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
Rua Teixeira da Silva, 217, 8° e 9º andares - Vila Mariana, São Paulo/SP.– CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI N° 19957.011024/2019-31

Reg. Col. 1385/19

Acusados: **Almir** Guilherme Barbassa, **Antônio** Palocci Filho, **Cláudio** Luiz da Silva Haddad, **Dilma** Vana Rousseff, **Fábio** Colletti Barbosa, **Gleuber** Vieira, **Guilherme** de Oliveira Estrella, **Ildo** Luis Sauer, **José Sérgio** Gabrielli de Azevedo, **Nestor** Cuñat Cerveró, **Paulo Roberto** Costa e **Renato** de Souza Duque.

Assunto: Apurar o possível descumprimento de deveres fiduciários por administradores da Petrobras S.A., quando da aquisição da Refinaria de Pasadena.

Relator: Diretor João Accioly

VOTO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Este processo tem origem em investigação pela CVM de um conjunto de negócios da Petrobras nos anos 2000, que foram objeto de apuração na Operação Lava Jato por supostas práticas criminosas de ex-diretores da Companhia. A investigação inicial da SEP levou, em 26.12.2014, à instauração do Inquérito Administrativo 14/2014, que em 15.3.2016 foi desmembrado entre inquéritos relativos a diferentes operações. Este caso trata da aquisição da Refinaria de Pasadena pela Petrobras America Inc., subsidiária americana da Petrobras.

II. SÍNTESE DOS FATOS E DAS ACUSAÇÕES

2. Eis um breve histórico dos fatos, para o que há de mais relevante para este Voto.

3. A partir de fevereiro de 2005 a Petrobras iniciou tratativas para adquirir do grupo belga Astra Oil uma participação acionária na Refinaria de Pasadena ("PRSI"), localizada na cidade homônima. A negociação e a coordenação interna foram capitaneadas pelo diretor Nestor Cerveró e sua equipe.

4. Em maio de 2005 Petrobras e Astra assinaram Memorando de Entendimentos, iniciando-se a partir daí os procedimentos de avaliação e de *due diligence* necessários à aprovação do negócio pelo Conselho de Administração. Após uma intenção inicial de negociar uma participação de 70% na PRSI, as partes passaram a negociar a aquisição de 50% da PRSI pela Petrobras, mais 50% da PRST, uma *trading company* que iria comercializar no mercado americano os derivados produzidos na refinaria de Pasadena.

5. Em 2.2.2006, a Diretoria aprovou submeter ao Conselho de Administração uma proposta de aquisição de 50% da participação societária detida pela Astra na PRSI e na PRST, por US$ 189 milhões e US$ 170 milhões, respectivamente. Em 3.2.2006, o Conselho de Administração aprovou as propostas.

6. Após a entrada da Petrobras na PRSI, surgiram desentendimentos com a Astra, em especial sobre a adaptação da refinaria para processar o petróleo pesado brasileiro. A adaptação envolvia aportes financeiros significativos, que teriam que ser acompanhados pela Astra, sob pena de diluição acionária, e não havia consenso sobre a quantificação da compensação devida à Astra pela imposição feita pela Petrobras para tal adaptação.

7. Diante do impasse, em 30.9.2007 a Petrobras propôs adquirir as participações restantes na PRSI e na PRST – 50% de cada por US$ 550 milhões mais o valor dos estoques. A negociação prosseguiu até que, em 5.12.2007, diante de contraoferta da Astra pedindo US$ 700 milhões pelas participações acionárias, mais US$ 85 milhões por ajuste de parcelas anteriores, Nestor Cerveró registrou um "aceite" no documento (0895764, p. 164). Porém, apesar de a Diretoria Executiva ter aprovado a proposição de compra da participação remanescente, o Conselho de Administração não aprovou a aquisição, ao apreciar a matéria em fevereiro e maio de 2008.

8. Com o insucesso do acordo, a Astra deixou de comparecer às reuniões dos órgãos societários da PRSI e da PRST e, em 1.7.2008, comunicou à Petrobras o exercício da opção de venda prevista contratualmente, obrigando-a a adquirir os 50% de participação detidos pela Astra nas duas sociedades.

9. A Petrobras, então, iniciou procedimento arbitral para encerramento da parceria, cujo laudo, em 10.4.2009, chegou ao valor total de cerca de US$ 639 milhões a ser pago à Astra pelas participações restantes na PRSI e PRST, além de outras pendências contratuais. A Petrobras, porém, não fez o pagamento, pois sua administração entendeu que a quitação não encerraria todas as pendências entre as partes. De seu lado, a partir de 2008 a Astra ingressou com várias ações judiciais nos Estados Unidos, que se estenderam ao longo dos anos seguintes, buscando a execução do laudo arbitral, indenização por descumprimento da Carta de Intenções e pagamento de outros valores.

10. Por fim, em 29.6.2012, após aprovação da Diretoria Executiva e do Conselho de Administração, Petrobras e a Astra fecharam acordo para encerramento global de todas as disputas, por US$ 820,5 milhões.

11. A Acusação ressalta que a aquisição da PRSI e da PRST pela Petrobras alcançou, assim, um total de US$ 1.179.500.000, somando a compra inicial em fevereiro de 2006, por US$ 359 milhões, e a parcela paga no acordo extrajudicial em junho de 2012, de US$ 820,5 milhões.

12. A Acusação restringe as imputações às deliberações tomadas pela Diretoria Executiva em 2.2.2006 e pelo Conselho de Administração em 3.2.2006, que aprovaram a aquisição, pela Petrobras, de 50% da participação societária detida pela Astra na PRSI e na PRST (§ 5 acima).

13. Na tese acusatória, além de Nestor Cerveró e Paulo Roberto Costa terem reconhecido o recebimento de vantagens indevidas em suas colaborações premiadas no âmbito criminal, os outros administradores teriam faltado com a diligência em tais deliberações, pois (i) não as precederam de adequada análise prévia; (ii) informações sobre os temas que dariam causa às desavenças com a Astra não constavam da documentação suporte às deliberações, apesar de estarem nela referenciadas como anexos, o que teria permitido aos Diretores perceber as omissões; e (iii) mudanças relevantes em relação a deliberações anteriores seriam alertas para maior escrutínio da operação.

14. Assim, são acusados:

(i) Nestor e Paulo Roberto, diretores, por terem recebido vantagens indevidas, atuado com desvio de poder e faltado com o dever de lealdade ao aprovar a proposta de aquisição da participação inicial na PRSI e na PRST, na reunião da Diretoria Executiva, em 2.2.2006, em infração ao do art. 154, §2.º, "c"[1], e do art. 155, caput[2], da Lei 6.404;

(ii) José Sérgio, Almir, Guilherme, Renato e Ildo, diretores, por terem faltado com o dever de diligência ao aprovar, na reunião de 2.2.2006, submeter a proposta de aquisição da participação inicial na PRSI e na PRST ao Conselho de Administração, em infração ao art. 153[3] da Lei 6.404; e

(iii) José Sérgio, Dilma, Cláudio, Gleuber, Fábio e Antônio, conselheiros de administração, por terem faltado com o seu dever de diligência, ao aprovarem a aquisição da participação acionária inicial na PRSI e na PRST, na reunião de 3.2.2006, em infração ao art. 153 da Lei 6.404.

III. PRESCRIÇÃO

15. A Acusação adotou para todos os acusados o prazo prescricional de 16 anos previsto no Código Penal para o crime de corrupção passiva, de que responderam Nestor e Paulo Roberto. Assim, antes de apreciar o mérito das imputações, abordo a preliminar formulada pelos defendentes acusados de falha no dever de diligência, que sustentam apenas ser aplicável

[1] Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. (...) § 2° É vedado ao administrador: (...) c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.(...).

[2] Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...).

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

o prazo penal aos diretores acusados criminalmente. O prazo penal aplicável seria, na verdade, de 20 anos, pelo aumento de pena para quem é diretor em sociedade de economia mista.[4]

IV. ALEGAÇÕES PRELIMINARES

IV.1. EXTINÇÃO DE PUNIBILIDADE

16. Extinta a punibilidade de Paulo Roberto, falecido em 13.8.2022.

IV.2. PRESCRIÇÃO

IV.2.1. Acusados de Falha no Dever de Diligência

17. Nestes autos, a primeira apuração da CVM a respeito da aquisição da Refinaria de Pasadena nasceu de reclamação de investidor recebida em 28.12.2012, questionando ato praticado por Nestor em 5.12.2007 (§ 7 supra): em 8.1.2013, a SEP enviou ofício à Petrobras solicitando esclarecimentos. A apuração, porém, foi arquivada, seguindo manifestação da Procuradoria Federal no sentido de que a prescrição já havia se consumado.

