



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 05/2016

(Processo Eletrônico SEI nº 19957.010647/2019-97)

Reg. Col. 1404/2019

<b>Acusados:</b>	Almir Guilherme Barbassa	José Sérgio Gabrielli de Azevedo
	Dilma Vana Rousseff	Luciano Galvão Coutinho
	Fábio Colletti Barbosa	Maria das Graças Silva Foster
	Francisco Roberto de Albuquerque	Nestor Cuñat Cerveró
	Guido Mantega	Paulo Roberto Costa
	Guilherme de Oliveira Estrella	Renato de Souza Duque
	Ildo Luís Sauer	Sergio Franklin Quintella
	Jorge Gerdau Johannpeter	Silas Rondeau Cavalcante Silva
	Jorge Luiz Zelada	

**Assunto:** Apurar possível inobservância de deveres fiduciários de administradores da Petrobras na construção da Refinaria Abreu e Lima. Infrações aos artigos 153, 154, §2º, “c”, 155, e 163, I, da Lei nº 6.404/1976.

**Relator:** Diretor Henrique Machado

**Voto:** Diretora Flávia Perlingeiro

### MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Faço referência aos bem lançados votos proferidos pelo Diretor Relator Henrique Machado e pelo Diretor Gustavo Gonzalez, neste Processo Administrativo Sancionador (“PAS”), que trata da apuração de responsabilidade dos administradores da Petrobras<sup>1</sup> por supostamente terem inobservado seus deveres fiduciários em deliberações relativas ao projeto de construção da Refinaria Abreu e Lima (“Projeto RNEST” ou, simplesmente, “Projeto”), bem como de responsabilidade dos membros do conselho de administração (“CA”) por alegada falta de diligência na supervisão dos controles internos da Companhia.

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letras maiúsculas e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório apresentado pelo Diretor Relator.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

2. Tendo em vista que, respeitosamente, acompanharei apenas em parte o minucioso voto do Diretor Relator Henrique Machado e que acompanharei a manifestação de voto divergente do Diretor Gustavo Gonzalez em suas conclusões, divergindo, porém, de algumas de suas considerações, farei breves referências aos referidos votos, sem me estender sobre as razões com relação às quais não tenho entendimento divergente nem aspectos complementares a explicitar, a fim de não me alongar nesta manifestação.

### I. PRELIMINARES

3. Inicialmente, com relação às preliminares suscitadas, reporto-me às razões e conclusões constantes do bem fundamentado voto do Diretor Relator, para acompanhá-lo, exceto no que tange às preliminares de prescrição que foram objeto de divergência, quanto às quais acompanho integralmente o voto do Diretor Gustavo Gonzalez.

4. Desse modo, voto pelo reconhecimento da prescrição da ação punitiva da CVM no que tange à acusação de inobservância do dever de diligência na aprovação, em 08.03.2007, do Plano de Antecipação da Refinaria - PAR, em face dos, à época, diretores estatutários da Petrobras, tendo em vista que a reunião em questão ocorreu mais de cinco anos antes do primeiro ato praticado pela área técnica apto a interromper o prazo prescricional e que entendo não ser aplicável, no caso, o disposto no §2º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999, que trata da adoção do prazo prescricional previsto na lei penal<sup>2</sup>.

### II. MÉRITO

5. Divido essa seção em dois blocos. O primeiro trata do mérito da acusação de falta de diligência formulada contra os diretores e membros do CA da Petrobras que participaram das reuniões desses órgãos em que se tratou da mudança para a Fase IV (fase de execução) do Projeto RNEST. O segundo diz respeito ao mérito da acusação de falta de diligência pelos membros do CA na supervisão dos controles internos da Petrobras.

#### II.1 Da mudança de fase do Projeto RNEST para a Fase IV

6. Acompanho as conclusões do voto divergente proferido pelo Diretor Gustavo Gonzalez com relação ao mérito da acusação de falta de diligência formulada em face dos diretores da Petrobras que participaram da reunião da Diretoria Executiva de **25.11.2009**, em que deliberada a aprovação da mudança do Projeto RNEST para a Fase IV.

---

<sup>2</sup> Nesse tema, em acréscimo ao detalhado no voto do Diretor Gustavo Gonzalez, faço referência também à minha manifestação de voto nos julgamentos do PAS CVM 08/2016 e do PAS CVM 09/2016, em 16.12.2019.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

