



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2015/1421

- Acusados:** Eike Fuhrken Batista
Luiz Eduardo Guimarães Carneiro
- Assunto:** Não adoção de providências por ex-administradores da OSX Brasil S.A. para que as demonstrações financeiras da companhia evidenciassem informações relevantes para compreensão de sua situação financeira e patrimonial. Suposta infração aos arts. 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/76.
- Diretor Relator:** Henrique Machado

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Pedi vistas do presente processo administrativo sancionador por entender necessário analisar mais detidamente a amplitude e os fundamentos da acusação formulada com base na ausência de cuidado e diligência na preparação de determinadas informações financeiras da OSX Brasil S.A. (“OSX” ou “Companhia”), notadamente, o 3º Formulário ITR/2012, as Demonstrações Financeiras anuais referentes ao exercício social de 2012 e o 1º Formulário ITR/2013 (em conjunto, “Informações Financeiras”), bem como as razões consideradas pelo Diretor Relator para a condenação de Eike Batista, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da OSX, e Luiz Carneiro, na qualidade de membro do Conselho de Administração da OSX, pelo descumprimento dos arts. 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/76.

Contexto

2. Este processo diz respeito aos mesmos fatos objeto do PAS CVM nº 2014/12838, no âmbito do qual a Acusação propôs a responsabilização de Eike Batista, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. (atual Dommo Energia



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

S.A.), e de Luiz Carneiro, na qualidade de Diretor Presidente da OGX¹, também por falta de diligência ².

3. Referida infração teria ocorrido na medida em que Eike Batista, tendo conhecimento sobre incertezas³ relacionadas à viabilidade econômica da exploração dos Campos da OGX (“Fatos” ou “Incertezas”), ao menos a partir de 15.04.2013, teria deixado “*de adotar as providências compatíveis com a relevância e natureza da matéria, de modo a assegurar que*” o 1º Formulário ITR/2013 evidenciasse “*tais informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia*”, em inobservância ao item 4.43 do Pronunciamento Técnico CPC 00(R1) e aos itens 125, 129 e 131 do Pronunciamento Técnico CPC 26(R1), aprovados, respectivamente, por meio das Deliberações CVM 675/11 e 676/11. Já Luiz Carneiro foi acusado de violar os mesmos normativos contábeis por “*fazer elaborar*” as Informações Financeiras da OGX omitindo as Incertezas, sobre as quais teria conhecimento desde 24.09.2012 (fls. 813 do PAS CVM nº 2014/12838).

4. Entendendo que as Incertezas também deveriam ser refletidas nas Informações Financeiras da OSX, em vista da estreita relação comercial que existia entre as duas companhias e, em especial, pelo fato de que a plataforma FPSO OSX-2 da Companhia estaria destinada especificamente à exploração dos Campos da OGX⁴, a acusação entendeu igualmente cabível acusar Eike Batista e Luiz Carneiro por infração aos arts. 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/76 – agora, nos autos deste processo sancionador – uma vez que os acusados também ocupavam cargos no Conselho de Administração da OSX à época dos fatos.

5. A acusação construiu seu raciocínio com base na premissa de que os acusados, tendo conhecimento dos riscos associados aos Fatos, deveriam “*ter diligenciado para que a diretoria da OSX fosse informada a respeito e fizesse elaborar*” as Informações Financeiras refletindo

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados nesta manifestação de voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório elaborado pelo Diretor Henrique Machado.

² Mais especificamente, Eike Batista foi acusado por infração aos arts. 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/76 e Luiz Carneiro foi acusado por inobservância aos arts. 153 e 176 c/c 177, § 3º, da Lei nº 6.404/76 e dos arts. 14, 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/09.

³ Tais incertezas teriam sido identificadas em estudos preliminares da companhia (vide apresentação feita pelo GT em setembro de 2012), que indicariam redução substancial da estimativa de volume de óleo recuperável em relação aos volumes originalmente divulgados ao mercado, bem como retornos negativos para o desenvolvimento da exploração dos Campos, tendo se confirmado ao longo do período de elaboração das Informações Financeiras, na medida em que análises adicionais (estudo da RATE e sísmicas adicionais) foram sendo realizadas e concluídas.