18. Com a Operação Lava Jato e o surgimento de novas informações sobre ilícitos relacionados à aquisição da Refinaria de Pasadena, a operação voltou a ser investigada pela CVM em outubro de 2014, levando à instauração do IA 14/2014.

19. José Sérgio, Almir, Guilherme, Renato, Ildo, Dilma, Cláudio, Gleuber, Fábio e Antônio sustentam que as imputações que lhes foram feitas, de infração ao art. 153 da Lei 6.404, por se referirem a deliberações datadas de 2 e 3 de fevereiro de 2006, estariam prescritas desde 2 e 3 de fevereiro de 2011, nos termos do *caput* do art. 1º da Lei 9.873[5].

20. A Acusação sustenta que a prescrição se relaciona aos fatos investigados e não às pessoas. Como Nestor e Paulo Roberto admitiram o recebimento de vantagens indevidas na aquisição da PRSI/PRST, conduta enquadrada como corrupção passiva, a Acusação aplicou a todos os defendentes o prazo penal correspondente a tal crime, que, como visto, é de 20 anos, nos termos do § 2º do art. 1° da Lei 9.873[6].

21. A controvérsia reside em estabelecer o que constitui o "fato objeto da ação punitiva da Administração" referido na Lei 9.873. Para a Acusação, ele se refere ao contexto negocial mais amplo e, para os acusados, ele se restringe à conduta individual cuja prática constitui a infração administrativa.

---

[4] Como corretamente me apontou a Diretora Marina Copola, sendo o autor ocupante de função de direção em sociedade de economia mista, a pena é aumentada da terça parte (CP, art. 327, §2º), alcançando o máximo de 16 anos e assim o prazo prescricional de 20 (CP, art. 109, I). Nesse sentido, PAS nº 19957.007822/2020-01, Dir. Rel. Marina Copola, j. em 4.7.2024. Faço a correção por preciosismo, pois é perfeitamente irrelevante para este caso uma vez que Nestor foi notificado em 2014.

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

[6] § 2º Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal.

22. Como apontam alguns acusados em seus memoriais, a questão já foi enfrentada pelo Colegiado em outros processos relativos à Petrobras também desdobramentos da Lava-Jato. Nos PAS nº 8 e 9/2016 (Navios-Sonda), julgados em 16.12.2019, de relatoria do Diretor Gustavo Gonzalez, e nos PAS 5/2016 (RNEST) e 6/2016 (Comperj), julgados em 24.8.2020 e 3.11.2020, de relatoria do Diretor Henrique Machado, a Acusação utilizou a mesma tese que neste processo, estendendo a todos os acusados o prazo penal.

23. Em todos eles, venceu por maioria o entendimento de que o *"fato objeto da ação punitiva"* não pode ser dissociado da conduta cuja autoria e materialidade fundamentam a pretensão sancionadora. Nesses termos, o prazo penal somente alcança a conduta que, simultaneamente, configure infração administrativa e ilícito penal, não se estendendo a condutas autônomas de outros agentes, ainda que inseridas no mesmo contexto fático.

24. Essa é também a síntese de Igor Muniz e Juliana Toffoli Mello, após examinarem a evolução do tema na CVM, no CRSFN e no STJ:

> "[N]a jurisprudência atualmente prevalecente no STJ e refletida nos julgados da CVM e na maior parte das decisões do CRSFN, basta que o julgador reconheça, no caso concreto, que o fato constitua, em tese, infração criminal, para que a prescrição penal possa ser adotada. Contudo, quando, no processo, forem apuradas várias condutas, apenas aquelas que efetivamente possam se constituir em crime é que devem ser objeto de aplicação da prescrição penal."[7]

25. A coincidência exigida pelo §2º do art. 1º da Lei nº 9.873 deve ocorrer, portanto, entre as tipificações de uma mesma conduta, que se enquadre como infração administrativa também como crime. O prazo de prescrição penal não se aplica a todas as condutas ligadas por alguma circunstância fática a uma ou mais condutas que também constituam crime, conforme a tese da Acusação neste processo e tese que ficou minoritária nos precedentes citados. O tema foi tratado com profundidade e erudição naqueles precedentes, na defesa de ambas as teses, pelo que me abstenho de repetir a discussão aqui[8]. Apenas concluo da mesma forma: a qualificação penal da conduta de Nestor não deve ser projetada sobre as condutas dos outros acusados, pois a estes a Acusação não atribuiu qualquer participação nos crimes de corrupção passiva, mas, tão-somente, falta de diligência nas deliberações dos órgãos societários de que eram membros.

26. Deste modo, para aqueles cuja conduta seria irregular apenas no âmbito administrativo, não se aplica o prazo da lei penal. À exceção de Paulo Roberto (cuja punibilidade se extinguiu por falecimento) e Nestor, o processo está prescrito para os demais acusados, em favor de quem voto por reconhecer a extinção da pretensão punitiva.

---

[7] MUNIZ, Igor; MELLO, Juliana Toffoli. Reconhecimento da Prescrição Penal no Processo Administrativo Sancionador. In: TOLEDO, Adriana Teixeira de; NAJARIAN, Ilene Patricia de Noronha (Coords.). *Prescrição em Processo Administrativo Sancionador: para além da Lei nº 9.873, de 1999*. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 301.

[8] No PAS CVM nº 19957.007344/2019-97, de minha relatoria, o Colegiado tratou de tema análogo ao decidir sobre a aplicabilidade de prazo de prescrição penal para acusados pessoas jurídicas, cujas "condutas" não possuem correspondentes criminais às infrações administrativas de mercado de capitais; como as considerações que lancei se basearam na rica discussão dos casos da Petrobras, remeto a tal caso para as discussões correspondentes.

27. Sobre as colocações do Dr. Celso Luiz Rocha Serra Filho (PFE-CVM) feitas na sessão, sobre alteração de entendimento no âmbito da AGU para adotar a mesma tese da prescrição defendida pela Acusação neste caso, faço duas considerações. A primeira é que o parecer da AGU é vinculante aos membros da AGU; ao julgador, vinculante é a lei, não sua interpretação parcial (e aqui equivocada) por parte da AGU. Por isso, meu julgamento seria pela aplicação do prazo quinquenal a quem não é acusado de conduta com correspondente criminal ainda que os fatos fossem posteriores ao parecer. A segunda é de elogiar a irretocável aplicação da irretroatividade ao caso pelo Dr. Celso, de modo a concluir pela prescrição.

IV.2.2. Prescrição – Nestor Cerveró

28. A conclusão a que se chegou acima não se aplica à situação de Nestor, acusado de atuação com desvio de poder e falta de lealdade mediante recebimento de vantagem indevida na aquisição da Refinaria de Pasadena, em infração ao art. 154, §2°, "c" c/c art. 155, caput, da Lei 6.404, pois a mesma conduta foi imputada na esfera penal como crime de corrupção passiva (CP, art. 317). Suas alegações sobre prescrição, por isso, são examinadas separadamente.

29. Nestor sustenta o exaurimento do prazo prescricional trienal, previsto na Lei 6.404, bem como do quinquenal do art. 1º da Lei nº 9.873. Não procede. As prescrições da Lei 6.404 são para pretensões de natureza civil. A prescrição punitiva administrativa é regida pela Lei 9.873, conforme expressa dicção de seu texto.

30. Subsidiariamente, alega a impossibilidade de aplicação do prazo penal, porque a ação criminal relativa à corrupção em Pasadena somente teria sido proposta em 2017, quando, em sua tese, os prazos anteriores já haviam se consumado.

31. Entendo que a eventual ação penal não marca o início do prazo prescricional da pretensão punitiva da CVM. Se assim fosse, não haveria sequer prazo certo: se a ação penal fosse proposta quatro anos depois do fato, se o crime correspondente tivesse prazo prescricional de 20 anos a prescrição administrativa seria de 24 anos? Se a ação fosse proposta no primeiro ano, seria de 20 anos e alguns meses? O sistema vigente determina que ou o prazo é de cinco anos, ou é o prazo penal, em qualquer caso contado do fato. E contados do fato que a Acusação afirma irregular, de 2.2.2006, os 20 anos não haviam transcorrido quando da notificação ao Acusado para manifestar-se, ocorrida em 2014. Voto por não lhe reconhecer a prescrição.

IV.3. OUTRAS PRELIMINARES SUSCITADAS PELOS ACUSADOS DE INFRAÇÃO AO ART. 153

32. Ildo alega preliminarmente que a acusação seria genérica, careceria de individualização de sua conduta e se apoiaria em lógica de responsabilidade coletiva.

33. Gleuber suscita sua ilegitimidade passiva, argumentando que o Conselho de Administração possui natureza deliberativa e estratégica, não podendo seus membros responder por vícios próprios de atos de gestão da Diretoria Executiva.