7. Entendo, porém, que também devem ser considerados outros aspectos fáticos que apontam para a absolvição dos referidos acusados, sobre os quais passo a discorrer.
8. Antes, porém, observo não haver divergência nos votos já lançados neste PAS (tampouco a meu ver) quanto a que (i) a mudança de fase do Projeto RNEST constitui decisão eminentemente negocial; (ii) a própria Acusação não apontou, quanto aos acusados por essa infração, existência de má-fé, desvio ou fraude; (iii) o padrão de revisão a ser adotado neste julgamento, consoante consolidado nos precedentes deste Colegiado, é o da revisão sob uma ótica procedimental; (iv) administradores estão protegidos pela regra da decisão negocial (*business judgment rule*) se suas decisões empresariais tiverem sido tomadas de modo informado, refletido e desinteressado; e (v) as condutas dos acusados devem ser analisadas à luz do que se sabia à época em que foram praticadas (isto é, antes das revelações trazidas pela chamada “Operação Lava Jato”).
9. Divergem, porém, os ilustres Diretores quanto a se houve, no caso concreto, processo decisório plenamente informado e sobretudo refletido, apenas não colocando em questão o fato de que se tratou de decisão desinteressada. Em especial, têm visões diferentes sobre se havia sinais de alerta capazes de exigir dos acusados indagações adicionais em atenção ao que seria deles esperado em observância do dever de diligência.
10. Entendo haver, portanto, complexidade no exame necessário para o julgamento deste caso, pois, se, por um lado, não nos cabe, como dito, analisar o mérito do conteúdo da documentação de suporte (e, portanto, também não cabe avaliar se eventuais ressalvas técnicas, em substância, eram ou não pertinentes ou superáveis); por outro lado, reconhecer que, em princípio, a CVM não pode entrar no mérito de decisões negociais tomadas pelos administradores, não significa dizer que não se deva analisar se houve reflexão no processo decisório, justamente porque é pressuposto para aplicação da regra da decisão negocial que a decisão tenha sido tomada de modo informado, refletido e desinteressado.
11. Assim, releva avaliar se restou evidenciado que não houve reflexão sobre os materiais apresentados, como sustenta a Acusação.
12. Nesse contexto, em adição ao salientado no voto do Diretor Gustavo Gonzalez, destaco alguns aspectos específicos sobre os fatos e documentação de suporte que amparam minha percepção quanto aos procedimentos adotados com relação à matéria, no âmbito da Diretoria Executiva e do CA, o que passo a fazer em tópicos separados.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### ***Do Processo Decisório da Diretoria Executiva - Aprovação da Mudança para a Fase IV***

13. Constatado, primeiramente, que a Acusação não chegou a analisar o processo decisório sob a ótica procedimental. Não examinou sua cronologia nem detalhou os trâmites internos adotados, tampouco apresentou comprovação de que os diretores presentes à reunião de 25.11.2009 não estivessem a par das informações materialmente relevantes concernentes ao Projeto, constantes da documentação de suporte, ou que, estando delas cientes, as tivessem pura e simplesmente ignorado.

14. A esse respeito, a SPS parece ter partido de sua própria análise quanto ao mérito de tais informações para então concluir (i) que os acusados, por terem aprovado a passagem do projeto para a Fase IV, nos moldes propostos, necessariamente não teriam refletido sobre determinados alertas contidos naquelas informações; e (ii) que, se assim não fosse, cabia aos acusados comprovar que refletiram sobre tais alertas.

15. No caso, como havia farta documentação de suporte e os elementos tidos como alertas constavam da própria documentação, a questão que se coloca não é a de que os diretores não tenham buscado se informar, mas que, estando a informação disponível, os acusados teriam sido descuidados e displicentes em sua leitura e análise, acompanhando a proposição sem ter feito uma apreciação refletida dos riscos envolvidos.

16. Nesse contexto, é evidente a dificuldade a ser enfrentada quanto ao ônus probatório, por se tratar do processo mental de conhecimento e convencimento pelos próprios diretores, para a tomada de uma decisão negocial, em que, em princípio, pelas circunstâncias do caso, esses estão protegidos pela *business judgment rule*. Por sua vez, compete à Acusação<sup>3</sup> o ônus probatório quanto a evidenciar que não houve reflexão sobre tais informações.

17. A Acusação tenta então se escorar na falta de registro dos debates e questionamentos na ata da reunião de 25.11.2009, sobre o que voltarei a tratar mais adiante, cabendo, contudo, de plano, reconhecer que não há norma a impor que, ao tomar uma decisão negocial, os

---

<sup>3</sup> Nessa linha, apenas complementando as muitas referências doutrinárias já trazidas pelo voto do Diretor Gustavo Gonzalez, cite-se também: “A *business judgment rule* constitui, assim, uma presunção de que os administradores, no exercício de suas funções sempre agem da maneira que deles se espera. Caso tal presunção não seja derrubada, o julgador deverá respeitar a decisão negocial, não podendo invalidá-la, nem examinar sua razoabilidade ou substituí-la por outra que entenda mais adequada. Destarte, a presunção constitui imposição do ônus da prova a quem contesta a decisão negocial. Enquanto não houver indicativos de que a conduta do administrador se revestiu de má fé, falta de diligência ou desrespeito aos interesses sociais, tanto ele, quanto sua decisão deverão se manter incólumes. Portanto, exige-se daqueles que questionam a decisão que demonstrem de forma particularizada os fatos e motivos pelos quais não se deve aplicar a regra da decisão negocial” (ALVES, Giovanni Ribeiro Rodrigues; SANTOS, Luccas Farias. Revista Jurídica Luso-Brasileira, Ano 5 (2019), n.º 5, p. 707).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

diretores tivessem que produzir e manter registros dos alertas vislumbrados e dos motivos pelos quais não tivessem considerado necessário investigá-los. Logo, não parece adequado concluir pela materialidade e autoria da infração apenas em virtude da ausência de tais registros nesse sentido.

18. Não obstante, a formação do livre convencimento motivado do julgador pode se dar diante de prova indiciária, como há muito admitida pela jurisprudência da CVM, desde que não apenas por indício isolado, mas sim com base em um conjunto de indícios robustos e convergentes, sopesando, ainda, eventuais contraindícios existentes, a partir de uma análise casuística das circunstâncias e do contexto específico em que ocorridos os fatos.