⁴ A título de exemplo, a Acusação assinalou que “*a OSX tinha uma estreita relação comercial com a OGX, sua principal cliente*”, bem como que o “*registro de impairment dos ativos da OGX, representados pelos Campos de Tubarão Azul, Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia (TATGA), aos quais estavam destinadas algumas das plataformas em construção da OSX, em particular, a plataforma FPSO OSX-2, destinada especificamente aos Campos de Tubarão Tigre, Gato e Areia (TTGA), necessariamente implicou em registro equivalente na referida plataforma*” (fls. 487).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

contabilmente as Incertezas (fls. 497). Especificamente quanto a Eike Batista, a acusação destacou que, desde 2011, o acusado “*estaria obrigado a orientar as respectivas diretorias a informarem as incertezas quanto ao valor dos respectivos ativos em notas explicativas às demonstrações financeiras de cada uma das Companhias*” (fls. 502).

6. No mais, a acusação se embasou nos mesmos argumentos relacionados à relevância dos Fatos em si e a sua ciência por parte dos Acusados utilizados no âmbito do PAS CVM nº 2014/12838. Finalmente, como também levantado no referido processo, a Acusação ressaltou que, mesmo cientes dos Fatos, os acusados assinaram as Informações Financeiras (fls. 502).

7. Na sessão de julgamento iniciada em 27.05.2019, o Diretor Relator Henrique Machado acolheu a pretensão acusatória, utilizando argumentos bem semelhantes àqueles utilizados no voto apresentado no âmbito do PAS CVM nº 2014/12838⁵ para, em um primeiro momento, (i) rebater as alegações de defesa específicas quanto à ciência dos Fatos e à obrigação dos acusados de tomar providências para assegurar que tal risco fosse evidenciado nas Informações Financeiras da OGX; e, em seguida (ii) votar por sua condenação por não terem adotado medidas para que as Incertezas fossem igualmente refletidas já nas Informações Financeiras da OSX.

8. Diante do exposto, uma vez que pedi vista do PAS CVM nº 2014/12838, esta análise se tornou obrigatória.

9. De início, destaco que não se discute aqui a a ciência dos acusados a respeito das Incertezas ou a regularidade contábil da falta de evidenciação dos Fatos nas Informações Financeiras da OGX⁶ e da OSX. Independentemente desses pontos, tendo em vista os elementos trazidos pela acusação aos autos, considero inconvincente a imputação escolhida para se buscar a responsabilização de Eike Batista e Luiz Carneiro.

10. À semelhança do que fiz em minhas manifestações no âmbito dos PAS CVM nº RJ2014/6517 e nº RJ2014/6517, em benefício da clareza, farei algumas observações a respeito do dever de diligência que julgo relevantes para os fins deste julgamento, bem como para casos futuros. A importância do dever de diligência no sistema disciplinar da lei societária mais do que

⁵ Conforme se infere do voto do Diretor Relator no presente caso, tal afinidade de fundamentos decorre do fato de que “*as condutas avaliadas estão ligadas pelas mesmas circunstâncias fáticas, a demonstrar a necessidade de se proceder à análise conjunta dos fatos contidos nesses processos, notadamente o progresso das informações relativas à dificuldade da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. (“OGX”) em monetizar determinados campos de exploração de óleo e gás*” (§3º do Voto).

⁶ Lembrando que votei pela condenação do Diretor Financeiro da OGX no PAS CVM nº 2014/12838.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

justifica, impõe o estabelecimento de parâmetros conceituais claros que permitam sua compreensão e aplicação.

Dever de diligência

17. O legislador de 1976 optou por definir o dever de diligência como um conceito aberto, conferindo ao intérprete ampla liberdade para conformá-lo às circunstâncias e à realidade do caso concreto. A lei, portanto, não reflete uma escolha por abordagem mais prescritiva ou exaustiva do conceito, com requisitos apresentados de forma detalhada, o que permite melhor adaptabilidade às mudanças impostas pela rápida evolução das práticas empresariais, impulsionadas pelas mudanças culturais e tecnológicas⁷.

18. Naturalmente, por ser estabelecido como um padrão aberto, é de se esperar que o atendimento do dever de diligência seja possível, via de regra, de múltiplas formas. Se é verdade que cada decisão ou ato tomado pelo administrador deve refletir uma convicção formada no interesse da companhia ao final da devida reflexão, isso não quer dizer que todo administrador, diante da mesma situação, somente terá um caminho a seguir⁸. Igualmente, a razoabilidade e adequação dos esforços empregados na supervisão de determinado assunto ou pessoa podem ser alcançadas através de diversos meios empregados pelo administrador.

19. Por outro lado, o que torna determinada conduta questionável sob o ponto de vista da diligência é a ausência dos elementos necessários para o atingimento do padrão de cuidado exigido pelo art. 153 da Lei das S.A. A doutrina e o Colegiado elencaram, respeitadas algumas variações⁹⁻¹⁰, três principais ordens de comportamentos que compõem o padrão de diligência previsto na lei e, por isso, são empregados como parâmetros para a aferição da diligência das condutas adotadas pelos administradores, em sede de revisão jurisdicional¹¹.

⁷ Sobre esse padrão, ver ZANINI, Carlos Klein. A doutrina dos “*fiduciary duties*” no direito norte-americano e a tutela das sociedades e acionistas minoritários frente aos administradores das sociedades anônimas. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 109, 1998, p. 139. Ver ainda IA CVM 04/99, j. 17.04.02.

⁸ Em outras palavras, o sistema da lei societária aceita uma pluralidade de respostas diante das mesmas situações, e o que diferencia uma resposta de outra não impede que sejam ambas legítimas e adequadas à moldura da lei.

⁹ Vide RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, pp. 221-231; EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada – Artigos 138 ao 205*. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. III, pp. 120-124; PARENTE, Flávia. *O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, pp. 101-131; BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. *A Administração de Companhias e a Business Judgment Rule*. São Paulo: Quartier Latin, 2017, pp. 60-68).

¹⁰ Vide: PAS CVM nº 21/04, j. em 15.05.2007; PAS CVM nº RJ2008/9574, j. em 27.11.2012; PAS CVM nº 11/2002, j. em 26.02.2013; e PAS CVM nº 02/2008, j. em 05.03.2013, entre outros.

¹¹ A respeito, veja-se voto do Diretor Gustavo Gonzalez: “*De plano, parece-me importante registrar – sem nenhuma pretensão, todavia, de esgotar o assunto – a importante distinção entre os padrões de conduta e os padrões de revisão*”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

20. Refiro-me, aqui, aos deveres do administrador de se informar, vigiar e investigar, os quais lhe impõem, em linhas muito gerais, a obrigação de, respectivamente, pautar seus atos e tomar decisões de maneira informada, monitorar as políticas e atividades da companhia – dirigidas ou fiscalizadas pelo administrador – e investigar fatos quando alertados por circunstâncias que exijam maior atenção sobre determinado assunto.

21. Pelo que se vê, a análise da aderência de determinada conduta ao padrão de diligência previsto em lei deve ser feita com foco no aspecto procedimental. Ou seja, o que deve ser objeto de exame para aferir o cumprimento desses ditos subdeveres – e, por consequência, do dever de diligência – é a forma segundo a qual o administrador atua e não o conteúdo final de suas decisões¹². Não seria mesmo possível admitir outra interpretação, uma vez que esta é a única que se coaduna com a natureza do dever de diligência. Isso significa que importa para a aferição do cumprimento deste dever que seja verificado, na prática, o emprego, pelo administrador, de esforços necessários e suficientes para o alcance de determinado resultado. Se o resultado não tiver sido satisfatório, isso não servirá, portanto, como demonstração de falta de diligência.

22. Tipicamente, a diligência de determinada conduta é usualmente examinada sob dois aspectos: negocial ou fiscalizatório¹³. O primeiro refere-se às decisões tipicamente negociais, tomadas pelo próprio administrador, em face das quais impõe-se o teste da *business judgment rule*. O segundo abarca dimensão voltada à supervisão das mais variadas atividades da companhia, primariamente dirigidas por outros administradores, no âmbito da qual, a princípio, a diligência é aferida a partir da verificação da razoabilidade e adequação dos esforços despendidos pelo administrador no desempenho de sua função fiscalizatória.

adotados para verificar, ex post, o cumprimento dos deveres fiduciários. (...) Embora por vezes inadvertidamente considerados como intercambiáveis, o dever de diligência é padrão de conduta, que não se confunde com um padrão de revisão. A regra da decisão negocial, por sua vez, é um padrão de revisão, que em nossa jurisprudência administrativa protege decisões tomadas de modo informado, refletido e desinteressado. Confundir o dever de diligência com a business judgment rule conduziria à conclusão de que uma decisão interessada não poderia ser considerada diligente, o que, a toda evidência, não corresponde à realidade, nem reflète o sistema da nossa lei. O administrador interessado que toma uma decisão negocial pode não estar protegido pela business judgment rule, fato que não lhe exime, de modo algum, de atuar de forma diligente e tampouco permite concluir, sozinho, pela falta de diligência". (PAS CVM nº RJ2013/11703, j. em 31.07.2018)

¹² Sobre o tema: CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Deveres e responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das Companhias*. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 805; GONZALEZ, Jesus Quijano. *La responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anonima: aspectos sustantivos*. Universidade de Valladolid, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Salamanca, 1985, pp. 186/187.

¹³ Conforme expôs o então Diretor Otavio Yazbek, “o conteúdo do dever de diligência possui duas naturezas distintas: uma de cunho negocial, sujeita ao teste da business-judgment rule; e outra de natureza fiscalizatória, sujeita a uma análise de razoabilidade e de adequação” (PAS CVM nº 24/2006, j. em 18.02.2013). Esta lógica foi explorada com mais detalhe por referido Diretor em artigo sobre o tema: YAZBEK, Otavio. Representações do Dever de Diligência na Doutrina Jurídica Brasileira. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins (Coord.). *Temas essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*. São Paulo: Saraiva, 2012, vide p. 944.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A conformidade da conduta dos acusados com os parâmetros previstos no art. 153 da Lei das S.A.

24. Em linha com o que afirmei nos autos dos PAS CVM nº RJ2014/12838, entendo que a análise do cumprimento do dever de diligência por determinado administrador deve considerar, ao menos:

- (i) suas competências legais e estatutárias (e, eventualmente, atribuições adicionais desempenhadas na prática), as quais definirão se o acusado tinha um dever de conduzir pessoalmente determinado assunto ou realizar determinado ato, ou se sua atribuição consistia em fiscalizar a execução de referido trabalho;
- (ii) o grau de tecnicidade da matéria analisada, cuja medida determinará o envolvimento direto do administrador nas discussões a respeito ou então exigirá e justificará a consulta a especialistas internos ou a contratação de externos (*reliance defense*¹⁴); e
- (iii) a existência de sinais de alerta que apontem para a irregularidade posteriormente identificada pela acusação, os quais justificarão a exigência de uma fiscalização mais atenta e assídua quanto a assuntos ou atos específicos.

25. Entendo que a análise desses três aspectos trará subsídios para que se possa aferir, com certa margem de segurança, o cumprimento dos já referidos subdeveres de se informar, vigiar e investigar, e determinar se os acusados escolheram meios adequados e empregaram esforços proporcionais aos esperados de um administrador diligente na mesma função, considerando-se os fatos e ambiente então vigentes¹⁵.

26. Com efeito, examinarei a seguir as atribuições legais ou estatutárias conferidas aos acusados, bem como o grau de tecnicidade da matéria analisada e eventual existência de sinais de

¹⁴ Teoria que resulta de construção jurisprudencial norte-americana, segundo a qual um administrador pode alegar, em resposta a acusação por conduta negligente, que contava com a atuação de outro administrador, de especialista ou de comitê de assessoramento, por exemplo, para o tratamento do assunto em questão. Obviamente, tal defesa não pode ser utilizada irrestritamente nem servirá para que um administrador a empregue por mera conveniência. Vejamos exemplo de aplicação desta defesa: “...o conselho de administração buscou o auxílio de profissionais externos e especializados para confirmar a razoabilidade dos termos negociados. Dentre tais profissionais encontram-se tanto advogados externos quanto um consultor de recrutamento, que em sua análise concluiu que os tipos de gatilho e os valores propostos estavam em linha com as práticas de mercado. Não existe nenhum elemento nos autos que desabone o aconselhamento prestado ou que indique que os administradores não atuaram de boa-fé, ignorando sinais de alerta, razão pela qual esse aconselhamento também deve ser reconhecido como defesa.” (Manifestação de Voto apresentada pelo Dir. Gustavo Gonzalez, em 31.07.2018, nos autos do PAS CVM nº RJ2013/11703).

¹⁵ Cabe lembrar que: “[a]o contrastar a conduta do administrador à luz do dever de diligência, o intérprete não pode olvidar a necessidade de, em sede de juízo retrospectivo, aferir as alternativas disponíveis por ocasião da tomada da decisão, à luz da realidade e dos fatos da época, e não depois dos fatos consumidos. Não há de perquirir propriamente se a decisão tomada foi a melhor possível, à vista do que posteriormente sucedeu. Deve-se analisar, sim, se, por ocasião da tomada da decisão, a conduta do administrador foi razoável e apropriada à luz dos fatos e do ambiente então vigentes.” (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 128)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

alerta, para apreciar se seria razoável exigir dos acusados que tomassem providências para assegurar a contabilização das Incertezas nas Informações Financeiras da Companhia, conforme sugerido pela acusação.

Atribuições legais e estatutárias e o aspecto fiscalizatório

27. A Lei das S.A. segregou com clareza as responsabilidades e atribuições da Diretoria e do Conselho de Administração no que toca à elaboração das demonstrações financeiras das companhias. Enquanto que, por um lado, o art. 176 dispõe que compete à Diretoria fazer elaborar as demonstrações financeiras – o que não significa dizer que caberá a um ou mais integrantes da Diretoria o trabalho de elaborá-las, mas ao órgão, de maneira geral¹⁶, assegurar que os técnicos responsáveis executem a tarefa de forma adequada –, por outro lado, o art. 142 elencou as competências do Conselho de Administração, dentre as quais encontra-se a função de fiscalizar a gestão dos Diretores.

28. Com efeito, é indiscutível que a responsabilização de membros do Conselho de Administração por irregularidades verificadas na elaboração das demonstrações financeiras da Companhia deve ser analisada sob a ótica fiscalizatória¹⁷, tendo o Colegiado da CVM já se manifestado nesse sentido, como nos termos do voto do Diretor Gustavo Gonzalez:

“Diferentemente dos diretores, os membros do conselho de administração não são direta e primariamente responsáveis pela correta elaboração das demonstrações contábeis da companhia. Desta feita, a constatação da infração contábil, por si só, não enseja a responsabilidade do conselheiro.

A questão deve ser examinada sob a perspectiva do dever de fiscalização da gestão dos diretores, que recai sobre os membros do conselho de administração, nos termos do artigo 142, incisos III e V, da Lei nº 6.404/1976, bem como sob a perspectiva do dever de diligência dos membros do conselho de administração, nos termos do artigo 153 da Lei nº 6.404/1976.

Especificamente em relação às demonstrações financeiras, o conselheiro pode, a princípio, confiar nas informações recebidas dos diretores, de modo que os deveres de fiscalização e diligência se impõem quando há sinais de alerta a respeito da provável ocorrência de infrações contábeis.” (PAS RJ2015/6229, j. em 20.03.2018)

¹⁶ Com relação às companhias abertas, a lei reconheceu a possibilidade de o estatuto social atribuir a tarefa especificamente a um administrador, hipótese na qual não se aplicaria a responsabilidade solidária pelo descumprimento dos deveres relacionados a tal atribuição pelos demais administradores em caso de prejuízo pelo descumprimento de tal dever.

¹⁷ No mesmo sentido: PAS CVM nº RJ2014/12056, j. em 12.12.2017 e PAS RJ2015/2651, j. em 26.05.2017.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

29. Partindo-se da premissa de que Eike Batista e Luiz Carneiro, na qualidade de Conselheiros, não eram responsáveis pela elaboração das Informações Financeiras, é necessário reforçar que eventual falta de diligência de sua parte deve ser analisada sob um viés fiscalizatório¹⁸. Estando isso claro, falta entender o que era razoável deles esperar em seu exercício de supervisão sobre “fazer elaborar” as Informações Financeiras.

30. A resposta para essa questão será obtida a partir da análise de outros elementos, como os acima mencionados (i.e. a tecnicidade da matéria e a existência de sinais de alerta), que têm a possibilidade de guiar uma revisão adequada da aderência de determinada conduta ao dever de diligência, devendo o julgador sempre atentar para não cometer excessos ao olhar pelo retrovisor do tempo¹⁹.

O grau de especificidade técnica do tema e a ausência de sinais de alerta

31. O Diretor Relator manifestou o entendimento de que seria “*evidente que um integrante do conselho de administração da OSX, ciente da inviabilidade dos Campos da OGX, ou, em momento anterior, ciente dos resultados dos estudos do GT que indicavam mudança no cenário inicialmente considerado – a comprovar, com alto grau de certeza, tal inviabilidade –, tinha o dever, para com a companhia, os investidores e o mercado em geral, de tomar as providências necessárias para que estas informações relevantes fossem refletidas nas demonstrações financeiras da OSX*” (§141 do Voto).

32. A meu ver, tal obrigação apenas seria flagrante caso se esperasse dos Conselheiros de Administração conhecimentos técnicos específicos em matéria de contabilidade, de modo que

¹⁸ É útil entender a referência adotada pelo legislador brasileiro ao estabelecer os contornos do dever de diligência de conselheiros de administração. Me refiro, como se sabe, ao direito norte-americano: “*The characteristics of directorship ‘duties’ are determined by the corporate context. Court decisions are determined on a case-by-case review and with consideration of the unique structure of a particular corporation. Case-by-case review has led to the creation of subsidiary duties as courts define the parameters of proper director behavior. For example, the duty of care gives rise to the duty to monitor and to exercise oversight, the duty to remain informed about the corporation, the duty to regularly review financial statements and devote attention to board duties and the duty to inquire into corporate affairs. (...) These subsidiary duties often overlap. Although directors are always expected to discharge their obligations in accordance with their fiduciary duties and in the best interests of the corporation, the standard of conduct to which directors are to aspire traditionally has been defined by legally binding case law and statute and by non-binding standards of business best practice.*” (BURCH, Regina Frances. *Director Oversight and Monitoring: The Standard of Care and the Standard of Liability Post-Enron*. Wyoming Law Review, v. 6, nº 2, 2006, pp. 487-488)

¹⁹ A esse respeito, em processo julgado recentemente por este Colegiado, o Diretor Gustavo Gonzalez suscitou questão relevante sobre acusações de falta de diligência imputadas a Conselheiros de administração, tendo alertado para a necessidade de se ter cuidado para que “*as diversas representações do dever de diligência – em especial, aquela associada ao dever de fiscalizar – não sejam construídas de modo excessivamente abrangente, o que fatalmente resultaria na criação de expectativas irrealistas de comportamento e de parâmetros despropositadamente rigorosos de revisão*” (trecho da manifestação de voto apresentada pelo Diretor Gustavo Gonzalez no âmbito do julgamento do PAS nº RJ2013/8880, j. em 11 de junho de 2019).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

pudessem – sem sinais de alerta – tomar conhecimento da necessidade de evidenciação das Incertezas nas Informações Financeiras.

33. Todavia, diferentemente do Diretor Relator, entendo que a Lei das S.A. não exige do administrador de sociedades anônimas nenhum atributo técnico específico, como, por exemplo, conhecimentos em contabilidade²⁰. Essa exigência não consta dos requisitos e impedimentos que recaem sobre os membros do Conselho de Administração (arts. 146 e 147), e, tampouco, de qualquer outra passagem do texto legal²¹.

34. A meu ver, a escolha do legislador foi acertada, uma vez que não seria razoável ou saudável ao mercado proibir que fossem escolhidos pelos acionistas Conselheiros altamente competentes em determinadas assuntos, ou em gestão empresarial como um todo, apenas pelo fato de não serem profundos conhecedores em matéria contábil.

35. É perceptível o caráter eminentemente técnico-contábil do conteúdo dos itens do Pronunciamento Técnico CPC 00(R1) e do Pronunciamento Técnico CPC 26(R1) (mais especificamente, sobre o item 4.43 do primeiro e itens 125, 129 e 131 do segundo), os quais a acusação apontou terem sido inobservados na elaboração das Informações Financeiras²². Não por outro motivo, as normas emanadas do Conselho Federal de Contabilidade - CFC e nos pronunciamentos técnicos do Instituto Brasileiro de Contadores - IBRACON, para que sejam de observância obrigatória pelos regulados da CVM, têm que ser aprovadas pela CVM e internalizadas como Deliberações.

36. Não por outro motivo, tais normas são destinadas aos contadores da sociedade, realizadores diretos dos registros contábeis – os quais inclusive têm que assinar as demonstrações financeiras –, aos auditores independentes, que têm o papel de revisar com uma visão independente a fotografia contábil da sociedade e, finalmente, à própria

²⁰ Nas palavras do Relator: “A lei societária impõe o cuidado que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios, exigindo-se, assim, do administrador capacidade profissional de caráter técnico. Por tal razão, a figura do *bonus pater familias* que age com zelo e cuidado não é suficiente para respaldar a atuação do administrador” (§ 157 do Voto).

²¹ Concordo com a defesa de Luiz Carneiro quando afirma que “considerando a variedade de assuntos que podem estar relacionados às atividades da sociedade, não se pode exigir que o administrador tenha conhecimento técnico específico sobre cada um deles. Ou seja, o administrador não precisa ser um expert em todas as matérias que sejam submetidas à sua apreciação, mas sim um profissional com conhecimentos gerais acerca das atividades exercidas pela companhia que administra, com capacidade para tomar decisões de maneira refletida e responsável e supervisionar os negócios sociais.” (fls. 951-952).

²² Em vista da tecnicidade contábil da matéria em tela, pensando em casos futuros, entendo recomendável o envolvimento da Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria da CVM – SNC na apuração dos fatos. Seguindo a mesma lógica, em casos envolvendo companhias abertas do setor de petróleo ou de outros setores no âmbito de competência da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – ANP, agregaria ao processo uma relação mais próxima da área técnica acusadora com a ANP.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

companhia elaboradora do documento, bem como aos administradores designados para dirigir tal intrincado procedimento – no caso da OGX, seu Diretor Financeiro. Nesse sentido, cabe novamente a remissão ao art. 176 da Lei das S.A., que dispõe caber à Diretoria “*fazer elaborar*” as demonstrações financeiras e não elaborar diretamente tal documento financeiro, possivelmente fora da competência dos administradores incumbidos de dirigir sua preparação.

37. Na mesma linha, observo que a própria acusação deixou aberta a possibilidade de a Companhia ter feito o *impairment* dos Campos ou incluído os Fatos descobertos em notas explicativas, seja em razão dos resultados preliminares do GT em setembro de 2012, seja em razão dos estudos concluídos em fevereiro e março de 2013. Entendo que tais considerações militam em favor do reconhecimento da subjetividade e complexidade da matéria, dificultando que possíveis irregularidades fossem percebidas por administradores não familiarizados com o assunto.

38. Ademais, a Acusação não identificou a existência de informações falsas ou de evidências de fraude contábil na conduta dos acusados. Diversamente, como visto, a análise – *a posteriori* – feita pela Acusação e corroborada pelo Diretor Relator foi feita sob o prisma informacional, entendendo-se pela existência de informações que, na opinião de ambos, deveriam ter sido refletidas nos dados contábeis da Companhia antes do que o foram.

39. Diante desse contexto, a não ser que se comprove sua inércia frente a sinais de alertas, entendo não ser razoável entender que os acusados – na qualidade de Conselheiros de Administração sem conhecimento técnico específico sobre contabilidade – pudessem tomar providências para que as Incertezas fossem adequadamente refletidas nas Informações Financeiras da Companhia.

40. Vale esclarecer, quanto a esse ponto, que não acho possível considerar as conclusões do GT como sinais de alerta para fins de identificação de possível irregularidade contábil, como parece sustentar a acusação. Na verdade, os resultados preliminares do GT – e até antes disso, a ciência sobre as divergências entre a Área de Exploração e a Área de Reservatórios – foram exatamente os fatos que serviram de gatilho para a realização dos estudos subsequentes (RATE, CGC, estudos sísmicos, etc.). Ou seja, a administração os enxergou como indicativos de que providências adicionais deveriam ser tomadas, mas em outro contexto e com outros objetivos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

41. Nesse sentido, entendo que o envolvimento de Luis Carneiro com a temática da viabilidade econômica dos Campos na qualidade de Diretor Presidente da OGX não pode ser confundido com seu envolvimento na elaboração das Informações Financeiras. Afinal, a ciência sobre os Fatos não lhe atribui automaticamente o suposto dever de saber que certos normativos contábeis demandariam sua evidenciação imediata nos documentos financeiros da OGX ou da OSX²³.

42. Dito isso, não identifiquei nos autos efetivos sinais de alerta, capazes de definir o padrão de conduta esperado de Eike Batista e Luiz Carneiro em seu dever de fiscalizar a elaboração das Informações Financeiras da OSX e, assim, diligenciar para que a Diretoria ou o auditor independente fossem informados quanto à necessidade de evidenciação dos Fatos nas Informações Financeiras, ou mesmo proceder com investigações quanto à tomada de tal decisão (a meu ver, fora da competência de ambos) no âmbito da Companhia.

43. Relembro que a acusação construiu seu raciocínio com base na premissa de que, ao tomarem conhecimento dos Fatos em razão de seus cargos na OGX, os acusados deveriam ter informado a administração da OSX a respeito da necessidade de elaborar as Informações Financeiras da Companhia refletindo as Incertezas.

44. A dificuldade que enxergo na tese acusatória, portanto, consiste no fato de que se sequer era razoável se esperar que eles tomassem providências quanto à inclusão das Incertezas nas Informações Financeiras da OGX²⁴⁻²⁵, tal expectativa seria ainda mais descabida no que toca às Informações Financeiras da OSX.

²³ A esse respeito, Luiz Carneiro respondeu ao Ofício/CVM/SEP/GEA-5/nº 274/2014 nos seguintes termos: “quanto à reavaliação contábil dos ativos da OSX em seus relatórios financeiros, que ‘a área financeira e contábil dessa companhia poderá respondê-la com mais precisão, mesmo porque, na condição de Conselheiro, não cabia a mim tomar essa decisão...’ (fls. 494-496).

²⁴ No sentido de ter sido determinante a existência de ressalvas dos auditores independentes (como claros sinais de alerta) para a condenação de administradores por falta de diligência, ver: PAS CVM nº RJ2014/918, RJ2015/6280, RJ2015/2651, RJ2015/4456, nº RJ2015/1823 e nº RJ2016/2159.

²⁵ Conforme voto em minha manifestação no PAS CVM nº 2014/12838, os auditores independentes da OGX não apresentaram quaisquer ressalvas às Informações Financeiras, o que seria um típico sinal de alerta em casos envolvendo informações técnico-contábeis como as presentes, não tendo a acusação feito apontamentos quanto a eventual falha da administração da OGX no que toca ao fornecimento de informações sobre os Fatos para os auditores independentes. Diante da ausência de ressalvas dos auditores independentes, concluí que a acusação deveria ter apresentado sinais de alerta igualmente robustos que pudessem justificar diligências específicas dos acusados sobre a necessidade de contabilização das Incertezas nas Informações Financeiras da companhia – o que não foi feito. A esse respeito, transcrevo voto da ex-Presidente e Diretora Maria Helena Santana: “Uma vez detectados sinais de alerta que levem o administrador a suspeitar de que algo não está correto, incide sobre ele o dever de investigar esses pontos buscando esclarecimentos até que esteja seguro de que está lidando com a situação corretamente. Esse dever de investigar, naturalmente, não incide sobre toda e qualquer informação disponibilizada ao administrador, tendo em vista que ele goza do direito de confiar na opinião de terceiros, inclusive de especialistas contratados por disporem dessa qualidade. O dever de investigação torna-se imperioso somente diante da presença dos citados sinais de alerta, revelados por meio da análise crítica obrigatória.” (PAS CVM nº 25/03, j. em 25.03.2008).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

45. Em outras palavras, se não foram apresentados aos acusados sinais de alerta a respeito da necessidade de contabilizar os Fatos em documentos financeiros da OGX – e considerando que os acusados não possuíam conhecimento técnico sobre a matéria –, conclui-se, de forma lógica e necessária, que não seria proporcional se esperar que Eike Batista e Luiz Carneiro diligenciassem para que, aquilo que não cogitaram ser feito na OGX, ocorresse na OSX. Não tinham os acusados os meios necessários para executar ta trabalho. Não se trata, portanto, de negligência por parte dos acusados, mas de algo que se entende ter estado fora de seu alcance.

46. Diante do quadro acima descrito, concluo que a conduta que a acusação esperava que fosse adotada por Eike Batista e Luiz Carneiro não resultou de falta de diligência em seu exercício fiscalizatório.

Conclusão

54. Pelas razões expostas ao longo desta manifestação, não vejo como responsabilizar os acusados pelo descumprimento do art. 153 da Lei nº 6.404/76 no que toca ao seu dever de fiscalizar a elaboração das Informações Financeiras da OSX, pilar da acusação contra ambos. Assim, voto pela absolvição de Luiz Carneiro e Eike Batista da acusação de infração aos arts. 142, III e V, e 153 da Lei nº 6.404/76.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de junho de 2019.

Marcelo Barbosa

Presidente