programa Comperj tivera postergação de prazo para a implantação de sua primeira fase, aumento de custos e ausência de atratividade econômica, conforme os próprios relatórios internos da Companhia.

162. Um dos documentos citados pela Acusação foi a “Análise de Rentabilidade do Programa Comperj”, datado de dezembro de 2012 (Doc. SEI nº 0301895, pp. 354-430), que consignava que o Programa Comperj sofreu “*profunda alteração no valor dos investimentos, que passaram de USD 26,87 Bilhões, aprovado em 2010, para os atuais USD 47,69 Bilhões, atualizados em outubro de 2012; e na atratividade econômica, que em 2010 apresentava um VPL de USD 3,80 Bilhões no Cenário de Referência e hoje apresenta indicadores de VPL negativo, com valores entre USD 5,15 Bilhões negativos no Cenário CA [crescimento agressivo] a USD 8,86 Bilhões negativos no Cenário FdH [força do hábito], sem que tais fatos tenham sido*”



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

reportados à DE com uma visão integrada do programa COMPERJ.” Além disso, “[a] ***conclusão do 1º Trem de Refino ainda apresenta riscos relevantes de prazo e valor de investimento, com potencial de comprometer o VPL. Ações estão em andamento para incrementar a previsibilidade de prazos e custos de implantação***”. (grifo da Acusação)

163. Na mesma direção, o documento DIP Estratégia/API nº 96/2012, de 27.12.2012, apresentou o “Parecer da Estratégia Corporativa” (Doc. SEI nº 0301907, pp. 87-105), reportando valores de VPL expressivamente negativos para o empreendimento e que ele só apresentaria atratividade econômica na hipótese de desconsideração dos investimentos já realizados – e contabilizados - à época.

164. Por outro lado, o Relatório de Administração que acompanhou as demonstrações financeiras de 31.12.2012 previu o início da operação da “refinaria Comperj para abril de 2015 (Doc. SEI 0301918, p. 53), sendo que, nas demonstrações financeiras de 31.12.2010 a previsão era para o final de 2013 e, nas de 31.12.2011, o início seria em 2014 (Doc. SEI 0301915, p. 238).

165. Diante disso, a SEP concluiu que existiam fortes indicativos de que poderia ter sido reconhecida uma perda no valor recuperável do Comperj em 31.12.2012, mas que, assim como em 2011, ao incluir tais ativos na UGC Refino – em conjunto com outros ativos maduros –, não obstante sua condição de ativo pré-operacional e diante de sua realidade econômica, a administração da Petrobras não atendeu os requerimentos previstos nos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1).

III.1.2.3. Demonstrações financeiras de 31.12.2013

166. Em relação ao teste de *impairment* elaborado para as demonstrações financeiras de 31.12.2013, o termo de acusação fez referência a uma apresentação da Diretoria de Abastecimento sobre a “Análise de Rentabilidade do Programa Comperj”, datada de 4.3.2013 (Doc. SEI nº 0301907, pp. 3-85).

167. Desta análise consta que “[a] ***conclusão do 1º Trem de Refino ainda apresenta riscos relevantes que podem impactar prazos, valores de investimentos e, conseqüentemente, VPL***” e que “[o] ***VPL do Programa COMPERJ atualizado para o PNG 13-17 é de US\$ 9,4 bi negativos***”. (grifo da Acusação)

168. O termo de acusação aponta que a Diretoria teve acesso a este resultado para o VPL no mesmo dia 4.3.2013, conforme a ata da Reunião nº 5.167 de 6.10.2014, da qual, não obstante os dados acima, constou que não houve necessidade de reconhecer perdas por *impairment* do 1º trem de refino do Comperj em 31.12.2013:

Em 04/03/2013 o DABAST levou ao conhecimento da D.E. as conclusões do Relatório Final do GT, emitido em 27/12/2012, e sua



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

decisão de continuar a implantação do projeto Comperj Trem 1 de refino , bem como postergar a implantação dos projetos associados à Etapa 2 (Petroquímicos) e à Etapa 3 (Trem 2 de refino), decisões amparadas pelo referido Relatório e seus respectivos pareceres. De março de 2013 até a presente data diversas ações foram realizadas ou estão em andamento para melhoria dos indicadores econômicos do Trem 1 de refino (...).

Para avaliar a necessidade de reconhecimento de baixas contábeis a área de Abastecimento, em conformidade com as normas contábeis indicadas pela Contabilidade, realiza anualmente teste de impairment seguindo o conceito de Unidade Geradora de Caixa (conjunto de todas as refinarias, dutos e terminais da Petrobras, operados de forma integrada). Esta avaliação, que faz parte do processo anual de fechamento das demonstrações contábeis, é submetida à apreciação de auditoria independente. Os resultados do teste para a área de Abastecimento, para o exercício de 2013, não apontaram a necessidade de reconhecer valores de baixas contábeis (impairment) por conta do Trem 1 do Comperj, resultados esses acatados sem ressalvas pela auditoria independente. (grifo da Acusação)

169. Em vista dessas informações, a SEP considerou que a postergação de prazo de implantação do 2º trem de refino do Comperj, que seria responsável por propiciar a viabilidade econômico-financeira do empreendimento, também era indicativo de que poderia ter sido reconhecida uma perda em seu valor recuperável.

170. Por sua vez, o Relatório de Administração apresentado com as demonstrações financeiras de 31.12.2013 informou que a primeira fase da “refinaria do Comperj” iria entrar em operação somente a partir de 2016, postergação de prazo que, segundo o termo de acusação, acarretaria, em princípio, adiamento das entradas de caixa a serem geradas quando em operação.

171. Da mesma forma com que fez para a RNEST, a SEP elaborou o cálculo comparativo a seguir, do qual concluiu pela não ocorrência dos supostos ganhos de sinergia advindos da integração do Comperj ao parque de refino da Petrobras, dada a diferença entre as respectivas capacidades de produção por unidades de ativo:

Tabela 04: Comparação capacidade de produção/ unidade de ativo – UGC Refino/ Comperj – 31.12.2013

	UGC Refino sem Comperj	1º trem Comperj	UGC Refino com Comperj
Capacidade de produção (mbpd) ¹	2.190	165	2.305
Ativo imobilizado (R\$ bilhões) ²	81,0	20,0	101



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

Capacidade/Ativo – (mpbd/R\$ bilhões)	27,0	8,3	23,1
--	-------------	------------	-------------

(1) Para a ‘UGC Refino sem Comperj’: produção de derivados em 2013 (2.124 mbpd), ajustada pela utilização média da capacidade de refino desse ano (97%) (Doc. SEI 0301918, p. 138). Para o 1º trem do Comperj: capacidade máxima projetada para a refinaria, conforme DIP 2/2010 (Doc. SEI 0301895, pp. 209-272).

(2) Saldos de ativos imobilizados em 31.12.2013, conforme relatório do teste de *impairment* da UGC Refino de 2013 (Doc. SEI 0301918, p. 138). Para ‘UGC Refino sem Comperj’: saldo total de ativos da UGC, descontados os saldos correspondentes a RNEST e Comperj. Para o Comperj: o saldo do ativo apresentado no mencionado teste de *impairment* de 2013.

172. A Nota Técnica 2016, também no caso do Comperj, defendeu que a Companhia seguiu o preconizado no item 72 do CPC 01 (R1) e não identificou razões para alterar o procedimento aplicado no exercício anterior, de integrar o empreendimento à UGC Refino.

173. Porém, em vista da realidade econômica apresentada para o Comperj em 31.12.2013, exposta acima, a SEP concluiu que a administração da Companhia não atendeu os requerimentos previstos nos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1), não obstante as evidências objetivas de que poderia ter sido reconhecida uma perda por *impairment* para o empreendimento, naquela data.

IV. DAS RESPONSABILIDADES

174. Diante do descumprimento dos itens do CPC 01 (R1) citados ao longo deste relatório, relacionados a “quando fazer” e “como fazer” testes de redução ao valor recuperável (*impairment*) de ativos imobilizados da área de refino da Petrobras, a SEP entendeu ter havido infração a dispositivos da Lei nº 6.404/1976 por parte de membros da Diretoria, Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Companhia, responsáveis pela elaboração ou aprovação de suas demonstrações financeiras de 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014, e que deveriam zelar para que elas refletissem a realidade econômica daqueles ativos.

175. O termo de acusação apontou que o assunto deveria ter demandado maior atenção e acompanhamento por parte dos administradores, pois, desde a sua primeira versão, em 2010, o Formulário de Referência da Companhia classificava o tema “Redução ao Valor Recuperável - *Impairment*” no rol das suas Políticas Contábeis Críticas (Seção 10.5 do FRE 2010 – Doc. SEI 0302938, p. 149; FRE 2011 – Doc. SEI 0302938, p. 156; FRE 2012 – Doc. SEI 0302938, p. 163; FRE 2013 – Doc. SEI 0302938, p. 173; e FRE 2014 – Doc. SEI 0302938, p. 181).

176. Acrescentou que, ao contrário do afirmado pelos administradores, existiam “*red flags*” ou sinais de alerta indicando eventuais perdas no valor recuperável de RNEST e Comperj, tais como os aumentos de custos, as postergações de prazo 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

início de operação e a não participação de sócios que, originariamente, investiriam no empreendimento (caso de PDVSA em RNEST). Na mesma direção, as análises internas das áreas técnicas da Companhia, disponíveis aos integrantes da alta administração, que avaliavam os projetos com valor presente líquido negativo.

177. Por fim, a Acusação afirmou que o conjunto de evidências objetivas da ocorrência e irregularidades na elaboração dos testes de *impairment* dos ativos da área de refino da Petrobras, notadamente RNEST e Comperj, por si só refutaria a alegação dos administradores de que o caso se resumia a uma divergência de entendimento quanto à aplicação do CPC 01 (R1).

IV.1. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2010

IV.1.1 MEMBROS DA DIRETORIA

178. A SEP não identificou, nas versões do Estatuto Social vigentes à época da elaboração e aprovação das demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014 (Doc. SEI 0302895, pp. 96-153), dispositivos que endereçassem as atribuições específicas de cada diretor, tampouco tendo identificado qualquer resolução do Conselho de Administração em que essas atribuições fossem designadas. Dessa forma, concluiu que a Diretoria, à época, atuava como um órgão societário colegiado e que as eventuais responsabilidades deveriam ser imputadas a todos os seus membros, com exceção das relacionadas com o teste de *impairment* da UGC Refino em 31.12.2012, pelas razões expostas adiante.

179. As demonstrações financeiras de 31.12.2010 foram aprovadas na Reunião da Diretoria Executiva nº 4.863, de 25.2.2011, de cuja ata (Doc. SEI nº 0301958, p. 3) não consta qualquer apontamento sobre a não elaboração de teste de *impairment* da RNEST, a despeito dos indícios de perda de seu valor recuperável identificados pela SEP e do porte do empreendimento (descumprimento dos itens 9, 12g e 42 do CPC 01 (R1)). Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos integrantes do órgão.

180. Ademais, a SEP considerou que os indícios de perda no valor recuperável da RNEST poderiam, eventualmente, materializar-se em uma perda reconhecida naquelas demonstrações financeiras e, dessa forma, a não elaboração do teste de *impairment* teria resultado em infração aos artigos 176 e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976 pelos membros da Diretoria Executiva.

181. Foram responsabilizados os diretores que aprovaram as demonstrações financeiras de 31.12.2010, José Sérgio Gabrielli de Azevedo (“José Gabrielli”) (Diretor Presidente), Almir Guilherme Barbassa (“Almir Barbassa”) (Diretor Financeiro e 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

Relações com Investidores), Guilherme de Oliveira Estrella (“Guilherme Estrella”) (Diretor de Exploração e Produção), José Luiz Zelada (“José Zelada”) (Diretor Internacional), Paulo Roberto Costa (Diretor de Abastecimento), Renato de Souza Duque (“Renato Duque”) (Diretor de Serviços) e Maria das Graças Silva Foster (“Graça Foster”) (Diretora de Gás e Energia).

182. Por fim, a SEP também imputou, aos diretores acima relacionados, responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras de 31.12.2010, a infração aos artigos 14 e 26, I, da Instrução CVM nº 480/2009, por entender que, em vista dos procedimentos adotados quanto ao teste de recuperabilidade da RNEST, as informações econômico-financeiras ali divulgadas tiveram o potencial de induzir o investidor e demais terceiros interessados a erro de julgamento.

IV.1.2. MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

183. As demonstrações financeiras de 31.12.2010 foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração nº 1.349, de 25.2.2011, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 39-42) não consta qualquer comentário sobre a não elaboração de teste de *impairment* da RNEST, a despeito dos indícios de perda de seu valor recuperável identificados pela SEP. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão⁴¹.

184. Da mesma forma, a aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2010 contendo um ativo relevante cuja realidade econômica poderia não estar nelas devidamente refletida, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso V do art. 142 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos conselheiros. Ademais, eles também teriam infringido o inciso III do mesmo dispositivo, pois teriam falhado na fiscalização dos atos da Diretoria, ao não monitorarem a necessidade de realização de teste de *impairment* da RNEST, pois havia indícios de perda no seu valor recuperável que poderiam, eventualmente, materializar-se em uma perda reconhecida naquelas demonstrações financeiras.

185. Foram responsabilizados os conselheiros de administração Guido Mantega (Presidente), Fábio Colletti Barbosa (“Fábio Barbosa”), Francisco Roberto de Albuquerque (“Francisco de Albuquerque”), Jorge Gerdau Johannpeter (“Jorge

⁴¹ Nesse ponto, o termo de acusação contestou eventual argumento de que o fato de os auditores independentes terem emitido relatórios de auditoria sem ressalvas eximiria os administradores de procederem a uma análise mais apurada das demonstrações financeiras, utilizando-se, para isso, de voto do Diretor Relator Alessandro Broedel Lopes exarado no PAS CVM nº 18/08: “Por fim, quanto ao argumento de que a companhia recebeu pareceres sem ressalvas dos seus auditores externos, é fundamental que se compreenda que tais pareceres não eximem a responsabilidade dos administradores – não os isenta dos deveres de monitorar e se informar. As eventuais irregularidades praticadas pelos auditores externos, se constatadas, devem ser avaliadas oportunamente”.



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

Gerdau”), Luciano Galvão Coutinho (“Luciano Coutinho”), Márcio Pereira Zimmermann (“Márcio Zimmermann”), Sérgio Franklin Quintella (“Sérgio Quintella”) e Silas Rondeau Cavalcante Silva (“Silas Rondeau”). O conselheiro José Gabrielli não foi responsabilizado, porque a ele, como mencionado, foram imputadas infrações na qualidade de Diretor Presidente.

186. O termo de acusação destacou a responsabilidade dos conselheiros de administração que integravam, também, o Comitê de Auditoria, ressaltando que, em síntese, ele tinha por atribuição auxiliar ao Conselho de Administração acerca do exame das demonstrações financeiras e sua aderência às normas contábeis aplicáveis, em seus aspectos relevantes, exercendo um monitoramento maior sobre os controles internos pertinentes à elaboração das demonstrações financeiras⁴².

187. Nesse sentido, a SEP considerou que, no presente caso, esta atribuição ganharia relevo, em vista do escopo e dimensão dos ativos RNEST e Comperj e dos impactos consequentes para o contexto econômico-financeiro da Petrobras, refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia.

188. Por ocasião da elaboração e aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2010, integravam o Comitê de Auditoria os conselheiros de administração Fábio Barbosa, Francisco de Albuquerque e Sérgio Quintella. Na medida em que, das atas das Reuniões do COAUD n^{os} 43 e 44, de 15.2.2011 e 15.3.2011 (Doc. SEI n^o 0303891, pp. 44-83), que trataram das referidas demonstrações, não consta qualquer comentário acerca da não elaboração do teste de *impairment* de RNEST, a despeito dos indícios de

⁴² De modo a fundamentar o seu raciocínio, o termo de acusação referenciou o Regimento Interno do Comitê de Auditoria, aprovado na Reunião do Conselho de Administração n^o 1.370, de 3.8.2012 (Doc. SEI n^o 0302895, pp. 158-162). De seu item n^o 1, “Finalidade e Escopo”, constava que “*O Comitê de Auditoria (...) deve assessorar o Conselho de Administração no cumprimento de suas responsabilidades de orientação e direção superior da Companhia, abrangidas pela Lei Sarbanes-Oxley, de 2002 (SOX), e por regulamentos aplicáveis e orientações relevantes da Securities and Exchange Commission (SEC) e da Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE), compreendendo: i) a análise e recomendação sobre questões relacionadas à integridade dos informes econômico-financeiros consolidados, elaborados pela Companhia com base nas práticas internacionais de contabilidade (IFRS) e à eficácia dos controles internos e ii) a supervisão das atividades desempenhadas por auditores internos e pela auditoria independente*”. Já o item 2, “Atribuições”, trazia: “**2.1 Cabe ao Comitê: a) assessorar o Conselho de Administração na análise das demonstrações financeiras consolidadas anuais e trimestrais, preparadas de acordo com as práticas internacionais de contabilidade (IFRS) e expressas em moeda norte-americana, quanto a sua conformidade às exigências legais e regulatórias e à adequada representação da situação econômico-financeira da Companhia**”. Por fim, o item 3 “Composição e Estrutura”, subitem 3.1 “Membros Constituintes”, requeria que “**Os membros do Comitê deverão ter experiência em finanças, contabilidade ou auditoria, sendo que pelo menos um de seus membros deverá atender à qualificação de especialista financeiro, conforme definição da SEC, que requer conhecimento de demonstrações financeiras e das práticas internacionais de contabilidade, bem como experiência na preparação, auditoria, análise ou avaliação de demonstrações financeiras de empresas de porte compatível com o da Companhia, entre outros atributos. A identidade do especialista financeiro será divulgada no relatório anual da Companhia arquivado com a SEC**”. (grifo do termo de acusação).



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

perda de seu valor recuperável identificados pela SEP, o termo de acusação os responsabilizou, em acréscimo ao art. 153, por infração ao art. 160 da Lei nº 6.404/1976.

IV.1.3. MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

189. As demonstrações financeiras de 31.12.2010 tiveram manifestação favorável do Conselho Fiscal na Reunião nº 617, de 25.2.2011, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 177-179) não consta qualquer comentário sobre a não elaboração de teste de *impairment* da RNEST, a despeito dos indícios de perda de seu valor recuperável identificados pela SEP. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 165 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão, no que se refere ao dever de diligência.

190. Além disso, por considerar que os indícios de perda nos valores recuperáveis da RNEST poderiam, eventualmente, gerar perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras, a manifestação favorável à elas, que continham um ativo relevante cuja realidade econômica poderia não estar devidamente nelas refletida, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso VII do art. 163 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos conselheiros fiscais.

191. Foram responsabilizados os conselheiros fiscais Marcus Pereira Aucélio (“Marcus Aucélio”) (Presidente), César Acosta Rech (“César Rech”), Nelson Rocha Augusto (“Nelson Rocha”), Túlio Luiz Zamin (“Túlio Zamin”) e Maria Lúcia de Oliveira Falcón (“Maria Lúcia Falcón”), que assinaram a mencionada ata e, também, o Parecer do Conselho Fiscal de 25.2.2011 (Doc. SEI 0301958, p. 175), emitido com opinião favorável às demonstrações financeiras de 31.12.2010.

IV.2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2011

IV.2.1. MEMBROS DA DIRETORIA

192. As demonstrações financeiras de 31.12.2011 foram aprovadas na Reunião da Diretoria Executiva nº 4.923, de 9.2.2012, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 11-14) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* de RNEST e Comperj, apesar das inadequações identificadas pela SEP nos procedimentos adotados (descumprimento dos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1)). Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos integrantes do órgão, dado o porte daqueles projetos e os indícios de perda em seus valores recuperáveis.



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

193. Ademais, a Acusação considerou que os indícios de perda nos valores recuperáveis de RNEST e Comperj poderiam, eventualmente, materializar-se em perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras e, dessa forma, também imputou aos então membros da Diretoria Executiva a infração aos artigos 176 e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976.

194. Foram responsabilizados os diretores que aprovaram as demonstrações financeiras de 31.12.2011, José Gabrielli (Diretor Presidente), Almir Barbassa (Diretor Financeiro e de Relações com Investidores), Guilherme Estrella (Diretor de Exploração e Produção), José Zelada (Diretor Internacional), Paulo Roberto Costa (Diretor de Abastecimento), Renato Duque (Diretor de Serviços) e Graça Foster (Diretora de Gás e Energia).

195. Por fim, a SEP também imputou, aos diretores acima relacionados, responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras de 31.12.2011, a infração aos artigos 14 e 26, I, da Instrução CVM nº 480/2009, por entender que, em vista dos procedimentos adotados quanto aos testes de recuperabilidade de RNEST e Comperj, as informações econômico-financeiras ali divulgadas tiveram o potencial de induzir o investidor e demais terceiros interessados a erro de julgamento.

IV.2.2. MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

196. As demonstrações financeiras de 31.12.2011 foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração nº 1.363, de 9.2.2011, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 55-65) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* de RNEST e Comperj, apesar das inadequações identificadas pela SEP nos procedimentos adotados. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão.

197. Da mesma forma, a aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2011 contendo dois ativos relevantes cujas realidades econômicas poderiam não estar nelas devidamente nelas refletidas, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso V do art. 142 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos conselheiros. Ademais, eles também teriam infringido o inciso III do mesmo dispositivo, pois teriam falhado na fiscalização dos atos da Diretoria, ao não monitorarem a elaboração dos testes de *impairment* de RNEST e Comperj, pois havia indícios de perda nos seus valores recuperáveis que poderiam, eventualmente, materializar-se em perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras.

198. Foram responsabilizados os conselheiros de administração Guido Mantega (Presidente), Miriam Aparecida Belchior “(Miriam Belchior)”, Francisco de Albuquerque, Jorge Gerdau, Luciano Coutinho, Márcio Zimmermann, Sérgio Quintella e Josué Christiano Gomes da Silva (“Josué Gomes da Silva”). O conselheiro José



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

Gabrielli não foi responsabilizado, porque a ele, como mencionado, foram imputadas infrações na qualidade de Diretor Presidente.

199. O termo de acusação deixou consignado que a conselheira Miriam Belchior não participou justificadamente da mencionada reunião do Conselho de Administração que aprovou as demonstrações financeiras de 31.12.2011, mas pelo fato de ela ter atuado no órgão ao longo do exercício social de 2011 e em razão de não terem sido encontradas evidências de apresentação de voto contrário à aprovação das referidas demonstrações financeiras, ainda que a posteriori, a SEP considerou que a ela também deveriam ser imputadas as infrações artigos 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/1976.

200. O termo de acusação destacou a responsabilidade dos conselheiros de administração que integravam, também, o Comitê de Auditoria, pois eles exerceriam um monitoramento maior acerca da integridade e aderência das demonstrações financeiras às normas contábeis aplicáveis e dos controles internos pertinentes para sua elaboração.

201. Por ocasião da elaboração e aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2011, integravam aquele comitê os conselheiros de administração Francisco de Albuquerque, Sérgio Quintella e Josué Gomes da Silva. Na medida em que, da ata de Reunião do COAUD nº 49, de 28.2.2012 (Doc. SEI 0302891, pp. 174-200), que tratou das referidas demonstrações, não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairmen* de RNEST e Comperj, apesar das inadequações identificadas pela SEP nos procedimentos adotados, o termo de acusação os responsabilizou, em acréscimo ao art. 153, por infração ao art. 160 da Lei nº 6.404/1976.

IV.2.3. MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

202. As demonstrações financeiras de 31.12.2011 tiveram manifestação favorável do Conselho Fiscal na Reunião nº 629, de 9.2.2012, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 213-215) não consta qualquer comentário sobre os testes de impairment elaborados para RNEST e Comperj, a despeito das inadequações identificadas pela SEP nos procedimentos adotados. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 165 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão, no que se refere ao dever de diligência.