19. Nesse sentido, importante elemento a ser levado em conta no julgamento deste PAS são as características do processo decisório efetivamente conduzido.

20. Com efeito, como restou demonstrado nos autos, a Petrobras mantinha, à época dos fatos (e ainda mantém), um processo de gestão de projetos de investimento bem definido, orientado pela Sistemática Corporativa de Investimentos da Petrobras (“Sistemática”), documento que apresentava diretrizes formais para essa atividade, uniformizando procedimentos, exigências e, notadamente, fluxos de informações a serem observados, que instruíam as decisões pertinentes aos referidos projetos<sup>4</sup>.

21. Ressalve-se que a própria Diretoria Executiva poderia acatar projetos não inteiramente conformados aos ditames da Sistemática, se assim entender adequado, no interesse da Companhia, sem que isso possa, por si só, ser interpretado como falta de diligência<sup>5</sup>. Observe que o fato de não ter sido registrada excepcionalização, embora não

---

<sup>4</sup> Conforme consta do documento em questão: “*A Sistemática Corporativa de Projetos de Investimentos do Sistema Petrobras visa fornecer diretrizes para planejamento, aprovação e acompanhamento de projetos de investimento. (...) A Sistemática Corporativa de Projetos de Investimento adota abordagem na qual a tomada de decisão final para a execução do investimento é lastreada em um processo de sucessivas análises e aprovações. Esta concepção permite obter estimativas mais precisas de seus indicadores ao longo do ciclo de vida do projeto. A diferenciação e a obrigatoriedade de serem cumpridas todas as três fases referentes ao Planejamento do Projeto, Identificação de Oportunidade, Projeto Conceitual e Projeto Básico deve-se à: (...) 2. Padronização dos requisitos mínimos necessários a serem apresentados ao decisor, ao final de cada uma das fases, de modo a auxiliá-lo nas análises e decisões a serem tomadas em cada portão correspondente. (...) Ao final de cada uma das Fases de Planejamento (I, II e III) existe um Portão de Decisão ao qual estão associadas quatro opções para o projeto: 1. Cancelar - caso não seja mais viável ou este não se alinhe mais aos objetivos corporativos; 2. Adiar - caso haja mudanças temporárias no ambiente do negócio, onde novas informações poderão permitir que o projeto seja reativado no futuro; 3. Reciclar - caso haja necessidade de estudos adicionais antes do projeto seguir para a próxima fase; 4. Prosseguir - caso as análises realizadas sejam favoráveis”.* (grifamos)

<sup>5</sup> Esse caráter não vinculativo da Sistemática foi destacado igualmente pela defesa de alguns acusados.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

reflita padrão de transparência desejável, ou mesmo exigível de uma sociedade de economia mista, não se traduz, de per se, em inobservância do dever de diligência.

22. De acordo a Sistemática e dentro das práticas da Companhia, a Diretoria Executiva deliberava sobre propostas das áreas gestoras dos projetos, consubstanciadas em um DIP<sup>6</sup>, devidamente acompanhado de um pacote de suporte à deliberação (“PSD”). Essa documentação, com o aval do diretor responsável, era encaminhada aos demais diretores, para que a matéria fosse em seguida pautada para deliberação pela Diretoria Executiva<sup>7</sup>.

23. Seguindo esse procedimento, a proposta de mudança do Projeto RNEST da Fase III (do projeto básico) para a Fase IV (de execução) foi encaminhada, pela primeira vez, à deliberação da Diretoria Executiva, na reunião de **03.09.2009**.

24. Para tanto, foi encaminhado pelo Diretor de Abastecimento aos demais diretores o DIP AB-CR 212/2009, de 03.09.2009 (“DIP 212”), acompanhado dos seguintes documentos, que compunham o respectivo PSD: (i) Relatório Executivo PSD Fase III<sup>8</sup> (“Relatório Executivo” ou “RE”); (ii) Parecer do PLAFIN<sup>9</sup>; (iii) Parecer do SMS<sup>10</sup>; (iv) Análise Econômico-Financeira de FEL<sup>11</sup> (“AEF”); (v) DIP Tributário/PTR/ABAST 64/2009<sup>12</sup>; e (vi) DIP Estratégia/API 77/2009<sup>13</sup>.

<sup>6</sup> Documento Interno do Sistema Petrobras.

<sup>7</sup> Segundo a Sistemática: “9.3. *Aprovação de projetos – Portões 2 e 3 (...) O DIP solicitando a aprovação do projeto, devidamente assinado pelo Gerente Executivo da Área de Negócio responsável conjuntamente com o titular da Estratégia & Desempenho Empresarial, deverá ser emitido ao Diretor da Área responsável pelo projeto, que o colocará em pauta na reunião da Diretoria Executiva*”.

<sup>8</sup> Conforme Índice de Revisões do RE, o documento original data de 01.07.2009, tendo sofrido quatro revisões, sendo a última em 03.09.2009. É possível inferir que o mesmo ocorria com relação aos demais documentos (i.e. representavam versões finais, por isso com a data da reunião da Diretoria, mas que derivavam de minutas anteriores, pois, claramente, não elaborados em um só dia), que estavam então atualizados até a data da reunião.

