
**VII. Responsabilidade do
Ofertante e do Intermediário
por Falhas Informativas
no Prospecto**

| FALHAS INFORMACIONAIS NO PROSPECTO E NO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA | |
|--|---------------------------------|
| RESPONSABILIDADE DO OFERTANTE E DO INTERMEDIÁRIO | |
| RELIANCE DEFENSE | |
| CASO PETROBRAS II - PAS CVM Nº RJ2015/10276 | |
| Acusados: | Membros do Colegiado presentes: |
| Petróleo Brasileiro S.A. | Pablo Renteria |
| Almir Guilherme Barbassa | Henrique Moreira |
| José Sérgio Gabrielli de Azevedo | Leonardo Pereira |
| Maria das Graças Silva Foster | |
| Banco Bradesco BBI S.A. | |
| Bruno Boetger | |
| Data do julgamento: | Diretor Relator: |
| 11 de julho de 2017 | Pablo Renteria |

ASSUNTO:

Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado para apurar eventuais falhas informacionais existentes no prospecto de distribuição pública de ações da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (“Petrobras” ou “Companhia”) divulgado em 24.09.2010 (“Prospecto” e “Oferta”, respectivamente) e nos seus formulários de referência de 2010 a 06.05.2015.

FATOS:

O presente processo sancionador tem origem no Processo CVM nº RJ2015/6065, no qual foi analisada a prestação de informações pela Petrobras sobre a possibilidade de aquisição de direito de voto pelas ações preferenciais da Companhia.

Por ocasião da distribuição pública de ações da Petrobras, foi divulgado, em 24.09.2010, um Prospecto cuja seção de fatores de riscos assim informava: “os titulares das nossas Ações Preferenciais, incluindo sob a forma de ADSs, não

têm direito de voto nas deliberações das nossas assembleias gerais de acionistas, exceto em circunstâncias especiais, incluindo na eventualidade de deixarmos de pagar a esses acionistas o dividendo mínimo prioritário a que fazem jus, de acordo com o nosso estatuto social, por três exercícios consecutivos. Para informações adicionais, ver a seção 18 do nosso Formulário de Referência incorporada por referência a este Prospecto”.

No exercício social de 2014, a Petrobras apurou prejuízo de R\$ 21,7 bilhões, e a administração propôs que não fossem distribuídos dividendos na assembleia geral extraordinária que se realizou em 25.05.2015. Em virtude de tal proposta, houve pedidos de interrupção do prazo de convocação da AGE, cujos pleitos incluíam a alegação de que o não pagamento dos dividendos mínimos conferiria direito de voto de forma imediata às ações preferenciais emitidas pela Companhia, uma vez que o estatuto da Petrobras era silente quanto ao prazo de aquisição desse direito, nos termos do art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76.

De acordo com o referido dispositivo, as ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício de tal direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a 3 exercícios consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso.

Instada a se manifestar, a Petrobras sustentou que as ações preferenciais por ela emitidas nunca poderiam ter direito a voto, nos termos do art. 62, parágrafo único, da Lei nº 9.478/1997 (Lei do Petróleo), o qual dispõe que o capital social da Petrobras deve dividido em ações ordinárias, com direito de voto, e ações preferenciais, sempre sem direito de voto, todas escriturais, na forma do art. 34 da Lei nº 6.404/76.

Ainda, de acordo com a Petrobras, o regime jurídico societário previsto pela Lei do Petróleo seria posterior e específico com relação à Lei nº 6.404/76 e, portanto, deveria prevalecer.

Nos Formulários de Referência divulgados entre 2010 e 06.05.2015, não foi veiculada a informação de que as ações preferenciais emitidas pela Petrobras jamais viriam a adquirir direito de voto, tendo sido informado, apenas, no campo relativo ao direito de voto das ações em questão, que elas eram “sem direito”. Após a manifestação da CVM nos processos de interrupção de prazo de convocação da AGE, o Formulário de Referência foi modificado para

refletir o entendimento de que “[a] Lei 9.478/97 e o art. 5º do Estatuto da Companhia estabelecem que o capital social seja dividido em ações ON, com direito de voto, e ações PN, estas sempre sem direito de voto. Pelo princípio da especialidade e segundo o art. 235 da Lei das S/A, destaca-se, entre outras excepcionalidades, que o art. 111, §1º, da Lei das S/A é inaplicável às ações preferenciais da Petrobras”.