34. Não vejo razão em tais alegações. A Acusação descreve as circunstâncias pelas quais considera insuficiente o processo decisório para aprovar o encaminhamento ao Conselho de Administração da proposta de aquisição dos ativos de Pasadena: a inclusão da matéria como "pauta axilar", falta de exame prévio da documentação pelos assistentes, falta de disponibilização das avaliações financeiras completas e de documentos mencionados como anexos, além da ausência de questionamentos ou diligências adicionais pelos Diretores.

35. Tal descrição permite o exercício do contraditório e da ampla defesa. Se a Acusação está ou não certa em exigir diligências adicionais, esta é questão de mérito.

36. Pela mesma razão, não identifico imputação fundada em responsabilidade objetiva ou meramente coletiva. O fato de a Acusação atribuir a mais de um integrante do mesmo órgão societário a falha no dever de diligência em uma deliberação colegiada não significa, por si só, que a conduta individual de cada acusado não tenha sido analisada suficientemente. No caso de Ildo, como dos outros acusados, a imputação deriva de sua participação na deliberação e das omissões que a Área Técnica considera relevantes. A materialidade dessas omissões, em vista de eventuais sinais de alerta, divisão interna de atribuições e possibilidade de confiança em opiniões técnicas de terceiros constituem matéria de mérito.

37. Também não procede a preliminar de ilegitimidade passiva suscitada por Gleuber, conselheiro de administração. Pelo art. 138 da Lei 6.404, a administração das companhias compete ao conselho e à diretoria; o art. 145 dispõe que as normas relativas aos deveres e responsabilidades dos administradores se aplicam aos membros de ambos os órgãos. Não há, portanto, incompatibilidade jurídica entre a condição de membro do Conselho de Administração e a imputação de infração ao dever de diligência.

38. A natureza colegiada e estratégica do conselho é relevante para definir o conteúdo concreto do dever de diligência exigível de seus membros, mas não para afastar, em tese, a incidência do art. 153. No caso, ademais, a imputação não se refere à condução das negociações com a Astra ou à execução de atos próprios da Diretoria Internacional. Gleuber é acusado por ter deliberado a aprovação da aquisição das participações em ato propriamente do conselho.

39. Por fim, os argumentos da defesa de Gleuber relativos à jurisprudência do TCU, inexistência de omissão ou de anuência a atos irregulares, bem como sobre a suficiência ou não das informações submetidas ao conselho, são apreciados no mérito.

IV.4. DEMAIS PRELIMINARES SUSCITADAS POR NESTOR CERVERÓ

40. A defesa de Nestor suscita preliminares relacionadas ao acordo de colaboração premiada que firmou com o Ministério Público Federal, à proibição de *non bis in idem*, à competência da CVM, à falta de manifestação da Procuradoria Federal e ausência de individualização de sua conduta.

41. Começando pela colaboração premiada firmada com o MPF, o acordo estabeleceu benefícios e obrigações próprios daquele regime jurídico. Contudo, a CVM não aderiu ao referido acordo e nele não identifico disposição que importe renúncia da Autarquia ao exercício de seu poder de polícia. Pelo contrário, a cláusula 20 autoriza a utilização das informações por outras esferas (0895797, p. 213):

> Cláusula 20. A prova obtida mediante o presente acordo [...] será utilizada validamente para a instrução de inquéritos policiais, procedimentos administrativos criminais, ações penais, ações cíveis, ações de improbidade administrativa e inquéritos civis, podendo ser emprestada também ao Ministério Público dos Estados, à Receita Federal, à Procuradoria da Fazenda Nacional, ao Banco Central do Brasil e a outros órgãos, [...] para a instrução de procedimentos e ações fiscais, cíveis, administrativas, inclusive disciplinares, de responsabilidade, bem como qualquer outro procedimento público de apuração dos fatos, mesmo que rescindido este acordo [...].

42. O acordo não concedeu ao colaborador uma imunidade geral em relação às consequências administrativas de condutas praticadas como administrador de companhia aberta. Os benefícios negociados por ele na esfera penal não se projetaram sobre competências sancionadoras legalmente atribuídas a outras autoridades, entre elas a CVM.

43. Isso não significa que possam ser desconsiderados os limites impostos judicialmente à utilização de declarações autoincriminatórias do colaborador. Contudo, tais limites não conduzem ao arquivamento deste processo. A Acusação em face de Nestor não depende exclusivamente das declarações prestadas por ele no acordo de colaboração. Está amparada em investigação própria da CVM, com extensa documentação suporte e, também, nas declarações prestadas pelo acusado diretamente à Superintendência de Processos Sancionadores (Relatório §§ 133-134). Assim, mesmo que se desconsidere qualquer elemento cuja reutilização contra o colaborador esteja judicialmente vedada, subsiste base probatória autônoma suficiente para o exame das imputações a ele feitas no presente Processo.

44. Também não procede a alegação de *non bis in idem* fundada na atuação do TCU, da CGU ou de órgãos de persecução penal. Essas instâncias possuem suas próprias esferas de atuação, que não se confundem com a desta autarquia. A CVM não aplica sanção penal ou busca recompor danos ao erário, mas apurar se o acusado lesou o patrimônio da companhia aberta, indiretamente pertencente aos investidores do mercado de capitais (inclusive, no caso da Petrobras, o erário) – não para determinar recomposição mas para punir a lesão como desincentivo à violação das regras estruturantes do mercado. A eventual consideração, na dosimetria, de sanções ou consequências já suportadas em outras esferas, em hipóteses de superposição de bens jurídicos, é questão distinta da existência da competência sancionadora.

45. Tampouco há violação à reserva de jurisdição. A referência ao crime de corrupção passiva não significa que a CVM esteja apurando e sancionando a prática deste crime. Os fatos são examinados como elementos da conduta imputada a Nestor como diretor de companhia aberta, qual seja, o recebimento de vantagem pessoal em razão do cargo. Tal conduta revela

atuação em benefício próprio e detrimento ao interesse da companhia, e sua qualificação penal não afasta sua qualificação como descumprimento de obrigação societária, com reflexo administrativo.

46. A alegação de nulidade por ausência do parecer da PFE previsto no art. 9º[9] da Deliberação CVM nº 538, então vigente, entendo não proceder. A finalidade da manifestação da procuradoria é aferir a observância de requisitos jurídicos da acusação, formulada por superintendências distintas da SPS. Aqui, trata-se de inquérito conduzido conjuntamente pela SPS e pela PFE, conforme art. 5º da Deliberação[10]. A PFE participou da formulação da acusação e assinou a peça acusatória, sendo imaterial uma manifestação apartada. O que quer que se entenda que a procuradoria faria já está feito nos autos.

47. Tampouco enxergo deficiência na individualização da conduta do defendente na peça acusatória. Ela não se limita a identificá-lo como diretor: descreve sua participação, bem como a dos profissionais de sua equipe, nas tratativas com a Astra para a aquisição da Refinaria de Pasadena e na apresentação do negócio à administração da Petrobras, dentro do processo decisório que levou à deliberação da Diretoria Executiva de 2.2.2006. A Acusação também destaca que ele recebeu vantagem indevida como motivação de seus atos na negociação e na apresentação do negócio de forma incompleta aos demais administradores. Sua defesa, aliás, enfrentou os fatos a ele imputados, discutindo o preço, os estudos, as cláusulas contratuais, o procedimento de aprovação e demais elementos utilizados pela Acusação, o que corrobora ter sido sua conduta adequadamente individualizada.

48. Por essas razões, voto por rejeitar tais preliminares.

V. MÉRITO

49. No mérito, analisarei primeiramente as imputações de atuação com abuso de poder e falta de lealdade para com a Companhia dirigidas a Nestor Cerveró, que não foram atingidas pela prescrição. Quanto às imputações de infração ao dever de diligência, embora reconheça a prescrição, examino subsidiariamente o mérito, fazendo-o, separadamente para os membros da Diretoria Executiva (José Sérgio, Almir, Guilherme, Renato e Ildo) e os conselheiros de administração (José Sérgio, Dilma, Cláudio, Gleuber, Fábio e Antônio).

50. Quanto aos demais acusados, embora considere ter ocorrido a prescrição sobre suas condutas, convém também examinar seu mérito, pela eventualidade de a tese acusatória sobre a prescrição ser acolhida pelos demais julgadores.

---

[9] Art. 9º Antes da intimação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE emitirá parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data do termo de acusação, analisando objetivamente a observância dos requisitos do art. 6º e o cumprimento do art. 11. Parágrafo único. A Superintendência que tiver oferecido o termo de acusação poderá, considerando o parecer da PFE, arquivar o processo.

[10] Art. 5º O inquérito administrativo será conduzido pela Superintendência de Processos Sancionadores - SPS em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada - PFE.