<sup>9</sup> O Parecer do PLAFIN, datado de 03.09.2009, trazia, em resumo, o seguinte conteúdo: a) informações gerais do Projeto extraídas em quase sua totalidade do EVTE; b) análise econômica; e c) conclusões.

<sup>10</sup> O Parecer do SMS, datado de 26.08.2009, concluía pela viabilidade do empreendimento, sob os aspectos de SMS, apresentando 44 recomendações de ações, considerando as especificidades do Projeto.

<sup>11</sup> A AEF, conduzida mediante uso da ferramenta PLANINV, se desenvolvia nas seguintes seções: a) Metodologia; b) Premissas Básicas; c) Investimento e Curva de Desembolso; d) Descrição do Empreendimento; e) Indicadores Econômicos; f) Análises de Sensibilidade; e g) Comparação com FEL-2.

<sup>12</sup> Esse DIP Tributário, datado de 02.09.2009, encaminhava o parecer quanto aos aspectos tributários do EVTE, com o seguinte conteúdo: a) Histórico; b) Análise Tributária, compreendendo (i) Premissas; (ii) Análise tributária do EVTE e (iii) Incentivos Fiscais; c) Aspectos tributários relativos ao contrato de compra e venda de petróleo, compreendendo (i) Petróleo Importado – Atendimento às Regras de Preços de Transferências; (ii) Petróleo Nacional – Distribuição Disfarçada de Lucros e (iii) Petróleo Nacional – Pagamento de Participações Especiais e Royalties; d) Incentivos Fiscais Adicionais; e) Recomendações; e f) Conclusão.

<sup>13</sup> Esse DIP Estratégia, datado de 03.09.2009, encaminhava o parecer da Estratégia e Desempenho Empresarial sobre o Projeto Básico da RNEST; e estava dividido nas seguintes seções: a) Conclusões; b) Recomendações; c) Resultados; d) Aderência Estratégica; e) Descrição; e f) Premissas e Comentários.





## 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](http://www.cvm.gov.br)

25. O DIP 212 consubstanciava a proposta a ser submetida à deliberação da Diretoria Executiva, suas justificativas e as principais informações sobre o Projeto. Continha, em suma, as seguintes informações: a) histórico do andamento do Projeto, a partir do estudo de FEL-1 do empreendimento; b) objetivos de cunho econômico<sup>14</sup>, estratégico<sup>15</sup> e social<sup>16</sup> do Projeto; c) justificativas para a alteração de fase do Projeto; e d) conclusão, em que os signatários do documento, em suas respectivas áreas de atuação, afirmam estar de inteiro acordo com os procedimentos até então adotados e as providências propostas na ocasião, que entendiam atender plenamente os interesses da Companhia.

26. O DIP 212 esclarecia, ainda que tinham sido obtidos pareceres das áreas corporativas da Companhia que dariam sustento ao disposto no documento. Propunha<sup>17</sup>, ao final, que fosse autorizada a mudança do Projeto RNEST para a Fase IV e ordenadas providências visando à obtenção de incentivos fiscais e desonerações tributárias referidos no DIP.

27. Quanto aos anexos do DIP 212, além dos pareceres corporativos, que, na visão da Acusação, continham os alertas que teriam sido simplesmente ignorados pelos diretores, destacava-se, ainda, o RE, que apresentava uma visão do Projeto, em termos de escopo, custo, prazo e economicidade, e fornecia a documentação de suporte à decisão acerca de sua continuidade<sup>18</sup>.

---

<sup>14</sup> Suprimento da demanda nacional por diesel, nafta e GLP; aproveitamento de oportunidade de mercado existente no Norte e Nordeste; e ampliação da margem de refino.

<sup>15</sup> Integração energética entre o Brasil e a Venezuela; criação de barreiras de entrada para potenciais competidores; importância para o suprimento de diesel 50 e 10 ppm de enxofre (Resolução CONAMA nº 403, de 11.11.2008) mitigando dependência externa e exposição da Companhia a riscos de flutuação de mercado.

<sup>16</sup> Promoção do desenvolvimento da região nordeste, por meio do fortalecimento da indústria local e da geração relevante de empregos.

<sup>17</sup> O DIP 212 foi assinado pelo gerente executivo do Abastecimento e pelo Diretor Gerente da Estratégia e Desempenho Empresarial. Em 03.09.2009, o acusado Paulo Roberto Costa, à época Diretor do Abastecimento, despachou no documento: “*À Diretoria Executiva*”.

<sup>18</sup> O RE apresentava o seguinte conteúdo: a) Objetivo do relatório; b) Introdução contextualizando a produção de petróleo pesado no País e os méritos do Projeto quanto a esse aspecto; c) Premissa adotada quanto à parceria com a PDVSA; d) Objetivos de cunho econômico, estratégico e social para a implantação da Refinaria; e) Histórico do Projeto (Fase I, Fase II, PAR e Fase III); f) Considerações sobre licenciamento ambiental do Projeto; g) Considerações sobre o investimento total esperado de implantação do Projeto RNEST (Fase II); h) Aderência do Projeto ao Plano Estratégico Petrobras 2020/Plano de Negócios 2009-2013 e considerações sobre o Programa de Aceleração do Investimento (PAC); i) Reavaliação da viabilização da estratégia de partida da RNEST; j) Considerações sobre os principais processos licitatórios de implantação do Projeto e os problemas enfrentados; k) Estimativa do investimento total esperado do Projeto para implantação da RNEST (Fase III); l) Curva de avanço financeiro do investimento; m) Considerações sobre a escalada de preços entre as estimativas de investimento para implantação da RNEST entre a Fase II e a Fase III; n) Estimativa de custo operacional (Fase III); o) Principais marcos com base no cronograma esperado para a implantação da Refinaria; p) Análise econômico-financeira do cenário esperado para o projeto de implantação e aplicando estudos de sensibilidade; q) Limites para variação da estimativa de investimento esperado para a implantação da RNEST; r) Conclusões; e s) Lista de documentos encaminhados para compor o PSD.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