IMPUTAÇÃO:

- A Petrobras foi acusada de violação ao art. 38, c/c o 56, da Instrução CVM nº 400/03, por não ter atuado com diligência de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas em prospecto;
- Almir Barbassa foi acusado de violação ao art. 38, c/c os artigos 56-B e 56-C, da Instrução CVM nº 400/03, por não ter atuado com diligência de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas em Prospecto, e de violação ao art. 14, c/c o item 18.1.b do anexo 24 e com o art. 45, todos da Instrução CVM nº 480/09, por não ter divulgado, nos formulários de referência entregues durante o seu mandato, informações verdadeiras, completas e consistentes com relação às ações preferenciais de emissão da Companhia;
- José Gabrielli e Graça Foster foram acusados de violação ao art. 14, c/c os itens 1.1 e 18.1.b do Anexo 24 e com o art. 46, todos da Instrução CVM nº 480/09, não terem divulgado, nos formulários de referência entregues durante o mandato de cada um, informações verdadeiras, completas e consistentes com relação às ações preferenciais de emissão da Companhia;
- Bradesco BBI foi acusado de violação ao art. 37, VII, c/c os artigos 38 e 56, §1º, todos da Instrução CVM nº 400/03, não ter atuado com diligência, de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas no Prospecto;
- Bruno Boetger foi acusado de violação ao art. 37, VII, c/c os artigos 38 e 56-A, da Instrução CVM nº 400/03, não ter atuado com diligência, de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas no Prospecto.

QUESTÕES RELEVANTES:

Em que situações é possível a confiança no expert, dispensando diligência adicional?

Os prospectos divulgados pelas companhias devem indicar, para toda interpretação de norma legal ou regulamentar, uma avaliação do risco de contestação jurídica?

Para fins da interrupção do prazo quinquenal de prescrição da ação punitiva pela CVM, o que se entende por ato inequívoco?

Há necessidade de notificação do acusado acerca do ato inequívoco para que esse interrompa a prescrição?

ACUSAÇÃO:

Falhas informacionais no prospecto. A SEP apresentou Termo de Acusação em face da Petrobras, na qualidade de ofertante da Oferta, Almir Barbassa, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da Petrobras entre a Oferta e 06.02.2015, Bradesco BBI, na qualidade de líder de distribuição da Oferta, e Bruno Boetger, na qualidade de diretor do Bradesco BBI. O Termo de Acusação foi aditado em 18.12.2015, após manifestação da Procuradoria Federal Especializada na CVM (“PFE”), para incluir, no polo passivo, José Gabrielli e Graça Foster, ambos na qualidade de diretores-presidentes, no período entre a Oferta e 13.02.2012 e entre 13.02.2012 e 06.02.2015, respectivamente.

A acusação sustentou que haveria duas grandes falhas nas informações veiculadas pelo Prospecto e parcialmente reproduzidas em versões anteriores do Formulário de Referência divulgados pela Petrobras: a menção à aquisição do direito de voto pelas ações preferenciais depois de três exercícios consecutivos quando, na verdade, o estatuto é silente a esse respeito; e a omissão quanto aos potenciais efeitos da Lei do Petróleo em relação ao direito de voto das ações preferenciais de emissão da Petrobras.

Com relação à primeira irregularidade informacional, a SEP argumentou que seria pacífica a interpretação do art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76 no sentido de que, sendo silente o estatuto, as ações preferenciais adquirem imediatamente o exercício do direito de voto, na hipótese de a companhia deixar de pagar o dividendo fixo ou mínimo a que fizerem jus. Dessa forma, a acusação defendeu que, por ser uma exceção incomum à regra geral prevista na lei societária, a impossibilidade das ações preferenciais de emissão da Petrobras virem a ad-

quirir direito de voto deveria ter sido destacada nas informações publicamente disponíveis, o que não ocorreu.

Com relação à segunda irregularidade, a SEP defendeu que a Petrobras teria apenas reproduzido a mesma informação que muitas companhias sujeitas ao art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76 prestam, mas que, sendo uma exceção incomum entre companhias abertas, seria necessário que as implicações da Lei do Petróleo sobre o direito de voto fossem expressamente destacadas pela Companhia.

Falta de diligência. A Petrobras, na qualidade de ofertante da Oferta, foi acusada de não ter atuado com diligência de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas no Prospecto, em infração ao art. 38, c/c o art. 56, da Instrução CVM nº 400/03.