203. Além disso, por considerar que os indícios de perda nos valores recuperáveis de RNEST e Comperj poderiam, eventualmente, gerar perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras, a manifestação favorável a elas, que continham dois ativos relevantes cujas realidades econômicas poderiam não estar devidamente nelas refletidas, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso VII do art. 163 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos conselheiros fiscais.



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

204. Foram responsabilizados os conselheiros fiscais Marcus Aucélio (Presidente), César Rech, Nelson Rocha, Maria Lúcia Falcón e Marisete Fátima Dadald Pereira “(Marisete Pereira)”, que assinaram a mencionada ata e, também, o Parecer do Conselho Fiscal 9.2.2012 (Doc. SEI 0301958, p. 211), emitido com opinião favorável às demonstrações financeiras de 31.12.2011.

IV.3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2012

IV.3.1. TESTES DE IMPAIRMENT DE RNEST E COMPERJ

IV.3.1.1. MEMBROS DA DIRETORIA

205. As demonstrações financeiras de 31.12.2012 foram aprovadas na Reunião da Diretoria Executiva nº 5.006, de 4.2.2013, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, p. 21) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* de RNEST e Comperj, apesar das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados (descumprimento dos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1)). Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos integrantes do órgão, dado o porte daqueles projetos e os indícios de perda em seus valores recuperáveis.

206. Ademais, a Acusação considerou que os indícios de perda nos valores recuperáveis de RNEST e Comperj poderiam, eventualmente, materializar-se em perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras e, dessa forma, também imputou aos então membros da Diretoria Executiva a infração aos artigos 176 e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976.

207. Foram responsabilizados os diretores que aprovaram as demonstrações financeiras de 31.12.2012, Graça Foster (Diretora Presidente), Almir Barbassa (Diretor Financeiro e de Relações com Investidores), José Carlos Cosenza (“José Cosenza”) (Diretor de Abastecimento), José Miranda Formigli Filho (“José Formigli”) (Diretor de Exploração e Produção), José Alcides Santoro Martins (“José Alcides”) (Diretor de Gás e Energia) e José Antônio de Figueiredo (“José Figueiredo”) (Diretor de Engenharia, Tecnologia e Materiais).

208. Por fim, a SEP também imputou, aos diretores acima relacionados, responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras de 31.12.2012, a infração aos artigos 14 e 26, I, da Instrução CVM nº 480/2009, por entender que, em vista dos procedimentos adotados quanto aos testes de recuperabilidade de RNEST e Compérj, as informações econômico-financeiras ali divulgadas tiveram o potencial de induzir o investidor e demais terceiros interessados a erro de julgamento.



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

IV.3.1.2. MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

209. As demonstrações financeiras de 31.12.2012 foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração nº 1.376, de 4.2.2013, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 75-79) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* de RNEST e Comperj, apesar das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão.

210. Da mesma forma, a aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2012 contendo dois ativos relevantes cujas realidades econômicas poderiam não estar nelas devidamente nelas refletidas, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso V do art. 142 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos conselheiros. Ademais, eles também teriam infringido o inciso III do mesmo dispositivo, pois teriam falhado na fiscalização dos atos da Diretoria, ao não monitorarem a elaboração dos testes de *impairment* de RNEST e Comperj, pois havia indícios de perda nos seus valores recuperáveis que poderiam, eventualmente, materializar-se em perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras.

211. Foram responsabilizados os conselheiros de administração Guido Mantega (Presidente), Miriam Belchior, Francisco de Albuquerque, Jorge Gerdau, Márcio Zimmermann, Sérgio Quintella, Josué Gomes da Silva e Silvio Sinedino Pinheiro (“Silvio Sinedino”). A conselheira Graças Foster não foi responsabilizada porque a ela, como mencionado, foram imputadas infrações na qualidade de Diretor Presidente.

212. O termo de acusação deixou consignado que o conselheiro Luciano Coutinho não participou justificadamente da mencionada reunião do Conselho de Administração que aprovou as demonstrações financeiras de 31.12.2012, mas pelo fato de ele ter atuado no órgão ao longo do exercício social de 2012 e em razão de não terem sido encontradas evidências de apresentação de voto contrário à aprovação das referidas demonstrações financeiras, ainda que a posteriori, a SEP considerou que a ele também deveriam ser imputadas as infrações artigos 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/1976.

213. O termo de acusação destacou a responsabilidade dos conselheiros de administração que integravam, também, o Comitê de Auditoria, pois eles exerceriam um monitoramento maior acerca da integridade e aderência das demonstrações financeiras às normas contábeis aplicáveis e dos controles internos pertinentes para sua elaboração.

214. Por ocasião da elaboração e aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2012, integravam aquele comitê os conselheiros de administração Francisco de Albuquerque, Sérgio Quintella e Josué Gomes da Silva. Na medida em que, da ata de Reunião do COAUD 57, de 4.2.2013 (Doc. SEI 0302892, pp. 123-139), que tratou das referidas demonstrações, não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairmen*



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

de RNEST e Comperj, apesar das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados, o termo de acusação os responsabilizou, em acréscimo ao art. 153, por infração ao art. 160 da Lei nº 6.404/1976.

IV.3.1.3. MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

215. As demonstrações financeiras de 31.12.2012 tiveram manifestação favorável do Conselho Fiscal na Reunião nº 642, de 4.2.2012, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 257-260) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* elaborados para RNEST e Comperj, a despeito das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 165 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão, no que se refere ao dever de diligência.

216. Além disso, por considerar que os indícios de perda nos valores recuperáveis de RNEST e Comperj poderiam, eventualmente, gerar perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras, a manifestação favorável a elas, que continham dois ativos relevantes cujas realidades econômicas poderiam não estar devidamente nelas refletidas, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso VII do art. 163 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos conselheiros fiscais.

217. Foram responsabilizados os conselheiros fiscais Marisete Pereira (Presidente), Maria Lúcia Falcón, César Rech, Nelson Rocha e Paulo José dos Reis Souza (“Paulo José Souza”), que assinaram a mencionada ata e, também, o Parecer do Conselho Fiscal 4.2.2012 (Doc. SEI 0301958, pp. 253-254), emitido com opinião favorável às demonstrações financeiras de 31.12.2012.

IV.3.2. TESTE DE *IMPAIRMENT* DA UGC REFINO

218. Da ata da supramencionada Reunião da Diretoria Executiva nº 5.006, em que foram aprovadas as demonstrações financeiras de 31.12.2012, também não constou qualquer comentário a respeito do teste de *impairment* da UGC Refino, em especial sobre as projeções de fluxos de caixa para o ano de 2013, que, conforme a análise da SEP, não levaram em conta as margens brutas negativas realizadas em 2011 e 2012, em descumprimento ao item 34 do CPC 01 (R1).

219. Esta conduta omissiva, segundo o termo de acusação, configurou infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976 por parte de José Cosenza, então Diretor de Abastecimento, e Almir Barbassa, então Diretor Financeiro e de Relações com Investidores), pois, conforme as já relatadas manifestações apresentadas à área técnica pelo ex-administrador Paulo Roberto Costa e pelo próprio Almir Barbassa, os testes 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

impairment da área de abastecimento recebiam insumos coletados por departamentos que estavam sob a responsabilidade dessas duas Diretorias.

220. Em vista do descumprimento ao item 34 do CPC 01 (R1), os dois diretores também teriam infringido os artigos 176 e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, já que a considerações projeções futuras dissociadas dos resultados passados comprometeria a apresentação da realidade econômica dos ativos da área de abastecimento da Petrobras nas demonstrações financeiras de 31.12.2012.

221. Seguindo a mesma linha de raciocínio, a SEP argumentou que, por ser muito específica a falha identificada na elaboração do referido teste de *impairment*, a responsabilidade de membros do Conselho de Administração deveria ser atribuída comente àqueles que também eram integrantes do Comitê de Auditoria da Companhia.

222. Nesse sentido, o termo de acusação apontou que as demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2012 foram apreciadas na reunião do Comitê de Auditoria nº 57, de 4.2.2013 (Doc. SEI 0302892, pp. 123-139), de cuja ata não constou observação sobre o teste de *impairment* para os ativos da área de abastecimento, não havendo qualquer menção ou discussão sobre as premissas que levaram à projeção da margem bruta positiva para o ano de 2013 (US\$9.553 milhões), a despeito do desempenho negativo então recente.

223. Foram, dessa forma, responsabilizados por infração aos artigos 142, III e V, 153 e 160 da Lei nº 6.404/1976, os conselheiros de administração Sérgio Franklin Quintella (Presidente), Francisco de Albuquerque e Josué Gomes da Silva, que integravam o Comitê de Auditoria.

IV.4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2013

IV.4.1. MEMBROS DA DIRETORIA

224. As demonstrações financeiras de 31.12.2013 foram aprovadas na Reunião da Diretoria Executiva nº 5.111, de 25.2.2014, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, p. 29-30) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* de RNEST e Comperj, apesar das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados (descumprimento dos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1)). Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos integrantes do órgão, dado o porte daqueles projetos e os indícios de perda em seus valores recuperáveis.

225. Ademais, a Acusação considerou que os indícios de perda nos valores recuperáveis de RNEST e Comperj poderiam, eventualmente, materializar-se em perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras e, dessa forma, também imputou aos



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

então membros da Diretoria Executiva a infração aos artigos 176 e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976.

226. Foram responsabilizados os diretores que aprovaram as demonstrações financeiras de 31.12.2013, Graça Foster (Diretora Presidente), Almir Barbassa (Diretor Financeiro e de Relações com Investidores), José Cosenza (Diretor de Abastecimento), José Formigli (Diretor de Exploração e Produção), José Alcides (Diretor de Gás e Energia) e José Figueiredo (Diretor de Engenharia, Tecnologia e Materiais).

227. Por fim, a SEP também imputou, aos diretores acima relacionados, responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras de 31.12.2013, a infração aos artigos 14 e 26, I, da Instrução CVM nº 480/2009, por entender que, em vista dos procedimentos adotados quanto aos testes de recuperabilidade de RNEST e Comperj, as informações econômico-financeiras ali divulgadas tiveram o potencial de induzir o investidor e demais terceiros interessados a erro de julgamento.

IV.4.2. MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

228. As demonstrações financeiras de 31.12.2013 foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração nº 1.390, de 25.2.2014 (Doc. SEI 0301958, pp. 111-123), com voto contrário do conselheiro M. C., cuja manifestação abordou a ausência de *impairment* para RNEST e Comperj.

229. Os demais integrantes do Conselho de Administração, no entanto, aprovaram as referidas demonstrações financeiras sem qualquer comentário sobre os testes de *impairment* daqueles ativos, apesar das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por parte desses integrantes do órgão.

230. Da mesma forma, a aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2013 contendo dois ativos relevantes cujas realidades econômicas poderiam não estar nelas devidamente nelas refletidas, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso V do art. 142 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos conselheiros. Ademais, eles também teriam infringido o inciso III do mesmo dispositivo, pois teriam falhado na fiscalização dos atos da Diretoria, ao não monitorarem a elaboração dos testes de *impairment* de RNEST e Comperj, pois havia indícios de perda nos seus valores recuperáveis que poderiam, eventualmente, materializar-se em perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras.

231. Foram responsabilizados os conselheiros de administração que aprovaram as demonstrações financeiras de 31.12.2013, Guido Mantega (Presidente), Miriam Belchior, Francisco de Albuquerque, Jorge Gerdau, Márcio Zimmermann, Sérgio Quintella, Luciano Coutinho e José Maria Ferreira Rangel (“José Rangel”). A



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

conselheira Graça Foster não foi responsabilizada porque a ela, como mencionado, foram imputadas infrações na qualidade de Diretora Presidente.

232. O termo de acusação destacou a responsabilidade dos conselheiros de administração que integravam, também, o Comitê de Auditoria, pois eles exerceriam um monitoramento maior acerca da integridade e aderência das demonstrações financeiras às normas contábeis aplicáveis e dos controles internos pertinentes para sua elaboração.

233. Por ocasião da elaboração e aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2013, integravam aquele comitê os conselheiros de administração Francisco Roberto de Albuquerque, Sérgio Quintella e M. C., tendo este último apresentado voto contrário à aprovação das demonstrações, conforme a ata de Reunião do COAUD nº 72, de 25.2.2012 (Doc. SEI 0302894, pp. 29-39).

234. Na medida em que os outros conselheiros, Francisco de Albuquerque e Sérgio Quintella, não apresentaram qualquer comentário sobre os testes de *impairmen* de RNEST e Comperj, apesar das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados, o termo de acusação os responsabilizou, em acréscimo ao art. 153, por infração ao art. 160 da Lei nº 6.404/1976.

IV.4.3. MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

235. As demonstrações financeiras de 31.12.2013 tiveram manifestação favorável do Conselho Fiscal na Reunião nº 658, de 25.2.2014, de cuja ata (Doc. SEI 0301958, pp. 317-321) não consta qualquer comentário sobre os testes de *impairment* elaborados para RNEST e Comperj, a despeito dos das irregularidades identificadas pela SEP nos procedimentos adotados. Para a Acusação, esta omissão teria configurado infração ao art. 165 da Lei nº 6.404/1976, por parte dos integrantes do órgão, no que se refere ao dever de diligência.

236. Além disso, por considerar que os indícios de perda nos valores recuperáveis de RNEST e Comperj poderiam, eventualmente, gerar perdas reconhecidas naquelas demonstrações financeiras, a manifestação favorável a elas, que continham dois ativos relevantes cujas realidades econômicas poderiam não estar devidamente nelas refletidas, em desconformidade com as normas contábeis aplicáveis, teria caracterizado infração ao inciso VII do art. 163 da Lei nº 6.404/1976 por parte dos conselheiros fiscais.

237. Foram responsabilizados os conselheiros fiscais Marisete Pereira (Presidente), César Rech, Paulo José Souza, Reginaldo Ferreira Alexandre (“Reginaldo Ferreira”) e Walter Luis Bernardes Albertoni (“Walter Albertoni”), que assinaram a mencionada ata e, também, o Parecer do Conselho Fiscal de 25.2.2014 (Doc. SEI



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

0301958, p. 303), emitido com opinião favorável às demonstrações financeiras de 31.12.2013.

IV.5. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2014

238. Para as demonstrações financeiras de 31.12.2014, conforme relatado, a SEP considerou que, dado o esforço empreendido pelos membros da Diretoria Executiva para a elaboração e apresentação dessas demonstrações financeiras, não caberia responsabilizá-los por falta do dever de diligência.

239. Contudo, por ter elaborado o teste de *impairment* individual somente para o 2º trem de refino da RNEST e não em sua completude, o que poderia ter resultado em reconhecimento de perdas também para o 1º trem de refino, a Companhia teria descumprido os itens 1 e 12g do CPC 01(R1), o que implicou em infração aos artigos 176 e 177, §3º da Lei nº 6.404/1976, por parte dos então membros da Diretoria Executiva.

240. Foram responsabilizados os diretores que aprovaram as demonstrações financeiras de 31.12.2014, conforme a ata da Reunião da Diretoria Executiva nº 5.220, de 22.4.2015 (Doc. SEI 0301958, p. 37), Aldemir Bendine (Diretor Presidente), Ivan de Souza Monteiro (“Ivan Monteiro”) (Diretor Financeiro e de Relações com Investidores), João Adalberto Elek Júnior (“João Elek”) (Diretor de Governança, Risco e Conformidade), Hugo Repsold Júnior (“Hugo Repsold”) (Diretor de Gás e Energia), Roberto Moro (Diretor de Engenharia, Tecnologia e Materiais), Jorge Celestino Ramos (“Jorge Ramos”) (Diretor de Abastecimento) e Solange da Silva Guedes (“Solange Guedes”) (Diretora de Exploração e Produção).

241. Por fim, a SEP também imputou, aos diretores acima relacionados, responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras de 31.12.2014, a infração aos artigos 14 e 26, I, da Instrução CVM nº 480/2009, por entender que, em vista dos procedimentos adotados quanto ao teste de recuperabilidade da RNEST, as informações econômico-financeiras ali divulgadas tiveram o potencial de induzir o investidor e demais terceiros interessados a erro de julgamento.

IV.5.1. MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

242. As demonstrações financeiras de 31.12.2014 foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração nº 1.409, de 22.4.2015 (Doc. SEI 0301958, pp. 151-173), com voto contrário dos conselheiros M. C. e Sílvio Sinedino e abstenção de voto do conselheiro J. G. M. (Doc. SEI 0301958, pp. 157-163).



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

243. Para essas demonstrações financeiras, como indicado para os membros da Diretoria Executiva, a SEP não imputou aos outros conselheiros de administração a infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976. Contudo, por terem se manifestado favoravelmente pela aprovação de tais demonstrações financeiras, a despeito da falha de procedimento de se integrar o 1º trem de refino de RNEST ao teste de *impairment* da UGC Refino, foram responsabilizados, por infração aos artigos 142, III e V, da Lei nº 6.404/1976, os conselheiros de administração Luciano Coutinho (Presidente), Miriam Belchior, Sérgio Quintella, Francisco de Albuquerque e Luiz Augusto Fraga Navarro de Britto Filho (“Luiz Britto”). O conselheiro Aldemir Bendine não foi responsabilizado porque a ele, como mencionado, foram imputadas infrações na qualidade de Diretor Presidente.

IV.5.2. MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

244. As demonstrações financeiras de 31.12.2014 tiveram manifestação favorável da maioria dos integrantes do Conselho Fiscal, conforme ata da Reunião nº 682 e Parecer do Conselho Fiscal, ambos de 22.4.2015 (Doc. SEI 0301958, pp. 361-365), com voto conjunto contrário dos conselheiros Reginaldo Ferreira e Walter Albertoni (Doc. SEI 0301958, p. 367).

245. A SEP considerou que, apesar da ausência de teste individual completo para RNEST (1º trem de refino incluído), também não caberia imputar falta de diligência aos membros do Conselho Fiscal. Porém, a manifestação favorável sobre as demonstrações financeiras de 31.12.2014, para as quais não foi feito teste individual para toda a RNEST, teria caracterizado infração ao inciso VII do art. 163 da Lei nº 6.404/1976, tendo sido responsabilizados os conselheiros fiscais Paulo José Souza (Presidente), César Rech e Marisete Pereira.

V. DO PARECER DA PFE

246. Em 10.7.2017, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) proferiu parecer⁴³ no sentido de que a peça acusatória teria atendido ao disposto no art. 11, *caput*⁴⁴, da então vigente Deliberação CVM nº 538/2008, mas teria preenchido apenas parcialmente os requisitos constantes do art. 6º⁴⁵ do normativo, especificamente

⁴³ PARECER n. 00099/2017/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc SEI 0351490).

⁴⁴ Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

⁴⁵ Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a



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

quanto ao disposto no seu inciso III, que exige que a demonstração da autoria das infrações apuradas.

247. De acordo com a PFE, ao longo do termo de acusação, dentre os quarenta acusados pela SEP, não se vislumbraria qualquer fundamentação específica que tornasse clara a imputação de responsabilidade a vinte e cinco administradores que teriam supostamente descumprido seu dever de diligência, para os quais se faria necessária uma maior acuidade no que tange à descrição de suas condutas de maneira individualizada.

248. A PFE acrescentou que, em se tratando da demonstração de violação ao dever de diligência, haveria maior complexidade na fundamentação de acusações referentes à condutas omissivas, que usualmente produziriam menos evidências do que as chamadas condutas comissivas, sobretudo no campo documental, sugerindo, assim, que a SEP, se assim concordasse, procedesse às adaptações sugeridas, com vistas à perfeita adequação do termo de acusação à Deliberação CVM nº 538/2008.

249. Após retorno dos autos à SEP, esta aprofundou sua argumentação, nos termos sugeridos pela PFE, apresentando, ao fim, a Acusação anteriormente relatada.

VI. DAS DEFESAS

250. Com exceção de Renato Duque, os Acusados apresentarem defesas tempestivas, a seguir sintetizadas.

VI.1. PRELIMINARES

VI.1.1. PRESCRIÇÃO

251. Marcus Aucélio e Tulio Zamin alegam ter ocorrido a prescrição quinquenal para o exercício da ação punitiva da CVM em relação às irregularidades apontadas para o ano de 2010, nos termos do art. 1º, *caput*, da Lei nº 9.873/1999⁴⁶, posto que, segundo

materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso; e VI – a indicação do rito a ser observado no processo administrativo sancionador.

⁴⁶ Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.



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

defendem⁴⁷, o prazo prescricional somente se interromperia com a ciência, por parte deles, da existência do processo administrativo, com a qual se configuraria o ‘*ato inequívoco*’ a que se refere o inciso II do art. 2º, da mesma lei. De acordo com os acusados, apoiados em doutrina que relacionam atos unilaterais de investigação ou providências internas adotadas pela CVM não seriam aptos a interromper o curso da prescrição.

252. Nesse sentido, as primeiras causas aptas a interromper os prazos prescricionais para Marcus Aucélio e Túlio Zamin teriam sido o recebimento dos Ofícios CVM/SEP/GEA-5 n.ºs 213/2016 e 217/2016, em 20.9.2016 e 21.9.2016, respectivamente, quanto eles tomaram conhecimento da existência do processo tramitando contra eles.

253. Considerando que a suposta conduta irregular ocorreu quando da 617ª reunião do Conselho Fiscal, realizada em 25.2.2011, defendem que deve ser reconhecida, para ambos, a ocorrência da prescrição ordinária com relação à acusação referente à não manifestação contrária às aprovações das demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2010, tendo em vista a não elaboração de teste de *impairment* para a RNEST.

VI.1.2. INÉPCIA DA ACUSAÇÃO, NÃO INDIVIDUALIZAÇÃO DAS CONDUTAS E ILEGITIMIDADE PASSIVA

254. Em sede preliminar, José Gabrielli, Jorge Zelada, Paulo Roberto Costa, Graça Foster, Guilherme Estrella, José Formigli, José Alcides, José Figueiredo, José Cosenza, Ivan Monteiro, João Elek, Hugo Repsold, Roberto Moro, Jorge Ramos, Solange Guedes, Nelson Rocha, Marcus Aucélio e Tulio Zamin alegam que o termo de acusação não teria individualizado suas condutas ou demonstrado a sua participação na elaboração das demonstrações financeiras ou a falha em seus deveres de fiscalização, tampouco tendo demonstrado nem qualquer omissão intencional de sua parte sobre as supostas irregularidades, ressaltando que a responsabilidade objetiva é inadmissível no direito disciplinar brasileiro.

255. Nesse sentido, Graça Foster, Guilherme Estrella, José Formigli, José Alcides, José Figueiredo, Nelson Rocha, Marcus Aucélio e Tulio Zamin colacionam doutrina e jurisprudência da CVM⁴⁸, do CFRSFN⁴⁹, do TRF⁵⁰ e do STF⁵¹, no sentido de

⁴⁷ TRF-1 – 6ª Turma – AMS 69693120124013400 DF 0006969-31.2012.4.01.3400, Relator Desembargador Federal Jirair Aram Meguerian, j. 28.10.2013, p. 8.11.2013.

⁴⁸ PAS CVM n.º 03/2004, Voto da Presidente Maria Helena Santana, j. 23.5.2007; PAS CVM n.º 03/1997, Voto do Diretor Marcelo Fernandez Trindade, j. 9.9.2004, PAS CVM 28/2003, Diretor Relator Wladimir Castelo Branco Castro, j. 24.10.2006.

⁴⁹ Recurso CRSFN 12.052, Conselheiro Relator Arnaldo Penteadó Laudísio, j. 25.9.2013.



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 não é possível afastar a necessidade de demonstrar a participação concreta e individual nos ilícitos, para a configuração da responsabilidade administrativa.