51. Mais que isso, as palavras proferidas da tribuna pela Dra. Maria Lucia Cantidiano e pelo Prof. Walfrido Warde, em veemente defesa da biografia de seus clientes, fizeram-me dar conta de uma razão adicional para o enfrentamento do mérito das acusações. Ele não é apenas juridicamente conveniente: é moralmente devido.

52. Afastar punições pelo mero decurso do prazo prescricional não desfaz os efeitos gravosos que uma acusação de falta de diligência traz para os acusados, especialmente diante da gravidade das condutas de corrupção reconhecidamente praticadas por outros acusados no mesmo processo. Acusações improcedentes são inevitáveis num estado de direito, mas em tese deveriam resultar em absolvições e com isso reduzir a injustiça ao mínimo praticável. Quando a prescrição alcança condutas ilícitas, há o injusto da infração impune; quando ela alcança condutas lícitas, porém, o injusto pode ser a perenidade da percepção de que o acusado foi apenas salvo pela caducidade do processo. E punição ao inocente, ainda que indireta, ainda que apenas reputacional, é muito mais grave que absolvição do culpado. Isso é ainda mais sensível num caso de alta exposição, que traz todo o peso da Operação Lava Jato, da corrupção nos negócios de Pasadena, e que resulta em punição do único réu cuja conduta não foi alcançada pela prescrição.

V.1. *Nestor Cerveró*

53. Nestor era titular da Diretoria Internacional, área que conduziu o projeto de aquisição da Refinaria de Pasadena, negociando com a vendedora Astra e apresentando as sucessivas propostas à Diretoria Executiva e ao Conselho de Administração. A Acusação lhe atribui atuação desleal (art. 155) e desvio de poder (art. 154, §2º), por recebimento de vantagem pessoal para aprovação da aquisição da participação inicial nas empresas de Pasadena.

54. Ambos os dispositivos (e outros na Lei 6.404) estabelecem, com palavras diferentes, o dever de lealdade. O *caput* do art. 154, sob denominação de "desvio de poder", estabelece que o administrador deve exercer suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia e seu §2º, "c", veda expressamente o recebimento, sem autorização estatutária ou assemblear, de qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício do cargo; o art. 155, que leva por expresso o nome de "dever de lealdade", tem um *caput* também genérico ("o administrador deve servir com lealdade à companhia") e exemplos mais concretos em seus dispositivos. Nas palavras de Luiz Antonio de Sampaio Campos:

> "o administrador deve, portanto, servir à companhia, e não dela se servir; e, considerando que exerce uma função, [...] os atos que praticar no exercício do cargo, ou em decorrência do cargo, devem se pautar pela mais estrita lealdade à companhia e observância ao interesse social. Para tanto, o administrador não só não deve obter benefícios às custas da sociedade, como deve, por outro lado, evitar que a companhia, por ato ou omissão sua, sofra prejuízo ou deixe de auferir benefício."[11]

[11] CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. *"Deveres e responsabilidades dos administradores"*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coord.). *Direito das Companhias*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1129.

55. Os precedentes deste Colegiado com origem nos processos da Petrobras na Lava Jato são elucidativos. Nos PAS nº 05/2016 e 06/2016, relativos, respectivamente, à RNEST e ao Comperj, o Colegiado reconheceu que diretores que se valeram de suas atribuições para favorecer interesses de empreiteiras e receber pagamentos indevidos violaram conscientemente a obrigação de perseguir o interesse social, violando os arts. 154, §2º, "c", e 155, caput. No PAS nº 08/2016, o próprio Nestor foi condenado por violação ao dever de lealdade em contratação de navio-sonda, proposta por ele e para as quais votou favoravelmente, em troca de vantagens pecuniárias pagas pela contratada. No PAS nº 09/2016, raciocínio equivalente foi adotado em relação ao diretor que substituiu Nestor e que também direcionou a contratação de um navio-sonda em troca de vantagem indevida. Em todos esses precedentes identifica-se, como elemento comum, a incompatibilidade entre o exercício fiduciário do cargo de administrador e a utilização das respectivas atribuições para obtenção de benefício pessoal.

56. Voltando a este processo, os elementos reunidos nos autos indicam que Nestor recebeu valores da Astra pela aquisição de 50% da Refinaria de Pasadena. Também demonstram que sua conduta se deu em conjunto com os gerentes da Diretoria Internacional, que também participaram das conversas com o vice-presidente da Astra, desde o início da negociação e praticaram, sob o comando de Nestor, atos para que a operação fosse levada à aprovação dos órgãos societários competentes. Os gerentes relataram a negociação de propinas com o vice-presidente da Astra em 2005 e 2006, da ordem de US$ 15 milhões no total, com suporte em prova documental (Relatório §§ 27-110), para fazer o negócio acontecer (0895772, pp. 43-44).

57. A Acusação demonstra, ainda, que documentos e informações relevantes não chegaram de forma completa à Diretoria Executiva e ao Conselho de Administração, nas reuniões que deliberaram sobre a aquisição da refinaria: avaliações financeiras completas da Muse Stancil e do Citigroup, documentos anexos nos quais se detalhavam a *put option* e a cláusula de adaptação para refino de óleo pesado. Isto é compatível com uma provável intenção de fazer a operação ser aprovada mais facilmente, mas não é necessário comprovar que tais omissões tenham sido pessoalmente executadas por ele, nem propositais. Seria necessário para comprovar o emprego de meio ardiloso para fins de incidência dessa agravante, mas mesmo que a documentação tivesse sido inteiramente disponibilizada, o recebimento de propina é escandalosamente desleal; deveria ter revertido em redução no preço pago pela companhia.

58. Em sua defesa, Cerveró procura demonstrar que a operação tinha racionalidade econômica, que os documentos apresentados à administração sintetizavam estudos amplos, que as avaliações financeiras davam suporte ao preço e que a *put option* e a Cláusula Marlim estavam referenciadas nos contratos disponibilizados para consulta na documentação contratual. Contudo, mesmo que se admitam esses pontos em favor do acusado, eles não afastam o núcleo das infrações imputadas. É perfeitamente possível que, como diz a defesa, a compra da Refinaria de Pasadena se inserisse na estratégia de internacionalização da Petrobras

e que houvesse razões comerciais para adaptá-la ao processamento do óleo Marlim, bem como que determinadas avaliações de mercado dessem suporte à sua aquisição pelos preços negociados. Poderia até ser justo negociar algum bônus por um bom negócio para a companhia que administra (se é que o negócio fosse bom). Afinal, ninguém administra uma companhia por uma abnegada busca por benefício exclusivo a terceiros.

59. O administrador deve buscar o benefício da companhia porque essa é a contrapartida que aceita em troca de régia remuneração, que tem todo o direito de querer que seja a maior possível – porém, possível no sentido de ser *aceita* por quem lha paga, i.e., os acionistas (ou por quem representa quem paga, como em situações onde tal decisão cabe ao conselho). Sem consenso de quem deve aprovar a remuneração adicional, porém, a obtenção desta por ato unilateral é exemplo perfeito de deslealdade por receber para si vantagem que deveria destinar à companhia. Se a Astra pagou US$ 15 milhões em propina, seriam aí no mínimo US$ 15 milhões que os administradores tinham a obrigação de obter para a Petrobras como abatimento do preço de aquisição. Por isso, não procede a alegação da defesa de ausência de demonstração de sobrepreço na aquisição. Ainda que percentualmente não se trate de uma verba gritante (menos de 2% do total do preço negociado pela compra integral das empresas, considerando o preço dos 50% iniciais mais a *put option* com 20% a mais), foi uma apropriação dolosa e oculta de quantia que tinha a obrigação de destinar ao patrimônio social, não ao seu próprio. A vantagem particular recebida já constitui, por si só, um sobrepreço.

60. Tampouco socorre o argumento da *business judgment rule,* grosseiramente impróprio aqui. Ela se aplica apenas para verificar diligência e ainda assim não se aplica a negócio em que o administrador tem interesse pessoal; em tese, não deveria haver, mas o próprio recebimento de propina da contraparte no negócio faz surgir não só interesse pessoal como materialmente conflitante com aquele a que devia fidúcia e lealdade. Em paráfrase dos termos do art. 153, certamente Nestor avaliou o negócio com extremo cuidado e alta diligência, porém não em favor do patrimônio correto - foi ativo, mas ímprobo.

61. Foi, portanto, no exercício de suas atribuições como diretor, conforme exige a tipificação do art. 154, §2º, "c", que Nestor recebeu vantagens indevidas no negócio que agiu para que a Petrobras realizasse, o que é expressamente previsto no art. 155, II, incidente à hipótese já que o acusado desviou para si vantagem que deveria ser da Petrobras.

62. As irregularidades imputadas a Nestor, ademais, não se vinculam ao desfecho econômico da aquisição. As infrações imputadas pela Acusação não decorrem da arbitragem com a Astra, do exercício da *put option* ou do preço total que a Petrobras pagou anos depois. O núcleo das infrações situa-se em 2005/2006, na sua condução da operação.

63. A defesa até está correta em dizer que a atuação de Nestor deve ser julgada com base informações disponíveis em 2005 e 2006, sem a visão retrospectiva dos fatos posteriores. Todo

acusado deve ser julgado assim. Mas este argumento socorre acusados de quebra de diligência, no sentido de que o administrador não poderia prever o insucesso do negócio. Em uma infração de lealdade, não é necessário pressupor qualquer poder especial de predição do futuro. Não há risco de previsibilidade discutível. A infração não decorre do insucesso do negócio lícito, e sim do sucesso do negócio ilícito. O risco é o próprio dano e o dano é causado pelo ato desleal. A vantagem que recebeu foi contemporânea, assim como a consciência de que não a poderia receber. Se algo havia de imprevisível no momento da decisão de aceitar pagamentos pessoais para aprovar um negócio, era que anos depois uma certa operação da Polícia Federal monitorando conversas de doleiros por meio de uma casa de câmbio num posto de gasolina em Brasília iria identificar a doação de um Land Rover a um diretor da Petrobras e a partir daí estender as investigações para a companhia e trazer à tona tudo o que trouxe.

64. Assim, embora a peça acusatória descreva os fatos subsequentes da parceria da Petrobras com a Astra na refinaria, sua responsabilização não se dá pelo fato de a operação posteriormente ter se revelado comercialmente desfavorável à companhia. Isso é indiferente – não para a conduta dos demais administradores, mas para a de Nestor, sim. A operação poderia ter sido um sucesso e ainda assim o recebimento de vantagem constituiria um desvio de recursos que seus deveres como administrador o obrigavam a destinar à companhia e não a si próprio ou terceiros. Por isso voto pela condenação de Nestor Cerveró, por receber vantagem pessoal em detrimento da companhia, em violação aos arts. 154 e 155 da Lei 6.404.

V.2. MEMBROS DA DIRETORIA EXECUTIVA

65. Os demais diretores são acusados de faltarem com a diligência na reunião de 2.2.2006 ao deliberarem encaminhar ao Conselho de Administração a proposta de aquisição de 50% das empresas de Pasadena. A Acusação diz que a deliberação não foi informada e refletida, pois:

- Primeiro, a condução da operação ficou concentrada na Diretoria Internacional, sem a participação das áreas de Novos Negócios e de Estratégia e Desenvolvimento Empresarial, como determinaria a norma interna para aquisição de empresas, chamada de Sistemática de Aquisição;
- Segundo, a matéria foi levada à Diretoria Executiva no mesmo dia da reunião (a chamada "pauta axilar"), sem análise prévia pelos assistentes das outras diretorias, que se daria caso a pauta tivesse sido inserida no sistema de suporte às decisões da Diretoria;
- Terceiro, os documentos para a deliberação omitiriam informações relevantes de maneira supostamente perceptível, como: as avaliações econômicas completas, que diriam que o preço proposto era maior que o obtido pelo critério recomendado pelas normas internas; o custo de adaptação para processar o óleo pesado brasileiro (incluindo a compensação à Astra); e a opção de venda da Astra do restante de sua participação.

66. Por fim, a Diretoria Executiva já havia deliberado sobre a matéria em 18.8.2005 e 29.9.2005, e as mudanças relevantes na proposta levada à reunião de 2.2.2006 (preço, percentual a ser adquirido e inclusão de uma *trading company*) exigiriam, para a Acusação, análise mais atenta da operação e da documentação suporte. A conduta diversa que a tese acusatória exige é que os diretores tivessem solicitado mais informações ao invés de se contentar com a apresentação de Nestor, responsável pela proposta, e de Paulo Roberto, diretor de abastecimento, a quem a área de refino estava subordinada.

V.2.1. ALMIR, GUILHERME, RENATO E ILDO

67. Analiso primeiro as condutas de Almir, Guilherme, Renato e Ildo e, em seguida, a de José Sérgio, pelas particularidades do cargo de presidente. As defesas dos primeiros têm razão ao sustentar que a deliberação de 2.2.2006 não pode ser examinada como se a aquisição tivesse surgido naquele momento: a operação se inseria em estratégia previamente aprovada de internacionalização do refino, prevista nos planos estratégicos e de negócios, vinha sendo estudada desde 2005 e já havia sido submetida à Diretoria Executiva em duas oportunidades.

68. É verossímil e compatível com os elementos dos autos que a inclusão da proposta final como "pauta axilar" teria atendido à necessidade de sigilo de negociação sensível e não significaria, por si só, ausência de reflexão ou de conhecimento anterior sobre o projeto. A participação das áreas corporativas prevista na Sistemática de Aquisição não seria indispensável.

69. Demonstram, também, que a decisão estava amparada em conjunto expressivo de informações e manifestações técnicas: *due diligence*, análises jurídicas, tributárias e econômico-financeiras, estudo de viabilidade elaborado pela Diretoria Internacional, assessoria jurídica externa e a *fairness opinion* do Citigroup sobre os valores acordados com a Astra. Em companhia do porte da Petrobras, é legítimo que diretores sem atribuição direta sobre a negociação ou sobre o refino se apoiem em opiniões das áreas especializadas, como já repetidamente decidiu o Colegiado da CVM.

70. Quanto às omissões apontadas pela Acusação, alegam que não havia no material sinais de alerta que permitissem perceber que informações relevantes estariam faltando. Aliás, exatamente por haver funcionários interessados em aprovar a operação nos termos combinados com a contraparte, o processo é conduzido de modo a evitar sinais de alerta. É o problema por excelência da fraude em sentido amplo: é feita para não ser detectável mesmo. "Se tem um crime, é porque tem alguém dolosamente querendo ocultá-lo", parafraseando o Dr. Lucas Hermeto da tribuna. As defesas demonstraram que a opção de venda e o processamento do óleo pesado apareciam na documentação submetida à reunião, especialmente na manifestação da área jurídica, e têm razão em dizer que não seria razoável exigir que solicitassem documentos que não tinham motivos para reputar decisivos. As alterações em relação às propostas

anteriores decorreram de evolução usual das negociações, sem que se apresentassem como indícios de irregularidade.

71. Por fim, também têm razão ao invocar a *business judgment rule* e criticarem o viés retrospectivo da Acusação: a diligência deve ser aferida à luz das informações disponíveis em 2.2.2006, quando não eram conhecidas as práticas ilícitas reveladas pela Operação Lava Jato, nem os conflitos futuros com a Astra, a arbitragem ou o custo final da aquisição. A atuação dolosa de integrantes das áreas responsáveis pela operação, então tidos como profissionais qualificados e confiáveis, não poderia ser convertida, anos depois, em presunção de negligência dos demais diretores.

72. Em fevereiro de 2006 não se podiam prever os desdobramentos da relação com a Astra, nem se sabia que Nestor, Paulo Roberto e outros envolvidos na negociação recebiam propina. O que os autos mostram é que Nestor e integrantes de sua equipe atuaram, desde o início, de forma orquestrada para que a aquisição fosse aprovada pelos órgãos societários da Petrobras. A denúncia do MPF (0895772, pp. 36-108) mostra que Nestor e sua equipe já conheciam as condições precárias de conservação da refinaria desde ao menos março de 2005 e que, apesar disso, atestaram no relatório que a qualidade seria adequada e seguiram nas tratativas com a Astra até conseguirem a aprovação do negócio.

73. Na mesma linha, Paulo Roberto, diretor responsável pelo refino, declarou em sua colaboração premiada que considerava Pasadena uma refinaria antiga e tecnicamente inadequada e que recebeu vantagem indevida para não criar obstáculos à aprovação (0895797, pp. 288-291). Ou seja: na reunião de 2.2.2006, justamente o diretor com maior expertise sobre refino, subornado para não criar obstáculos, não apresentou objeção técnica ao negócio.

74. A existência de atuação deliberada dos executivos que conduziam a aquisição e apresentavam o negócio aos órgãos da administração é suficiente para impedir que fosse exigível que Almir, Guilherme, Renato e Ildo identificassem, na documentação apresentada em 2.2.2006, sinais de alerta suficientes para exigir diligências adicionais. O que se exige é que o administrador tenha boa-fé e diligência – e é natural que espere dos colegas, em princípio, que eles também tenham. Não se pode exigir que tenha bola de cristal ou acesso ao Olho de Thundera. E nos padrões exigíveis, pelas informações disponíveis à época, os autos não demonstram que houvesse elementos que justificassem desconfiança para um escrutínio adicional ou desconfiança de irregularidades.

75. Os defendentes demonstraram satisfatoriamente, a meu ver, que sua decisão foi refletida e informada (a ausência de interesse pessoal já não havia sido questionada pela Acusação). Não se cobra aprofundamento nos mínimos detalhes de cada matéria por todos os administradores, o que seria extremamente ineficiente. O que se exige é atuação razoavelmente refletida, considerando informação, tempo e recursos disponíveis, conforme as características

da operação e seu impacto para a companhia (e.g., uma operação de R$ 50 milhões para uma companhia de R$ 5 bilhões requer mais aprofundamento que uma de R$ 500 milhões para uma companhia de R$ 500 bilhões). O dever de diligência se afere sob perspectiva predominantemente procedimental[12]: pelo processo de formação da decisão e pelas informações disponíveis quando ela foi tomada, sem que o resultado posterior do negócio possa ser usado para qualificar como negligente uma conduta que, *ex ante*, era razoável.

76. Entendo que a decisão foi mais que satisfatoriamente demonstrada como bem informada: os principais documentos apresentados na reunião foram o DIP (*"documento interno Petrobras"*) INTER-DN 20/2006 (0895722, pp. 294-314), o parecer jurídico DIP JURÍDICO JIN 4060/2006 (0895720, pp. 81-85) e o parecer tributário DIP TRIBUTÁRIO/TIF 11/2006 (0895722, pp. 145-174). Em conjunto, revelam processo informacional muito mais robusto do que uma mera apresentação da proposta como pretende a Acusação. O primeiro expunha o histórico das negociações, preço e forma de pagamento, estrutura societária, investimento estimado e principais instrumentos contratuais; o parecer jurídico relatava a participação da área na *due diligence* e na negociação dos instrumentos e mencionava o Revamp, a opção de venda e o processamento do óleo Marlim; o parecer tributário examinava aspectos societários, contábeis e fiscais da estrutura projetada.

77. É verdade que o conjunto não era "completo", como diz a Acusação (abstraindo-se uma discussão teórica sobre ser sequer prático definir limites úteis para uma completude de informações em tal contexto). Embora os documentos indicassem os instrumentos contratuais como anexos[13], a Acusação (§§ 101-104 e 135-138) constatou que, à exceção do contrato de compra e venda de ações, os demais instrumentos não estavam anexados. Também não lhes foram disponibilizadas as avaliações econômicas completas.

78. É verdade que essas faltas reduziram a capacidade da Diretoria Executiva de analisar a operação com toda a profundidade. Mas, pelo art. 38, I[14], do Estatuto Social, cabia ao presidente o controle das pautas das reuniões, e não se pode imputar aos outros diretores a decisão, dele, de adotar a "pauta axilar" para esta matéria.

79. Porém, entendo que os documentos disponíveis não tinham sinais suficientemente claros para que diretores que não conduziam a negociação devessem pedir novas diligências.

---

[12] Nesse sentido, em meu voto como Relator do PAS nº 19957.009503/2018-15, j. em 23.12.2025, apontei que *"[o] uso do vocábulo diligência por si só já denota (ou ao menos permite denotar) foco num caráter procedimental da decisão. Pressupõe não ser negligente, tomar providências para melhor decidir, mas não significa evitar riscos e não significa perícia, que no contexto se pode descrever por acuidade empresarial (...)parece ficar bem de pé a construção que trouxe a 'business judgment rule' para dentro do próprio cumprimento do art. 153 da Lei 6.404: uma análise apenas procedimental é (...) coerente com a noção de diligenciar, fazer diligências (...)"*.

[13] O DIP INTER-DN e o DIP Jurídico faziam menção aos documentos que formalizariam a operação e que lhes seriam anexos: "*Stock Purchase and Sale Agreement and Limited*" (*SPSA*), "*Partnership Formation Agreement*" (*PFA*), "*Shareholders Agreement" da PRSI* (*SHA*), "*Limited Partnership Agreement*" da sociedade de comercialização a ser criada entre a *PETROBRAS America Inc.* (*PAI*) e a *ASTRA* (*LPA*) e "*Processing Agreement*" (*PAG*).

[14] Art. 38 Cabem ao Presidente a direção e a coordenação dos trabalhos da Diretoria Executiva, competindo-lhe: I - convocar e presidir as reuniões da Diretoria Executiva; (...).

O parecer jurídico, em seu item 7, afirmava que o acordo de acionistas previa as condições do Revamp, do exercício da opção de venda pela Astra e do processamento do óleo Marlim. A existência dessas cláusulas não estava ocultada dos diretores e, embora sua menção pudesse justificar perguntas, o mesmo documento concluía, para conforto dos diretores, que os instrumentos contratuais continham cláusulas usuais em operações do gênero e resguardavam satisfatoriamente os interesses da adquirente, ressalvando apenas os aspectos negociais, financeiros e de *due diligence* estranhos à competência jurídica:

> Ressalvados os aspectos negociais [...] como preço, limites financeiros de responsabilidade aceitáveis, distribuição de cargos e competências societárias [...] **entendemos que os instrumentos contratuais pertinentes [...] contemplam cláusulas usuais em transações do gênero e que resguardam, sob o prisma legal, de maneira satisfatória, os interesses da adquirente** [...], encontrando-se portanto tais minutas **aptas a serem firmadas**.

80. Quanto à ausência das avaliações econômicas completas, havia a ressalva do parecer tributário de que a avaliação independente ainda estava sendo elaborada. Porém, o próprio parecer registrava que o Citigroup estava suprindo essa lacuna e não recomendava suspender ou rejeitar a aquisição, e a *fairness opinion* tem justamente a função de oferecer verificação externa da razoabilidade financeira da operação. Não considero demonstrado que essa pendência constituísse sinal de alerta forte o bastante para que o voto de Almir, Guilherme, Renato e Ildo seja considerado negligente.

81. Quanto ao desatendimento à Sistemática de Aquisição, que recomendava a participação das áreas de Estratégia e Desempenho Empresarial e de Novos Negócios, o fato de toda a negociação ter sido conduzida unicamente pela Diretoria Internacional certamente facilitou a Nestor e seus subordinados moldar a forma como o negócio chegou à Diretoria Executiva. Porém, recomendação não é obrigação; a decisão de seguir ou não uma recomendação é também uma decisão negocial e, diante da quantidade de informações disponíveis e relato detalhado da diretoria internacional, esta própria decisão de dispensar a recomendação deve ser protegida do *second-guessing* do julgador. E o mesmo vale para a não adoção do critério de avaliação recomendado pela normatização interna. Se seguir procedimento diferente não fosse aceitável, haveria uma determinação expressa, não uma recomendação.

82. A Acusação aponta ainda como sinal de alerta as alterações de valores e percentuais em relação ao aprovado em reuniões anteriores. Não há qualquer anormalidade em mudanças de condições em operações desta magnitude, fruto da alteração das condições de mercado ou da própria evolução das negociações.

83. É natural e eficiente que diretores sem atribuição direta sobre a negociação mantenham confiança nos que estão à frente da operação e têm a expertise na área do negócio, e se apoiem nas informações e opiniões das áreas internas competentes e dos especialistas contratados. Almir, Guilherme, Renato e Ildo não tinham atribuição sobre a negociação com a Astra nem sobre a gestão técnica do refino. Era legítimo que atribuíssem peso relevante às informações

do diretor responsável pela proposta e pelos documentos de suporte, e à posição do diretor responsável pelo refino, que não apresentou objeção ao negócio.

84. Reconheço que o processo decisório teria sido mais robusto se a proposta final não tivesse sido levada como pauta axilar e se os assistentes de cada diretoria tivessem examinado previamente a documentação. Mas é possível supor maior robustez em qualquer deliberação, mesmo nas que resultaram em negócios bem-sucedidos. Ocorre que a obtenção e processamento de informação para deliberar sobre a realização de negócios são como o almoço na economia: não existe grátis. Destaca-se principalmente o custo de oportunidade de demorar para fechar negócios que se supõem benéficos. Diante da necessidade de equilibrar custo decisório e qualidade decisória, a diretoria tinha informações que considerou razoáveis, vinha discutindo o projeto há tempos e principalmente não tinham razão para afastar a confiança nos colegas diretamente responsáveis pela operação, pelo que entendo suficientemente informada e refletida, e portanto cumpridora do dever de diligência.

85. Ildo, em particular, foi além de demonstrar a ausência de sinais de alerta: fez prova positiva de atos que evidenciam sua diligência. Em seu depoimento de defesa (1908652, pp. 41-42 e 79-80), relata que, ciente da atuação anterior de Nestor e de outros gestores da Área Internacional, dispensava atenção especial às propostas dela oriundas, e descreve episódios concretos em que esse escrutínio produziu efeitos: exigiu condições contratuais que inviabilizaram compromisso firmado pela Petrobras Bolívia, vinculada à Área Internacional, para fornecer gás a termelétrica de terceiro em Corumbá a preços inferiores aos do contrato de suprimento com a YPFB; e, no segundo semestre de 2005, criou grupo de trabalho que recomendou a não homologação da licitação do GASENE, cuja oferta vencedora superava em mais de 20% o valor orçado no EVTE. Quanto a Pasadena especificamente, registra ter feito, como especialista em avaliação de projetos de energia, exercício próprio de valoração da refinaria a partir das margens de refino então vigentes, com resultado compatível com o preço proposto e com a fairness opinion. Ainda que não fossem necessários para afastar a imputação, esses elementos reforçam que sua decisão foi informada e refletida.

86. Caso superada a prescrição, voto pela absolvição de Almir, Guilherme, Renato e Ildo da imputação de infração ao art. 153 da Lei 6.404.

V.2.2. JOSÉ SÉRGIO

87. Apartei o exame de José Sérgio, presidente da companhia, porque o cargo lhe atribuía deveres diferenciados no procedimento de aquisição. Não porque a condição de presidente, por si só, o tornasse corresponsável por atos ou omissões dos demais diretores, mas porque as atribuições estatutárias de direção, coordenação e supervisão de que era titular, nos termos do art. 38, V, do Estatuto Social, lhe impunham padrão de atuação diferenciado diante de matérias relevantes para a companhia.

88. A jurisprudência deste Colegiado reconhece que a posição de presidente, embora não implique responsabilidade automática pelos atos ou omissões das áreas técnicas ou dos demais diretores, pode impor deveres diferenciados de informação, coordenação e supervisão, conforme as atribuições concretas do cargo e as circunstâncias. No PAS CVM nº RJ2014/12838, julgado em 25.6.2019, o Diretor Relator Henrique Machado opinou ser esperado "*que alguém que exerça tal função esteja ciente, ainda que sem grande aprofundamento em todos os casos, de todas as questões relevantes que estejam em andamento, especialmente aquelas de cunho* estratégico [...]".

89. O CRSFN adotou raciocínio semelhante em caso envolvendo o próprio José Sérgio. No Acórdão CRSFN nº 46/2023 (Processo CVM SP2017/294), julgado em 11.4.2023, o Conselho, por maioria, manteve sua condenação por falha no dever de diligência como presidente da Petrobras, considerando as atribuições estatutárias de direção e coordenação dos trabalhos da Diretoria Executiva e de acompanhar e supervisionar as atividades dos órgãos da companhia. A responsabilização não decorreu da posição hierárquica, mas da conjugação entre atribuições concretas de coordenação e supervisão e circunstâncias que reclamavam atuação mais proativa do presidente.

90. Esses precedentes não estabelecem responsabilidade geral do presidente pelos atos dos demais diretores. Exige-se dever concreto inerente às suas atribuições e conduta própria que, nas circunstâncias, revele seu descumprimento. Aqui, as atribuições diferenciadas de José Sérgio não fundamentam imputação autônoma de falha de supervisão ou de governança, mas são relevantes para aferir a diligência que dele se podia exigir na própria deliberação de 2.2.2006, objeto da Acusação.

91. Sob essa perspectiva, há duas circunstâncias, expressamente consideradas pela Acusação, que distinguem a posição de José Sérgio da dos demais diretores. A primeira é a "pauta axilar". Pelo art. 38, I, do Estatuto Social, e conforme declarado por alguns dos acusados, cabia ao presidente autorizar o ingresso das matérias na pauta da Diretoria Executiva. Foi ele quem submeteu a proposta final na data da própria reunião, sem a antecedência que permitiria aos assistentes dos demais diretores examinar previamente a documentação. A Acusação vale-se dessa circunstância para sustentar que as omissões do material não foram detectadas antes da reunião.

92. A "pauta axilar", isoladamente, não caracteriza falta de diligência. Como já assinalado, o projeto vinha sendo discutido pela Diretoria Executiva desde 2005 e é razoável a justificativa de sigilo da negociação. Mas a operação era complexa, integrada por muitos instrumentos contratuais e com variáveis sensíveis, como o Revamp, a opção de venda e a Cláusula Marlim. A companhia dispunha de sistema de suporte às decisões da Diretoria Executiva justamente para permitir a análise antecipada das matérias pelos assistentes, e a "pauta axilar" eliminou essa camada prévia de análise.

93. José Sérgio, portanto, não só deliberou com base em conjunto de informações incompleto, o que entendo não bastar para configurar falta de diligência (conforme expus ao falar dos demais diretores) mas também suprimiu, ao pautar a matéria no mesmo dia, a possibilidade de que as falhas informacionais fossem identificadas e sanadas pelos assistentes dos diretores, e isto requer considerações específicas.

94. A segunda circunstância é a condução da negociação e da análise da aquisição exclusivamente pela Diretoria Internacional, quando a Sistemática de Aquisição previa a participação das unidades corporativas de Novos Negócios e de Estratégia e Desempenho Empresarial, especializadas, pelo Plano Básico de Organização da Petrobras, no assessoramento aos novos negócios da companhia (0895654, pp. 191-203). Como já afirmei, não considero a Sistemática de Aquisição de observância estritamente obrigatória, podendo a Diretoria flexibilizá-la caso a caso. Na aquisição de Pasadena, ativo complexo em operação inédita para a companhia, a participação das estruturas internas especializadas era especialmente útil, e sua ausência é elemento relevante para aferir a diligência exigível na deliberação.

95. Essas unidades mantinham relação institucional diferenciada com a Presidência (Relatório, Figura 1), o que colocava José Sérgio em posição também diferenciada quanto ao conhecimento de sua não participação. Ciente de que não haviam sido demandadas, ele poderia tê-las acionado antes de pautar a proposta na Diretoria Executiva e encaminhá-la ao Conselho, em vez de deliberar sabendo que a matéria havia sido analisada exclusivamente pela Diretoria Internacional. Porém, tudo isto são considerações de teor eminentemente negocial: determinar que áreas devem participar de quais operações, como pautar uma matéria numa reunião. O resultado não foi positivo, no sentido de que reduziu a probabilidade de detecção de problemas pelos outros membros da diretoria, mas o mérito da decisão não deve ser questionado. Seria diferente se José Sérgio tivesse participado do conluio com Nestor e Paulo Roberto e deliberadamente feito com que as deliberações ocorressem como ocorreram, caso em que seu interesse pessoal afastaria a *business judgment rule* e inclusive justificaria ser acusado por quebra de lealdade, ainda que para benefício apenas de terceiros.

96. Contudo, não vejo elementos nos autos que demonstrem que José Sérgio tenha tido interesse pessoal ao fazê-lo, nem que a organização dos trabalhos da forma que fez não tenha advindo de uma deliberação de boa-fé e visando tão-somente a realização de um negócio que as informações que recebia de Nestor, Paulo Roberto e suas equipes indicavam ser positivo. Assim, suas decisões, embora possam parecer imperfeitas aos olhos de quem já sabe que não impediram a prática de irregularidades, e mesmo que este ou qualquer outro julgador por hipótese suponha ter sido efetivamente uma má decisão do ponto de vista gerencial, devem ser protegidas pela *business judgment rule*. Decisões de gestão são decisões negociais como qualquer outra e merecedoras da deferência do julgador pelas mesmas razões.

97. Enquanto a diligência de Almir, Guilherme, Renato e Ildo se afere pelo grau de informação e reflexão que empregaram na decisão, a de José Sérgio deve considerar também a diligência que empregou para assegurar que a informação e a reflexão sobre a matéria se dessem na maior extensão e profundidade possíveis. Entendo que, diferentemente das atuações dos demais, pode haver até uma certa crítica que talvez não dependa do viés de retrospectiva. Por outro lado, entendo que tratar a mera opinião de um julgador de que talvez tivesse agido diferente como conduta diversa exigível seria adentrar o mérito da decisão negocial sem que haja elementos para isso, o que felizmente a jurisprudência do Colegiado é firme em recusar.

98. Assim, caso superada a prescrição, voto pela absolvição de José Sérgio da acusação de falha no dever de diligência.

V.3. MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

99. Passo aos conselheiros José Sérgio, Dilma, Cláudio, Gleuber, Fábio e Antônio. Pelo art. 29, V, do Estatuto Social então vigente, competia ao órgão aprovar a aquisição de participação acionária em outras sociedades, o que foi feito na reunião de 3.2.2006.

100. A Acusação sustenta que os conselheiros não foram diligentes porque o Conselho recebeu a documentação no mesmo dia da reunião, contra o Regimento Interno, que determinava distribuição das matérias com, no mínimo, uma semana de antecedência. A documentação incluía um resumo executivo, uma apresentação em PowerPoint, a *fairness opinion* do Citigroup e um parecer jurídico, e a matéria foi apresentada por Nestor. A Acusação diz também que os conselheiros não poderiam desconhecer a opção de venda, descrita no parecer jurídico e na apresentação a que assistiram em 11.11.2005, já nas negociações de aquisição de participação na refinaria de Pasadena.