Almir Barbassa, na qualidade de DRI da Petrobras à época da Oferta até 06.02.2015, foi acusado de (i) não ter atuado com diligência de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas no Prospecto, em infração ao art. 38, c/c os artigos 56-B e 56-C, da Instrução CVM nº 400/03; e (ii) não ter divulgado, nos formulários de referência entregues durante o seu mandato, informações verdadeiras, completas e consistentes com relação às ações preferenciais de emissão da Petrobras, em infração ao art. 14, c/c o item 18.1.b do anexo 24 e com o art. 45, da Instrução CVM nº 480/09. José Gabrielli e Graça Foster, na qualidade de diretores-presidentes da Petrobras, foram acusados de não terem divulgado, nos formulários de referência entregues durante o mandato de cada um, informações verdadeiras, completas e consistentes com relação às ações preferencias de emissão da Petrobras, em infração ao art. 14, c/c os itens 1.1 e 18.1.b do Anexo 24 e com o art. 46, todos da Instrução CVM nº 480/09. O Bradesco BBI, na qualidade de líder do consórcio de distribuição da Oferta, foi acusado de não ter atuado com diligência, de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas no Prospecto, em infração ao art. 37, VII, c/c os artigos 38 e 56, §1º, todos da Instrução CVM nº 400/03. Por fim, Bruno Boetger, na qualidade de diretor do Bradesco BBI, foi acusado de não ter atuado com diligência, de forma a garantir a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas no Prospecto, em infração ao art. 37, VII, c/c os artigos 38 e 56-A, da Instrução CVM nº 400/03.

DEFESA:

Não responsabilização de pessoa jurídica. Em sede preliminar, os acusados alegaram que seria inadequada a inclusão da Petrobras no polo passivo do processo, uma vez que a CVM teria entendimento consolidado no sentido de não responsabilizar pessoas jurídicas, especialmente nos casos que envolvessem a prestação de informações. Nesse sentido, ainda que o Colegiado mudasse seu entendimento a respeito do tema, não poderia retroagir tal entendimento no tempo, em consonância com o art. 2º, parágrafo único, XIII, da Lei nº 9.784/99.

Prescrição da pretensão punitiva. Petrobras e Almir Barbassa alegaram que a pretensão punitiva da CVM com relação às supostas inconsistências do Prospecto divulgado em 24.09.2010 teria prescrito, uma vez que teria transcorrido mais de cinco anos contados da divulgação do documento até o dia em que os acusados receberam a intimação, em janeiro de 2016. De forma semelhante, José Gabrielli defendeu que a pretensão punitiva da CVM quanto às supostas inconsistências dos Formulários de Referência entregues em 2010 teria prescrito, por ter transcorrido mais de cinco anos contados da divulgação dos Formulários de Referência de 2010 até o dia de intimação do acusado, em janeiro de 2016.

Interpretação divergente. Petrobras alegou que a interpretação de que a aquisição do direito de voto das ações preferenciais deveria ocorrer no primeiro exercício social em que não houvesse o pagamento de dividendos, uma vez que o estatuto social era omisso em relação ao prazo em que tal aquisição se daria, seria controvertida e objeto de divergências doutrinárias, e que por esse motivo a interpretação veiculada no Prospecto não poderia ser classificada como inverídica.

Atuação diligente. Almir Barbassa sustentou ter agido com diligência, de acordo com o disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/76, e que o Prospecto fora analisado por assessores jurídicos internos e externos, tendo inclusive sido encomendado parecer jurídico, o qual atestou que as informações constantes do documento, sob o aspecto da legislação brasileira, estavam adequadas.

Ausência de sinais de alerta. Bradesco BBI e seu diretor alegaram que só poderiam ser responsabilizados por não observar o dever de diligência, no tocante ao dever de investigar, caso tivessem recebido informações com conteúdo próprio de *red flag* e, mesmo assim, tivessem deixado de proceder às investigações necessárias. No entanto, os acusados argumentam que ne-

nhum sinal de alerta foi emitido pelos escritórios contratados por eles para a análise do Prospecto.

Atuação diligente. José Gabrielli e Graça Foster alegaram que teriam agido com diligência, de acordo com o disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/76. Ademais, defenderam terem agido sempre de boa-fé e no interesse social da Petrobras e que, de acordo com o disposto no art. 159, §6º, da Lei nº 6.404/76, não poderiam ser responsabilizados.