256. Acrescentaram, no que foram seguidos pelos ex-membros dos Conselhos de Administração e Fiscal, que a própria PFE, ao apreciar a primeira versão do termo de acusação, manifestou o entendimento de que a peça acusatória não apresentava qualquer fundamentação específica que tornasse clara a imputação de responsabilidade a vários diretores, conselheiros de administração e conselheiros fiscais acusados de descumprimento de seu dever de diligência.

257. Após a manifestação da PFE, a CVM teria, no dizer de Marcus Aucélio e Tulio Zamin, incrementado o termo de acusação, indicando, sem qualquer análise de conduta, as reuniões em que teriam sido aprovadas as demonstrações financeiras da Companhia, mas que a mera descrição das irregularidades sem a adequada demonstração do nexos causal entre a conduta do agente e o dano causado não são suficientes para atribuir qualquer penalidade.

258. José Gabrielli argumenta que a discussão nos autos é restrita a divergências de entendimentos com relação a tempo e forma de realização de cálculos de teste de recuperabilidade de ativos, não se apontando o descumprimento de procedimento objetivo ou a má-fé dos administradores.

259. Para Jorge Zelada, teria se configurado hipótese da inexigibilidade de conduta diversa, pois os documentos relacionados ao *impairment* de refinarias gozavam de presunção de veracidade e legitimidade, por terem sido legitimados por diversos órgãos técnico-especializados da Companhia, inclusive os próprios Diretores de Abastecimento e Financeiro, não sendo possível admitir que ele votasse em sentido contrário. Acrescenta que não haveria responsabilidade solidária entre os membros da Diretoria nem estaria presente o elemento subjetivo na aprovação, por um diretor de parecer dado por diretores de outras áreas, que detêm pleno conhecimento técnico e fático dos respectivos projetos.

VI.1.3. ILEGITIMIDADE PASSIVA

260. Paulo Roberto Costa também alega, em sede preliminar, que a acusação imputada a todos os membros da Diretoria configuraria, no seu caso, ilegitimidade passiva, pois como Diretor de Abastecimento nunca teria participado do acompanhamento dos testes de *impairment* e de seu reflexo nas demonstrações

⁵⁰ TRF-4 – 3ª Turma - Apelação/Reexame Necessário nº 0006439-74. 2007.404. 7100/RS; TRF-4 – 4ª Turma - Agravo em Agravo de Instrumento nº 0025758-80.2010.404.0000/RS - Relatora Marga Inge Barth Tessler, j. 23.3.2011.

⁵¹ HC nº 80.549/SP, Relator: Min Nelson Jobim; j. 20.3.2001; Órgão Julgador: Segunda Turma.



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

financeiras, que, segundo afirma, eram feitos pela Diretoria Financeira, com o suporte das Gerências Executivas de Estratégia Corporativa e de Abastecimento e somente então, levados ao conhecimento e aprovação da Diretoria Executiva.

VI.1.4. ACORDO DE COLABORAÇÃO PREMIADA

261. Paulo Roberto Costa, na qualidade de réu na Ação Penal nº 5026212-82.2014.404.7000, firmou com o Ministério Público Federal um Acordo de Colaboração Premiada, envolvendo os fatos investigados na Operação Lavajato, devidamente homologados pelo Supremo Tribunal Federal.

262. Acrescenta que a 5ª Câmara de Coordenação e Revisão – Combate à Corrupção do Ministério Público Federal, em sua 852ª reunião, de 5.2.2015, homologou o seu Acordo de Colaboração Premiada no campo da improbidade administrativa. Dessa forma, defende ser incabível qualquer pleito contra ele no âmbito da improbidade administrativa dentro do qual, segundo afirma, se inserem as imputações a que responde no presente processo administrativo sancionador.

VI.1.5. EXONERAÇÃO PELA APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

263. Fábio Barbosa alega que, na medida em que as demonstrações financeiras de 31.2.2010 foram aprovadas sem ressalvas pela assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 28.4.2011, restaria verificada a exoneração de suas responsabilidades como administrador, nos termos do art. 134, §3º⁵² da Lei nº 6.404/1976.

VI.2. MÉRITO

VI.2.1. DESCUMPRIMENTO DO CPC 01(R1)

264. Os Acusados asseveram que, nos exercícios sociais de 2010 a 2014, a Petrobras obedeceu aos preceitos do CPC 01 (R1), na avaliação dos procedimentos de *impairment* de seus ativos de refino, nos termos informados à SEP pela própria Companhia durante a fase de investigação, na resposta ao Ofício nº 157/2015/CVM/SEP/GEA-5 e na Nota Técnica 2016.

265. De acordo com José Gabrielli, o CPC 01 (R1) é uma norma baseada em padrões de conduta que permitiria discricionariedade na escolha dos parâmetros

⁵² Art. 134. (...) §3º A aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas, exonera de responsabilidade os administradores e fiscais, salvo erro, dolo, fraude ou simulação.



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

utilizados para avaliar o cabimento ou não de reconhecimento de perdas. Seria incompatível com esta modalidade de norma que a CVM, fazendo uso de ser poder de regulação, transformasse seus padrões regulatórios em regras.

266. Defende, desse modo, que não se poderia exigir que os administradores tenham que revisar os testes de recuperabilidade em todas as demonstrações financeiras anuais, depois de submetidas a inúmeras equipes técnicas e, mesmo assim, anos depois da sua publicação, ainda estarem sujeitos a uma revisão do regulador, para saber se estão de acordo com aquilo que este entenda deva ser apurado como valor recuperável.

267. Almir Barbassa aduziu que a CVM, entre 2010 e 2014, não contestou a Companhia sobre quando e como fazer os testes de recuperabilidade de seus ativos de refino, tampouco emitindo orientação em Ofício Circular sobre os pontos tratados na Acusação, como fez recentemente, por meio do Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 001/2018, de 10.1.2018, que tratou de critérios para realização de testes de *impairment* para ativos individuais e para uma UGC.

268. Na mesma direção, José Gabrielli defende ser inimaginável supor que, com urna participação de mercado tão significativa, a Petrobras não tenha sido questionada anteriormente a 2014 acerca dos testes de *impairment* de 2010 e 2011.

269. Sobre a não realização do teste de *impairment* da RNEST em 2010, José Gabrielli alega que a verificação da necessidade de reconhecer perdas foi realizada e a conclusão foi a de que não se verificou tal condição. Teria sido utilizado estudo elaborado em 2009 pela Ernst: & Young, devidamente atualizado com informações da Empresa de Pesquisa Energética – EPE, e que os parâmetros de avaliação de investimento utilizados no DIP 327/2009 eram distintos das regras de teste de recuperabilidade, não tendo implicação na percepção de valorização ou desvalorização do ativo no período subsequente.

270. Acrescentou, assim como Almir Barbassa, que as negociações sobre as desonerações tributárias estavam em curso à época e deveriam ser consideradas em um eventual teste.

271. Aduz que a Nota Técnica 2016 esclareceu que as regras de avaliação de investimento e de teste de recuperabilidade são distintas, embora o termo de acusação tenha tentado associá-las. As análises de decisões de investimentos realizadas em 2009 não teriam implicação na percepção de valorização ou desvalorização de ativos no período subsequente, e que mesmo que se quisesse usar as informações do DIP 327/2009 para avaliar a necessidade de realização do teste de *impairment* da RNEST em 2010, neste ano não teria havido qualquer alteração nos parâmetros, e a previsão de isenção tributária ainda era uma possibilidade.

272. Alegam que, em 2011, a variação significativa do ativo imobilizado teria justificado a realização do teste da RNEST, e que os agentes do mercado ou os demais



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

membros da administração não suscitaram qualquer discussão ou dissidência a respeito. Aduziram que a Nota Técnica 2016 trouxe a composição das distintas taxas de desconto da RNEST e das outras refinarias para 2011, mas que a SEP não verificou as planilhas e reproduziu os cálculos, tendo, ao contrário, dado a sua interpretação sete anos depois dos fatos, desconsiderando a argumentação apresentada pelo regulado.

273. Quanto ao Comperj, em 2011 ele não poderia ser testado de forma individual, mas sim integrado à UGC Refino, nos termos do item 67 do CPC 01 (R1), conforme explicado pela Nota Técnica 2016 e pelo Parecer Contábil 2015.

274. Graça Foster, Guilherme Estrella e outros acusados, por sua vez, apontam que essa agregação das refinarias na UGC Refino para fins de avaliação de *impairment* remontava aos anos 90, conforme consignado na ata da RCA nº 1.391, de 21.3.2014, tendo esta metodologia sido devidamente divulgada em notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2013 e referendada pelo Parecer Contábil 2015, contratado pela Companhia para verificar os procedimentos contábeis das demonstrações de 31.12.2014.

275. Além dessas alegações, a maioria dos Acusados traz, a favor do cumprimento do CPC 01 (R1), os argumentos apresentados em outra nota técnica da Petrobras (“Nota Técnica 2018”) e em parecer contábil (“Parecer Contábil 2018”), que anexaram às respectivas defesas e que serão a seguir relatados.

VI.2.2. NOTA TÉCNICA 2018 (DOC. SEI XXXX, FLS. XXXX)

VI.2.2.1. RNEST – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2010 (DESCUMPRIMENTO DOS ITENS 9, 12G E 42 DO CPC 01 (R1))

276. A Nota Técnica 2018 reiterou que em 2010 não foram identificados indícios de desvalorização para a RNEST e que, por este motivo, o teste de *impairment* não foi realizado.

277. Aduziu que a metodologia adotada no cálculo do VPL de aprovação da execução do projeto em 25.11.2019 (DIP 327/2009) divergiria da metodologia requerida pelo CPC 01 (R1). O primeiro foi calculado com a taxa de desconto de 9,6% a.a., que representava a taxa mínima de atratividade (“TMA”) para aprovar a execução do projeto, enquanto no teste de *impairment* é utilizado o custo médio ponderado de capital (“CMPC”) do empreendimento, segundo o estabelecido no item 55b do CPC 01 (R1).

278. Nesse sentido, a Nota Técnica 2018 alega que em 31.12.2010 a taxa de desconto baseada no CMPC seria de 6,9%, levando a um valor em uso para o empreendimento de R\$5,4 bilhões, superior em R\$0,8 bilhão o valor contábil de R\$4,6



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

bilhões. Esses cálculos desconsiderariam as desonerações fiscais, a perpetuidade e o valor de mercado que seria perdido para terceiros, condições previstas no DIP 327/2009, para viabilizar a aprovação da execução do projeto.

279. Quanto ao fato de a PDVSA não ter aportado recursos no empreendimento em 31.12.2010, a Nota Técnica 2018 alegou que este fato não indicava redução do valor recuperável da RNEST, pois afetava a participação relativa dos acionistas do empreendimento, mas não o valor presente de seus fluxos de caixa futuros.

280. Em relação ao aumento expressivo dos custos do projeto, a Nota Técnica 2018 defendeu que os novos custos teriam sido contemplados no cálculo do VPL do empreendimento calculado no DIP 327/2009, de R\$0,076 bilhão, e que o supramencionado ajuste da taxa de desconto teria indicado que o valor do ativo era recuperável, mesmo quando desconsideradas as desonerações tributárias.

281. Por fim, a Nota Técnica 2018 também alega que não pode ter havido o descumprimento do item 42 do CPC 01 (R1), como entendeu a SEP, pois não foi realizado o teste de *impairment* da RNEST em 31.12.2010, condição para que tal dispositivo fosse aplicável.

VI.2.2.2. RNEST – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2011 (DESCUMPRIMENTO DOS ITENS 1, 9, 12G, 55B E 56 DO CPC 01 (R1))

282. Em 31.12.2011, a RNEST ainda pertencia à RNEST S.A., subsidiária integral da Petrobras, que efetuou o teste de *impairment* e não identificou a desvalorização do ativo.

283. Em relação às supostas evidências objetivas elencadas pela SEP, indicando que poderia ter sido reconhecida uma perda por *impairment* na refinaria, a Nota Técnica 2018 apontou, primeiramente, que, caso esses elementos indicassem possível desvalorização do ativo, a Companhia seria obrigada a estimar o seu valor recuperável, nos termos do item 9 do CPC 01 (R1), e, de fato, foi o que ela fez, pois o teste de *impairment* foi efetivamente realizado.

284. Porém, o termo de acusação não teria demonstrado qualquer erro de cálculo no teste ou apontado algum outro valor que entendesse correto para o seu resultado, tem tampouco apontado algum descumprimento real do CPC 01 (R1), mas apenas uma suspeita de que isso teria ocorrido.

285. A Companhia reiterou que a falta de aporte de recursos no empreendimento por parte da PDVSA não poderia indicar redução do valor recuperável da RNEST, pois afetaria a participação relativa dos acionistas do empreendimento, mas não o valor presente de seus fluxos de caixa futuros.



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

286. Quanto ao aumento de custos do projeto, ele teria sido contemplado no teste de *impairment*, não havendo que se falar em “evidência objetiva” de perda por desvalorização do ativo, racional que se aplicaria, também, à postergação da data estimada para a entrada em operação da refinaria.

287. Sobre a taxa de desconto utilizada no teste de *impairment*, contestada pela SEP por ser menor que a das refinarias maduras, a Nota Técnica 2018 alegou ser um tema que requer julgamentos, os quais foram aplicados pela administração da RNEST S.A., resultando em uma taxa inferior à da UGC Refino. Acrescentou que a sua memória de cálculo constou da Nota Técnica 2016 (Tabela 1 supra), mas a SEP não indicou objetivamente se algum julgamento teria sido aplicado equivocadamente.

288. Já em relação às desonerações tributárias, os registros existentes do cálculo do valor recuperável indicavam que elas não teriam sido consideradas quando do teste, de maneira que a argumentação da SEP a esse respeito se tornaria inócua.

289. Não teria havido, assim, infração aos itens 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1), tampouco ao item 1, que descreve apenas o objetivo do pronunciamento, sem configurar qualquer requerimento específico.

VI.2.2.3. RNEST – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2012 E 31.12.2013; COMPERJ – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2011, 31.12.2012 E 31.12.2013 (DESCUMPRIMENTO DOS ITENS 1, 12G, 55B E 56 DO CPC 01 (R1))

290. Em relação ao entendimento da SEP de que existiam evidências objetivas de que uma perda poderia ter sido reconhecida no valor recuperável da RNEST em 31.12.2012 e 31.12.2013, e do Comperj em 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013, a Nota Técnica 2018 alega que, existindo ou não tais evidências, esses ativos, nas datas mencionadas, pertenciam à UGC Refino e não poderiam ter seus valores recuperáveis testados individualmente, nos termos dos itens 22⁵³, 66, 67, 68⁵⁴ e 69⁵⁵ do CPC 01 (R1).

⁵³ CPC 01 (R1). Item 22. O valor recuperável é determinado para um ativo individual, a menos que o ativo não gere entradas de caixa provenientes de seu uso contínuo, que são, em grande parte, independentes daquelas provenientes de outros ativos ou de grupos de ativos. Se esse for o caso, o valor recuperável é determinado para a unidade geradora de caixa à qual o ativo pertence (ver itens 65 a 103), a menos que: (a) o valor justo líquido de despesas de venda do ativo seja maior do que seu valor contábil; ou (b) o valor em uso do ativo possa ser estimado como sendo próximo do valor justo líquido de despesas de alienação e este possa ser mensurado.

⁵⁴ CPC 01 (R1). Item 68. Conforme definido no item 6, uma unidade geradora de caixa de um ativo é o menor grupo de ativos que inclui esse ativo e gera entradas de caixa que são em grande parte independentes das entradas de caixa provenientes de outros ativos ou grupos de ativos. A identificação de uma unidade geradora de caixa do ativo envolve julgamento. Se o valor recuperável não puder ser determinado para um ativo individual, a entidade identifica o menor agregado de ativos que gera entradas de caixa em grande parte independentes.



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

A eventual perda por *impairment* só poderia ser confirmada ao nível da unidade geradora de caixa, para a qual o teste foi feito naquelas datas, sem resultar na identificação de perda de valor recuperável.

291. De acordo com a Nota Técnica 2018, a Petrobrás agrupou suas refinarias em uma unidade geradora de caixa em 2008, com exceção de Comperj e RNEST, cujos ativos imobilizados ainda eram imateriais, e Refap, cujo controle era dividido com a YPF Repsol. O critério empregado para definir a UGC Refino teria sido a interdependência da geração de caixa dos ativos que a compõem, causada por uma gestão centralizada, implementada para atender o mercado ao menor custo global e para preservar o valor estratégico do conjunto de ativos no longo prazo.

292. As decisões operacionais buscariam maximizar o desempenho global da Companhia, sem se falar em mercado da refinaria “A” ou “B”, mas apenas em mercado brasileiro, em um contexto que a Petrobras possui uma posição dominante, com um *market share* de quase 100%.

293. Em 31.12.2011, o Comperj passou a fazer parte da UGC Refino, pois seu ativo imobilizado já era material e considerou-se que a sua geração de caixa não seria independente da geração de caixa das demais refinarias. Em 1.8.2012, foi a vez da Refap, após o término da parceria com a YPF Repsol, e em 31.12.2012 da RNEST, pois consolidou-se, à época, o entendimento de que a PDVSA não mais participaria do empreendimento. Ademais, considerou-se também, para essas refinarias, que a sua geração de caixa não seria independente da geração de caixa das demais.

294. Para reforçar sua argumentação, a Nota Técnica 2018 reproduziu excertos de manuais das maiores empresas de auditoria independente internacionais, que defendem que a conjunção de ativos em uma unidade de geração de caixa deve ser definida em função da avaliação sobre eles gerarem ou não entradas de caixa em grande parte independentes um dos outros.

295. A Nota Técnica 2018 elencou as características da metodologia empregada pela Petrobras na gestão de seu parque de refino, que seria administrado de forma centralizada e buscando otimizar o resultado conjunto e não o lucro individual de cada uma das refinarias⁵⁶:

⁵⁵ CPC 01 (R1). Item 69. As entradas de caixa são entradas de caixa e equivalentes de caixa recebidos de terceiros independentes da entidade. Ao identificar se as entradas de caixa provenientes de um ativo (ou grupo de ativos) são, em grande parte, independentes das entradas de caixa provenientes de outros ativos (ou grupos de ativos), a entidade deve considerar vários fatores, incluindo a maneira como a administração monitora as operações da entidade (tais como: por linhas de produto, linhas de negócios, localidades individuais, áreas distritais ou regionais) ou a maneira como a administração toma decisões sobre a continuidade ou a baixa dos ativos e operações da entidade.

⁵⁶ A Nota Técnica 2018 também se reportou, quanto ao sistema de gestão do parque de refino, às informações constantes do Anexo 3 da Nota Técnica 2016 e do Parecer Contábil 2015 (V. Nota supra 30).



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

- i. Uso de Modelos Integrados: o planejamento operacional e o Plano de Negócios seguem modelos que visam o ótimo global e não de cada parte;
- ii. Decisões Centralizadas: as refinarias não têm autonomia para escolher o petróleo processado, o mix de derivados, os mercados de destino, e as exportações;
- iii. Modelo de Gestão: as refinarias e terminais são Unidades Operacionais (UOs) e não Unidades de Negócios (UNs), de maneira que não são avaliadas pelos seus resultados individuais; e
- iv. Alocação de Capital: um novo projeto pode ser instalado em uma refinaria e gerar benefícios em outra refinaria ou em um ativo logístico. O investimento do projeto irá onerar o ativo de uma refinaria, mas parte do benefício aparecerá no valor em uso de outra.

296. Além de ser consequência desse modelo, a falta de independência da geração de caixa de Comperj e RNEST da geração de caixa das demais refinarias também seria comprovada pelas movimentações anuais de produtos intermediários (recebimento e envio) entre a elas e as demais unidades. Nesse sentido, a Nota Técnica 2018 traz as projeções anuais feitas para tais movimentações entre as refinarias e o Comperj, em 31.12.2011 (previsão máxima, 28,5% em relação a sua carga, em 2018), e a RNEST, em 31.12.2012 (previsão máxima, 12,1% em 2018), acrescentando para esta última que, após a entrada em operação de seu 1º trem de refino no último trimestre de 2014, os percentuais de transferências realizadas em relação a sua carga foram de 25,9% e 21,4%, em 2015 e 2016, respectivamente.

297. Também foram relacionados, para o Comperj e a RNEST, os produtos e derivados movimentados e as respectivas refinarias de origem ou destino.

298. A Nota Técnica 2018 contestou o argumento da Acusação de que, em função da relação entre a capacidade de produção e os valores contábeis do ativo imobilizado da UGC Refino, de um lado, e de RNEST e Comperj, de outro, não existiriam ganhos de sinergia na integração dessas refinarias no parque de refino.

299. Além de sinergia não ser conceito previsto nos requerimentos contidos nos itens 22 e 66 do CPC 01 (R1), que vinculam a análise à independência ou não da geração de caixa, o raciocínio feito pela SEP ignorou o fato de que os ativos mais antigos distorcerem os resultados, pois teriam custos históricos defasados em relação aos correntes, na medida em que se tratavam de refinarias construídas até o início da década de 1980, sem registro de correção monetária desde 1994.

300. Além disso, a SEP valeu-se apenas da capacidade de produção de petróleo, desconsiderando as diferenças entre derivados produzidos por cada uma das refinarias, que trabalham com distintos esquemas de refino, tanto em termos de insumos quanto de produtos, permitindo à Companhia operar todo o parque de forma flexível e integrada, de modo a maximizar a sua rentabilidade.



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

301. Por todos esses fatores, a Companhia considerou que o Comperj pertencia à UGC Refino em 31.12.2011 e a RNEST em 31.12.2012, quando não havia mais a perspectiva da participação da PDVSA no empreendimento.

302. Mesmo que, para alguma delas, os elementos apontados pela SEP fossem indicativos de perda por *impairment* – aumento dos custos, postergação da entrada em operação –, não poderia ser feito o respectivo teste individual, sob pena de descumprimento do CPC 01 (R1). Não haveria que se falar, assim, em descumprimento do item 12g do normativo, tampouco do item 1, que descreve apenas do objetivo do pronunciamento, sem configurar qualquer requerimento específico.

303. Da mesma forma, a alegação da SEP de que em 2012 poderiam ser estimados fluxos de caixa independentes para a RNEST, já que isso foi feito no teste de *impairment* individual de 2011, partiria da falsa premissa de que o ativo geraria caixa de forma independente dos demais ativos da UGC Refino.

304. Quanto aos itens 55b e 56, a Nota Técnica 2018 alegou que, como se tratava da UGC Refino, a taxa de desconto deveria ser adequada à sua configuração, ou seja, o fato de ela englobar ativos maduros e em construção estaria correto, ao contrário do que entendeu a SEP.

305. Por fim, afirmou que o teste de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2012 não teria considerado as desonerações tributárias previstas para a RNEST quando da aprovação de sua construção (DIP 327/2009), não podendo a eventual não obtenção de tais desonerações ser considerada um indicativo de perda de valor daquele ativo.

306. A Nota Técnica 2018 acrescentou que, em 31.12.2012 e 31.12.2013 para Comperj, e em 31.12.2013 para RNEST, de modo a cumprir o contido no item 72 do CPC 01 (R1), a Petrobras continuou testando-as para *impairment* na UGC Refino, pois não identificou qualquer nova evidência que alterasse a premissa de que esses ativos não gerariam entradas de caixa que fossem em grande parte interdependentes das entradas de caixa dos demais ativos que compunham a UGC.

307. Nesse sentido, a Nota Técnica 2018 reiterou, para os testes de valor recuperável daquelas datas, toda a argumentação apresentada anteriormente, defendendo não ter havido, naqueles testes qualquer descumprimento dos itens 1, 12g, 55b e 56 do CPC 01 (R1).