101. Para a Acusação, os conselheiros deveriam ter questionado a redução da participação a ser adquirida, de 70% para 50% e solicitado avaliação completa do ativo.

102. De maneira análoga às defesas dos membros da diretoria, os conselheiros argumentam que o dever de diligência é obrigação de meio, aferida à luz das circunstâncias e informações disponíveis no momento da decisão, sem retroprojetar o resultado posterior da operação. Invocam *a business judgment rule* e sustentam que, em companhia da dimensão da Petrobras, os conselheiros podiam confiar, na ausência de sinais de alerta, nas informações e manifestações da Diretoria Executiva e das áreas técnicas.

103. A disponibilização da documentação só no dia da reunião não tornaria, por si só, a deliberação desinformada, pois a aquisição já havia sido apresentada ao Conselho em 11.11.2005 e se inseria em estratégia de internacionalização do refino. Em 3.2.2006, a operação foi novamente exposta pelo diretor responsável, acompanhada de resumo executivo, apresentação, *fairness opinion* e manifestação jurídica. O prazo reduzido se explicaria pela necessidade de sigilo.

104. Algumas defesas acrescentam que dados depois considerados relevantes (a Cláusula Marlim, a opção de venda, os estudos da Muse Stancil e os documentos subjacentes à proposta) foram omitidos ou apresentados de forma incompleta ao Conselho, sem que houvesse, à época, sinal de fraude ou de conflito de interesses que justificasse desconfiar dos executivos responsáveis. Seria irrazoável exigir que os conselheiros solicitassem documentos cuja existência ou relevância não tinham motivo para conhecer.

105. Por fim, o conjunto informacional seria suficiente: a operação estava alinhada ao planejamento estratégico, havia sido examinada pela Diretoria Executiva e contava com manifestações técnicas, jurídicas e financeiras favoráveis. A *fairness opinion* constituiria suporte idôneo, a opção de venda seria mecanismo contratual usual e a redução da participação para 50% decorreu da evolução das negociações.

106. A situação dos conselheiros é ainda mais distante do limiar sancionatório do que a dos diretores, pois atuavam em órgão de natureza deliberativa e estratégica, sem participação na condução cotidiana das negociações.

107. O Regimento Interno previa o encaminhamento prévio da documentação, mas isto não tem aplicação tão clara à operação em questão pois o projeto não era desconhecido do Conselho. O órgão já recebera apresentação sobre a refinaria e o histórico das negociações em 11.11.2005. Em 3.2.2006, após a aprovação pela Diretoria Executiva no dia anterior, os conselheiros receberam resumo executivo, apresentação do projeto, *fairness opinion* do Citigroup e manifestação jurídica, esta identificada pela própria Acusação como o DIP JURÍDICO JIN 4060/2006 (Acusação, § 187, NR 146).

108. Como já se viu, esse parecer fazia referência ao Revamp, à opção de venda e ao processamento do óleo Marlim, e concluía que, sob o prisma legal, as minutas continham cláusulas usuais e resguardavam satisfatoriamente os interesses da Petrobras.

109. As avaliações econômicas completas e certos instrumentos contratuais não foram disponibilizados, mas também não havia informação ao alcance dos conselheiros, de que documentos estivessem sendo deliberadamente omitidos ou de que os diretores responsáveis pela negociação e pelo refino estivessem recebendo propina. Aplica-se, assim, o mesmo raciocínio aplicado aos acusados membros da diretoria.

110. A competência privativa do Conselho para autorizar a aquisição impunha aos seus membros dever próprio de exame da operação, mas não os transformava em revisores de toda a cadeia técnica, econômica e jurídica que precedeu a proposta. Em companhia da dimensão da Petrobras, a divisão funcional de atribuições e a confiança qualificada nos órgãos executivos e nas áreas especializadas são elementos legítimos do processo decisório, desde que inexistam sinais de alerta que minem essa confiança.

111. Não identifico sinais de alerta de intensidade suficiente para exigir que os conselheiros

suspendessem a deliberação. A aquisição se inseria em estratégia já conhecida pelo Conselho; havia sido aprovada pela Diretoria Executiva no dia anterior; vinha acompanhada de manifestação jurídica e de opinião externa sobre a razoabilidade financeira dos valores; e não houve ressalva dos administradores e técnicos envolvidos. A aprovação, com base nas informações então disponibilizadas, não ultrapassou os limites de uma decisão negocial razoavelmente informada.

112. No caso de Cláudio, há ainda prova positiva de atuação diligente na própria reunião de 3.2.2006. Dilma, em depoimento prestado à CVM, declarou lembrar que Cláudio fez muitas perguntas sobre a operação, que o Conselho considerou suficientes os esclarecimentos prestados e que ele avaliou positivamente a exposição (vídeo às fls. 2.422, aos 00:34:10, conforme Defesa de Cláudio, § 9.70). Ou seja, ele não se limitou a receber passivamente as informações da Diretoria: questionou os responsáveis pela proposta e só votou depois de considerar satisfatórias as respostas, o que é exatamente o que se espera de um conselheiro diligente em matéria que, como visto, não apresentava sinais de alerta.

113. Assim como afirmei quanto à Diretoria, o que viria a acontecer depois não pode ser jogado à conta dos conselheiros, que decidiram sem indício ou alegação de interesse pessoal e com base nas informações que tinham disponíveis, pelo que concluo que a Acusação não preencheu seu ônus de demonstrar que a decisão não foi informada ou refletida.

114. Caso superada a prescrição, voto pela absolvição de José Sérgio, Dilma, Cláudio, Gleuber, Fábio e Antônio, conselheiros de administração da Petrobras à época dos fatos, da imputação de violação do dever de diligência.

VI. CONCLUSÃO

115. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11 da Lei 6.385, considerando a gravidade da infração, a alta dispersão acionária e o volume de negócios da Petrobras, e os danos à sua imagem e à do mercado de valores mobiliários, voto pela condenação de Nestor Cuñat Cerveró, por ter atuado com desvio de poder e violado o dever de lealdade ao receber vantagem indevida da vendedora para que a Petrobras aprovasse a aquisição da participação inicial na PRSI e na PRST, em infração ao art. 154, §2º, "c", e ao art. 155, *caput*, da Lei 6.404, às penas de:

(i) inabilitação temporária pelo prazo de 15 (quinze) anos para o exercício do cargo de administrador ou conselheiro fiscal de companhia aberta; e

(ii) multa no valor de R$ 16.122.750,00, correspondente a três vezes o montante da vantagem econômica que obteve (art. 11, §1º, III, nos termos da Lei 6.385 conforme vigente à época dos fatos).

116. A inabilitação segue a aplicada ao próprio acusado no PAS 8/2016 e aos diretores que receberam vantagens indevidas nos PAS 5/2016 e 6/2016. Quanto à multa, o §1º do art. 11 da

Lei 6.385, na redação da Lei 9.457, limitava-a ao maior entre R$ 500 mil, 50% do valor da operação irregular e três vezes a vantagem econômica obtida, de modo que o primeiro valor não é teto quando o terceiro for superior. A vantagem de US$ 2,5 milhões, convertida pela PTAX de 10.10.2006 (R$ 2,1497), corresponde a R$ 5.374.250,00.[15] O repasse de parte do valor a terceiro, por determinação do acusado, não reduz a vantagem obtida.

117. Reconheço a extinção da punibilidade de Paulo Roberto Costa, falecido em 13.8.2022.[16]

118. Reconheço a prescrição em relação a José Sérgio Gabrielli de Azevedo, Almir Guilherme Barbassa, Guilherme de Oliveira Estrella, Renato de Souza Duque, Ildo Luis Sauer, Dilma Vana Rousseff, Antônio Palocci Filho, Fábio Colletti Barbosa, Cláudio Luiz da Silva Haddad e Gleuber Vieira; caso superada a prescrição, voto por sua absolvição da acusação de violação ao dever de diligência.

Rio de Janeiro, 27 de outubro de 2026.

Documento assinado digitalmente
gov.br
JOAO CARLOS DE ANDRADE UZEDA ACCIOLY
Data: 10/11/2026 20:11:04-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

João Accioly

Diretor Relator

[15] Adoto o câmbio da data do recebimento, como no PAS CVM nº RJ2015/2027, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 2.4.2019, mas deixo de atualizar monetariamente o valor, por ausência de previsão legal: o inciso III do §1º do art. 11 refere-se ao montante da vantagem obtida, sem prever correção.

[16] Embora não conste dos autos, é dado público: https://g1.globo.com/rj/rio-de-janeiro/noticia/2022/08/14/morre-paulo-roberto-costa-delator-da-lava-jato-e-ex-diretor-da-petrobras.ghtml.