28. Segundo a Ata da **Reunião nº 4.773** da Diretoria Executiva (“Ata 4773”), ocorrida em **03.09.2009**<sup>19</sup>, houve a realização de apresentações, na primeira parte da reunião e, em seguida, foram submetidas 37 (trinta e sete) matérias à deliberação dos diretores, sendo que a última a ser apreciada foi a passagem de fase do projeto RNEST.

29. Na parte destinada às deliberações formais, a Ata 4773 da reunião reproduziu, basicamente, para cada pauta, os itens dos respectivos DIPs em que constaram as proposições submetidas à Diretoria Executiva pelas unidades interessadas, informando, então, se teria havido a aprovação da matéria e/ou alguma determinação adicional por parte dos diretores<sup>20</sup>.

30. Em relação ao Projeto RNEST, constou na Ata 4773:

“Iniciada a reunião, passou-se à sua primeira parte, em que **foram feitas as seguintes apresentações, cujos temas foram objeto de debates: (...)** **“Refinaria do Nordeste”**, pelo Engenheiro de Processamento Sênior (...). Na segunda parte da reunião, no tópico das deliberações formais, foram examinados os seguintes assuntos, relatados ao Colegiado pelo Presidente e Diretores, de acordo com as respectivas áreas de contato: (...) **37) Pauta nº 911 – UNIDADE ABASTECIMENTO CORPORATIVO (AB-CR) - Empreendimento de Implantação da Refinaria Abreu e Lima S.A. (RNEST) - Fase IV (DIP-AB-CR-212/2009):** - O Diretor Paulo Roberto Costa submeteu à Diretoria Executiva a matéria da referência, propondo, no parágrafo 16 do DIP em apreço: 16.1) autorizar a Fase de Execução (Fase IV) do empreendimento de implantação da RNEST, nos termos dispostos no DIP em causa; 16.2) determinar que a unidade Tributário, em articulação com a Área de Negócio de Abastecimento, reforce sua atuação junto ao Ministério da Fazenda visando ampliar os incentivos fiscais mencionados no parágrafo 10 do DIP em questão; e 16.3) determinar que a unidade Tributário e a Área de Negócio de Abastecimento iniciem estudos em articulação com Ministério da Fazenda para proposição de programa de desonerações tributárias para novas unidades de Refino e Petroquímica no Brasil. **DECISÃO: - A Diretoria Executiva determinou a reapresentação da matéria com os ajustes necessários.**”

(grifos no original e aditados)

31. Como se vê, a Diretoria Executiva teria debatido sobre o projeto e então deixado de aprovar as proposições do DIP 212, solicitando os “*ajustes necessários*”. A referida ata não explicita quais ajustes teriam sido demandados pela Diretoria Executiva. No entanto, consta

<sup>19</sup> Consta da ata que a reunião teve início às 12h e término às 21:35h.

<sup>20</sup> Em alguns casos, a matéria era considerada “mantida em pauta”, o que, segundo a Acusação e corroborado por algumas defesas, significaria, na prática, que haveria algum ajuste ou complemento no PSD. Também ocorria de a Diretoria Executiva impor condicionantes à aprovação. Ambas as situações foram observadas na reunião de 03.09.2009.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

do DIP AB-CR/RNE/PG 62/2009, de 18.11.2009, que a Diretoria Executiva teria determinado na referida reunião “*que várias ações fossem tomadas a fim de melhorar os indicadores econômicos do projeto*”<sup>21</sup>.

32. Com efeito, verifica-se que, após realizados estudos pelas áreas envolvidas, a proposta de aprovação de mudança de fase do Projeto RNEST foi reencaminhada à deliberação da Diretoria Executiva, na reunião de 25.11.2009, respaldada, porém, em novas análises e premissas.

33. O PSD relativo à proposta compreendeu, nessa ocasião, o DIP AB-CR 327/2009 (“DIP 327”)<sup>22</sup>, e seus anexos: a) Relatório Executivo PSD Fase III revisado (“Novo RE”); b) DIP Tributário/PTR/ABAST 88/2009; c) DIP Estratégia/API 111/2009; d) Parecer do PLAFIN revisado; e) Parecer do SMS; e f) Análise Econômico-Financeira de FEL3 revisada.

34. Ao comparar esses documentos com os submetidos em 03.09.2009, é possível constatar que foram feitas diversas alterações substanciais<sup>23</sup>, não apenas nos DIPs, mas também, em grande extensão, no Novo RE e nos demais documentos acima referidos, à exceção apenas do Parecer do SMS, que foi o único a não sofrer alterações.