ENTENDIMENTO DA CVM:

VOTO DO DIRETOR RELATOR PABLO RENTERIA

Das preliminares

No âmbito das preliminares, o voto abordou as alegações dos acusados de prescrição da pretensão punitiva da CVM com relação: à Petrobras e Almir Barbassa pelas supostas falhas informacionais contidas no prospecto, uma vez que teriam transcorrido mais de cinco anos desde a divulgação do Prospecto, em 24.09.2010, até a intimação dos acusados, em 14.01.2016; e à Sérgio Gabrielli pelas supostas irregularidades identificadas na versão do Formulário de Referência divulgada por ocasião da Oferta, em vista do transcurso de mais de cinco anos desde a divulgação dos Formulários de Referência de 2010 até a intimação do acusado, em janeiro de 2016.

O Diretor Relator entendeu que tais alegações não mereceriam prosperar, já que os autos evidenciariam diversos atos inequívocos de apuração de fatos – entendidos como os atos documentados, de existência certa e provada, que importem em apuração dos fatos objeto da investigação –, o que, nos termos do art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99, interrompe a fluência do prazo quinquenal de prescrição. Nesse sentido, o Diretor Relator fez alusão, no presente caso, ao Ofício nº 193/2015/CVM/SEP/GEA-3, de 15.6.2015, e ao relatório de análise RA/CVM/SEP/GEA-3/nº078/15, de 10.8.2015.

Por fim, sustentou o Diretor Relator que o ato de apuração do fato não precisa ser bilateral para que seja considerado inequívoco, de modo que não há a necessidade de notificação, ou intimação do acusado, para que o ato se configure como inequívoco e, por consequência, interrompa a prescrição da pretensão punitiva da CVM. Diversamente, entende-se por inequívoco o ato documentado, de existência certa e provada e que importe em apuração dos fatos objeto da investigação.

A suposta falha informacional no Prospecto

Com relação ao argumento da acusação de que a informação contida no referido Prospecto estaria incorreta em vista do pacífico entendimento de que, sendo silente o estatuto, e deixando a companhia de pagar o dividendo fixo ou mínimo, as ações preferenciais adquiririam imediatamente o exercício do direito de voto, o Diretor Relator sustentou que, na realidade, a interpretação do art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76 não estaria pacificada, sendo objeto de discussão doutrinária.

Nesse sentido, o voto trouxe o entendimento de diversos juristas no sentido de que, sendo omissa o estatuto social da companhia, a aquisição do direito de voto se operaria após o decurso de três exercícios consecutivos. E em vista do contexto jurídico, o Diretor Relator entendeu não ser possível afirmar que a informação contida no Prospecto era inverídica ou inexata, consistindo, na realidade, em interpretação razoável e fundamentada adotada pela Petrobras.

Adiante, com relação ao argumento da acusação de que o Prospecto teria sido omissa ao não informar os potenciais efeitos da Lei do Petróleo em relação ao direito de voto das ações preferenciais, o voto sustentou haver diversos elementos que tornariam razoável o entendimento de que o suposto conflito entre o art. 62, parágrafo único, da Lei do Petróleo e o art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76 deveria ser resolvido em favor do último.

Nesse sentido, o Diretor Relator sustentou que o histórico legislativo da Lei do Petróleo mostraria ser, no mínimo, razoável o entendimento favorável à aplicabilidade do disposto no artigo 111, §1º, da Lei nº 6.404/76 às ações preferenciais da Petrobras após a edição do aludido marco. E em vista do contexto jurídico, o voto entendeu não ser possível afirmar que a informação contida no Prospecto, de que seria aplicável à Companhia o art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76, fosse falsa ou inexata, consistindo, novamente, em interpretação razoável e fundamentada adotada pela Petrobras.

Por fim, com relação ao argumento da acusação de que o Prospecto deveria ter alertado os investidores acerca das dúvidas interpretativas envolvendo as informações relativas à aplicabilidade do art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76, o Diretor Relator entendeu que a Instrução CVM nº 400/03 não exigiria que o prospecto indique, para toda interpretação de norma legal ou regulamentar, uma avaliação do risco de contestação jurídica.

Em vista do exposto, o Diretor Relator afastou a alegada falta de diligência por parte da Petrobras e de seu DRI na elaboração do Prospecto divulgado em 24.09.2010.

A responsabilidade da instituição líder do consórcio de distribuição da oferta

No tocante à responsabilidade da instituição líder do consórcio de distribuição da oferta, no caso o Bradesco BBI, o voto destacou que diferentemente do ofertante, que assume a responsabilidade primária pelas informações providas no prospecto, a instituição assume papel de revisor da adequação do conteúdo do prospecto, analisando, de maneira crítica e independente, as informações ali contidas, de maneira a verificar a sua veracidade, qualidade e suficiência.

Nesse sentido, o Diretor Relator entendeu que o acusado teria cumprido seus deveres de diligência, tendo inclusive contratado escritório de advocacia para rever o conteúdo jurídico do Prospecto – o qual elaborou parecer atestando que as informações constantes do documento, sob o aspecto da legislação brasileira, estariam adequadas. De acordo com Diretor-Relator, a instituição pode confiar nas declarações recebidas dos especialistas, sem que seja obrigada a conduzir investigação por conta própria (*reliance defense*), sendo, entretanto, não absoluta tal linha de defesa, ao se deparar com sinais de alerta.

Dessa forma, o voto concluiu pela absolvição do Bradesco BBI e de seu diretor responsável da imputação formulada pela acusação.

A suposta falha informacional nos Formulários de Referência

Com relação às supostas irregularidades apontadas pela acusação nos Formulários de Referência divulgados pela Petrobras no período de 2010 a 06.05.2015, o Diretor Relator entendeu que a informação presente no item 18.1 – de que as ações preferenciais não têm direito de voto – era plenamente coerente com a posição então adotada pela Petrobras no sentido de que se submetia ao disposto no art. 111, §1º, da Lei nº 6.404/76. Em vista disso, pelos argumentos já expostos na análise do Prospecto, o voto concluiu que o entendimento então adotado pela Companhia era, no mínimo, razoável, não sendo possível afirmar que o Formulário de Referência continha informação falsa, inexata ou incompleta.

Dessa forma, o Diretor Relator afastou a responsabilização dos diretores da Petrobras Sérgio Gabrielli e Graça Foster pela falta de diligência na elaboração de informações da Companhia.

PENA:

Por unanimidade, o Colegiado absolveu os acusados.

TENDÊNCIA JURISPRUDENCIAL:

- Para fins da interrupção do prazo quinquenal de prescrição da ação punitiva pela Administração previsto no art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99, não há a necessidade de notificação, ou intimação do acusado, para que o ato se configure como inequívoco e, por consequência, interrompa a prescrição da pretensão punitiva da CVM;
- A instrução CVM nº 400/03 não exige que o prospecto indique, para toda interpretação de norma legal ou regulamentar, uma avaliação do risco de contestação jurídica;
- A instituição pode confiar nas declarações recebidas dos especialistas, sem que seja obrigada a conduzir investigação por conta própria (*reliance defense*), sendo, entretanto, não absoluta tal linha de defesa, ao se deparar com sinais de alerta.

OBSERVAÇÕES:

Termo de compromisso

Os acusados Petrobras, Almir Barbassa, José Gabrielli, Graça Foster, Bradesco BBI, e Bruno Boetger apresentaram proposta de celebração de Termo de Compromisso. No entanto, a proposta foi rejeitada pelo Comitê de Termo de Compromisso, que entendeu que a aceitação não seria oportuna e conveniente. O Colegiado acompanhou o entendimento do Comitê, deliberando pela rejeição da proposta em 04.10.2016.

ANTECEDENTES JURISPRUDENCIAIS REFERIDOS:

- Para fins da interrupção do prazo quinquenal de prescrição da ação punitiva pela Administração previsto no art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99, entende-se por inequívoco o ato documentado, de existência certa e provada e que importe em apuração dos fatos objeto da investigação: PAS CVM nº RJ2005/6924, julgado em 31.10.2006;
- Para fins da interrupção do prazo quinquenal de prescrição da ação punitiva pela Administração previsto no art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99, o ato de apuração do fato não precisa ser bilateral para que seja considerado inequívoco: PAS CVM nº 02/2009, julgado em 01.12.2010; PAS CVM nº 32/99, julgado em 03.05.2006; PAS CVM nº 14/05, julgado em 05.05.2009.