



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO Nº 51/2020-CVM/SEP/GEA-3

ASSUNTO: Reclamação (Público em Geral)
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras
Processo 19957.005471/2018-71

Senhor Gerente,

Trata-se de recurso apresentado pelo Sr. [REDAZIDO] (“Recorrente”) em face do entendimento da SEP exarado no Relatório nº 97/2019-CVM/SEP/GEA-3 (0849811), onde foram analisadas reclamações de acionistas da Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras (“Petrobras” ou “Companhia”) relacionadas à política de preços de combustíveis a partir de maio de 2018.

HISTÓRICO

2. O Recorrente formulou reclamação à CVM, em 25.05.18, nos seguintes principais termos (0525900):
 - a. “falta de transparência, clareza e lisura na administração da Petrobras, de pronto reduzir o preço da gasolina e do óleo diesel (10%), demonstra administração não ordeira e má administração que todo homem de boa fé, probo e reto de gerir o negócio público e, inclusive, falta de planejamento nos preços da gasolina e do óleo diesel e deste modo, não atuando a priori, causar reflexos e efeitos na governança da companhia, CAUSAR GREVES, impactos nos ativos/ações da companhia no mercado financeiro. Isto fere a Lei nº 6.404/76, art. 145 ao art. 160”;
 - b. “conforme o art. 60 da Instrução CVM nº 461/2007, justifica-se a suspensão da negociação de valores mobiliários, pela Bolsa, quando se torna pública informação vaga, incompleta ou que suscite dúvida quanto ao teor e procedência, que possa vir a influenciar de maneira relevante na cotação do valor mobiliário ou induzir investidores em erro: §1º A suspensão da negociação pode justificar-se quando: II - tornar-se pública notícia ou informação vaga, incompleta ou que suscite dúvida quanto ao seu teor ou procedência, que possa vir a influir de maneira relevante na cotação do valor mobiliário ou induzir os investidores a erro”; e
 - c. “entendeu ser inconveniente e inoportuna a condução do negócio da companhia, a redução imediata dos preços dos produtos da companhia, deveres e responsabilidades dos administradores. Governança da companhia Petrobras vaga e incompleta”.
3. A reclamação foi analisada no RELATÓRIO Nº 97/2019-CVM/SEP/GEA-3 (0849811), dos quais cabe destacar os seguintes trechos:

- a. “ao apurar a conduta de administradores de companhias abertas, esta CVM tem reiteradamente afirmado a aplicabilidade da chamada *business judgement rule* (usualmente referenciada como “regra da decisão empresarial” ou “regra da decisão negocial”). Tal doutrina preclui o reexame do mérito de decisões de negócios tomadas por administradores, de maneira que, ao avaliar a regularidade ou não de decisões negociais, esta CVM privilegia a análise do processo de decisão (verificando se as decisões foram tomadas de forma refletidas, informadas e desinteressadas)”;
 - b. “sob essa ótica, os elementos disponíveis indicaram que o processo de deliberação da diretoria executiva da Petrobras acerca do desconto provisório no preço do diesel se deu de maneira proporcionalmente fundamentada em relação à gravidade e às incertezas que permeavam a questão à época, cabendo destacar:
 - i. a estimativa apresentada pela diretoria de Refino e Gás Natural que, caso a situação se agravasse e resultasse em uma interrupção das operações, o impacto negativo no resultado, caso houvesse parada de todo o parque de refino, seria da ordem de R\$ 90 milhões por dia;
 - ii. adicionalmente, o risco de vir a ser atingida também a área de Exploração e Produção, que teria prejudicada a sua capacidade de escoar a produção dos campos de petróleo;
 - iii. a opinião unânime entre os diretores de que tal medida deveria possuir caráter excepcional e de curtíssimo prazo – tendo sido reiteradamente afirmado que tal medida não deveria significar uma mudança em sua política de preços”;
 - c. “diante da documentação comprobatória relacionada ao processo dessa decisão, não foi possível caracterizar eventual infração ao dever de diligência aplicável aos diretores relacionada à matéria”;
 - d. “conforme seu art. 1º, a Instrução CVM nº 461/07 busca disciplinar o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários, bem como a constituição, organização, funcionamento e extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado”;
 - e. “no sistema da Instrução CVM nº 461/07, ainda que caiba às entidades administradoras de mercados organizados aprovar regras de organização e funcionamento de seus mercados, a CVM pode recusar a aprovação das regras ou exigir alterações sempre que considerá-las insuficientes ou contrárias a disposições legais ou regulamentares (art. 15, caput e parágrafo único). É sob essa ótica que o referido art. 60 deve ser interpretado”;
 - f. “tal distinção é importante para ressaltar que a atuação da CVM em relação a essa norma é circunscrita à análise do regulamento quando proposto – sendo a sua aplicação de competência da entidade administradora, não desta CVM, como aparenta pretender um dos reclamantes”.
4. Em 30.03.2020, o Recorrente protocolou recurso nos seguintes principais termos (0996946):
- a. “arrastou a situação por tempo demasiado. O conselho de administração da Petrobras tornou a situação insustentável, imprópria desvantajosa para o mercado e capitais e causou danos a terceiros. Mediante negociação tardia e delongas com a categoria paralisada, não dimensionou o sistema de entrega ao consumo do produto. Não tinha domínio da situação e ignorou

informações ao mercado, fato relevante em razão de relação comercial, profissional ou de confiança”;

- b. “a CVM não considerou na dimensão merecedora, sob essa ótica, se as decisão foram tomadas em momento oportuno, pró ativa e assertiva ao mercado de capitais (relações de consumo de produtos financeiros)”;
- c. “em suma, as cotas do interessado recorrente arcou com todos os impactos. Comportamento temerário da Petróleo Brasileiro S. A. ou Petrobras, manobras políticas e de negociações na BM&F Bovespa, da a magnitude temerária, episódio, fato público e notório, tinha de suspender as negociações. A BSM motivou danos pela continuidade das negociações, por não atender as disposições da legislação e as responsabilidades previstas na ICVM nº 461/2007”;
- d. “a CVM da continuidade as negociações extrapolado para situações não previstas, práticas comerciais não equitativas e causa danos a terceiros”;
- e. “os julgamentos da CVM não são corretos e igualmente justos”.

ANÁLISE

- 5. Primeiramente, cabe mencionar que a nova manifestação enviada pelo Recorrente foi acolhida pela SOI como um recurso contra decisão administrativa, nos termos do inciso I da Deliberação CVM nº 463/03.
- 6. No entanto, entendo que a mesma deva ser enquadrada nos termos da Instrução CVM nº 607/19 ("ICVM 607/19"), uma vez que a nova argumentação apresentada pelo Recorrente se deu no sentido de convencer a área técnica de apresentar Termo de Acusação aos administradores da Petrobras.
- 7. Dispõe o seguinte art. 4º da ICVM 607/19

Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências poderão:

I - deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que:

a) concluir pela inexistência de irregularidades ou pela extinção da punibilidade; ou

(...)

§ 4º Somente caberá recurso da decisão contida no inciso I, do **caput**, se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado.

§ 5º No recurso de que trata o § 4º, incumbe ao recorrente demonstrar expressamente a ausência de fundamentação ou a dissonância em relação ao posicionamento prevalecente do Colegiado.

(...)

§ 7º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos recursos previstos no § 4º exclusivamente no que diz respeito aos prazos e procedimentos.

Da tempestividade

- 8. Nos termos do inciso I da Deliberação CVM nº 463/03 (norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado), "dentro do prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados do recebimento do recurso, caberá ao Superintendente que

houver proferido a decisão recorrida reformá-la ou mantê-la, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o processo ao Colegiado, através do Superintendente-Geral".

9. A respeito, o Recorrente tomou conhecimento da decisão proferida pela SEP por meio do Ofício nº 352/2020/CVM/SOI/GOI-2 (0966941), em 30.03.2020.
10. Neste mesmo dia 30.03.2020, o Recorrente protocolizou o presente recurso, restando clara sua tempestividade.
11. Adicionalmente, o inciso III da Deliberação CVM nº 463/03 prevê ainda que, "dentro do prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados do recebimento do recurso, caberá ao Superintendente que houver proferido a decisão recorrida reformá-la ou mantê-la, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o processo ao Colegiado, através do Superintendente-Geral".
12. Embora o recurso tenha sido protocolizado no dia 30.03.2020, o mesmo foi encaminhado à SEP apenas em 24.05.2020, não sendo, portanto, possível atender o prazo de 15 dias previsto no citado inciso III.

Da admissibilidade do recurso

13. Nos termos do §4º do art. 4º da ICVM 607/19, somente caberá recurso da decisão da área técnica de não instaurar Termo de Acusação "se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado".
14. A respeito, a decisão que consta do Relatório nº 97/2019-CVM/SEP/GEA-3 foi devidamente fundamentada e não foi tomada em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado. Com efeito, o Requerente não alegou o contrário.
15. Dessa forma, entendo que o recurso ao Colegiado não é sequer admissível no presente caso.

Do recurso

16. Não obstante o entendimento de que o presente recurso não é admissível, iremos analisar a seguir os argumentos apresentados pelo Recorrente em sua manifestação.
17. O Recorrente entendeu que a análise não considerou o momento da decisão, uma vez que entendia que "a paralisação das atividades não era alheia, era de conhecimento a Petrobras e ao governo (com o argumento de serem necessários para compensar as dificuldades fiscais do governo)".
18. A argumentação não é muito clara, mas aparentemente o Recorrente entende que a paralisação poderia ser prevista com maior antecedência, de modo que a Companhia poderia ter adotado medidas para evitar tal acontecimento.
19. A respeito, cumpre citar que, mesmo que a Administração soubesse da possibilidade de greve, não necessariamente a melhor opção econômica para a Companhia seria intervir de alguma forma naquele momento.
20. Vale lembrar que, após a greve em tela, em alguns outros momentos posteriores se foi apresentada a mesma ameaça sem a efetiva

concretização.

21. A meu ver, não cabe ao julgador avaliar o mérito ou o resultado da decisão tomada, mas sim se a mesma foi tomada de forma diligente.
22. No âmbito do Inquérito Administrativo nº 21/04, o Diretor-Relator Pedro Oliva Marcilio de Sousa manifestou-se, em 15.05.2007, no seguinte sentido:
 - (ii) não há violação ao dever de diligência, quando o administrador toma (ou deixa de tomar) uma decisão, se sua decisão é informada, refletida e desinteressada (Processos 2005/1443 e 2005/0097, já citados).
23. Conforme já citado no Relatório nº 97/2019-CVM/SEP/GEA-3, foi apresentada documentação comprobatória relacionada ao processo dessa decisão, não sendo possível caracterizar eventual infração ao dever dos administradores da Companhia.
24. Ademais, não foi apresentado nenhum indício que demonstrasse uma eventual demora por parte da Administração da Companhia de agir e evitar a paralisação, tendo sido apenas expressada uma opinião pessoal do Recorrente sem a apresentação de argumentos que embasassem a mesma.
25. Isto posto, com base nos documentos acostumados nos autos, s.m.j., não é possível afirmar que a administração falhou em seu dever de vigilância.

CONCLUSÃO

Por todo o exposto, entendo não existirem elementos que justifiquem novas diligências ou reformem o posicionamento desta SEP contido no Relatório nº 97/2019-CVM/SEP/GEA-3, pelo que sugiro o envio do presente processo à SGE, nos termos do inciso III da Deliberação CVM nº463/03, recomendando o seu posterior encaminhamento ao Colegiado, sugerindo o não conhecimento do presente recurso por não atender as exigências dispostas no §4º do art. 4º da ICVM 607/19.

Atenciosamente,

Rafael da Cruz Peixoto
Analista

De acordo,
À SEP,

Gustavo dos Santos Mulé
Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo,
À SGE

Fernando Soares Vieira
Superintendente de Relações com Empresas



Documento assinado eletronicamente por **Rafael da Cruz Peixoto, Analista**, em 05/06/2020, às 12:19, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo dos Santos Mulé, Gerente**, em 05/06/2020, às 14:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 05/06/2020, às 15:08, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1029837** e o código CRC **213A39E7**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1029837** and the "Código CRC" **213A39E7**.*