35. Com relação à reunião ocorrida em 25.11.2009<sup>24</sup>, cabe pontuar que, segundo a Ata da Reunião nº 4.786 da Diretoria Executiva (“Ata 4786”), houve a realização de apresentações sobre 5 (cinco) temas, na primeira parte da reunião, e, em seguida, foram submetidas 30 (trinta) matérias à deliberação, tendo novamente sido apreciada, por último, a passagem de fase do Projeto RNEST.

36. Sobre o tema, da Ata 4786 constou o seguinte registro:

**“30) Pauta nº 1236 – UNIDADE ABASTECIMENTO CORPORATIVO (AB-CR) - Empreendimento de Implantação da Refinaria Abreu e Lima S.A. (RNEST) – Autorização Para Execução (Aprovação da Fase IV) – (DIP-AB-CR-327/2009 de 25-11-2009):** - O Diretor Paulo Roberto Costa submeteu à Diretoria Executiva a matéria da referência, propondo, no parágrafo 14 do DIP em apreço: 14.1) autorizar a Fase de Execução (Fase IV)

<sup>21</sup> O DIP em referência encaminhou o Novo RE e a nova avaliação econômico-financeira relativos à fase FEL-3 do Projeto às áreas corporativas, solicitando a apreciação e emissão de novos pareceres, de modo a permitir o encaminhamento da matéria para a reapreciação pela Diretoria Executiva.

<sup>22</sup> O DIP 327 também é datado de 25.11.2009, dia em que ocorreu a respectiva reunião da Diretoria Executiva.

<sup>23</sup> Note-se, inclusive que, uma das alterações retratava mudança no próprio modelo de negócio do Projeto: (i) enquanto o DIP 212 (em seu item 9.2) referia-se a à análise de atratividade considerando dois modelos de negócio alternativos (i.e. por meio de empresa independente em sociedade com a PDVSA, em negociação; ou Unidade de Negócio do Sistema Petrobras; (ii) o DIP 327 (em seu Item 9.3) passou a dispor sobre a análise de atratividade considerando tão somente a implantação em sociedade com a PDVSA, em fase final de negociação entre os Governos do Brasil e da Venezuela, com previsão de conclusão até dezembro de 2009.

<sup>24</sup> Consta da ata que tal reunião teve início às 11:30h e término às 20:30h.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

do empreendimento de implantação da RNEST, nos termos dispostos no DIP; 14.2) determinar que a unidade Tributário, em articulação com a Área de Negócio de Abastecimento, **reforce sua atuação junto ao Ministério da Fazenda visando a obter a desoneração fiscal** mencionada no subparágrafo 9.7.1 do DIP em pauta, no que se refere ao petróleo; e 14.3) determinar que a unidade Tributário e a Área de Negócio de Abastecimento **continuem em articulação com Ministério da Fazenda para proposição de programa de desonerações tributárias** para novas unidades de Refino e Petroquímica no Brasil. **DECISÃO: - A Diretoria Executiva aprovou as proposições formuladas.**” (grifos no original e aditados)

37. Em que pese o referido registro na Ata 4786 não permitir, de fato, identificar se determinados aspectos do PSD foram objeto de reflexão e debate pela Diretoria Executiva, nessa segunda reunião, a meu ver, à luz do histórico dos fatos e documentos de suporte acima referidos, é possível concluir que a reanálise apresentada pela Unidade de Abastecimento Corporativo quanto à proposição de mudança para a Fase IV do Projeto RNEST foi determinante para o convencimento da Diretoria Executiva.

38. Mesmo que as alterações nos documentos que suportaram a referida decisão da Diretoria Executiva possam ser objeto de crítica, seja sob o aspecto técnico ou negocial, ou de questionamentos sobre se a decorrente melhora dos indicadores possa ter sido causada, em larga medida, por visões forçadas ou, ao menos, enviesadas; fato é que adentrar no exame do conteúdo de tais alterações implicaria, claramente, em revisão de mérito, o que não nos cabe fazer dentro do padrão de revisão a ser adotado neste julgamento, que, como dito, é procedimental. E, sob esse prisma, não identifico, nos autos deste PAS, evidência de que o processo decisório tenha se dado de modo negligente ou descuidado, que tenha sido desinformado e irrefletido.

39. No mesmo sentido, ainda que não tenham sido feitas outras alterações a fim de dar tratamento a determinadas ressalvas que persistiam em documentos anexos ao DIP 327 e que, inclusive, podiam configurar alertas com relação aos riscos envolvidos, naquele momento, na mudança de fase do Projeto RNEST ou de divergências conceituais ou metodológicas com relação às análises feitas, cabe reconhecer que tais ressalvas não foram omitidas nos novos pareceres, tampouco invalidavam a proposição, embora aumentassem o grau de risco associado à sua aprovação. A meu ver, também parece invadir o campo da análise de mérito da decisão negocial ou, no mínimo, que se esteja a incorrer em presunção não admissível no âmbito de um processo sancionador, reputar que, por não terem sido solicitadas e realizadas eventuais alterações em tais outros aspectos pertinentes a riscos ou à avaliação do Projeto, o processo decisório teria sido irrefletido.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

40. Por outro lado, seria irrealista esperar que tal ata, lavrada sob a forma de sumário, como permitido pela legislação societária, espelhasse debates e reflexões efetuados, ainda mais com relação a projetos complexos de companhias de grande porte<sup>25</sup>.