308. Em relação à acusação de descumprimento ao item 34 do CPC 01 (R1) no teste de *impairment* da UGC Refino em 31.12.2012, a Nota Técnica 2018 alega que as diferenças entre margens projetadas e realizadas entre 2011 e 2013 teriam sido causadas pelo fato de a Petrobras ter projetado um decréscimo no preço do Brent no período, com suas projeções suportadas por instituições especialistas no setor (IHS e WoodMackenzie), mas que isso somente ocorreu a partir do segundo semestre de 2014.



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

309. Assim, as diferenças de margem teriam sido provocadas por diferenças entre custos realizados e os custos projetados em cada ano, e não porque a Companhia deixou de repassar custos para os preços, ressaltando que as projeções de receita naquele período não diferiram das receitas realizadas. Acrescentou que se a Companhia for conservadora na projeção do preço de petróleo utilizado no custo para a área do refino, produzirá resultados otimistas para as projeções da receita da área de exploração e produção, sendo fundamental, portanto, adotar uma estratégia de neutralidade ao projetar os preços de petróleo e derivados nos processos de planejamento e imparidade.

VI.2.2.4. *1º TREM DE REFINO DA RNEST – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31.12.2014 (DESCUMPRIMENTO DOS ITENS I E 12G DO CPC 01 (R1))*

310. A Nota Técnica 2018 reiterou que, por ocasião da elaboração das demonstrações financeiras de 31.12.2014, a Petrobras decidiu por retirar da UGC Refino o 2º trem de refino da RNEST e o Comperj, em função da decisão de paralisar a construção desses empreendimentos.

311. Esse procedimento contábil foi referendado pelo Parecer Contábil 2015, que versou sobre algumas práticas contábeis adotadas naquelas demonstrações financeiras e considerou correta a decisão da Petrobras de excluir as unidades paralisadas UGC Refino a partir de 31.12.2014, apontando que, em caso contrário, “*poderia ocorrer de fluxos de caixa de unidades de refinaria em operação poderem encobrir a provável perda inserida nessas refinarias com construção paralisada. (...) Procura a Companhia evitar a contaminação das consequências das paralisações comentadas, preferindo reconhecer, à parte, os potenciais prejuízos adicionais (fora sobrepreços) dessa paralisação. Inclusive porque elas estão sob um foco todo especial da administração*”.

312. Conforme requerido pelo item 73⁵⁷ do CPC 01 (R1), as mudanças havidas na UGC Refino e as respectivas motivações foram divulgadas na Nota Explicativa 14.1.1(a) das demonstrações financeiras de 31.12.2014.

313. O 1º trem de refino da RNEST, por sua vez, não foi afetado pela paralisação dos outros projetos e permaneceu na UGC Refino, tendo sido testado de forma agrupada às demais refinarias pois não foi identificado, nos termos do item 72 do CPC 01 (R1), qualquer evento significativo que pudesse alterar o entendimento quanto à impossibilidade de apuração do valor recuperável daquele ativo de forma individual.

⁵⁷ CPC 01 (R1). Item 73. Se a entidade determinar que um ativo pertence a uma unidade geradora de caixa diferente da que pertencia em períodos anteriores, ou que os tipos de ativos agrupados na unidade geradora de caixa tenham mudado, o item 130 requer divulgações acerca da unidade geradora de caixa se uma perda por desvalorização for reconhecida ou revertida para essa unidade geradora de caixa.



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

314. Em vista disso, a alegação da SEP de que relatórios internos indicavam a presença de custos afundados referentes ao empreendimento que poderiam suplantar as baixas por *impairment* reconhecidas para o 2º trem de refino não justificariam ou permitiriam a realização de um teste individual para o 1º trem de refino, quanto mais o reconhecimento efetivo de perda para esse ativo de forma isolada. De acordo com os requerimentos do CPC 01 (R1), qualquer perda teria que ser avaliada para a UGC Refino.

315. Dessa forma, não teriam sido descumpridos os itens 1 e 12g do CPC 01 (R1).

316. Sobre a inclusão de um prêmio de risco para os projetos postergados na taxa de desconto utilizada no teste de *impairment* individual do 2º trem de refino da RNEST, contestado pelo termo de acusação, pois nos testes anteriores não teria havido essa diferenciação, a Nota Técnica 2018 explicou que as postergações anteriores não teriam sido da construção do ativo, mas de sua data de entrada em funcionamento, que não justificavam alterações na UGC Refino e a inclusão de prêmio de risco adicional para projeto postergado.

317. Por fim, quanto à suposta falta de sinergia do 1º trem de refino da RNEST, baseada na relação entre sua capacidade de produção e seu ativo imobilizado, também apontada pelo termo de acusação, a Nota Técnica 2018 remeteu aos argumentos já apresentados anteriormente

VI.2.3. PARECER CONTÁBIL 2018 (DOC. SEI XXXX, FLS. XXXX)

318. O parecer discorre sobre o conceito de unidade geradora de caixa, apontando, inicialmente, que o conceito econômico que embasa os testes de *impairment* é que os resultados futuros de um ativo devem ser superiores ao seu custo e que, nesse sentido, ao final do período de reporte, havendo indícios de perda de valor, essa possibilidade deve ser verificada por meio do teste e, eventualmente, a perda por *impairment* deve ser reconhecida.

319. No caso da Petrobras, os resultados futuros utilizados nos testes são os fluxos de caixa decorrentes do uso de seus ativos ao longo de sua vida útil. Porém, em termos econômicos e gerenciais, não faria sentido testar cada um dos ativos individualmente, pois muitos deles “*trabalham em conjunto*” para gerar caixa. Por prever essa hipótese é que o CPC 01 (R1) traz o conceito de UGC, que agrega um grupo de ativos. Elas é que serão objeto dos testes de *impairment* e não os ativos individuais, devendo os indicativos de perda de valor recuperável avaliados pela entidade serem relativos à UGC. A presença de um indicativo de perda relacionado somente a um ativo individual não seria, obrigatoriamente, razão para se testar a UGC, não podendo ser



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

confundidos os dois conjuntos de indicadores de perda, como a SEP teria feito no caso da UGC Refino e dos ativos que a compõem.

320. O parecer menciona as informações sobre a UGC Refino divulgadas na Nota Explicativa nº 4.2, das demonstrações financeiras de 31.12.2013⁵⁸, bem como as explicações fornecidas pela Petrobras à SEP, na Nota Técnica 2016 e no Parecer Contábil 2015, a respeito da metodologia de gestão integrada de seu parque de refino e sobre o fato de a UGC Refino refletir essa forma de gestão. Nesse sentido, o parecer chama a atenção para a seguinte conclusão trazida pelo item 62 do termo de acusação, baseada nas mencionadas informações, de que “*não foram vislumbrados elementos que caracterizassem como inadequada a abordagem de unidade geradora de caixa única para a “UGC Refino” utilizada pela administração da Companhia*”, concluindo que teria havido a concordância da SEP com a prática da Petrobras de agregar suas refinarias em uma UGC.

321. Em relação a ausência de teste de *impairment* da RNEST em 2010, o parecer reporta-se aos argumentos apresentados pelas Notas Técnicas da Petrobras no sentido de que a ausência de aportes da PDVSA apenas afetaria a participação desta última no empreendimento e de que os aumentos de custo foram considerados e, mesmo assim, não impactariam o suficiente para indicar *impairment*.

322. Quanto a 2011, havia ainda a expectativa de participação da PDVSA, junto com a Petrobras, na RNEST, que havia sido projetada para processar o petróleo de ambas as empresas, a ser refinado em dois trens de refino distintos (trem 1 e trem 2), pois eram óleos de diferentes características. Com isso, a RNEST teria uma estrutura de refino largamente independente das outras refinarias da Petrobras, pois os interesses da PDVSA teriam que ser levados em conta na gestão da refinaria. Devido a esses fatores, ela foi testada para *impairment* em 2011 de forma independente.

323. A partir de 2012, porém, ocorreu a definitiva frustração quanto à entrada da PDVSA no empreendimento e, dessa forma, a Petrobras assumiu o controle financeiro e operacional da RNEST, passando a arcar com seu custo integral. Em seguida, fez a sua incorporação societária, procedendo, também, a mudanças na forma de operação da refinaria.

324. A consequência contábil desses fatos teria sido a inclusão da RNEST na UGC Refino a partir de 2012, mesmo com problemas de prorrogação e custos maiores que os inicialmente estimados, pois, como mencionado, a Companhia seguia uma política de utilização das refinarias de forma integrada. De acordo com o parecer, esta inclusão e os consequentes testes de *impairment* conjuntos do parque de refino, em 2012 e 2013, significam que foi dado um tratamento homogêneo ao problema, pois os

⁵⁸ V. Notas 12 e 33 supra.



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

ativos que seriam operados de forma isolada, e até 2011 eram testados individualmente, passaram a ter sua operação planejada de forma integrada a outros ativos e, nesse sentido, começaram a serem testados em conjunto.

325. A respeito de a RNEST ainda estar em construção naquele período, o parecer defende que o item 42 do CPC 01 (R1) é claro em dizer que tais ativos também têm seu valor em uso calculado e não são excluídos da UGC por estarem nessa fase, bastando que se incluam nos fluxos de caixa futuros as saídas de caixa necessárias para que a construção termine, além das entradas de caixa após a sua entrada em operação.

326. Quanto às eventuais postergações e atrasos em obras, em que não há a paralisação completa das atividades de construção e sim um aumento de seu perfil temporal, o parecer alega que os fluxos de caixa futuros e o conseqüente valor presente líquido são afetados, mas com certa previsibilidade, sem necessariamente justificar a exclusão do ativo da UGC a que pertence.

327. Diferente seria o caso de uma paralisação completa ou substancial da construção do ativo, que afetaria significativamente o seu perfil de risco e justificaria, segundo o parecer, a sua exclusão da UGC, passando a ser tratado como ativo individual. Com isso também se impediria que fluxos de caixa de ativos em operação encobrissem eventuais perdas que os ativos paralisados possam ter, assim como evitaria a contaminação da UGC pela paralisação de alguns ativos, cujos eventuais prejuízos seriam reconhecidos à parte.

328. Portanto, em 2014, a aplicação homogênea pela Petrobras de sua política contábil nos testes de *impairment* justificaria a manutenção do 1º trem de refino da RNEST na UGC Refino, e o exposto acima justificaria a exclusão do 2º trem de refino, pois houve a paralisação completa de sua construção e não meramente uma postergação de sua entrada em operação. Portanto, as duas decisões tomadas em 2014 não teriam sido arbitrárias, mas fundamentadas.

329. Em relação ao Comperj, o parecer, de forma similar, argumenta que, quando os valores se tornaram materiais, em 2011, seus ativos foram agregados à UGC Refino, em vista da integração de seu projeto ao restante do parque de refino, situação mantida em 2012 e 2013, em função da aplicação homogênea e consistente da política contábil da Petrobras em relação aos testes de *impairment*.

330. Já em 2014, com a paralisação de suas obras, o Comperj foi excluído da UGC Refino pelos mesmos motivos expostos acima, para o 2º trem de refino da RNEST.

331. Sobre a alegação da SEP de que em 2013 a Petrobras previu uma margem, bruta positiva, quando as margens teriam sido negativas em 2011 e 2012, o parecer defendeu que o fundamental seria a análise, não da margem, mas de seus dois componentes, ingressos e saídas de caixa.



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

332. Nesse sentido, as receitas realizadas em 2011 e 2012 foram maiores que as projetadas, mas as despesas efetivas terminaram por ser maiores que as previstas, levando às diferenças de margens. Não teria sido cometida, porém, qualquer irregularidade, pois a Petrobras projetava a evolução dos preços de petróleo em linha com as previsões de organismos internacionais, mas, por conta de fatores alheios ao controle da Companhia, a tendência de baixa então prevista somente se concretizou a partir de 2014.

333. Por fim, o parecer contesta as alegações presentes no termo de acusação, de que a Companhia teria efetuado os testes de *impairment* de RNEST e Comperj utilizando-se de taxa de desconto menores que a utilizadas para aprovar a execução e seguimento da construção desses empreendimentos, conforme documentos internos da Petrobras anexados aos autos.

334. De acordo com o parecer, esta última é a taxa de atratividade, utilizada geralmente no momento de aprovação de um projeto ou de análise de alguma eventual alteração ou expansão, de modo a assegurar que os fluxos de caixa esperados pagarão o custo do capital de terceiros e remunerarão o capital próprio. Esta taxa, portanto, é definida pela administração da empresa, que é livre para adotar as suas próprias perspectivas quanto ao negócio, mesmo que diferentes das dos demais *players* do mercado.

335. A taxa de desconto para o *impairment*, por sua vez, é condicionada pelas exigências do CPC 01(R1), que não permitem liberalidades, devendo ser observadas as condições existentes no mercado na data do teste e no âmbito de atuação da entidade. Daí que o pronunciamento recomenda o CMPC, que incorpora em seu cálculo observações passadas e presentes do mercado, não se podendo utilizar taxas que incorporem expectativas de oscilações futuras que não estejam contidas nas taxas atuais de mercado.

336. Ademais, para fins de *impairment*, o valor presente dos fluxos de caixa futuros é comparado com os custos já incorridos, com os valores já contabilizados, inclusive os custos afundados que, não obstante, de acordo com o parecer, não teriam importância na análise dos efeitos da taxa de atratividade.

337. Nesse sentido, uma empresa poderia decidir pela execução de um projeto porque acredita, por análises próprias sobre o custo futuro do capital próprio, que a taxa de atratividade será atingida, mas ser obrigada a reconhecer, em seguida, uma perda por *impairment* pelo fato de as taxas de mercado não incorporarem sua previsão. Ou, ao contrário, concluir que a taxa de atratividade não será atingida, mas, mesmo assim, o teste de *impairment* não levar a reconhecimento de perda.

338. A taxa de atratividade e a taxa de desconto para fins de *impairment* seriam, portanto, segundo o parecer, essencialmente diferentes.



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

VI.2.4. INFRAÇÕES À LEI Nº 6.404/1976) E À INSTRUÇÃO CVM Nº 480/2008

VI.2.4.1. MEMBROS DA DIRETORIA

(1) José Gabrielli, Diretor Presidente (31.12.2010 e 31.12.2011)

339. José Gabrielli afirma que a elaboração dos testes de recuperabilidade seria responsabilidade do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores e do diretor responsável pela área de negócios pertinente, com o auxílio da área contábil da Companhia, sendo, ademais, submetida à revisão da auditoria independente.

340. Ressalta existir manual de procedimento para as áreas técnicas responsáveis pela realização dos testes, não cabendo a ele, como Diretor Presidente, estimar taxas e refazer todos os procedimentos contábeis da Companhia, principalmente os relativos a apurações de valor de recuperabilidade de ativos.

341. Sobre a acusação de falta de dever de diligência, colaciona doutrina no sentido de que a lei não exige habilitação profissional para o cargo de administrador e de que não se pode requerer dele, como regra, conhecimentos periciais, sendo padrão que ele seja apenas um generalista com capacidade de tomar decisões e supervisionar a sociedade.

342. Defende, assim, que fez uso dos técnicos disponíveis na Companhia e submeteu os dados e os testes de recuperabilidade de ativos à auditoria independente, e que a visão da SEP de que havia elementos a mais a serem considerados se insere no campo da discricionariedade permitido por uma norma que estabelece padrões de conduta, como o CPC 01 (R1).

343. Acrescenta que a manifestação dos auditores independentes, em que podia confiar no tocante às questões contábeis, conforme manifestações da CVM⁵⁹, foi no sentido de que nada havia a ser ressalvado nas demonstrações financeiras de 31.12.2010 e 31.12.2011.

344. Alega que o termo de acusação, apesar de consignar, em seu item 38, “*que não fazem parte do escopo deste processo os atos de gestão praticados por administradores por conta das tomadas de decisão acerca dos investimentos em refinarias*”, a seguir, nos itens 99 a 141, faz juízos de valor sobre as decisões da Companhia e tece comentários acerca da adequação ou não do empreendimento RNEST.

345. Segundo afirma, a SEP pesquisou todos os documentos possíveis para defender que o procedimento adotado pela Companhia foi inadequado, mas que é difícil

⁵⁹PAS CVM nº 03/1997, Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 9.9.2004.



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

proceder à remontagem da avaliação de um cenário em vigor nos anos de 2010 e de 2011, colacionando, nesse sentido, Voto do Diretor Marcos Pinto no PAS CVM nº 08/2005, onde se diz que "(i) o administrador está em melhor posição para decidir em prol do interesse da companhia do que a CVM; (ii) o reexame de decisões negociais pela CVM pode desencorajar a assunção de riscos inerentes à atividade empresarial e levar a uma burocratização desnecessária do processo decisório; e (iii) os acionistas e o mercado de trabalho já policiam a conduta dos administradores, recompensando os diligentes e punindo os negligentes".

346. José Gabrielli conclui dizendo que pautou sua atuação pelo devido cumprimento de seus deveres de administrador, no estrito cumprimento da lei e do estatuto, reafirmando não ser o responsável pela realização dos testes de recuperabilidades, sobre os quais, ademais, em 2010 e 2011, não teria havido críticas ou comentários nas discussões da administração, muito menos pelo mercado ou ainda pela auditoria externa

(2)Almir Barbassa, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013)

347. Almir Barbassa descreve inicialmente a estrutura de governança e de controles internos relacionados à preparação das informações contábeis da Companhia, em especial as relativas aos testes de recuperabilidade, e à elaboração das demonstrações financeiras,

348. Ressalta que, em 30.4.2010, o Conselho de Administração atualizou e aprovou o Plano Básico da Organização, previsto no artigo 29 do Estatuto Social da Companhia, visando definir as diretrizes de organização, governança e gestão da Petrobras, inclusive quanto a aspectos contábeis.

349. No âmbito deste plano, foi criado o Comitê de Auditoria, formado por conselheiros de administração independentes e com experiência em finanças, contabilidade ou auditoria, com a função de assessorar o Conselho de Administração em várias matérias, entre elas a análise e recomendação sobre questões relacionadas à integridade dos informes econômico-financeiros consolidados, elaborados pela Companhia com base nas práticas internacionais de contabilidade e à eficácia dos controles internos, bem como supervisionar as atividades desempenhadas por auditores internos e pela auditoria independente.

350. O Plano Básico da Organização também prevê o Comitê Corporativo Financeiro, diretamente ligado à área financeira comandada pelo defendente e na qual comandava uma equipe de seis gerentes executivos, que, por sua vez, comandavam inúmeros gerentes gerais e setoriais. Outra área prevista no plano é de Auditoria Interna, que executa todas as atividades de auditoria interna e assessora a alta administração e os órgãos de controle externos.



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

351. Anexa atas de reuniões do Comitê de Auditoria realizadas entre 2010 e 2014, em que os auditores independentes estavam presentes e foram questionados sobre os trabalhos em andamento, ressaltando que os auditores registravam nas atas os pontos sensíveis que deviam ser objeto de atenção da Companhia.

352. Acrescenta que, por ser uma sociedade de economia mista, a Petrobras está sujeita à fiscalização de vários órgãos estatais de controles internos, como TCU, CGU e SFC.

353. Especificamente em relação aos testes de recuperabilidade, aduz que as versões então vigentes do Manual Financeiro (cap. 1.3 – Imobilizado e cap. 1.8 Investimentos), que anexa à defesa, atribuíam ao diretor responsável por cada área de negócio a função de verificar se havia alguma indicação de que os respectivos ativos ou conjunto de ativos teriam sofrido desvalorização.

354. Não havendo indícios de desvalorização, cabia à referida área de negócios formalizar o resultado da análise à contabilidade, justificando a não realização do teste de *impairment*, ou, havendo tais indícios, apurar o valor em uso dos ativos e encaminhar à contabilidade para comparação com o valor contábil e apuração do valor da perda ou reversão.

355. Somente ao final do exercício social é que a contabilidade faria o ajuste nas demonstrações financeiras e daria ciência à Diretoria Financeira da existência de eventual perda por *impairment*. Alega, dessa maneira, que não participava de reuniões ou de cálculos sobre testes de *impairment*, que era de responsabilidade das respectivas áreas de negócio, apenas recebendo o resultado final comunicado pela contabilidade.

356. Segundo o defendente, as demonstrações financeiras da Petrobras de 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013, com ou sem teste de *impairment*, teriam, portanto, sido elaboradas e aprovadas em conformidade com os artigos 176 e 177 da Lei nº 6.404/1976, o Estatuto Social e os pronunciamentos contábeis aplicáveis, posto que preparadas pelos contadores da Companhia, submetidas aos auditores independentes, que não fizeram qualquer ressalva, examinadas pelo Conselho Fiscal e pelo Comitê de Auditoria, aprovadas pela Diretoria Executiva, analisadas pelo Conselho de Administração, fiscalizadas pelos órgãos públicos de controle e aprovadas pela Assembleia Geral, não tendo sido identificados quaisquer sinais de alerta que levassem a uma maior investigação desses órgãos.

357. Almir Barbassa alega não ter descumprido com o dever de diligência previsto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976, colacionando julgado da CVM⁶⁰ que preconiza que tal dever deve ser analisado face às circunstâncias particulares de cada caso, e doutrina que defende que ele deve ser avaliado a partir do exame concreto dos

⁶⁰ PAS CVM nº RJ18/2008, Voto do Diretor Aleksandro Broedel Lopes, j. 14.2.2010.



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

subdeveres que o conformam, quais sejam, os de se qualificar, administrar, informar, investigar e vigiar.

358. Nesse sentido, alega ter as qualificações que o cargo que ocupava exigia, conforme currículo profissional e acadêmico que relaciona, e que exercia o subdever de administrar sempre no interesse da Companhia.

359. Sobre o subdever de se informar a respeito dos procedimentos empregados nos testes de recuperabilidade, reafirma que a decisão sobre qual, quando e como determinado ativo seria testado cabia à respectiva área de negócio, conforme estabelecido pelas normas internas já mencionadas.

360. Aponta que o administrador tem o direito de confiar na opinião de outra pessoas assessores qualificadas – diretores, auditores, assessores internos -, desde que não haja sinais que o levem a desacreditar nas informações e estudos fornecidos, não se podendo exigir dele, nesses casos, uma maior investigação sobre o assunto nem que esteja, dentro de seus deveres, o de investigar todos os atos de seus pares. Esta situação seria mais evidente em uma sociedade do porte da Petrobras, com corpo técnico numeroso e áreas de negócios separadas.

361. Dessa forma, no tocante aos testes de *impairment*, alega ter confiado nos documentos preparados pelas equipes técnicas da Companhia, cujos profissionais da área de contabilidade possuíam elevada qualificação e estava sempre se atualizando, inclusive em seminários internacionais, conforme documentação que anexa. Acrescenta nesse sentido que a própria Companhia, após a apresentação do termo de acusação, reafirmou em nota técnica a adequação dos procedimentos.

362. Acrescenta que o tema *impairment* foi suscitado pela primeira vez somente em reunião do Comitê de Auditoria de dezembro de 2013, quando o conselheiro de administração M. C. fez críticas a respeito da abordagem da UGC Refino e da ausência de testes individuais para RNEST e Comperj, mas a abordagem teria sido esclarecida na própria reunião pelo presidente do Conselho de Administração. Na reunião do Conselho de Administração de 21.3.2014, o assunto também foi discutido e esclarecido, e foi feito constar, das demonstrações financeiras de 31.12.2013, nota explicativa sobre o tema.

363. Defende não haver nos autos qualquer evidência de má-fé ou dolo de sua parte, o que, segundo que doutrina e manifestação da CVM que colaciona⁶¹, afastaria a aplicação de penalidades em processos disciplinares e deveria ser sopesado na dosimetria de uma eventual penalidade, alegando que somente por desatenção ou desconhecimento poderia ter permitido que as demonstrações financeiras da Companhia tivesse sido elaboradas com erro ou violação a normas contábeis.

⁶¹ PAS CVM nº RJ33/1998, Voto do Diretor Wladimir Castelo Branco, j. 20.7.2000.



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

364. Por fim, pede tratamento confidencial aos documentos anexos à defesa, alegando serem de caráter sigiloso para a Companhia.

(3) Jorge Zelada, Diretor da Área Internacional (31.12.2010 e 31.12.2011)

365. Jorge Zelada declara que as decisões tomadas por ele no âmbito da Diretoria Executiva foram feitas com base em material e pareceres fornecidos pelos diretores responsáveis pelas áreas as quais estavam vinculados os projetos da RNEST e do Comperj, que eram altamente técnicos e tornavam inviável a análise de todos os seus elementos, sob pena de burocratização do órgão e impossibilidade de tomada de decisões em tempo hábil.

366. Aduz, nesse sentido, que sendo tais projetos da área de abastecimento e tratando-se de matéria eminentemente contábil, a responsabilidade por sua análise pormenorizada e pela adequação de sua contabilização e reflexo nas demonstrações financeiras seriam dos Diretores de Abastecimento e Diretor Financeiro, em cujas decisões ele teria o direito de confiar, ao menos se houvesse erros grosseiros ou decisões extremamente dissonantes.

367. Em função disso, teria tomado decisões informadas, refletidas e desinteressadas, que configuravam atos regulares de gestão, acrescentando que obrigações a que se vinculam os gestores de sociedades regidas pela Lei nº 6.404/1976 são tidas como de meio e não de resultado, não havendo obrigatoriedade de alcançar determinados resultados almejados. Na mesma direção, invoca a “regra de decisão empresarial”, que teria como fundamento básico a ideia de que os administradores, não tendo agido contrariamente à lei ou ao estatuto social, e, dentro de suas atribuições, e não tendo atuado com culpa ou dolo, não são passíveis de responsabilização por irregularidades cometidas.

368. Defende que a simples tomada de uma decisão que depois supostamente se demonstrou equivocada, por ao final não gerar o resultado esperado, não pode ser tida como violação ao dever de diligência disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976, alegando que o termo de acusação buscou lhe atribuir essa falta de lealdade e mera e suposta irregularidade formal decorrente da decisão tomada pelos diretores.

369. Dessa forma, não haveria que se falar em quebra do dever de diligência por quem atuou conforme se pode esperar de um homem médio ao se deparar com questões altamente complexas, nas quais não possui ingerência, e que, em função disso, chancelou e corroborou a decisão emitida pelos diretores responsáveis diretamente pelos projetos, como foi feito por todos os demais diretores integrantes da Diretoria Executiva da Companhia.

370. Acrescenta que a possibilidade de responsabilização do administrador por ato praticado por terceiro depende, inicialmente, da comprovação de que o primeiro



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

sabia das irregularidades praticadas pelos demais administradores, não estando demonstrada nos autos conivência ou negligência com eventuais ilícitos perpetrados por outros diretores. Tampouco poderia haver a responsabilização de administradores que não foram responsáveis por elaborar as demonstrações financeiras, tampouco sabiam de eventuais irregularidades constantes de tais documentos.

371. Jorge Zelada colaciona manifestações da CVM no sentido de não se poderia sancionar os administradores em sua integralidade, para além de sua esfera de competência ou responsabilizar todos os administradores da Companhia em virtude de irregularidade extremamente específica⁶². Assim, como na Petrobras, em que pese não constarem do Estatuto Social, as competências executivas eram bem delineadas e de conhecimento notório, ele não poderia ser responsabilizado por violação aos artigos 176 e 177, §3º, ambos da Lei nº 6.404/1976, bem como aos artigos 14 e 26, I, da ICVM nº 480/2009, pois não lhe cabia a elaboração das demonstrações financeiras referentes aos projetos da RENEST e do Comperj, mas sim ao Diretor Financeiro, em cooperação com o Diretor de Abastecimento.

372. Aduz que a empresa de auditora independente KPMG, corroborou as demonstrações financeiras apresentadas, tendo dado parecer no sentido de não existir quaisquer indícios de irregularidades, e que o Conselho Fiscal da Companhia havia dado parecer aprovando as demonstrações financeiras.

373. Por fim, pleiteia a produção de prova oral, consubstanciada na oitiva pessoal dos acusados, bem como de testemunhas, a serem arroladas no momento oportuno.

(4) Paulo Roberto Costa, Diretor de Abastecimento (31.12.2010 e 31.12.2011)

374. Paulo Roberto Costa expõe que exerceu o cargo entre 2004 e 2012, afirmando que a gestão da Petrobras, nos termos do art. 32 do Estatuto Social vigente à época⁶³, era feita por Diretoria Colegiada e a aprovação ou não das matérias a ela submetidas seria decisão de todos os diretores, que seriam igualmente responsáveis por todas as áreas. Nenhum diretor teria autonomia para contratar acima de um limite mínimo de competência.

⁶² PAS CVM nº RJ2015/1823, Voto do Diretor Gustavo Tavares Borba, j. 2.8.201; PAS CVM nº 03/1997, Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 9.9.2004.

⁶³ Art. 32: Cabe à Diretoria Executiva exercer a gestão dos negócios da Companhia, de acordo com a missão, os objetivos as estratégias e diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração.



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

375. Frisa que os estudos técnicos e propostas de negócios que transitavam pelas Diretorias Executivas contavam com o respaldo das áreas técnicas, nos termos do art. 34, parágrafo único, do Estatuto Social vigente à época⁶⁴.

376. Alega que o acompanhamento dos testes de *impairment* de RNEST e Comperj e a elaboração das demonstrações financeiras, no tocante a esse ponto, eram de responsabilidade da Diretoria Financeira e das Gerências Executivas de Estratégia Corporativa e de Abastecimento, e que as demonstrações financeiras eram assinadas pelo Diretor Presidente e pelo Diretor Financeiro.

377. Conclui dizendo que não seria seu o dever de cuidado e diligência em relação à matéria, não tendo sido responsável, portanto, pela não elaboração do teste de *impairment* da RNEST em 2010 e pelos procedimentos empregados na elaboração dos testes de *impairment* de RNEST e Comperj em 2011.

378. Por fim, protesta por todos os meios de prova admitidos em direito, especialmente os documentais, periciais, inquirição de testemunhas e depoimento pessoal do defendente.

(5) Graça Foster, Diretora de Gás e Energia (31.12.2010 e 31.12.2011) e Diretora Presidente (31.12.2012 e 31.12.2013), Guilherme Estrella, Diretor de Exploração e Produção (31.12.2010 e 31.12.2011), José Formigli, Diretor de Exploração e Produção (31.12.2012 e 31.12.2013), José Alcides, Diretor de Gás e Energia (31.12.2012 e 31.12.2013) e José Figueiredo, Diretor de Engenharia, Tecnologia e Materiais (31.12.2012 e 31.12.2013) (em conjunto “Graça Foster e Outros”)

379. Graça Foster e Outros defendem, inicialmente, a metodologia de integração de refinarias em UGC única, que seria utilizada desde a década de 90 e nunca objeto de questionamento, apontando que a Acusação não contestou a metodologia mas entendeu, erradamente, que a RNEST e o Comperj teriam que ter sido avaliados individualmente.

380. Sobre as acusações de descumprimento do CPC 01 (R1), valem-se dos argumentos presentes nas notas técnicas da Companhia e nos pareceres contábeis, acima relatados.

381. Alegam nunca terem sido responsáveis pela área de refino da Petrobras nem pela elaboração de suas c e que, especialmente em uma sociedade do porte da Petrobras, não poderia haver responsabilidade solidária entre os diretores por todas as atividades da Companhia, pois cada área exigiria conhecimentos específicos.

⁶⁴ Art. 32, parágrafo único: As matérias submetidas à apreciação da Diretoria Executiva serão instruídas com as manifestações da área técnica, do Comitê de Negócios, e ainda do parecer jurídico, quando necessários ao exame da matéria.



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

382. Contestam, nesse sentido, a imputação de responsabilidade pelo descumprimento do CPC 01 (R1) e pelas infrações à Lei nº 6.404/1976 a todos os membros da Diretoria, apontando em acréscimo que o termo de acusação foi contraditório, pois no tocante ao teste de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2012, delimitou a responsabilização somente ao Diretor Financeiro e ao Diretor de Abastecimento.

383. Alegam nunca terem sido responsáveis pela área de refino da Petrobras nem pela elaboração de suas c e que, especialmente em uma sociedade do porte da Petrobras, não poderia haver responsabilidade solidária entre os diretores por todas as atividades da Companhia, pois cada área exigiria conhecimentos específicos.

384. Contestam, nesse sentido, a imputação de responsabilidade pelo descumprimento do CPC 01 (R1) e pelas infrações à Lei nº 6.404/1976 a todos os membros da Diretoria, apontando em acréscimo que o termo de acusação foi contraditório, pois no tocante ao teste de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2012, delimitou a responsabilização somente ao Diretor Financeiro e ao Diretor de Abastecimento.

385. Aduzem que, apesar de o Estatuto Social da Companhia não endereçar as atribuições específicas de cada Diretoria, o Plano Básico da Organização, previsto no estatuto, define as áreas de atuação interna de cada uma e prevê especialização dos titulares, cabendo ao Diretor Financeiro a responsabilidade pela elaboração das demonstrações financeiras e ao Diretor de Abastecimento pela avaliação do eventual *impairment* dos ativos de refino.

386. Dessa forma, as atribuições de cada Diretoria, devidamente relacionadas no Plano Básico da Organização, que anexam à defesa, não poderiam ser ignoradas quando da avaliação de eventual responsabilidade de diretores, entendimento que estaria corroborado por doutrina, que colaciona, no sentido de que, omissos o estatuto, as atribuições individuais de cada diretor, descritas em organogramas internos e que tais, devem ser respeitadas, em sede de apuração de responsabilidades.

387. Na mesma direção, Graça Foster e Outros colacionam manifestações da CVM com o entendimento de que diretores que não são responsáveis pela elaboração de demonstrações financeiras não poderiam ser responsabilizados por questões de ordem estritamente contábil⁶⁵.

388. Acrescentam que, com exceção do Diretor Financeiro, os membros da Diretoria somente tinham acesso às demonstrações financeiras na véspera da reunião do Conselho de Administração que as iria apreciar, e as analisavam com as informações de

⁶⁵ PAS CVM nº RJ2015/1823, Voto do Diretor Gustavo Tavares Borba, j. 2.8.201; PAS CVM nº 09/2003, Voto do Diretor Wladimir Castelo Branco, j. 25.1.2006.



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 tinham conhecimento, entre as quais não se incluíam premissas e detalhes específicos de testes de *impairment*, que eram de responsabilidade de cada Diretoria específica.

389. Nesse sentido, alegam que os cálculos e premissas utilizados nos testes de *impairment*, atividade eminentemente técnica, ficavam adstritos às áreas de negócio respectivas, que detinham a expertise para a tarefa – no caso dos ativos de refino, a Diretoria de Abastecimento –, sendo os resultados enviados à área financeira, para a elaboração das demonstrações. Não poderiam os outros diretores, portanto, serem responsabilizados por questões atinentes a outras áreas, em cujos procedimentos eles possuíam o direito de confiar.

390. Acrescentam que a metodologia de integração de refinarias em UGC única somente foi questionada em dezembro de 2013 pelo conselheiro de administração M. C., que teria por prática não aprovar os temas colocados em pauta, ocasião em que Guilherme Estrella, José Formigli, José Alcides e José Figueiredo não mais integravam a Diretoria executiva.

391. Segundo Graça Foster, em 2014, após a deflagração da Operação Lava Jato e todos os reflexos dela sobre a Companhia, que resultaram, inclusive no atraso da divulgação das demonstrações financeiras do exercício e na paralisação e reconhecimento de *impairment* na RNEST e Comperj, assinou, na qualidade de Diretora Presidente, o DIP 12/2005, de 2.2.2015, determinando que a partir dessa data os diretores passassem a detalhar à Diretoria Executiva os procedimentos de *impairment* dos ativos de suas áreas de negócios. A defendente alega que este ato comprovaria a diligência que empregava no exercício de suas atribuições.

392. Graça Foster e Outros colacionam manifestação da CVM no sentido de que o dever de diligência é atendido quando o administrador toma uma decisão informada, ou seja, baseada nas informações razoavelmente necessárias para tomá-la⁶⁶. Nesse sentido, arguem o direito de confiar e se basear em opiniões e trabalhos de terceiros, a menos que se verifiquem algum fato ou sinal de alerta que os faça suspeitar da existência de alguma irregularidade.

393. Aduzem, nessa direção, que não se exige dos administradores perícia contábil, entendimentos sedimentados na doutrina e na jurisprudência da CVM⁶⁷, bem como na doutrina e prática societária estadunidense. Isto se daria, em especial para um assunto técnico como o do teste de *impairment*, sobre o qual não se poderia exigir dos administradores que não fossem da área pertinente, no caso a de refino, o conhecimento

⁶⁶ PAS CVM nº RJ2005/1443, Voto do Diretor Pedro Marcílio, j. 10.5.2006.

⁶⁷ PAS CVM nº 25/2003, Voto da Presidente Maria Helena Santana, j. 25.3.2008; PAS CVM nº 03/1997, Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 9.9.2004; PAS CVM nº RJ2002/1173, Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 2.10.2003.



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

das ferramentas e dados necessários para avaliar a correção dos procedimentos adotados, ressaltando que técnicos das Diretorias Financeira e de Abastecimento participavam das reuniões da Diretoria Executiva e do Conselho de Administração que apreciavam as demonstrações financeiras da Companhia, prestando os esclarecimentos necessários.

394. Na mesma direção, não houve qualquer sinalização dos auditores externos ou ressalva dos conselheiros fiscais quanto a ausência de regularidade desses procedimentos nem algum outro sinal de alerta que os levasse a investigar o assunto, frisando Graça Foster que, quando esses sinais surgiram, em 2014, fez constar do mencionado DIP 12/2005 novas exigências para a avaliação de *impairment* pela Diretoria Executiva. Ressaltaram que, mesmo após a apresentação do termo de acusação, a Companhia preparou nota técnica defendendo os procedimentos contábeis adotados, os quais continuam sendo empregados.

395. Aduzem ser pacífico na doutrina que as normas contábeis são passíveis de interpretação e que as avaliações de balanço são elásticas, não se devendo reprimir estimativas que, mesmo que discutíveis, sejam compatíveis com as normas aplicáveis, mas apenas as valorações que as violem de modo evidente e controverso.

396. Alegam não existir o direito de desconfiar, como, a seu sentir, a Acusação lhes estaria impondo, independentemente de qualquer sinal de alerta, pois isso geraria um clima de devassa e desconfiança entre os administradores, cuja divisão de trabalho, ao contrário, pressupõe uma delegação recíproca de confiança.

397. Por fim, Graça Foster e Outros alegam que, na eventualidade de uma responsabilização, não poderia haver diferentes condenações para cada exercício, pois as avaliações de *impairment* e seu reflexo nas demonstrações financeiras configuraram uma prática continuada e não de nova irregularidade por exercício, nos termos de doutrina e jurisprudência penal que colacionam, e manifestação da CVM⁶⁸.

(6) *José Cosenza, Diretor de Abastecimento (31.12.2012 e 31.12.2013)*

398. José Cosenza inicialmente destaca que, devido a sua consolidada experiência profissional, pôde apresentar soluções criativas e melhorias aos projetos da UGC Abastecimento, incluindo a RNEST e o Comperj.

399. Esclarece que o declínio do preço do óleo *Brent*, associado à apreciação do dólar americano, à baixa do real, à contenção dos preços dos derivados e ao menor consumo ocasionado pela grave crise econômica do país, impactaram os resultados e

⁶⁸ PAS CVM nº RJ2010/11352, Voto do Diretor Otávio Yazbek, j. 28.2.2012; PAS CVM nº RJ2006/5136, Voto do Diretor Sérgio Weguelin, j. 4.11.2008; PAS CVM nº RJ2006/8572, Voto do Diretor Otávio Yazbek, j. 16.3.2010; PAS CVM nº RJ2007/8109, Voto do Diretor Sérgio Weguelin, j. 7.10.2008; PAS CVM nº RJ2000/6479, Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 5.6.2003.



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

previsões da Companhia. Afirma que essa circunstância é verificada, inclusive, pelos indicadores de endividamento líquido da Companhia, previstos e realizados, entre os exercícios de 2013 e 2015.

400. Nesse cenário, a Companhia decidiu paralisar os projetos que demandavam grandes investimentos, tendo a Diretoria de Abastecimento optado por estagnar o Comperj e o 2º trem de refino da RNEST por conta da grande redução do mercado interno de combustíveis. Dessa maneira, esses ativos foram retirados da UGC Abastecimento e submetidos ao teste individualizado de *impairment*.

401. Salienta, ainda, que essa decisão foi corroborada no Parecer Contábil 2018 e atenta para o risco de análise de fatos *a posteriori*, afirmando que a conduta do administrador deve ser examinada considerando o momento em que foi praticada e em quais circunstâncias⁶⁹.

402. Aduz que as normas contábeis alertam para a inadequação da chamada “percepção tardia”, citando, como exemplo, o parágrafo 53⁷⁰ do Pronunciamento Técnico CPC 23. De acordo com José Cosenza, a percepção posterior citada no pronunciamento corresponde ao “*hindsight*” na norma internacional, que consiste na percepção acerca da natureza de um evento depois que esse evento ocorreu.

403. Afasta da apreciação de sua conduta, nesse sentido, informações, dados e elementos que somente vieram a ser conhecidos em momento posterior à época dos fatos.

404. Alega como preliminar a ausência de individualização dos atos por ele praticados. Afirma que a referência à “administração” na peça acusatória é muito vaga, inferindo que a acusação foi feita pelo simples fato de ocuparem determinados cargos na Companhia, o que implicaria em hipótese de “culpa coletiva” e responsabilidade objetiva.

405. Defende, portanto, a necessidade de comprovação de culpa própria concreta e individual para fins de responsabilização por infração disciplinar. Sustenta que, no caso em tela, as irregularidades apontadas são genéricas e não apresentam nexo causal entre a conduta do agente e o tipo regulamentar que se pretende enquadrá-lo, consistindo em acusações abstratas e, conseqüentemente, ineptas.

406. Acrescenta que a Constituição Federal consagra em seu texto normativo o princípio da presunção de não-culpabilidade, de tal forma que é entendimento unânime

⁶⁹ PAS CVM nº SP2001/0725, Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. 13.03.2003.

⁷⁰ 53. Não se deve usar percepção posterior ao aplicar nova política contábil ou ao corrigir erros atribuíveis a período anterior, nem para fazer suposições sobre quais teriam sido as intenções da administração em período anterior, nem para estimar os valores reconhecidos, mensurados ou divulgados em períodos anteriores



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 a infração disciplinar deve se fundamentar na culpa própria concreta e individual para ensejar a aplicação de penalidades.

407. Aduz que, no âmbito do direito administrativo sancionador, não há qualquer hipótese de culpa presumida, devendo esta ser comprovada. Nessa direção, afirma que não se logrou comprovar, nos autos do presente PAS, evidência que comprove sua atuação falha.

408. Destaca que, mesmo diante do suposto silêncio do Estatuto Social acerca de atribuições específicas de cada Diretor, a Diretoria não pode ser considerada como um órgão de natureza colegiada. Ainda assim, afirma que a própria Acusação se referiu aos diretores com designação específica, indagando-se de onde teria surgido essa indicação.

409. Argui que, mesmo que as atribuições individualizadas dos membros da Diretoria Executiva não estivessem disponíveis à época dos atos supostamente praticados, a penalidade somente pode ser aplicada se fundamentada na culpa de cada indiciado, não podendo prescindir do elemento intencional do ato ilícito⁷¹.

410. Conclui a esse respeito afirmando que a Acusação é híbrida, visto estabelecer, concomitantemente, culpa própria e individual quando da acusação por atos praticados na qualidade de Diretor de Abastecimento e “culpa coletiva” por integrar a administração da Companhia.

411. No mérito, José Cosenza, de início, esclarece que a Diretoria de Abastecimento desempenha papel primordial para a consecução de um dos objetivos principais da Companhia, qual seja o abastecimento do mercado brasileiro de derivados do petróleo ao menor custo possível.

412. Reitera o descrito na 1ª Nota Técnica, afirmando que a estratégia integrativa da Petrobras tem por objetivo abastecer o mercado interno através da otimização do conjunto de refinarias. Assim, afirma que as refinarias não tem autonomia para escolher o petróleo processado, tampouco o mix de derivados e seus mercados de destinos.

413. José Cosenza também elucida quanto à governança e ao processo decisório da sede da Companhia. Informa, nesse sentido, que as matérias que eram submetidas à apreciação da Diretoria Executiva eram instruídas com manifestações da área técnica, de comitês especializados criados para determinados assuntos e de parecer jurídico. Quando necessário, aduz que era apresentado, ainda, documentos adicionais.

414. Com relação às demonstrações financeiras, sustenta que eram discutidas em diversas oportunidades até que contivessem um grau de maturidade para que fossem deliberadas. Nessas ocasiões, eram feitas apresentações pelas áreas técnicas da Companhia que levantavam os principais pontos para conhecimento dos Diretores.

⁷¹ PAS CVM nº 16/200, Voto do Diretor Relator Wladimir Castelo Branco Castro, j. 05.12.2002.



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

415. Alega, por conseguinte, ter cumprido com o dever de diligência, visto ser irrazoável a afirmação de que decidiram de forma desinformada, irrefletida e leviana. Argui que nenhum Diretor se esquivou de apreciar a matéria que lhes era submetida sob o fundamento de desconhecimento, tendo todos procurado se informar sobre assuntos que requeriam maior conhecimento técnico.

416. Salienta que a integração entre as áreas de atividades da Companhia era essencial para o alcance do objetivo de suprir, ao menor custo possível, o mercado brasileiro com os derivados do petróleo. Assim, a área de Abastecimento trabalhava com o conceito de unidade geradora de caixa, conceito que engloba ativos logísticos primários, refinarias, ativos logísticos secundários e recepção de petróleo, processamento e entrega com objetivo de otimizar esse parque como um todo.

417. Defende que a administração da Companhia era o melhor órgão para realizar os julgamentos e estimativas do que era parte integrante das demonstrações financeiras, visto conhecer com rigor os negócios e atividades da Petrobras.

418. Afirma que, antes mesmo de ocorrer um movimento de convergência contábil do Brasil aos padrões internacionais por intermédio da Lei nº 11.638/2007, a Petrobras já era familiarizada com os conceitos de UGC e teste de *impairment*. A UGC, assim, já era utilizada desde então, de forma que todo projeto novo da área de Abastecimento que fosse submetido ao comando da Petrobras era incluído nessa unidade.

419. Acrescenta que, caso o ativo contasse com participação de um terceiro, este era administrado de forma individual, visto faltar o requisito básico à sua integração na UGC, qual seja a operação conjunta entre os ativos.

420. Aduz que o VPL de um projeto de uma refinaria é diferente do teste de *impairment* que leva em consideração a integração dos ativos de refino e dos ativos de logística. No presente caso, a perda reconhecida em um teste de *impairment* pode ser posteriormente revertida em um novo teste realizado.

421. Contesta, portanto, a tese de que uma piora do VPL é sinal de alerta para a administração efetuar o teste de *impairment*, bem como de que as referências à TMA era um sinal de alerta para a eventual perda de recuperabilidade. Menciona a opinião proferida no Parecer Contábil 2018 que afirma que a taxa de atratividade é a taxa fundamental de quando se decide pelo projeto, sendo a administração da Companhia livre para considerar todas as perspectivas futuras.

422. Salienta que a taxa de desconto para fins de *impairment* está vinculada às exigências do Pronunciamento Técnico CPC 01, as quais devem ser as mais objetivas possíveis prevalecentes no mercado na data do teste e no âmbito de atuação da entidade que aplica esse teste.



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

423. Nos testes de *impairment*, há uma comparação dos valores calculados como valor presente dos fluxos de caixa futuros com os custos já incorridos, já que a comparação se dá com valores contabilizados. Os “custos afundados” não interessam para análise dos efeitos da taxa de atratividade, mas são vitais para o teste de *impairment*.

424. Destaca que a estrutura de UGC era utilizada pela Petrobras desde a década de 80, sendo a UGC definida como o menor grupo identificável de ativos que gera entradas de caixa, entradas essas que não são em grande parte independentes das entradas de caixa de outros ativos ou outros grupos de ativos. Nessa direção, afirma que, a fim de abastecer o mercado brasileiro ao menor custo possível, a Petrobras optou por esse modelo de negócios, visto ser racional, funcional e economicamente eficiente.

425. No caso vertente, as entradas de caixas propiciadas pela RNEST e pelo Comperj não eram independentes das entradas de caixa de outros ativos ou grupo de ativos da UGC Abastecimento, o que justificava a sua inclusão nessa unidade.

426. Especificamente quanto à RNEST, sustenta que a realização de teste de *impairment* individualizado no exercício anterior de 2011 foi justificada pela participação da empresa PDVSA, com quem ajustes acertados exigiam modelo de negócios distinto.

427. Salaria que a própria CVM aceitou a utilização de UGC única para fins do teste de *impairment* para a área de Abastecimento – Refino, transcrevendo trecho da peça acusatória em que se afirma não ter se vislumbrado elementos que caracterizassem como inadequada a abordagem de unidade geradora de caixa única.

428. Afirma que, mesmo com a existência de indicativos de perda de recuperabilidade, a RNEST e o Comperj não podiam ter seus valores recuperáveis testados isoladamente, pois integravam a UGC. Sendo assim, a UGC como um todo teve efetivamente seu valor testado.

429. Com relação à conduta omissiva acerca do teste de *impairment* para as demonstrações financeiras de 31.12.2012, alega inicialmente que não cabe aos Diretores aprovar as demonstrações financeiras, independentemente de suas atribuições específicas, conforme previsto no art. 176 da Lei nº 6.404/76. Acrescenta, ainda, que as demonstrações financeiras devem observar o item 34 do Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1).

430. Com base nesses dispositivos, aduz que cabe aos Diretores a apreciação das demonstrações financeiras para que estas estejam aptas a serem submetidas ao Conselho de Administração, o qual, caso também conclua pela sua aptidão, as submeterá para aprovação em Assembleia Geral Ordinária pelos acionistas. Dessa maneira, os acionistas são os únicos com competência para aprovar ou não as demonstrações financeiras.



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

431. Argumenta que, caso os Diretores entendam necessário, podem fazer algum apontamento. Contudo, caso as demonstrações financeiras sejam consideradas adequadas, não é exigido qualquer observação.
432. Reitera que não cabe aos Diretores a elaboração das demonstrações financeiras e, no caso específico da Petrobras, a Companhia dispunha de competente equipe contábil, formada por profissionais extremamente especializados e qualificados.
433. Considerando as Normas Básicas vigentes de 2010 a 2012 na Companhia e a sua atribuição para avaliar anualmente se os ativos e/ou UGC Abastecimento apresentavam indícios de perda ou reversão, José Cosenza afirma que era legítimo depositar confiança nos *experts* responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras, visto se tratar de matéria que exige conhecimento específico.
434. Ressalta que, durante os exercícios sociais em que ocupou o cargo de Diretor de Abastecimento, as demonstrações financeiras da Companhia jamais foram objeto de ressalva ou ênfase.
435. Quanto às projeções de fluxos de caixa para o exercício de 2013, afirma que os fatores utilizados envolvem certo grau de incerteza, uma vez que não se pode verificar com exatidão o que acontecerá no prazo futuro considerado. Fazendo menção à 2ª Nota Técnica, afirma que a alegação da SEP de que os custos não teriam sido repassados para preços dos produtos vendidos envolve as receitas realizadas e não as receitas projetadas, não possuindo relação com o item 34 do Pronunciamento Técnico 01 (R1), o qual trata de projeções de fluxos e caixa futuros.
436. Acrescenta que foram os desvios entre os custos realizados e os custos projetados que causaram diferenças entre as margens projetadas e as margens realizadas, concluindo, por fim, que as projeções eram baseadas em expectativas racionais e em julgamentos neutros, bem como suportadas por instituições renomadas que acreditavam que o preço do petróleo não teria razões para permanecer acima do patamar de US\$100/bbl até o final da década de 2010.
437. No que se refere ao teste de *impairment* de 2013, afirma que as evidências objetivas apresentadas são as mesmas utilizadas com referência à data base de 31.12.2012. Realça, apenas, que uma nova evidência, qual seja a postergação sem data definida para as Etapas 2 e 3, foi adicionada com relação ao Comperj, o que, segundo a 2ª Nota Técnica, não consistiria em fato novo e significativo capaz de justificar a modificação da UGC no sentido de separá-la desses ativos.
438. Por fim, José Cosenza tece comentários acerca do dever de diligência dos administradores, notadamente quando da elaboração de demonstrações financeiras 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

Companhia. Nesse contexto, destaca que não consiste em infração ao dever de diligência interpretações técnicas, *per si*, sobre as demonstrações financeiras⁷².

439. Aduz que o dever de diligência constitui um *standard* de conduta que deve ser verificado em cada caso concreto, sem excesso de escrúpulos e nem excesso de zelo.

440. Salaria que a atividade de administração é uma obrigação de meio e não de resultado, uma vez que o risco é inerente à atividade empresarial. Assim, não cabe aos julgadores, por meio de um juízo posterior, interferir no mérito das decisões tomadas pelos administradores, visto a impossibilidade de reproduzir as circunstâncias fáticas da época da decisão. Destaca precedente que estabelece que, ainda que a questão seja controvertida, deve-se analisar se o acusado observou o estatuto da Companhia a partir de uma interpretação razoável das informações que lhes foram fornecidas⁷³.

441. Nessa direção, ressalta dois deveres anexos ao dever de diligência para o exame do caso vertente, quais sejam o dever de se informar e o dever de investigar. Afirma que o dever de se informar consiste na obtenção de informações no momento da prática de determinado ato negocial que, considerando as circunstâncias de cada caso, auxilia na tomada de decisão. O dever de se informar é limitado, não se exigindo, portanto, o exame de cada uma das informações apresentadas.

442. Sobre o dever de investigar, alega consistir no exame crítico das informações que lhe são fornecidas a fim de verificar se elas são suficientes ou se devem ser complementadas, impondo-se quando o administrador tiver conhecimento de ato ou fato que o leve a suspeitar de algo irregular. Caso não exista sinais de alerta, o administrador possui o direito de depositar total confiança nas informações que lhe são apresentadas sob pena de engessar a atividade empresarial.

443. Defende, nesse sentido, que lhe incumbia informar à contabilidade se havia indicação de possível perda do valor recuperável dos ativos que compunham a UGC Abastecimento, o que, contudo, não foi registrado para os exercícios findos em 31.12.2012 e 31.12.2013.

444. Acrescenta que nem mesmo os contabilistas e auditoria externa apresentaram ressalvas quanto às demonstrações financeiras, argumentando que a Acusação apenas defende a realização dos testes de *impairment* de modo individualizado a partir das descobertas posteriores.

445. Alega que as evidências objetivas a que a Acusação se refere não justificavam o teste de *impairment* individualizado dos ativos da UGC Abastecimento por conta do modelo de negócios adotado pela Petrobras.

⁷² PAS CVM nº 03/2007, Voto da Presidente Maria Helena Santana, j. 22.06.2010.

⁷³ PAS CVM nº 03/2007, Voto da Presidente Maria Helena Santana, j. 22.06.2010.



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

446. Conclui que, até meados de 2014, a situação da Companhia era sustentável quanto ao endividamento, o que somente foi se alterar com a perda do grau de investimento a partir da redução do óleo *Brent*, apreciação do dólar dos EUA perante o real e defasagem dos preços internos dos derivados, obrigando a uma mudança de estratégia de investimentos.

(7) Aldemir Bendine, Diretor Presidente (31.12.2014)

447. Aldemir Bendine trata inicialmente do momento de sua posse como Diretor Presidente, alegando que a Companhia passava por grandes perdas financeiras decorrentes da corrupção interna.

448. Nesse contexto, de modo a informar e assegurar confiança aos investidores, divulgou, em prazo exíguo, o balanço do terceiro trimestre de 2014 em 22.04.2015, em que se reconheceu ajustes no ativo imobilizado no total de R\$50,8 bilhões em perdas, sendo R\$6,2 bilhões como baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente referente ao resultado de terceiros trimestre de 2014, e R\$44,6 bilhões referentes a provisionamento por *impairment*.

449. Destaca que a PwC aprovou os números apresentados, o que atestaria a sua confiabilidade, visto se tratar de respeitada auditoria independente. Dessa maneira, afasta qualquer imputação que atribua aos membros da administração da Companhia uma conduta tendente a induzir o investidor em erro.

450. Acrescenta que a responsabilidade dos administradores quanto aos balanços e demonstrações financeiras é relativa, especialmente em uma companhia do porte da Petrobras, que conta com um departamento interno de contabilidade e auditoria e também com empresa independente de auditoria externa. Citando doutrina sobre o dever de diligência, aduz que os administradores possuem uma margem de discricionariedade, não se podendo responsabilizá-los pela adoção de medida que somente em momento posterior se revelou não ser adequada.

451. Afirma, ainda, que a responsabilidade pessoal dos administradores depende da comprovação de efetiva culpabilidade. No caso vertente, argui que os administradores empreenderam esforços para a preparação do balanço patrimonial e demonstrações financeiras do exercício de 2014, sustentando, portanto, emprego de conduta diligente.

452. Sustenta que a norma contábil CPC 01 (R1) admite que o termo “ativo” seja compreendido tanto como um ativo individualmente, quanto uma UGC. Dessa maneira, afirma que cabe à administração a decisão de empregar um em detrimento de outro, não havendo previsão para teste de ativos individuais que componham uma UGC.

453. Salienta que a operação integrada de ativos é praticada na Companhia há mais de 20 (vinte) anos, em razão da falta de autonomia das refinarias. Nesse sentido, a



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

escolha do que é processado em cada refinaria é uma combinação do melhor resultado financeiro para a Companhia e das qualificações técnicas das refinarias para processarem petróleos variados.

454. No que tange à integração da RNEST na UGC Abastecimento, sustenta que foi motivada a partir do não aporte de recursos por parte da PDVSA, inicialmente prevista para ser parceira da Petrobras no projeto. Consequentemente, a partir de 2012, a lógica de seu plano de negócios passou a ser a mesma para toda a UGC.

455. Apresenta indícios que demonstram a interdependência na geração de caixa entre as refinarias da UGC Abastecimento, de modo a afastar a tese que considera que a RNEST deveria ser considerada como um ativo individual nos testes de *impairment*.

456. Alega que, mesmo que se admita referida hipótese, é imprescindível a demonstração de que os administradores agiram com culpa ou dolo, sendo a jurisprudência da CVM⁷⁴ pacífica quanto a necessidade de moderação na responsabilização de administradores por erro de julgamento.

457. Nesse contexto, destaca que a sua tomada de decisão foi precedida de amplo debate, bem como suportada por opinião de diversos profissionais da área, inclusive por renomado parecerista, o qual concluiu pela análise conjunta das refinarias.

458. Quanto à paralisação do 2º trem de refino da RNEST e do Comperj, sustenta que esta foi feita com o intuito de preservar o caixa. Não obstante, em consonância com a opinião constante no Parecer Contábil 2015, afirma que não seria o fato de um ativo estar em construção ou em suspensão de produção que possibilitaria a sua exclusão da UGC e a realização do teste de recuperabilidade, mas sim o fato da paralisação da construção em si e as incertezas quanto à finalização do projeto.

459. Por fim, afirma ser inconstitucional a aplicação de qualquer sanção por parte da CVM, visto não ter sido indicada a sanção pela qual respondia, violando, portanto, os princípios constitucionais do devido processo legal e da ampla defesa.

460. Defende, no entanto, que, caso assim não entenda a Autarquia, que a penalidade aplicada seja a mais branda, em razão de não possuir antecedentes, bem como por não ter sido comprovada culpa em sua conduta.

⁷⁴ PAS CVM nº 03/02, Voto do Diretor Luiz Antonio Sampaio Campos, j. 12.02.2004



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

(8) Ivan Monteiro, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, João Elek, Diretor de Governança, Risco e Conformidade, Hugo Repsold, Diretor de Gás e Energia, Roberto Moro, Diretor de Engenharia, Tecnologia e Materiais, Jorge Ramos, Diretor de Abastecimento e Solange Guedes, Diretora de Exploração e Produção (31.12.2014) (em conjunto “Ivan Monteiro e Outros”)

461. Ivan Monteiro e Outros alegam inicialmente que assumiram seus cargos em 6.2.2015, momento em que a Companhia passava pela pior crise de sua história, e que a Acusação reconheceu sua diligência na preparação das demonstrações financeiras de 31.12.2014, mas terminou por acusá-los por suposto erro de julgamento no procedimento de *impairment* do 1º trem de refino da RNEST.

462. Descrevem as providências tomadas pela administração da Companhia para enfrentar os problemas surgidos com os fatos revelados pela “Operação Lava Jato”, que envolveu a contratação de várias consultorias jurídicas e contábeis, inclusive quanto aos procedimentos de *impairment* adotados para as demonstrações financeiras de 31.12.2014, de modo a que elas fossem elaboradas e aprovadas sem ressalvas.

463. Alegam que a Acusação cometeu erros conceituais em sua interpretação do CPC 01 (R1), em especial do conceito, caracterização e aplicabilidade das unidades geradoras de caixa, que são tratadas pela norma, para fins operacionais e de *impairment*, como um ativo, assim como os ativos individuais. Nesse sentido, os testes têm que ser feitos para os ativos agrupados ou individualmente, mas nunca por uma abordagem híbrida, e se um ativo de uma UGC apresentar indícios de desvalorização, o *impairment* continua a ter que ser eventualmente avaliado para o conjunto de ativos.

464. Acrescentam que o ponto central da escolha entre testar um ativo individualmente ou em uma, nos termos dos itens 22, 67 e 69 do CPC 01 (R1), é a forma de exploração econômica e de como a administração toma as decisões de negócios desse ativo em relação aos demais, tanto nos negócios em curso como no planejamento futuros. Uma vez definida a UGC ela deve ser mantida, a menos que haja razão extraordinária para sua alteração, como estabelece o item 72 do pronunciamento.

465. Nesse sentido, a Petrobras já agrupava suas refinarias em uma UGC há mais de vinte anos, devido à operação integrada de seu parque de refino, que visa a atender a todo o mercado nacional e envolvem muitas variáveis ligadas aos diferentes sistemas de refino, logística de transporte, entre outras, que fazem com que a operação centralizada das unidades seja necessária, sem que cada uma tenha autonomia sobre suas decisões de negócio. Em consequência, os resultados econômicos são também considerados coletivamente.



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

466. Para gerenciar o sistema, a Companhia desenvolveu o Sistema do Planejamento do Abastecimento (“Planab”), que otimiza o uso dos ativos no curto prazo e dá suporte às decisões negociais de cada refinaria, e o Sistema de Planejamento de Investimento (“Planinv”, que planeja os investimentos no longo prazo, ambas ferramentas de altíssima complexidade e objeto de estudos acadêmicos.

467. Em relação a RNEST, aduziram que ela foi planejada para ser uma joint venture com PDVSA, mas a empresa venezuelana não integralizou o capital, o que foi divulgado por meio de fato relevante em 13.9.2011. Quando ficou evidente que ela não seria mais um negócio apartado, em fevereiro de 2013, com o encerramento das negociações entre as Companhias, conforme aditivos contratuais que anexam, ela foi integrada à UGC Refino, pois houve certeza que a RNEST de controle exclusivo da Petrobras. Caso o distrato não houvesse ocorrido, ela continuaria a ser tratada como uma empresa independente, buscando apenas sua própria rentabilidade.

468. Em 31.12.2014, o seu 1º trem de refino estava em operação e integrado ao parque de refino, conforme comprovam a Nota Técnica 2018 e parecer que anexam, não havendo justificativa para que fosse excluído da UGC Refino, diferentemente do 2º trem, ainda em construção e que foi colocado em hibernação.

469. Dessa forma, ao contrário do que entendeu a Acusação, o tratamento contábil aplicado à RNEST em 31.12.2014 atendeu aos requerimentos do CPC 01 (R1). Ivan Monteiro e Outros, com base em argumentos apresentados similares aos da Nota Técnica 2018 e do Parecer Contábil 2018, já relatados, contestam todos os pontos levantados pela Acusação para justificar seu entendimento de que o 1º trem de refino da RNEST também deveria ter sido testado para *impairment* de forma isolada.,

470. Quanto ao Comperj, justificam sua inclusão na UGC Refino, com base em argumentos já relatados, alegando em para as demonstrações financeiras de 31.12.2014 houve a decisão de hibernar a construção do empreendimento, assim como do 2º trem de refino da RNEST, o que tornou necessária a exclusão desses dois ativos da UGC Refino, pelas razões apresentadas no Parecer contábil 2018.

471. Aduzem que o Estatuto Social da Companhia prevê o Plano Básico da Organização com a definição das atribuições de cada diretor, e que, dessa forma, caberia apenas ao Diretor Financeiro a eventual a responsabilidade por falha na elaboração das demonstrações financeiras.

472. Apontam que o termo de acusação reconheceu a diligência por eles empregada na elaboração das demonstrações financeiras de 31.12.2014, deixando de acusá-los por infração ao art. 153 da lei nº 6.404/1976, mas mesmo assim considerou que eles teriam tido um erro de julgamento e lhes imputou a infração aos artigos 176 e 177, §3º, o que seria um contrassenso, pois tendo um administrador sido diligente não caberia imputar-lhe responsabilidade.



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

473. Relatam todos os esforços que foram feitos para que as demonstrações financeiras de 31.12.2014, em especial a questão do *impairment*, fosse corretamente elaborada, esforços esses que envolveram a participação de consultores externos, além do empenho especial dos auditores independentes, que corriam risco de reputação internacional. Todas as decisões teriam sido, portanto, refletidas e informadas, amplamente debatida pelos órgãos estatutários e pelo Comitê de Auditoria, e somente houve de divergência de dois conselheiros de administração que não seriam especialistas em contabilidade.

474. Acrescentam ser pacífico na doutrina e na CVM que o administrador, por não poder nem a ele se exigir o conhecimento de todos os assuntos técnicos específicos que envolvem a gestão da Companhia, tem o direito de confiar e se basear em opiniões e trabalhos de terceiros. Nesse sentido, as decisões relativas às demonstrações financeiras de 31.12.2014 foram tomadas pelos acusados com suporte no corpo técnico da Companhia, altamente especializado, nos auditores independentes e em renomados especialistas e pareceristas, internos e externos, destacando-se que o Parecer Contábil 2015 atestou a correção se se excluir da UGC Refino o Comperj e o 2º trem de refino da RNEST, devido à sua hibernação.

475. Por fim, requerem que, na hipótese de não acatamento de suas alegações, que a sua responsabilidade seja afastada, nos termos do art. 159, §6º⁷⁵ da Lei nº 6.404/1976, pois teriam agido de forma diligente e sempre de boa-fé, no interesse da Companhia.

VI.2.4.2 MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

(1) Guido Mantega (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013), Luciano Coutinho (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014), Miriam Belchior (31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014), Francisco de Albuquerque (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014), Jorge Gerdau (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013), Márcio Zimmermann (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013), Josué Gomes da Silva, (31.12.2011 e 31.12.2012) Sérgio Quintella, (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014) Silas Rondeau (31.12.2010) e Luis Britto (31.12.2014) (em conjunto, “Guido Mantega e Outros”)

476. Guido Mantega e Outros trazem os mesmos argumentos de Graça Foster e Outros quanto a metodologia de integração de refinarias em uma UGC. Sobre as

⁷⁵ §6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.



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 de descumprimento do CPC 01 (R1), valem-se dos argumentos presentes nas notas técnicas da Companhia e nos pareceres contábeis, acima relatados.

477. Alegam que, nos termos do art. 176 da Lei nº 6.404/1976, a supervisão da elaboração das demonstrações financeiras cabe aos diretores e que, após elaboradas, eram debatidas no Conselho de Administração, além de passar por análise específicas, no Comitê de Auditoria, entre elas a questão do *impairment* das refinarias.

478. Nessa direção, citam precedente recente da CVM com o entendimento de que o dever de diligenciar para a correta elaboração das demonstrações financeiras seria dos diretores, não podendo se exigir dos conselheiros de administração, sem a existência de sinais de alerta, que investigasse detalhes contábeis específicos⁷⁶. Acrescentam ser pacífico na doutrina que a diligência que se espera do administrador é de um profissional mediano e não a de um perito especializado, em especial em reação aos conselheiros de administração, que não são executivos de dedicação exclusiva para a Companhia.

479. Assim, defendem que as decisões que aprovaram as demonstrações financeiras objeto do presente PAS foram tomadas de forma informada, refletida e desinteressada⁷⁷, protegidas, portanto, pela regra da decisão negocial, conforme precedentes da CVM, relacionando como exemplo dos debates travados no órgão as discussões havidas nas reuniões realizadas entre 2010 e 2013, em que se aprovaram as respectivas demonstrações.

480. Acrescentam que a análise das demonstrações financeiras pelos conselheiros de administração tem foco mais em questões estratégicas, não se fazendo o seu escrutínio linha a linha ou checando todos os dados que as subsidiaram.

481. Citando precedente da CVM⁷⁸ e também a abordagem empregada pela Autarquia em processo administrativo que analisou a prática de *hedge accounting* adotada pela Petrobras⁷⁹, questionam o fato de, no presente caso, ter sido instaurado de pronto um PAS, ao invés de optar-se por determinar a republicação das demonstrações financeiras, ressaltando que a Companhia continua adotando a mesma prática contábil.

482. Segundo afirmam, a SEP os teria acusado por entender que os investimentos na RNEST e Comperj eram relevantes e teriam que ser adequadamente refletidos nas demonstrações financeiras, mas essa relevância seria de relativa importância face ao montante total de investimentos da Companhia, q/de cerca de US\$224 bilhões no

⁷⁶ PAS CVM nº 2015/1823, Voto do Diretor Gustavo Borba, j. 2.8.2016.

⁷⁷ PAS CVM nº 2005/1443, Voto do Diretor Relator Pedro Marcílio, j. 10.5.2006; PAS CVM nº 2008/9574, Voto da Diretora Relatora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. 27.11.2012.

⁷⁸ PAS CVM nº 10/2003, Voto do Diretor Relator Pedro Marcílio, j. 8.2.2005.

⁷⁹ PA CVM nº RJ2013/7516.



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

quinquênio 2010-2014, com a maior parcela se destinando à área de Exploração e Produção.

483. Apontam que o processo, de fato, não trata dos investimentos nessas refinarias e sim de sua avaliação para fins de *impairment* e que a metodologia de *impairment* da Petrobras e a avaliação das refinarias, entre 2010 e 2012, nunca foram discutidas pelo Conselho de Administração e pelo Comitê de Auditoria, que entendiam por correta a prática da Companhia, tampouco tendo sido questionadas pelo mercado, pelos auditores independentes ou pela própria CVM. Não tinham os conselheiros, portanto, qualquer motivo para questioná-la naquele período.

484. Em relação à acusação de falha no dever de fiscalizar os atos dos diretores – art. 142, III da Lei nº 6.404/1976 -, ressaltam que um de seus limites é que eles tenham chegado ao conhecimento dos conselheiros, que não podem ser responsabilizados por atos eventualmente irregulares de que não tiveram ciência, conforme doutrina e precedente da Autarquia que mencionam⁸⁰.

485. Nesse sentido, caberia ao julgador dosar os deveres e responsabilidades de cada administrador, evitando que um excesso de rigor na aplicação do conceito de diligência acabe por levar à responsabilização de alguém que não concorreu para a irregularidade e desestime o exercício de cargos de administração, conforme doutrina que transcrevem.

486. Acrescentam que, à exigência de conhecimento dos atos dos diretores, soma-se a de que haja sinais de alerta que os coloquem em dúvida e tornem necessário uma maior investigação pelos conselheiros. Nesse sentido, aduzem, apoiados em doutrina e precedente da CVM⁸¹, que não se espera que os conselheiros sejam pessoalmente responsáveis por todo e qualquer ato dos diretores ou que examinem linha a linha as demonstrações financeiras, mas que o dever de investigar surge na presença de sinais de alerta razoáveis.

487. Alegam que há claras manifestações da CVM no sentido de que não se exige tal grau de responsabilidade do Conselho de Administração, cujos membros são obrigados a fiscalizar somente os atos que gerem dúvidas e não todo ato e qualquer ato, tendo o Colegiado absolvido conselheiros acusados por não terem fiscalizados os diretores, sem que se tenha comprovado a existência de sinais de alerta⁸².

⁸⁰ PAS CVM nº 10/2003, Voto do Diretor Relator Pedro Marcílio, j. 8.2.2005.

⁸¹ PAS CVM nº 25/2003, Voto da Presidente Maria Helena Santana, j. 25.3.2005; PAS CVM nº 10/2003, Voto do Diretor Wladimir Castello Branco, j. 8.12.2005; PAS CVM nº 10/2003, Voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade, j. 1. 2.2007.

⁸² PAS CVM nº 10/2003, Voto do Diretor Relator Pedro Marcílio, j. 8.2.2005.



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

488. Guido Mantega e Outros aduzem, assim, terem exercido seus deveres de diligência e de fiscalizar os diretores, pois, se antes de 2013 nenhum fato teria surgido para que o tema do *impairment* fosse discutido de forma aprofundada, a questão passou a ser amplamente debatida quando surgiu pela primeira vez, em reuniões do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria que discutiam a aprovação das demonstrações financeiras de 2013 e o conselheiro. M. C. questionou a ausência de *impairment* da RNEST, em função dos custos incorridos.

489. Na reunião nº 69 do Comitê de Auditoria, conforme transcrições nas defesas, o assunto foi discutido, tendo sido retomado nas reuniões subseqüentes, 70 e 71, dessa vez com a presença do auditor independente e do corpo técnico da Companhia, nas quais teriam havido discussões aprofundadas e que teriam assegurado a regularidade dos procedimentos da Companhia e esclarecido a metodologia de UGC única.

490. Acrescentam que o conselheiro M. C. questionou apenas a metodologia da UGC única, que não foi objeto de contestação pelo termo de acusação, e seus questionamentos diziam respeito apenas à inclusão de RNEST e Comperj na UGC, em função de determinadas características desses empreendimentos.

491. Guido Mantega e Outros alegam que, apesar de o auditor independente ter afirmado na mencionada reunião nº 70 do Comitê de Auditoria que a metodologia de UGC única utilizada pela Petrobras não ter similar em outras empresas petrolíferas, a Companhia esclareceu a SEP, em sua resposta ao Ofício nº 157/2015/CVM/SEP/GEA-5, que, pelo contrário, ela era empregada por várias companhias, como a YPF, Total, Repsol, Eni, Galp Energia e Brasken.

492. Da mesma forma, na reunião nº 1.391 do Conselho de Administração, conforme transcrições nas defesas, Graça Foster, Diretora Presidente e Conselheira, esclareceu aos conselheiros a gestão integrada do parque de refino e a metodologia de *impairment* da Companhia.

493. Somente por ocasião da elaboração das demonstrações financeiras de 31.12.2014 é que a Companhia foi obrigada a reavaliar seus projetos de refinaria em curso, em função da eclosão da Operação Lava Jato, da queda do preço do petróleo e na demanda interna por combustíveis, causada por uma desaceleração da economia brasileira, e de mudanças estruturais no mercado internacional de petróleo, tudo isso conforme gráficos e informações que apresentam.

494. Todos esses fatores levaram à paralisação da construção do Comperj e do 2º trem de refino da RNEST e à exclusão desses ativos da UGC Refino, e foram divulgados na Nota explicativa nº 14 das demonstrações financeiras de 31.12.2014, bem como referendados pelo Parecer Contábil 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

495. Da mesma forma que Graça Foster e Outros, arguem que o administrador tem o direito de confiar e se basear em opiniões e trabalhos de terceiros, a menos que se verifiquem algum fato ou sinal de alerta que os faça suspeitar da existência de alguma irregularidade, não existindo o direito de desconfiar, que geraria um clima de devassa e desconfiança entre os administradores.

496. Nesse sentido, aduzem que as demonstrações financeiras e a avaliação do eventual *impairment* dos ativos da Petrobras passavam pelo crivo dos técnicos da Companhia e pela aprovação dos diretores, não tendo os auditores, no período apontado qualquer ressalva. Na falta de um sinal de alerta, não havia razão, portanto, para que os conselheiros procedessem a maiores investigações, conforme entendimento já expresso pela CVM⁸³.

497. Defendem não ter havido, também, infração ao art. 142, V da Lei nº 6.404/1976, pois analisaram as demonstrações financeiras e aprovaram as contas da Diretoria amparados nas informações fornecidas pelos especialistas, não podendo ser exigido o nível de análise e de conhecimento técnico-contábil pedidos pelo termo de acusação, conforme manifestação da CVM⁸⁴, ressaltando que a SEP levou mais de dois anos analisando minuciosamente as informações financeiras da Companhia, antes de apresentar a Acusação.

498. Assim como Graça Foster e Outros, alegam que as normas contábeis são passíveis de interpretação e que as avaliações do balanço são elásticas, o que faz com que devam ser aceitas estimativas contábeis que sejam compatíveis com as normas aplicáveis, mesmo que discutíveis, devendo ser contestadas apenas as valorações que violem as normas de modo evidente e controverso.

499. Acrescentam que, mesmo que houvesse alguma imperfeição no procedimento contábil adotado, não se poderia responsabilizar os conselheiros de administração, em vista da elevada qualidade técnica do corpo contábil da companhia e da ausência de ressalva dos auditores independentes às demonstrações financeiras, como já teria decidido a CVM⁸⁵.

500. Em relação à aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2014, apontam que a SEP concluiu terem sido os conselheiros diligentes e não os acusou de infringir o art. 153 da Lei nº 6.404/1976, como nos exercícios anteriores, mas, mesmo assim, imputou a eles a infração ao art. 142, III e V, o que seria totalmente contraditório, defendendo que a qualificação do dever de fiscalizar os diretores se

⁸³ PAS CVM nº 32/1999. Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 5.12.2001; PAS CVM nº RJ2002/1173, Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 2.10.2003.

⁸⁴ PAS CVM nº 32/1999. Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos, j. 5.12.2001.

⁸⁵ PAS CVM nº 10/2003, Voto do Diretor Wladimir Castello Branco, j. 8.12.2005.



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

qualifica pelo forma como isso se dá e, portanto, se concluiu que um conselheiro foi diligente não seria possível a sua responsabilização.

501. Os integrantes do Comitê de Auditoria, Sérgio Quintella, (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014), Francisco de Albuquerque (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013), Josué Gomes da Silva, (31.12.2011 e 31.12.2012), Luciano Coutinho (31.12.2014) e Miriam Belchior (31.12.2014), alegam adicionalmente que, por já exercerem funções estatutárias, não há sentido em imputar-lhes a infração ao art. 160 da Lei nº 6.404/1976, em adição aos artigos 153 e 142, III e V, acrescentando que, o comitê, ademais, apesar de ter a sua previsão de criação constante do estatuto, não havia sido formalizado estatutariamente à época dos fatos.

502. Com relação à maior diligência cobrada dos integrantes do Comitê de Auditoria, alegam que não se poderia exigir deles um maior cuidado do que a dos outros integrantes do Conselho de Administração, ao qual apenas prestariam assessoria, não sendo responsáveis pelas demonstrações financeiras da Companhia, conforme expresso em seu Regimento interno, em trecho reproduzido no item 93 do termo de acusação⁸⁶.

503. Defendem que o fato de assessorarem o Conselho não os tornaria responsáveis pelas demonstrações financeiras, ressaltando que recebiam as mesmas informações dadas aos outros conselheiros, possuindo apenas a oportunidade de discutir as questões mais sensíveis com os profissionais da Companhia e com os auditores independentes.

504. Quanto a acusação específica relativa ao teste de *impairment* da UGC Refino de 31.12.2012, em que as projeções de fluxo de caixa não teriam considerado os resultados dos exercícios anteriores, alegam que esta suposta falha não poderia ser atribuída a eles, pois, além de não serem responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras, a própria Acusação reconheceu tratar-se de tema bastante específico, pelo qual, inclusive, acusou somente os Diretores Financeiro e de Abastecimento.

505. Não se poderia, dessa forma, exigir, pelas razões já relatadas, que eles analisassem todas as premissas que fundamentaram as informações contábeis presentes nas demonstrações financeiras, ressaltando que a CVM analisou por quase dois anos tais informações, trabalho que não se pode exigir de um conselheiro.

⁸⁶ “93. No entanto, ainda no item nº 1, ‘Finalidade e Escopo’, o referido Regimento Interno do Comitê de Auditoria asseverava que ‘No cumprimento de suas responsabilidades, o Comitê não é responsável pelo planejamento ou condução de auditorias ou por qualquer afirmação de que as demonstrações financeiras da Companhia sejam completas e exatas ou estejam de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. Esta é responsabilidade da administração e dos auditores independentes. No cumprimento de suas responsabilidades descritas neste Regimento, os membros do Comitê de Auditoria não estão desempenhando as funções de auditores ou contadores.’”



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

506. Por fim, Guido Mantega e outros trazem os mesmos argumentos de Graça Foster e Outros quanto a impossibilidade de diferentes condenações para cada exercício.

(2) *Fábio Barbosa (31.12.2010)*

507. Fábio Barbosa alega inicialmente que as decisões tomadas pelo Conselho de Administração da Petrobras são amparadas em documentos e informações fornecidas pelo corpo técnico da Companhia e por profissionais externos, incluindo os auditores independentes, cabendo aos conselheiros as decisões estratégicas e o monitoramento dos indicadores da sociedade, não sendo sua atribuição a prestação de serviços técnicos de contabilidade ou elaboração de demonstrações financeiras.

508. Não se exige do administrador que detenha habilidade técnica específica para cada um dos assuntos que lhe são apresentados, podendo para isso confiar em profissionais especializados, daí a obrigatoriedade da contratação de auditores independentes para opinarem sobre as demonstrações financeiras.

509. Por ocasião das demonstrações financeiras de 31.12.2010, o corpo técnico da Companhia e os auditores independentes entenderam que não seria necessária qualquer redução dos valores contabilizados na RNEST, não tendo sido levando por eles nenhum sinal de alerta sobre o assunto. Caberia a ele, portanto, trabalhar com os dados técnicos que lhe haviam sido fornecidos, e caso entendesse pela sua confiabilidade acatá-los, não sendo razoável exigir-lhe conduta diversa.

510. Esse foi o caso da RNEST em 31.12.2010, pois não houve, à época, qualquer questionamento sobre a necessidade do teste de *impairment* ou apresentação de algum indício de sua perda de recuperabilidade, o que somente ocorreu quando ele não mais integrava o conselho de administração.

511. Sua diligência poderia ser comprovada pelas atas das reuniões do Conselho que participou, ressaltando que as relativas à aprovação das demonstrações financeiras de 31.12.2010 contaram com a participação dos diretores, dos conselheiros fiscais e do auditor independente. Tanto o Conselho Fiscal emitiu parecer favorável à aprovação das daquelas demonstrações como os auditores não emitiram qualquer ressalva, o que comprovaria que ele, como conselheiro, tomou suas decisões de maneira informada

512. Esclarece que o Comitê de Auditoria foi criado em 17.6.2005 para atender à Lei Sarbanes-Oxley, já que a Companhia era listada na bolsa de Nova York, tendo uma competência restrita, cabendo a ele assessorar o Conselho de Administração na estruturação de controles internos e na contratação e relacionamento com o auditor independente, com o qual não se confunde ou substitui.

513. Defende que do Comitê de Auditoria não se exige conhecimento técnico além dos exigidos do próprio Conselho de Administração, no tocante à análise 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

demonstrações financeiras, não tendo seus integrantes a função de auditor ou de contador.

514. Relaciona atas e reuniões do comitê, que contaram com a participação de grande número de profissionais da Companhia e também dos auditores independentes, nas quais deixou consignados seus questionamentos e recomendações, o que comprovaria a sua diligência no exercício do cargo,

515. Em relação aos elementos indicados pela Acusação como sinais de alerta de que a refinaria teria perda de valor recuperável, reafirma que os auditores independentes emitiram opinião sem ressalva e remete aos argumentos apresentados pelas Notas Técnicas da Companhia no sentido de que eles não indicariam a necessidade de teste de *impairment* em 31.12.2010.

516. Alega que a questão da necessidade de realização de testes de recuperabilidade aplica-se mais a ativos em fase de deterioração e não em empreendimentos ainda em construção, como a RNEST, não sendo razoável, de posse de informações posteriores a respeito da desvalorização do ativo, analisar a conduta de um participante da época como se ele também detivesse essas informações.

517. Defende ter cumprido com toda a diligência que se espera de um membro do Conselho de Administração, tendo comparecido às reuniões dos órgão e se informado com os técnicos da Companhia e com os auditores independentes, acrescentando que não se poderia exigir de um conselheiro que, no cumprimento de seus deveres de fiscalizar e vigiar os atos dos diretores, ele supervisionasse cada uma das atividades desenvolvidas pela Companhia. Podem eles, portanto, confiar em opiniões especializadas, sendo necessário melhor investigar a questão apenas na presença de *red flags*, entendimento este pacífico na doutrina e na CVM⁸⁷.

(3) *Silvio Sinedino (31.12.2012)*

518. Silvio Sinedino destaca sua postura crítica no decurso de seus dois mandatos como membro do Conselho de Administração da Companhia, transcrevendo trechos de atas de reuniões que demonstram sua participação ativa com relação a temas relevantes para a Companhia. Afirma, ainda, que o Conselho de Administração analisou as apresentações da Diretoria Executiva referentes aos testes de *impairment*, tendo atuado com a devida diligência que se espera de administradores.

519. Alega que, à época dos fatos, o dólar teve uma abrupta apreciação, o preço do óleo *Brent* sofreu uma queda e o país atravessou uma crise econômica, de modo que a Companhia teve de reavaliar seus projetos. Esse contexto, combinado com os fatos descobertos pela Operação Lava-Jato, fez com que a Companhia decidisse por paralisar,

⁸⁷ PAS CVM nº 25/2003, Voto da Diretora Maria Helena Fernandes dos Santos de Santana, j. 25.3.2008.



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

sem previsão de retorno, projetos que demandavam grandes investimentos, o que era justamente o caso do Comperj e do 2º trem de refino da RNEST.

520. Aduz que os fatos devem ser analisados a partir das informações que se tinha à época em que ocorrem, posto que o transcurso do tempo tem efeitos deletérios e influencia o julgamento posterior, citando, inclusive, o parágrafo 53 do Pronunciamento Técnico CPC 23, o qual atenta para a inadequação da utilização do que se denomina de “percepção tardia”.

521. Acrescenta que as atas das reuniões do Conselho de Administração não eram descritivas, afirmando que a falta de menção expressa aos testes de *impairment* não significa que estes não foram discutidos pelos conselheiros. Argui que não se poderia afirmar em falta de dever de diligência, já que os membros do Conselho de Administração buscavam se informar sobre todas as matérias, inclusive as que requeriam maior conhecimento técnico.

522. No caso ora em análise, após longas e aprofundadas discussões e parecer favorável da auditoria independente, não havia razão para que os conselheiros duvidassem das informações apresentadas. Contesta, assim, a adoção, por parte da Acusação, da tese de que a desaprovação das demonstrações financeiras seria a conduta adequada naquele momento, mesmo porque cabia ao Conselho de Administração tão somente aprovar as demonstrações financeiras para serem votadas pelos acionistas.

523. Antes de adentrar no teste de *impairment* de 2012, Silvio Sinedino ressalta a importância da área de Abastecimento da Petrobras, tendo em vista que desempenha papel primordial para o abastecimento do mercado brasileiro de derivados do petróleo ao menor custo possível.

524. Defende que, para fins de *impairment*, não existe um certo ou errado a se perseguir, mas um julgamento e estimativa com base nas informações disponíveis à época em que cada demonstração financeira é elaborada.

525. Sustenta que a adoção da estrutura de UGC era prática antiga da Companhia, sendo justificada pelo fato de que os projetos da área de Abastecimento eram operados de forma integrada e não de forma individual. Além disso, ressalta que a atividade do petróleo foi, durante muitos anos, exercida pela Companhia em regime de monopólio.

526. Quanto ao fato de a RNEST ter sido testada individualmente no exercício anterior de 2011, informa que essa circunstância se deu por conta da participação da PDVSA no projeto, exigindo-se, portanto, modelo de negócio distinto.

527. Como forma de fortalecer a argumentação referente à adequação do uso de UGC, transcreve trecho do Parecer Contábil 2015, em que se afirma que os ativos logísticos e as refinarias são incluídos na mesma Unidade Geradora de Caixa 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

Abastecimento por serem complementares e interdependentes de um conjunto com um objetivo comum de atendimento ao mercado.

528. Considerando que não houve a indicação de quais atos poderiam caracterizar falha dos membros do Conselho de Administração da competência prevista no art. 142, III e V, da Lei nº 6.404/76, afirma que o que mais se aproximaria do previsto seria a manifestação sobre o relatório da administração e as contas da diretoria, o que não acontece.

529. Segundo as Normas Básicas vigentes de 2010 a 2012 na Companhia, a competência, para fins de eventual necessidade de realização do teste de *impairment*, era da área de Abastecimento, a qual deveria avaliar anualmente se os ativos ou a UGC Abastecimento apresentavam indícios de perda ou reversão.

530. Aduz que, no exercício de 2012, as demonstrações financeiras não foram objeto de ressalva ou ênfase pelos auditores independentes, inexistindo *red flags*. Desse modo, embora a área técnica acredite na existência de evidências objetivas que apontavam para a necessidade de realizar o teste de *impairment* da RNEST e Comperj individualmente, Silvio Sinedino reitera que o modelo de negócios da Petrobras não ocorria dessa forma.

531. Em relação ao dever de diligência dos administradores quando da elaboração das demonstrações financeiras da Companhia, cita precedente⁸⁸ da CVM em que se entendeu que interpretações técnicas dos fatos ou documentos, por si só, não podem resultar em infração ao dever de diligência.

532. Destaca que a diligência que se exige do administrador é uma diligência ordinária, a ser verificada caso a caso e levando-se em consideração as características da companhia. Com efeito, as obrigações do administrador são de meio e não de resultado, não sendo possível exigir um resultado, já que o risco é inerente à vida empresarial.

533. Nessa direção, defende a impossibilidade de interferência dos julgadores no mérito das decisões tomadas pelos administradores, especialmente a partir de um juízo posterior. Isso porque não se pode reproduzir as circunstâncias existentes à época dos fatos e da decisão tomada⁸⁹.

534. Acrescenta que o dever de diligência pode ser decomposto em cinco deveres distintos, enfatizando o dever de se informar e dever de investigar no caso ora em análise.

⁸⁸ PAS CVM nº 05/00, Voto do Diretor Relator Eli Loria, j. 11.11.2004.

⁸⁹ PAS CVM nº 2005/1443, Voto do Diretor Relator Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. 10.05.2006; PAS CVM RJ2008/9574, Voto da Diretora Relatora Ana Dolores Novaes, j. 27.11.2012; PAS CVM nº 03/2007, Voto da Presidente Maria Helena Santana, j. 22.06.2010.



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

535. Afirma que o dever de se informar consiste na obtenção de informações disponíveis – e razoáveis – no momento da prática de determinado ato negocial para não correr o risco de perder o negócio em exame. Nesse sentido, aduz ter se informado acerca das demonstrações financeiras, destacando trechos de sua resposta ao Ofício em que alega terem sido realizadas apresentações sobre as matérias a serem deliberadas.

536. Arrazoa que o dever de investigar diz respeito ao exame crítico das informações que lhe são fornecidas a fim de verificar se elas são suficientes ou se devem ser complementadas, sendo certo que esse dever apenas se impõe quando alguma circunstância especial leva o administrador a desconfiar das informações prestadas.

537. No presente caso, não haveria o que se investigar, em razão de o teste de *impairment* ter sido realizado sempre que preciso. A utilização da UGC era incontestável, de modo que não caberia falar em realização de teste de *impairment* de maneira individualizada.

(4) José Rangel (31.12.2013)

538. José Rangel inicialmente esclarece a função do Conselho de Administração da Companhia, afirmando ser de sua competência a definição e aprovação do plano estratégico de negócios da Companhia, bem como a eleição da diretoria e fiscalização da gestão e contas da empresa.

539. Em seguida, destaca sua atuação como conselheiro. Afirma não ter escondido seu compromisso com a saúde e a segurança dos empregados e empregados da Companhia, tendo incluído saúde e segurança entre os objetivos centrais de sua atuação. Alega também ter prestado contas quanto as suas atitudes enquanto conselheiro representante dos trabalhadores na Companhia.

540. Aduz que a discussão sobre o teste de *impairment* somente ocorreu nas duas últimas reuniões de seu mandato, quais sejam as reuniões 1.389 de 30.01.2014 e 1.390 de 25.02.2014, o que, em razão da proximidade do fim de sua atuação como conselheiro, impossibilitou um debate mais aprofundado sobre o tema.

541. Defende que as atas das reuniões comprovariam que todos os procedimentos para a correta apuração e elaboração dos testes de *impairment* foram realizados, tendo sido, inclusive, aprovados pela auditoria independente contratada pela Companhia.

542. Alega, por fim, ter agido com diligência, visto que suas decisões foram tomadas sem interesse pessoal envolvido e dentro dos limites impostos pela lei e pelos estatutos.



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

VI.2.4.3. MEMBROS DO CONSELHO FISCAL

(1) César Rech (31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014), Maria Lúcia Falcón (31.12.2010, 31.12.2011 e 31.12.2012), Marisete Pereira (31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014) e Paulo César Souza (31.12.2012, 31.12.2013 e 31.12.2014), (em conjunto, “César Rech e Outros”)

543. Inicialmente, César Rech e Outros também defendem a metodologia de integração de refinarias em uma UGC e alegam não ser de responsabilidade dos conselheiros fiscais a administração da Companhia e a elaboração de suas demonstrações financeiras. Sobre as acusações de descumprimento do CPC 01 (R1), valem-se dos argumentos presentes nas notas técnicas da Companhia e nos pareceres contábeis, acima relatados.

544. Aduzem não terem tido razão para desconfiar na regularidade dos procedimentos de *impairment* das refinarias, pois as demonstrações financeiras eram preparadas por corpo técnico contábil especializado e altamente capacitado e depois passavam pela análise da Diretoria, Conselho de Administração e auditores independentes. Nesse sentido, colacionam doutrina que defende que a aprovação sem ressalvas das demonstrações financeiras pelos auditores independentes isentaria os conselheiros fiscais de responsabilidade, no âmbito do que geralmente se exige para o cargo, por atestar que os procedimentos contábeis geralmente aceitos foram adotados pela Companhia,

545. Acrescentam que os procedimentos de *impairment* somente foram questionados internamente na elaboração das demonstrações financeiras de 31.12.2013, não havendo anteriormente qualquer sinal de alerta quanto ao assunto.

