

Rio de Janeiro, 20/04/2018

CARTA LEBLON #23

RELATÓRIO ANUAL DE STEWARSHIP

É com grande satisfação que publicamos nossa “Carta Leblon #23”.

Esta Carta é também o primeiro Relatório Anual referente à nossa participação como um dos signatários pioneiros do *Código de Stewardship* da AMEC. Basicamente o código exige que tenhamos uma política de engajamento nas empresas onde investimos. O código também exige que anualmente relatemos como obedecemos às políticas. O código não define de que forma este relatório deve ser feito e assim optamos por fazê-lo com um Estudo de Caso, onde exemplificamos um “engajamento” significativo. Escolhemos o Caso Petrobras, que foi ao longo de 2016, 2017 e 2018 um dos nossos maiores investimentos e onde Marcelo Mesquita, sócio e gestor da Leblon, foi eleito para o Conselho de Administração (representando os Minoritários Ordinaristas). Marcelo, como membro do Conselho, dedicou bastante energia também ao Comitê de Auditoria Estatutário da Petrobras, cujas atividades também são descritas neste relatório com bastante detalhe.

Obrigado e abraços,

Leblon Equities



ATIVISMO COLABORATIVO E “STEWARDSHIP”

Desde a fundação da Leblon Equities um dos nossos pilares na filosofia de investimento tem sido o conceito de “ativismo colaborativo”. A seguir vamos detalhar o que isto significa e o que temos feito a respeito.

O conceito de investidor “ativista”, principalmente nos EUA e nos países onde a maioria das empresas listadas em Bolsa tem controle difuso (ou seja, nenhum acionista individualmente possui o controle do negócio com pelo menos 51% das ações com direito a voto), está ligado à tentativa de conquistar votos suficientes na Assembleia de Acionistas para influenciar decisões da empresa, indicar Conselheiros para o Board e até mesmo trocar os gestores do negócio como forma de influenciar transformações capazes de criar valor aos acionistas.

Em países como o Brasil, onde grande parte das empresas tem um controlador definido (com 51% ou mais das ações com direito a voto) e muitas vezes até mesmo com o Estado sendo este acionista, este conceito de ativismo funciona de forma diferente. O ativismo hostil, assim, na prática brasileira, obtém pouco ou nenhum resultado, quando não até um resultado perverso ao criar mais resistências às mudanças pretendidas. O ativismo colaborativo, ou de influência, ou de negociação, se torna necessário e mais efetivo na potencial para a criação de valor. Ao buscar a participação nos negócios das empresas em que investimos estamos, na nossa opinião, cumprindo com a nossa obrigação fiduciária. Esta participação ou engajamento pode acontecer se reunindo de maneira informal com os controladores ou os gestores das empresas, ou pode acontecer mais formalmente participando das assembleias e votando de forma positiva ou negativa sobre os temas colocados em pauta ou pode, até mesmo de forma mais profunda, acontecer com a nossa entrada formal em Conselhos Fiscais ou de Administração. Atualmente a Leblon tem 3 sócios envolvidos em Conselhos de duas empresas que fazem parte do nosso fundo. No caso de Springs Global temos Pedro Chermont e Pedro Rudge participando do Conselho de Administração. No caso da Petrobras temos Marcelo Mesquita.

A seguir vamos descrever de forma resumida o que vem acontecendo na Petrobras desde que estivemos envolvidos mais profundamente no seu dia-a-dia e mais especificamente detalhar o que consideramos mais relevante na evolução da sua governança corporativa, sobretudo pela perspectiva do seu Comitê de Auditoria Estatutário do qual fizemos parte.

As informações contidas no Caso Petrobras a seguir são públicas e foram publicadas pela empresa no seu Relatório Anual referente ao ano de 2017. Tentamos aqui fazer um resumo com o que consideramos mais relevante. Embora de certa forma árido, este relatório dá uma boa noção da evolução dos processos de gestão da empresa e dos principais focos de atenção no que tange a sua Governança Corporativa.



CASO PETROBRAS

Desde a nossa entrada no Conselho da empresa, em agosto de 2016, poucos meses depois da entrada do Pedro Parente como CEO (em Maio de 2016), podemos relatar um progresso significativo na empresa, fruto de um trabalho conjunto de vários grupos de pessoas podendo se destacar um Conselho de Administração Independente, um Governo Federal que permitiu esta independência de fato, uma Diretoria Executiva profissional e competente sem indicações políticas e um grupo de Gerentes Executivos engajados no projeto de transformação e evolução da empresa.

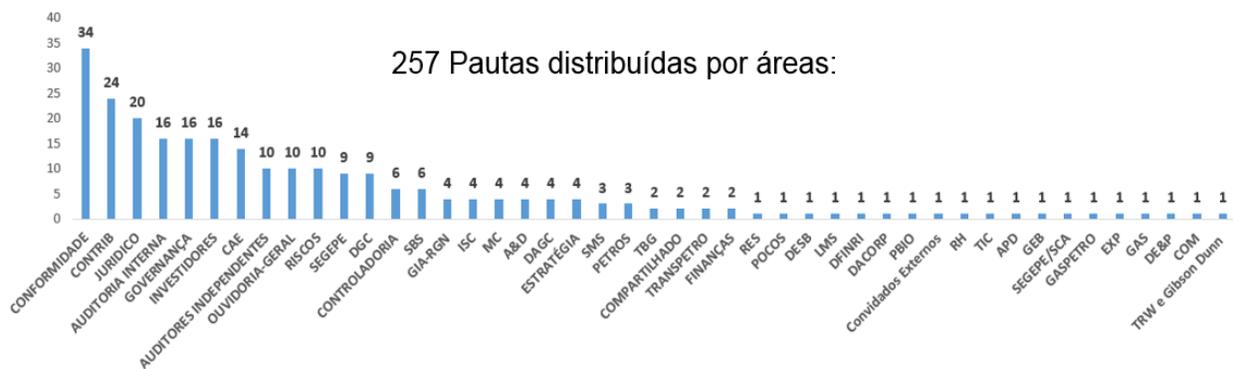
Nestes 1 ano e 8 meses, podemos sublinhar como principais progressos: (1) a empresa passou a ter um planejamento estratégico claro e executado com o uso de um novo sistema de gestão que alcança todos os níveis hierárquicos; (2) se implantou uma nova política de preços, (3) custos foram reduzidos com critério, (4) o processo de decisão dos investimentos foi aprimorado, (5) o programa de desinvestimentos (após a interrupção exigida pelo TCU) voltou a ser executado, (6) os “problemas legados”, principalmente brigas judiciais com acionistas (ClassAction), reguladores (SEC, CVM, ANP, TCU etc) e contingências de várias naturezas (trabalhistas e tributárias, por exemplo) estão sendo resolvidos, cuja dimensão chegou às dezenas de bilhões de dólares; (7) a dívida entrou numa trajetória consistente de redução, (8) os resultados operacionais melhoraram sensivelmente, ressaltando-se a margem ebitda e o fluxo de caixa livre, (9) houve forte aperfeiçoamento dos processos de conformidade e governança, premiadas por diferentes organizações (e detalhadas a seguir nos trabalhos do CAE). Como consequência e reconhecimento deste trabalho o valor de mercado da empresa evoluiu de USD 60 para 90 bilhões. A Petrobras “saiu da UTI” e está numa trajetória firme para alcançar as métricas de topo do planejamento estratégico.

Inúmeras ações foram implementadas na Petrobras com o objetivo de garantir a conformidade de processos e diminuição de riscos, além de assegurar a aderência a leis, normas, padrões e regulamentos, internos e externos à Companhia. Nesse sentido, ao longo de 2017, destacam-se, como importantes medidas de aprimoramento de governança e controles, assim como prêmios externos de reconhecimento destas, as seguintes: (1) o Prêmio de “Conselho de Administração”, concedido em 14/09/2017, na 3ª edição do “Prêmio Empresas Mais”, que se trata de uma parceria do Grupo Estado com a Fundação Instituto de Administração (FIA) e a agência classificadora de risco Austin Rating, no qual a Petrobras foi escolhida como vencedora no quesito Conselho de Administração, que integra o item Governança Corporativa. O “Empresas Mais” analisa uma base de dados de 1.500 empresas e leva em consideração o desempenho econômico dos negócios e também iniciativas em governança corporativa; (2) pedido de adesão ao segmento especial de listagem Nível 2 de Governança Corporativa da B3; (3) em 10/11/2017, a obtenção de nota máxima em Indicador de Governança (“IG-SEST”), elaborado pela Secretaria de Coordenação e



Governança das Empresas Estatais – SEST, do Ministério de Planejamento, Desenvolvimento e Gestão - MPDG, com os resultados apurados em seu 1º Relatório de Avaliação, em que a companhia obteve nota 10,0 e atingiu o Nível I de governança; e (4) Troféu Transparência 2017, outorgado pela Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac) pela qualidade das demonstrações contábeis da Petrobras de 2016.

Resumo das atividades do CAE (Comitê de Auditoria Estatutário): Entre 15/03/2017 (primeira reunião ordinária após apreciação das Demonstrações Contábeis de 2016) e 12/03/2018 (reunião ordinária para apreciação das Demonstrações de 2017), o CAE realizou **42 reuniões, que contemplaram 257 pautas**, envolvendo Conselheiros de Administração, Conselheiros Fiscais, Membros do Comitê Especial de Investigação, Diretores Executivos, Gerentes Executivos, Ouvidor-Geral, Auditores Internos, Auditores Independentes, Advogados Internos e Externos e membros de Comitês de Auditoria de empresas do Sistema Petrobras.



Transações com Partes Relacionadas: Cabe ao Comitê de Auditoria Estatutário avaliar e monitorar, juntamente com a Administração e a Auditoria Interna, a adequação das transações com partes relacionadas realizadas pela Companhia, bem como revisar, trimestralmente, o sumário das transações com partes relacionadas da Petrobras envolvendo seus Diretores Executivos, Conselheiros, bem como o cônjuge ou parente em linha reta ou colateral até o terceiro grau, e, por afinidade, até o segundo grau de tais administradores, e companhias que empreguem quaisquer de seus Diretores Executivos e Conselheiros, além de qualquer outra relação com partes relacionadas que seja relevante, conforme definido pela CVM e pela SEC. A partir de 15/12/2016, com a aprovação pelo Conselho de Administração da revisão da Política de Transações com Partes Relacionadas da Petrobras, o Regimento Interno do CAE foi alterado para que o Comitê, além da avaliação e monitoramento das transações com partes relacionadas, analise previamente aquelas que atendam aos critérios de materialidade estabelecidos na Instrução CVM 480 de 07/12/2009, nos termos da revisão da citada política. Foram realizadas



14 reuniões, com apreciação de 16 pautas sobre transações com partes relacionadas. Em 10 pautas (do total de 16) houveram análises prévias de transações com partes relacionadas, cujo processo foi sendo aperfeiçoado e hoje conta com certificações relativas à comutatividade e isonomia da transação, assinada pela Gerência (responsável pela transação) e pela Gerência Executiva de Investidores, garantindo que as transações seguiram os mesmos procedimentos que norteiam as transações realizadas com terceiros que não são partes relacionadas e que foram celebradas em observância às condições de mercado.

Desde setembro/2016, o Gerente Executivo da Auditoria Interna participa como convidado permanente de todas as reuniões do CAE. Foram realizadas 16 pautas de responsabilidade da Auditoria Interna, em 11 reuniões em que o CAE tomou conhecimento dos pontos de atenção e das recomendações decorrentes dos trabalhos da Auditoria Interna, bem como fez o acompanhamento de providências saneadoras adotadas pela Administração. Essas pautas abordaram os relatórios trimestrais e anual dos trabalhos da Auditoria Interna (RAINT), o Plano de Atividades da Auditoria Interna (PAINT), as ações necessárias para o processo em curso visando a Certificação de Qualidade (Quality Assessment) da Auditoria Interna, de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (The Institute of Internal Auditors – IIA), além da evolução dos testes dos controles SOx na Petrobras e em suas principais subsidiárias.

Conformidade e Sistemas de Controles Internos: Foram apresentadas 34 pautas em 16 reuniões, tendo sido objeto de acompanhamento e recomendações, dentre outros, os seguintes temas: (i) plano de ação referente aos pontos de atenção e remediação das deficiências significativas reportadas no Formulário de Referência de 2017 – exercício social de 2016 - arquivado na CVM (correspondentes às “Material Weaknesses” reportadas no Form 20-F de 2017 – exercício social de 2016 - arquivadas na SEC), com acompanhamento rigoroso e em períodos mensais e/ou semanais do CAE; (ii) sistema de controles internos; (iii) riscos SOx/CVM; (iv) processo de Due Diligence de Integridade; e (v) Relatórios trimestrais de Atividades da Gerência Executiva de Conformidade (mais recentemente transformados em “Relatório de Atividades das Gerências Executivas Conformidade (CONF), Governança (Governança) e Apuração de Denúncias (APD)”.

Gestão e Monitoramento de Riscos: Foram debatidas 10 pautas de Gestão e Monitoramento de Riscos. Essas pautas abordaram, dentre outros, os seguintes assuntos: (i) governança para riscos tributários; (ii) matriz de gestão de riscos de fraude e corrupção; (iii) inventário dos riscos SOx/CVM, (iv) processo de revisão e atualização dos fatores de risco constantes nos Formulário de Referência e Form 20-F; (v) mapa de riscos estratégicos, riscos trabalhistas e apetite a riscos;



e (vi) medidas mitigadoras para cada um dos fatores de riscos da matriz de gestão de riscos de fraude abordadas em pautas mensais no Comitê.

Governança: Foram debatidas 16 pautas para apreciação de temas como: panorama das empresas do Sistema Petrobras; Carta Anual Políticas Públicas e de Governança Corporativa 2016; aplicação da matriz de limites de atuação da Petrobras aos processos de baixas de créditos de natureza tributária; alteração da tabela de limites de competência e delegação de competências; revisão da Tabela Referencial Societária (TRS) para os administradores indicados nas empresas do Sistema Petrobras; proposta de criação de CAE Único para as empresas do Sistema Petrobras, em atendimento à Lei 13.303/16 e ao Decreto 8.945/16; plano para adequação à Instrução CVM nº 586/17 e ao Código Brasileiro de Governança Corporativa; e revisão do Regimento Interno do CAE.

Ouvidoria-Geral e Canal de Denúncias: foram abordadas 10 pautas onde foram apresentadas em detalhes as denúncias de muito alto e alto risco e os relatórios trimestrais contemplando todas as atividades, denúncias e providências tomadas, bem como a revisão da Política e Diretrizes da Função Ouvidoria na Petrobras. Cabe destacar que o reporte trimestral da Ouvidoria-Geral ao CAE, das denúncias recebidas pelo Canal de Denúncia único da Petrobras, com capítulo dedicado ao detalhamento das denúncias de fraude e corrupção, tem como escopo atender ao disposto no artigo 24, §2º da Lei nº 13.303/2016.

O CAE apreciou também pautas sobre: (i) atualização semestral sobre as atividades da Gerência Executiva Inteligência e Segurança Corporativa, área da Companhia responsável pelas atividades normativas e de execução de inteligência, investigação, segurança empresarial, segurança da informação e segurança patrimonial; (ii) premissas atuariais da Petrobras e da Fundação Petros, com os atuários e auditores independentes; (iii) apreciação das demonstrações contábeis, atividades e melhorias dos controles internos e da governança em andamento da Fundação Petros; e (iv) acompanhamento da implementação pelas áreas responsáveis na Petrobras das recomendações do Comitê Especial de Investigação (com pautas bimestrais com a presença da EY - Ernst & Young e do escritório TRW - Trench, Rossi e Watanabe Advogados e Gibson Dunn). Dentre outras atividades do CAE, pode-se citar também a realização de reuniões conjuntas com o Comitê Financeiro, sobre as Demonstrações Contábeis, com o Conselho Fiscal, onde foram abordados temas contábeis como impairment e hedge accounting; e com o Comitê de Segurança, Meio Ambiente e Saúde, onde foram tratados assuntos ligados aos indicadores de SMS; relato integrado, processo de submissão ao DJSI – Dow Jones Sustainability Index, ISE Bovespa, relatórios de auditorias internas de SMS e relatos de acidentes graves e com fatalidade na Companhia. O CAE realizou também reuniões conjuntas com o Comitê



Estratégico e com o Comitê Financeiro, nas quais foram apreciadas pautas como “Acompanhamento da Carteira de Projetos de Desinvestimentos”, “Equacionamento do Déficit do Plano Petros Sistema Petrobras (PPSP)”, “Estatuto da Petrobras: a Definição de Interesse Público”.

Processos (forma de funcionamento do CAE): O CAE reporta mensalmente, em reuniões do Conselho de Administração, os assuntos tratados em suas reuniões, seu posicionamento e solicitações realizadas para as diversas áreas da Companhia, bem como os resultados dos monitoramentos das atividades dos Auditores Internos, dos Auditores Independentes, das Transações com Partes Relacionadas, das Gerências Executivas de Conformidade (Controles Internos), Governança, Riscos Empresariais e da Ouvidoria-Geral, além daquelas relativas ao Canal de Denúncias. Adicionalmente, o CAE emite recomendações específicas ao Conselho de Administração sobre pautas submetidas para deliberação desse colegiado, como parte de suas atribuições estatutárias, além de apresentar os relatórios resumidos e detalhados das suas atividades anuais, sendo que o relatório resumido é divulgado em conjunto com as demonstrações contábeis anuais. Em todas as reuniões realizadas pelo CAE, as Diretorias envolvidas nos temas a serem discutidos são convidadas e indicam a participação dos Gerentes Executivos ou Gerentes Gerais das áreas responsáveis pelas pautas a serem tratadas. Além disso, as Diretorias, Gerências Executivas e Gerências Gerais submetem pautas ao CAE, no que for pertinente às atribuições deste Comitê, referentes a matérias que serão encaminhadas para apreciação e deliberação final do Conselho de Administração, de modo que o Comitê possa analisá-las e emitir sua recomendação ao Conselho. Durante as reuniões os membros do Comitê emitem recomendações/solicitações para as Gerências Executivas responsáveis, que são formalizadas por e-mail com cópia para as respectivas Diretorias Executivas, com uma média de 7,8 recomendações/solicitações por reunião. Em função disso, o Comitê implantou um processo de controle das recomendações/solicitações, e o status destas são mensalmente reportados aos membros do CAE. As recomendações não atendidas dentro do prazo são encaminhadas para o monitoramento e controle da Auditoria Interna, e assim permanecem até o completo atendimento pela gerência responsável.

Dentre outras recomendações, o CAE recomendou à Diretoria Executiva que providenciasse os recursos necessários para a implantação dos seguintes Planos de Ação e políticas: (1) Harmonização de políticas corporativas entre a holding e as empresas subsidiárias integrais e empresas controladas, no que se refere às políticas, padrões de atuação e avaliação de Ouvidoria-Geral, Auditoria Interna, SMS, Recursos Humanos, Conformidade, Riscos, Jurídico e Tecnologia de Informação; (2) Complementação e Implantação do Plano de Trabalho de Revisão da Metodologia de Classificação do Contencioso Judicial e Administrativo, executado conjuntamente pelo Jurídico, Contabilidade e Tributário, Auditoria Interna e Riscos



Empresariais, com seu respectivo desdobramento para a Fundação Petros e para as demais empresas do Sistema Petrobras; (3) Revisão do Sistema de Integridade da Petrobras, aperfeiçoando o processo de investigação de denúncias de fraude, corrupção, nepotismo, conflito de interesses e CIA – Comissão Interna de Apuração, promovendo a melhoria contínua, sem prejuízo às melhores práticas e disposições de órgãos reguladores locais e internacionais, implantando melhorias de processo, de tecnologia e em treinamento de pessoas, com ações a serem implementadas de acordo com o cronograma atualizado, principalmente àquelas que dependiam de aprovação do Conselho de Administração, como o Monitoramento contínuo de e-mail; Análise de evolução patrimonial; e Mudanças no Comitê de Correição; (4) Implantação das recomendações advindas do Comitê Especial de Investigação, com esforço de antecipação dos prazos.

CONCLUSÃO

Em resumo, achamos que este detalhamento das atividades do dia-a-dia do nosso engajamento na Petrobras é de grande valor para nossos cotistas pois comprova o grau de profundidade e nosso comprometimento com as empresas onde investimos. Nos sentimos, além de acionistas, sócios das empresas onde investimos.

Esperamos evoluir nos próximos relatórios anuais de stewardship e qualquer comentário com sugestões de aperfeiçoamento será muito bem vindo.