41. Por conseguinte, diante do quadro fático-probatório delineado neste PAS, entendo que a Acusação não conseguiu se desincumbir do ônus probatório que lhe cabia quanto a evidenciar que não teria havido reflexão acerca das informações disponíveis. Assim, pelo exame do processo decisório *sob o prisma procedimental* aplicável na revisão deste caso, não alcanço convicção quanto à alegada falta de diligência dos diretores da Petrobras na aprovação da mudança do Projeto RNEST para a Fase IV.

### *Apreciação pelo Conselho de Administração - Mudança do Projeto para a Fase IV*

42. Os membros do CA da Companhia foram acusados de terem faltado com diligência, quando da reunião de 17.12.2009, ao consentirem com a aprovação pela Diretoria Executiva da mudança do Projeto RNEST para a Fase IV, ignorando os sinais de alerta apresentados, em alegada infração ao disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976. Também quanto a essa acusação acompanho o do voto do Diretor Gustavo Gonzalez, inclusive quanto ao entendimento de que o fato de a diretoria ter feito uma apresentação não pode ser interpretado como uma submissão da matéria para ratificação do CA, bem como que não foram considerados os diferentes papéis dos referidos órgãos nem sua dinâmica na Petrobras.

43. A rigor, a meu ver, não há que se falar em deliberação do CA acerca da aprovação da mudança de fase do Projeto RNEST, o que sequer seria matéria de sua competência estatutária<sup>26</sup>. A conduta dos conselheiros pode também ser analisada sobre o prisma de eventual falta de diligência à luz das atribuições legais do CA, seja na orientação dos negócios da Companhia, seja na fiscalização da gestão dos diretores<sup>27</sup>, o que, entretanto, não fez parte da narrativa acusatória, que reputou ter havido uma ratificação pelo CA.

---

<sup>25</sup> Sobre o tema, vale citar o seguinte trecho do voto da Diretora Relatora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, proferido no julgamento do PAS CVM nº 2008/9574, em 27.12.2012: “Quando o objeto da decisão dos administradores for complexo, controvertido, ou envolva partes relacionadas, é parte do dever de diligência dos administradores mostrarem que tomaram uma decisão de boa-fé e no melhor interesse da companhia. Uma simples ata de Conselho resumida informando que tal decisão foi tomada pode não ser suficiente para provar diligência. É preciso que haja suficiente **documentação de suporte**. Evidentemente, **esta orientação deve ser seguida com bom senso pelas companhias em função de seu porte e da complexidade da situação concreta de forma a não travancar as decisões de uma companhia**” (grifou-se).

<sup>26</sup> Aspecto já bem detalhado no voto do Diretor Gustavo Gonzalez.

<sup>27</sup> A Lei nº 6.404/1976, art. 142. Compete ao conselho de administração: I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia; (...) 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; (...).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

44. Ainda assim, mesmo que se considerasse que a acusação de falta de diligência subsistiria quanto à atuação do CA diante dos elementos levados ao conhecimento do órgão, por meio da referida apresentação realizada na reunião de 17.12.2009, o padrão de revisão a ser adotado seria o mesmo já referido, tendo em vista o conteúdo eminentemente negocial da matéria. Nesse contexto, releva destacar que o CA sequer recebeu os DIPs e demais documentos submetidos à Diretoria Executiva, tendo sido substancialmente diverso o processo de apreciação pelo CA do conteúdo da apresentação sobre o Projeto RNEST.

45. Como se observa da Ata da Reunião nº 1.326 do Conselho de Administração (“Ata CA 1326”)<sup>28</sup>, foram realizadas, na parte inicial da reunião, após a solução de questões de ordem, seis apresentações sobre assuntos variados, tendo sido a primeira delas uma apresentação sobre o projeto RNEST. Em seguida às referidas apresentações, dez matérias, constantes das pautas 39 a 48, foram submetidas à “*deliberação formal*” do CA<sup>29</sup>.

46. Observe-se o teor do trecho da Ata CA 1326 pertinente ao objeto deste PAS:

(...) Iniciada a reunião, na parte destinada às Questões de Ordem, foram aprovadas e assinadas as atas (...). Na sequência, foram feitas as **seguintes apresentações**: “**Refinaria Abreu e Lima – RNEST**”, pelo Gerente Geral de Planejamento Corporativo da unidade Abastecimento Corporativo, [A.M.F.], **com esclarecimentos do Conselheiro e Presidente da Petrobras** José Sergio Gabrielli de Azevedo, **do Diretor de Abastecimento** Paulo Roberto Costa e **do Diretor-Presidente da Refinaria Abreu e Lima S.A.** – RNEST, [M.G.F.M.G.]. Visando **eleva a rentabilidade** do projeto, o **Conselho de Administração emitiu orientações** para a **continuidade das negociações** e determinou que o projeto retorne ao Colegiado para conhecimento, após a conclusão das negociações; (...)” **No tópico das deliberações formais** foram apreciados os seguintes ASSUNTOS: - - - - - 1) Pauta nº 39 – (...)”  
(grifos no original e aditados)

47. A prova dos autos indica, portanto, que a passagem do Projeto RNEST para a Fase IV foi apenas objeto de uma apresentação<sup>30</sup> ao CA e que, em vista das informações que lhe

<sup>28</sup> Consta da ata que a reunião teve início às 10h e término às 14:30h.