546. Ressaltam que a partir desse momento, participaram das reuniões do Conselho de Administração onde o assunto teria sido discutido e esclarecido pela administração da Companhia e pelos auditores independentes, que não ressaltaram as demonstrações, o que os fez confiar que podiam ser levadas à apreciação da assembleia geral, ressaltando que no âmbito da administração não se analisava cada dado ou premissa que embasavam os itens das demonstrações financeiras, como teria feito a Acusação.

547. Transcrevem trechos de atas de reuniões do Conselho Fiscal em que teriam solicitado informações sobre o andamento dos investimentos da Companhia na RNEST e no Comperj, o que, embora se referisse aos projetos em si e não à avaliação dos ativos, comprovaria a diligência empregada pelo órgão, que nunca teria se quedado inerte quanto ao acompanhamento das refinarias.



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

548. Quanto aos procedimentos de *impairment*, reafirmam que não havia como contestá-los, pois se tratava de metodologia utilizada pela Petrobras há muitos anos, esclarecida pela administração da Companhia e por especialista externo no Parecer Contábil 2015 e aprovada pelos auditores independentes.

549. Acrescentam que o seu dever de fiscalizar restringia-se à análise da conformidade dos atos praticados pelos administradores com a lei e o estatuto, sem análise do mérito das decisões negociais e sempre dentro dos limites da razoabilidade, conforme doutrina e precedentes da CVM que relacionam⁹⁰.

550. Em relação às demonstrações financeiras de 31.12.2014, apontam que a SEP concluiu terem sido os conselheiros fiscais diligentes e não os acusou de infringir o art. 165 da Lei nº 6.404/1976, como nos exercícios anteriores, mas, mesmo assim, imputou a César Rech, Marisete Pereira e Paulo César Souza a infração ao art. 163, VII, o que seria totalmente contraditório, pois não seria possível a responsabilização de conselheiro fiscal reconhecidamente diligente.

551. César Rech e Outros trazem a mesma argumentação de Guido Mantega e outros quanto a possibilidade de interpretação das normas contábeis e sobre a elasticidade das avaliações do balanço, bem como a respeito do direito do administrador de confiar em opiniões de terceiros.

552. Por fim, também alegam a impossibilidade de diferentes condenações para cada exercício.

(2) *Nelson Rocha (31.12.2010, 31.12.2011 e 31.12.2012)*

553. Nelson Rocha alega inicialmente que não há sentido na acusação de violação do art. 163, VII, da Lei nº 6.404/1976, já que o Conselho Fiscal reuniu-se e emitiu parecer em relação a todas as demonstrações financeiras de que se cuida nos autos, não tendo havido, dessa forma qualquer omissão em seu dever de “*examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar*”.

554. Em função disso, aduz que a verdadeira acusação aos conselheiros fiscais seria de descumprimento do dever de diligência, pois teriam analisado e opinado favoravelmente à aprovação de demonstrações financeiras supostamente elaboradas de maneira incorreta pela administração da Companhia, quanto aos testes de *impairment* da RNEST e do Comperj.

555. Alega que a Petrobras, nos termos dos itens 67 e 68 do CPC 01 (R1), avalia suas refinarias de forma conjunta, com exceção das situadas fora do Brasil e daquelas

⁹⁰ PAS CVM nº RJ2015/8673, Voto do Diretor Gustavo Borba, j. 14.3.2017; PAS CVM nº RJ2005/2734, Voto do Diretor Relator Sérgio Weguelin, j. 30.8.2005; PAS CVM nº 10/2003, Voto do Diretor Pedro Marcílio, j. 8.12.2005.



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 que tinha sócios, como a Refap, que contava, até 2012, com a participação da Repsol YPF, e da RNEST, para a qual, também até 2012, era esperada a participação da PDVSA.

556. Aduz, nesse sentido, que em 2010 a avaliação da necessidade de proceder a um teste de *impairment* da RNEST ainda foi feita de forma independente da UGC Refino, tendo se concluído por sua desnecessidade, pois não teriam sido identificados indicativos de sua desvalorização.

557. Contesta, dessa forma, os elementos relacionados pela Acusação como sendo indícios de que o ativo estaria sobreavaliado no balanço, alegando que o primeiro deles, a ausência de aporte, pela PDVSA, dos recursos correspondentes à previsão de sua participação no empreendimento, não afetaria os fluxos de caixa esperados.

558. O segundo elemento, a elevação dos custos orçados para a construção da refinaria entre 2005 e 2009, não indicaria, isoladamente, perda de valor recuperável, e a administração da Companhia teria atualizado as informações de estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, feito pela Ernst & Young em 2009, para concluir pela ausência de indicativos de desvalorização em 31.12.2010, acrescentando que, segundo este estudo, os custos poderiam passar de US\$10,9 bilhões até US\$ 14,2 bilhões, antes que o VPL se tornasse negativo, devido ao crédito obtido junto ao BNDES (Doc. SEI 0301892, p. 153).

559. Não existiria, assim, “evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo e ou será pior que o esperado” - item 12, g do CPC 01(R1)- , apontada pela Acusação como descumprido, apontando que, no caso do Comperj, que, segundo Nelson Rocha seria similar ao de RNEST em 2010 – investimento em estágio inicial e com VPL positivo -, a SEP reconheceu a desnecessidade de realização do teste de *impairment*, conforme item 339 do temo de acusação.

560. Por fim, quanto ao terceiro elemento apontado pela Acusação, o fato de em 31.12.2010 ainda não terem sido obtidas as desonerações tributárias previstas na aprovação da execução do empreendimento em 25.11.2009, Nelson Rocha alega que a informação transmitida ao Conselho Fiscal era de que elas seriam conseguidas antes da entrada em operação da refinaria e em nada alterariam a sua lucratividade, não existindo qualquer documento que indicasse, antes da emissão do parecer do órgão referente às demonstrações financeiras daquele exercício, que as iniciativas para isso junto ao Ministério da Fazenda estariam paralisadas.

561. Acrescenta que a aprovação da execução, em 25.11.2009, foi feita com base na taxa de atratividade de 9,6% a.a. e que, para fins do CPC 01 (R1), a taxa de desconto seria de 6,9% a.a., o que, segundo a Nota Técnica 2018, faria com que o valor recuperável da RNEST fosse de R\$5,4 bilhões em dezembro de 2010, superior ao valor



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

contábil mesmo desconsiderando as desonerações fiscais, a perpetuidade e o valor do mercado que seria perdido para terceiros.

562. Em relação ao teste de *impairment* de RNEST de 31.12.2011, Nelson Rocha aponta que a Companhia forneceu à SEP todos os detalhes dos cálculos utilizados, inclusive a planilha eletrônica (Doc. SEI 0301892, p. 77), e que o termo de acusação afirma que teriam havido erros no procedimento de “como fazer” o teste, mas não questiona os cálculos apresentados ou indica quais teriam sido os erros cometidos.

563. Quanto ao questionamento da utilização de taxa de desconto para a RNEST inferior à utilizada para a UGC Refino, que contava com ativos maduros, Nelson Rocha alega que a Companhia informou à SEP a composição de ambas as taxas mas a área técnica não indicou de que forma este cálculo estaria equivocado ou qual seria a taxa mais adequada.

564. Em relação à não obtenção das desonerações tributárias na data do teste, alega que tais desonerações não foram utilizadas no teste realizado (Doc. SEI 0301892, pp. 174-178), pois a metodologia de cálculo em um teste de *impairment* não comportaria tal consideração.

565. Nelson Rocha também alega que o termo de acusação usou os mesmos elementos - incerteza da parceria com a PDVSA e não obtenção das desonerações tributárias – (i) como indicativos de que o teste de *impairment* da RNEST deveria ter sido feito em 31.12.2010 e (ii) como supostas evidências de uma possível perda do valor recuperável em 31.12.2011, aduzindo que, caso correta essa última suposição, a medida que se imporia seria a realização do teste em 2011, o que efetivamente foi feito, sem que a Acusação tenha indicado o erro cometido no teste em si mesmo.

566. Alegou, por fim, que a postergação por seis meses da data estimada para o início da operação da RNEST teria sido considerada no teste de *impairment* de 31.12.2011 (Doc. SEI 0301892, pp 174-178).

567. Em relação ao entendimento da SEP de que o Comperj não deveria ter sido testado para *impairment* dentro da UGC Refino em 31.12.2011, assim como RNEST e Comperj em 31.12.2012, Nelson Rocha defende a correção das taxas de desconto utilizadas naquelas datas, que teriam sido ponderadas pela inclusão do empreendimento na UGC, e que, também nesse caso, na medida em que os testes foram realizados, o termo de acusação deveria ter apontado eventuais erros em seus cálculos e não questionar indícios de desvalorização, que serviriam, na verdade, para se concluir pela necessidade de sua realização.

568. Acrescenta que as questões tratadas no PAS envolvem julgamento da administração, conforme reconhecido pelo próprio CPC 01 (R1), por exemplo em seus itens 68 e 69, não se confundindo com violação da lei ou de normas regulamentares, essas sim passíveis de serem sancionadas pela CVM, nos termos da Lei nº 6.385/1976.



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

Segundo defende, não se pode “*criminalizar*” condutas rotineiras e decisões negociais habituais, como já reconhecido pela CVM⁹¹, e que a Autarquia, ao criticar os julgamentos da administração, poderia, contemporaneamente aos fatos, ter determinado a republicação das demonstrações financeiras, e não, muito posteriormente, instaurar um processo sancionador.

569. Alega que caberia aos conselheiros fiscais verificar se foram feitos, na elaboração das demonstrações financeiras, os julgamentos que as normas contábeis impõem, e que na medida em que assim teriam agido, nada haveria a mencionar nas atas de reunião do Conselho Fiscal, tampouco tendo havido qualquer falta do dever de diligência dos conselheiros, a quem não caberia se imiscuir em atos de gestão dos administradores ou fazer exame de mérito das decisões, conforme doutrina e precedentes da CVM que relaciona⁹².

570. Aduz, nesse sentido, que tendo os administradores da Companhia concluído pela ausência de indícios de perda do valor recuperável da RNEST em 2010 e estando as premissas e parâmetros dos testes de *impairment* de 2011 e 2012 estavam devidamente fundamentados, não havia razão para o Conselho Fiscal discordar, acrescentado que a administração contava com o apoio da auditoria interna da Companhia e os auditores externos emitiram parecer sem qualquer ressalva.

571. Quanto à acusação de falta de diligência, Nelson Rocha cita doutrina que defende que nesse tocante o conselheiro fiscal deve ser responsabilizado pela falta de zelo no exercício de suas funções e não pela ocorrência de ato ilícito ou irregularidade na gestão social. Acrescenta, nesse sentido, que atendeu todos os subdeveres ligados àquele dever, quais sejam o de se qualificar, de comparecer às reuniões do órgão, de se informar e de investigar.

(3) *Marcus Aucélio (31.12.2010 e 31.12.2011) e Túlio Zamin (31.12.2010)*

572. Marcus Aucélio e Túlio Zamin expõem que, nos termos do art. 176 da Lei. nº 6.404/1976 e do estatuto social da Companhia, compete à Diretoria a elaboração das demonstrações financeiras, no âmbito das quais se incluiria a aprovação dos critérios e premissas para a elaboração dos testes de recuperabilidade e a decisão sobre se tais testes teriam ou não que ser realizados para ativos específicos.

573. Acrescentam que os diretores possuíam notório conhecimento e especialização nas respectivas áreas e que seus atos eram fiscalizados pelo Conselho de Administração, nos termos do art. 142 da Lei. nº 6.404/1976 e do estatuto social, ressaltando a existência, no órgão, do Comitê de Auditoria, composto por três membros

⁹¹ PAS CVM nº RJ05/2000, Voto do Diretor Relator Eli Loria, j. 11.11.2004.

⁹² PAS CVM nº RJ2005/2734, Voto do Diretor Relator Sérgio Weguelin, j. 30.8.2005.



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

independentes e que assessorava o conselho quanto a aderência das demonstrações financeiras da Companhia às exigências legais e acompanhava as atividades exercidas pelas auditorias interna e independente.

574. Aduzem que a função do Conselho Fiscal é fiscalizadora e não de gestão, restringindo-se, nesse sentido, à adoção de providências e diligenciar para verificar a legalidade e regularidade dos atos dos administradores, incluindo a conformidade das demonstrações financeiras com os objetivos sociais da Companhia, mas sem entrar no mérito e conveniência de decisões negociais, conforme já decidiu a CVM⁹³ e se manifestou o Tribunal de Contas da União – TCU, em acórdão proferido em processo de auditoria instaurado na Petrobras para apurar atos de gestão relativos ao projeto das Refinarias Premium I e II e sua contabilização, em processo que analisou a regularidade da atuação dos membros do Conselho Fiscal⁹⁴.

575. A Lei. nº 6.404/1976 explicitaria a diferença entre as atribuições de fiscalização do Conselho de Administração e as do Conselho Fiscal, pois se, nos termos do art. 142, I e III, dá ao primeiro órgão as funções de fixar a orientação geral dos negócios da companhia e de fiscalizar a gestão dos diretores, estabelece no art. 163, I que o segundo deve fiscalizar os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários, sem lhe dar o poder de interferir na gestão ordinária das negócios, conduzida pelos diretores. Com isso, não poderiam os conselheiros fiscais opinar sobre julgamentos realizados pelos diretores, ao decidir questões ligadas a procedimentos de *impairment* de ativos, por se tratar de atos eminentemente de gestão.

576. Quanto ao dever de diligência, alegam, à semelhança de Nelson Rocha e apoiando-se em doutrina e no supramencionado acórdão do TCU, que ele deve ser ponderado pelas atribuições próprias dos conselheiros fiscais, ou seja, em relação ao exame das constas e dos atos da administração incluídos na esfera de sua competência. Dessa forma, haveria falta de diligência pela ausência de zelo no exercício dessas funções e não pela ocorrência de ato de gestão irregular, defendendo que atenderam aos subdeveres se qualificar, de comparecer às reuniões do órgão, de se informar e de investigar.

577. Aduzem, nesse sentido, que a decisão de realização ou não do teste de *impairment* de seus ativos é ato de gestão, atribuível à administração e não ao Conselho Fiscal e que, em relação aos testes de *impairment* de RNEST e Comperj de 2010 e 2011, não havia nenhum sinal de alerta que fizesse com que os Acusados tivessem que investigar mais a fundo a questão, além do que foi discutido e analisado nas reuniões do

⁹³ PAS CVM nº 2010/8784, Voto da Diretora Relatora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. 11.6.2013.

⁹⁴ TCU, Plenário, Processo nº 004.920/2015-5, Acórdão nº 2824-44/15-P, Relator Min. José Múcio Monteiro, j. 4.11.2015.



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

órgão, conforme atas que anexam, acrescentando que não cabia a eles analisar uma a uma cada lançamento das demonstrações financeiras, notadamente na ausência de sinais de alerta indicando a possibilidade de alguma desconformidade.]

578. Ressaltam que os testes de *impairment* da Companhia estavam a cargo de profissionais altamente especializados, aprovados pela administração e pela auditoria externa, frisando que nos itens 37 e 38 das Cartas de Representação dos exercícios de 2010 e 2011, respectivamente, enviadas pela Petrobras à KPMG constava a afirmação de que os testes haviam sido feitos adequadamente e de acordo com o CPC 01.

579. Apontam que as demonstrações financeiras de 31.12.2010 e 31.12.2011 foram aprovadas pelo Conselho de Administração e tiveram parecer sem ressalva dos auditores independentes, cujos sócios compareceram às reuniões do Conselho Fiscal n^{os} 615 e 627, realizadas em 28.1.2011 e 19.12.2011, respectivamente, quando prestaram esclarecimentos sobre os trabalhos de auditorias das demonstrações, e não seria razoável esperar que os conselheiros fiscais identificassem quaisquer ilegitimidades nos atos de gestão praticados pela Diretoria, relativos aos testes de *impairment*.

580. Em relação aos supostos descumprimentos do CPC 01 (R1), Marcus Aucélio e Túlio Zamin apresentaram argumentação similar à da Nora técnica 2019 e ao Parecer Contábil 2018, no sentido de que os procedimentos seguidos pela Companhia foram aderentes ao exigido pelo pronunciamento.

581. Requereram, que eventual penalidade seja balizada pelo princípio da proporcionalidade e individualizada conforme os aspectos específicos do caso em concreto.

(4) Reginaldo Ferreira e Walter Albertoni (31.12.2013)

582. Reginaldo Ferreira e Walter Albertoni explicam o tratamento contábil dado à RNEST e ao Comperj. Nesse sentido, expõem que a RNEST inicialmente era testada individualmente por conta da participação societária da PDVSA no projeto, bem como pela existência de trens diferentes de refino, o que denotaria sua independência dos demais ativos da UGC Abastecimento.

583. Destacam que, com a saída da PDVSA do projeto em 2012, a Petrobras assumiu completamente o controle financeiro e operacional da refinaria, de forma que esta deixou de gerar caixa de forma independente. Essa circunstância motivou a inclusão da RNEST dentro da UGC Abastecimento.

584. Quanto ao Comperj, afirmam que a frustração na obtenção de um sócio justificou a sua inclusão na UGC Abastecimento, uma vez que não geraria caixa de maneira individual, sem os demais ativos.



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

585. Sustentam ser plenamente possível a utilização de uma unidade geradora de caixa para verificação de sua recuperabilidade, conforme previsto no item 22 do Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1). Aduzem, nessa direção, que as circunstâncias que excluem um ativo de uma unidade geradora de caixa não foram verificadas no presente caso, quais sejam: a geração de caixa proveniente de seu uso contínuo de maneira individual, o valor justo líquido de despesas de venda do ativo ser maior do que seu valor contábil e o valor em uso do ativo poder ser estimado como sendo próximo do valor justo líquido de despesas de alienação.

586. Acrescenta que o item 66 do CPC 01 prevê, ainda, que somente na situação em que se puder verificar que um ativo está desvalorizado é que seu *impairment* deverá ser realizado de forma individual.

587. Argui que, até o segundo trimestre de 2014, não havia motivos que justificassem a mudança de tratamento dado à UGC Abastecimento e aos ativos que a compunham, afirmando que o item 72 do CPC 01 prevê a necessidade de justificativa para a mudança de tratamento das unidades geradoras de caixa.

588. Destacam que cabe ao Conselho Fiscal fiscalizar apenas o exercício social em curso e que, nas demonstrações financeiras de 2013, não havia elementos que indicassem que um ativo pudesse estar desvalorizado ou que era possível estimar o valor recuperável para o ativo individual.

589. Rebatem, ainda, cada suposta evidência objetiva levantada pela Acusação. Defendem que o fato de um ativo se encontrar em fase pré-operacional não resulta na obrigação da realização do seu teste de recuperabilidade em separado.

590. Contestam a alegação de ausência de ganhos de sinergias da RNEST com os demais ativos da UGC Abastecimento, afirmando se tratar de um elemento subjetivo e insuficiente para justificar a realização de teste de recuperabilidade em separado, visto que o CPC 01 não prevê a necessidade de sinergia entre os ativos para sua consideração em uma unidade geradora de caixa.

591. Aduzem que não há determinação para reconhecimento de perdas ou avaliação em separado por conta de os riscos de geração de benefícios futuros em ativos pré-operacionais serem maiores do que o de ativos operacionais.

592. Arguem que um aumento de custo não reduz a expectativa de geração de caixa de determinado ativo. No caso em análise, o aumento de custo foi reconhecido e verificado como compatível frente a geração de caixa esperada naquele momento.

593. Afirmando que a ausência de informações que teriam sido obtidas as desonerações fiscais não afetou a análise das demonstrações financeiras, pois foi indicado que o valor dos ativos da RNEST era recuperável, mesmo com a desconsideração de tais desonerações tributárias.



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

594. Quanto à postergação de prazo para entrada em operação do 1º trem de refino, afirmam que tal circunstância não necessariamente impacta o seu fluxo de caixa de forma a torná-lo negativo ou menos atrativo.

595. Defendem que a ausência de atratividade econômica do Comperj não deveria ser analisada de forma isolada dos demais ativos da UGC Abastecimento, visto que, por estar contido na unidade de caixa, era analisado em conjunto e como parte integrante dos demais ativos.

596. Reiteram que a função do Conselho Fiscal é de fiscalizar e não de gerir os negócios da Companhia. Assim, destaca que sua atuação se restringe a verificação do atendimento pelos administradores aos deveres legais e estatutários da Companhia.

597. Acrescentam que não recomendaram a aprovação das demonstrações financeiras do exercício findo em 2013, mas apenas se manifestaram informando que tais documentos estavam em condições para serem apreciados pela Assembleia Geral. Alegam, assim, a perda de objeto do processo, visto que a conduta questionada pela Acusação é referente à recomendação pela aprovação das demonstrações financeiras.

598. Sustentam que os fatos devem ser analisados à luz das informações disponíveis à época: parecer sem ressalvas do auditor independente, o histórico da Companhia, os elementos obtidos através das reuniões e investigações do Conselho Fiscal e as notícias veiculadas na mídia.

599. Assim, salientam que, naquele momento, não tinham acesso às informações posteriormente divulgadas referentes aos atos de corrupção, de modo que, inexistindo sinais de alerta, não havia razão para pesquisar mais profundamente as informações disponibilizadas.

600. Afirmam que, em 2015, votaram contrariamente às demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 2014 com os fatos trazidos pela deflagração da Operação Lava-Jato. Destacam, portanto, a diligência empregada no exercício de suas funções.

601. Concluem que cabe à Acusação demonstrar o dolo ou culpa na conduta, visto que a obrigação decorrente do dever de diligência é de meio e não de resultado. Aduz o presente caso se tratar de responsabilização objetiva, tendo em vista que não foi apresentada pela Acusação a existência de dolo ou culpa, o que é vedado na esfera administrativa.



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

VII. TERMO DE COMPROMISSO

602. Reginaldo Ferreira e Walter Albertoni apresentaram proposta de Termo de Compromisso, comprometendo-se, cada um deles, a pagar o valor de R\$60.000,00 (sessenta mil reais) à CVM.

603. Ao analisar a proposta, a PFE concluiu pela inexistência de óbice a sua aceitação pelo Colegiado.

604. O Comitê de Termo de Compromisso, por sua vez, considerando a gravidade da conduta dos proponentes, entendeu ser inoportuna a aceitação do Termo de Compromisso, propondo ao Colegiado, portanto, sua rejeição.

605. Em 06.11.2018, acompanhando o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso, o Colegiado deliberou, por unanimidade, pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso.

VIII. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO - TCU

606. Em 04.02.2020, o Tribunal de Contas da União solicitou ao Presidente da CVM o envio da decisão referente ao presente, com vistas ao saneamento do processo de Relatório de Auditoria TC 010.192/2015-4.

607. Em 16.03.2020, proferi despacho informando que ainda não havia sido proferida decisão de mérito do presente e determinando o envio da decisão tão logo a realização do julgamento.

IX. PEDIDO DE PRODUÇÃO DE PROVAS

608. Em reunião do Colegiado, ocorrida no dia 18.8.2020, o Colegiado da CVM apreciou os pedidos de produção de provas formulados no processo, tendo-os indeferido por terem sido formulados de forma genérica, não fundamentada, ou por não terem o condão de trazer aos autos elementos probatórios que contribuíssem para a instrução processual face ao amplo conjunto fático-probatório que já o instrui.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 24 de agosto de 2020.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA

DIRETOR RELATOR