<sup>29</sup> Na parte da reunião destinada às deliberações formais, alguns assuntos também foram objeto de apresentações ao CA, que, em seguida, sobre eles decidiu. As deliberações do CA, em sua maioria, se deram nos termos dos resumos executivos que fundamentaram as proposições submetidas ao órgão.

<sup>30</sup> A apresentação, datada de 17.12.2009 e intitulada “Projeto de Implantação da Refinaria do Nordeste”, abordou, basicamente, os seguintes aspectos do projeto: a) objeto do projeto; b) produção esperada de diesel de baixo teor de enxofre e outros derivados do petróleo; c) gráficos comparando investimento e VPL para FEL-1 (2005) e FEL-2 (2006); d) ações de otimização do projeto e premissas atualizadas; e) desafios de execução (pressão adicional em prazos e investimentos; f) gráfico com curva de elevação do investimento entre FEL-1 e FEL-3; g) dificuldade na execução da terraplanagem; h) restrições do mercado fornecedor; i) gráficos com VPLs apresentados em setembro de 2009 à Diretoria Executiva; j) novos fatores avaliados, incluindo sensibilidades; k) quadros com fatores incorporados ao EVTE (TMA, perpetuidade e FUT); l) quadros com fatores analisados como sensibilidade; m) gráfico com aumento potencial do VPL (considerando novo EVTE



## 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](http://www.cvm.gov.br)

foram apresentadas, o CA emitiu orientações para a “continuidade das negociações” visando “elevar a rentabilidade do projeto”, o que demonstra que o CA considerou que a rentabilidade deveria ser aprimorada, reconhecendo espaço para melhorias no âmbito de negociações em curso que deveriam ser mantidas (e, de fato, estavam em andamento as negociações pertinentes aos esforços para confirmação das desonerações tributárias e à parceria com a PDVSA). Em suma, nos limites de sua atuação, parece-me que os conselheiros emitiram as orientações que entenderam pertinentes na ocasião quanto ao mérito do andamento do Projeto, cuja adequação mais uma vez não cabe à CVM aferir.

48. Desse modo, compartilho da visão de que não existem nos autos elementos que, *sob a ótica procedimental*, autorizem a conclusão de que os membros do CA não foram diligentes ao apreciar a matéria sem manifestar objeção à aprovação pela Diretoria Executiva da mudança de fase do Projeto RNEST.

### II.2 Da supervisão pelo CA dos controles internos da Petrobras

49. Com relação à acusação em face dos membros do CA por não terem verificado correções necessárias para o bom funcionamento dos controles internos da Companhia, em alegada violação ao dever de diligência estabelecido no art. 153 da Lei nº 6.404/1976, também divirjo, respeitosamente, do voto do Diretor Relator e acompanho o voto pela absolvição dos acusados proferido pelo Diretor Gustavo Gonzalez, bem como suas razões pela rejeição da respectiva preliminar de prescrição.

50. No que tange às minudentes considerações apresentadas pelo Diretor Gustavo Gonzalez na análise do dever de monitoramento dos controles internos pelo CA em uma perspectiva organizacional, concordo que, evidentemente, se trata de obrigação de meio e não de resultado. Ressalvo, contudo, que, a meu ver, não cabe extrair do exame deste caso, a conclusão de que a responsabilização dos membros do CA por infrações da espécie caberia apenas em caráter excepcional “em casos extremos, de falhas totais, permanentes ou sistemáticas”. A meu ver, o conteúdo do referido dever deve ser aferido à luz das circunstâncias do caso concreto, ainda que, por óbvio, sem viés de retrospectiva e sem restringir-se apenas a um curto intervalo temporal, como feito pela Acusação neste caso.

---

e sensibilidades); n) aspectos importantes a considerar (integração econômica e energética da América do Sul, autossuficiência em diesel e atendimento ao mercado e desenvolvimento da região Nordeste; o) último slide se refere a proposta de aprovação da passagem do projeto da Fase 3 para a Fase 4 e a buscar, perante os órgãos competentes, novos benefícios tributários (não sendo esse slide final, entretanto, suficiente a meu ver, para configurar, de per si, uma submissão de proposta à aprovação do CA).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### III. CONCLUSÃO

51. Por todo o exposto, acompanho o voto do Diretor Gustavo Gonzalez:

- (i) pelo reconhecimento da prescrição da ação punitiva da CVM em face de Almir Guilherme Barbassa, Guilherme de Oliveira Estrella, Ildo Luís Sauer, José Sérgio Gabrielli de Azevedo, Nestor Cuñat Cerveró e Renato de Souza Duque, na qualidade de diretores estatutários da Petrobras, com relação à imputação de inobservância do dever de diligência ao aprovarem o Plano de Antecipação da Refinaria (infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976); e
- (i) quanto às demais acusações por inobservância do dever de diligência (infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976), pela absolvição dos diretores estatutários e dos membros do Conselho de Administração da Petrobras, à época dos fatos que ensejaram às imputações que lhes foram dirigidas.

52. Quanto às demais imputações, reporto-me às razões constantes do detalhado voto do Diretor Relator, para acompanhá-las integralmente, assim como suas conclusões.

É como voto.

Rio de Janeiro, 03 de novembro de 2020.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora