

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO  
SANCIONADOR CVM nº RJ2014/3401

Acusados: Marcio Rocha Mello  
Wagner Peres

Ementa: Suposto uso de informação privilegiada. Absolvição.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu **ABSOLVER** os senhores **Marcio Rocha Mello** e **Wagner Peres** da imputação de uso de informação privilegiada, em suposta infração ao disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.

Por força do disposto no Decreto nº 8.652, de 2016, a decisão absolutória transita em julgado na primeira instância, sem a interposição de recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Proferiram defesas orais os advogados João Mendes, representante do acusado *Marcio Rocha Mello* e Juliana Paiva Guimarães, representando o acusado *Wagner Peres*.

Presente a Procuradora-federal Cristiane Iwakura, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Henrique Balduino Machado Moreira, Relator, Gustavo Borba, Gustavo Gonzalez, Pablo Renteria e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2017.

Henrique Balduino Machado Moreira  
Diretor-Relator

Marcelo Barbosa  
Presidente da Sessão de Julgamento

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ-2014-3401**

**Acusados:** Marcio Rocha Mello  
Wagner Elias Peres

**Assunto:** Utilização de informação privilegiada, em infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, c/c o art. art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.

**Relator:** Diretor Henrique Balduino Machado Moreira

## **RELATÓRIO**

### **I. OBJETO E ORIGEM.**

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP para apurar a responsabilidade de Marcio Rocha Mello ("Marcio Mello") e Wagner Elias Peres ("Wagner Peres"), conselheiros de administração da HRT Participações em Petróleo S/A ("HRT" ou "Companhia"), à época dos fatos, por uso de informação privilegiada na negociação de ações ordinárias de emissão da Companhia, em período anterior à divulgação, em 09.09.2013, de fato relevante relacionado à ausência de óleo e gás em poços *offshore* situados na Namíbia.

2. Este processo sancionador originou-se do Processo CVM nº RJ-2013-9963, que tratou de negócios com ações da HRT realizados por administradores da Companhia no período de 23.08.2013 a 26.08.2013, antes da divulgação ao mercado, por ela, do mencionado fato relevante.

3. Irregularidades similares, envolvendo negociação de ações preferenciais por ex-funcionários da HRT em período anterior ao mesmo fato relevante, foram apuradas no PAS CVM nº RJ2014/3225, julgado em 13.09.2016, levando à condenação de alguns acusados e à absolvição de outros.

### **II. DOS FATOS.**

#### **II.1. DA CAMPANHA DE PERFURAÇÃO DA HRT NA NAMÍBIA.**

4. Por meio de fatos relevantes divulgados em 22 e 26.11.2012 (fls. 01-05), a HRT comunicou ao mercado, respectivamente, que (i) havia concluído estudos sísmicos que estimaram o volume potencial de exploração de óleo e gás na costa da Namíbia em 7,4 bilhões de barris de óleo equivalente, tendo contratado a sonda Transocean Marianas para o programa de perfuração, e que (ii) celebrou contrato com outra companhia de petróleo para dar daria início à campanha de perfuração dos poços no 1º trimestre de 2013.

5. O segundo fato relevante também informava que a qualidade dos dados sísmicos era um fator relevante na redução do risco exploratório e que a probabilidade de sucesso situava-se na faixa de 20% a 30% (fl. 04).

6. A campanha de perfuração foi executada com três poços exploratórios, o primeiro, Wingat-1, anunciado por meio de fato relevante em 25.03.2013 (fls. 10-11), tendo sido encontrado óleo, mas em volume não comercial, conforme fato relevante divulgado posteriormente, em 20.05.2013. Não obstante o insucesso inicial, a HRT afirmou que o resultado da perfuração fazia a Companhia se sentir confiante de que iria alcançar seus objetivos de exploração (fls.18-20).

7. Em 02.06.2013, a HRT anunciou o início da perfuração do segundo poço exploratório, Murombe-1 (fls. 21-23), mas, apesar de ter declarado na ocasião perspectivas otimistas, informou posteriormente, em fato relevante publicado em 19.07.2013, que, após a perfuração ter sido concluída, o poço foi considerado seco (fls. 24-26).

8. O início da perfuração do terceiro e último poço da campanha exploratória, Moosehead-1, foi anunciado em 06.08.2013 (fls. 32-34), tendo a HRT afirmado que iniciava a sua perfuração com o mesmo otimismo que a levou a projetar os três poços exploratórios. Porém, em 09.09.2013, a Companhia divulgou novo fato relevante, informando que o poço Moosehead-1 também foi considerado seco (fls. 36-43).

## **II.2. DAS NEGOCIAÇÕES COM AÇÕES DE EMISSÃO DA HRT POR ADMINISTRADORES**

9. A HRT informou à CVM as seguintes negociações realizadas por membros de seu conselho de administração, com valores mobiliários de sua emissão (fls. 45-46):

i) Marcio Mello vendeu 500.000 ações ordinárias no dia 23.08.2013 e 375.700 no dia 26.08.2013, totalizando 875.700 ações pelo valor total de R\$1.358.894,00 (preço médio de R\$1,58 por ação); e

ii) Wagner Peres vendeu 200.000 ações ordinárias no dia 23.08.2013, pelo valor total de R\$320.208,00 (preço médio de R\$1,60 por ação).

10. Em vista dessas negociações, a SEP, em 13.09.2013, inquiriu o diretor de relações com investidores ("DRI") da HRT a informar se havia enviado aos administradores, previamente aos fatos relevantes acima comentados, a comunicação prevista no item 4.2 da Política de Negociação de Valores Mobiliários da Companhia (fl. 56), comunicando-lhes a vedação à negociação dos valores mobiliários da Companhia. (fls. 63-65)<sup>1</sup>.

11. Em sua resposta, datada de 18.09.2013 (fls. 66-67), o DRI informou ter enviado as comunicações de não negociação aos funcionários da Companhia, nos períodos que antecederam cada fato relevante (fls. 68-77-v). Em relação ao anúncio do resultado da perfuração do terceiro poço exploratório, Moosehead-1, (fato relevante de 09.09.2013) declarou que eles foram avisados do início de período de vedação à negociação ("*black-out period*") em 28.08.2013 (fls. 67 e 76-77-v).

## **II.3. DOS ESCLARECIMENTOS DA HRT E DA EMPRESA DE SONDAÇÃO A RESPEITO DAS PERFURAÇÕES**

12. Em 24.09.2013, a SEP solicitou à HRT a descrição cronológica dos estudos e análises que concluíram, conforme o mencionado fato relevante de 09.09.2013, que o poço Moosehead-1 estava seco, e a identificação das pessoas que tiveram acesso aos referidos estudos e/ou seus resultados, bem como das que enviaram tais informações à diretoria de relações com investidores, indicando a data em que isso ocorreu (fls. 78-80)<sup>2</sup>.

13. Em sua resposta, datada de 10.10.2013 (fls. 81-95), a Companhia enviou um cronograma da perfuração, a partir de 02.09.2013, relacionando os técnicos e executivos que acompanharam os trabalhos e a preparação dos esboços do fato relevante que seria divulgado em 09.09.2013.

14. A Companhia consignou que Márcio Mello e Wagner Peres tiveram acesso aos estudos e resultados que concluíram o referido poço estava seco somente na reunião do conselho de administração da Companhia realizada após o fechamento do pregão de 09.09.2013 (fl. 90).

15. A área técnica, a seguir, em 15.10.2013 solicitou à Transocean Brasil Ltda. ("Transocean"), proprietária da sonda Transocean Marianas, que realizou as operações de sondagem nos poços da HRT, informações a respeito de seus trabalhos nos poços, incluindo cronologia e pessoas da HRT envolvidas (fls. 98-100)<sup>3</sup>.

16. Em sua resposta, datada de 25.10.2013 (fl. 101), a empresa apenas informou que *"as operações transcorreram normalmente, tendo a Transocean perfurado os três poços em estrita observância à delineação e arquitetura/engenharia proposta pelo cliente"*, e que *"é praxe da indústria existir os representantes do cliente à bordo da Unidade. [...] Durante as campanhas dos poços acima mencionados, havia a bordo a presença regular de representantes designados pela HRT. Não temos, porém, qualquer informação precisa sobre a quem tais profissionais se reportavam, na estrutura da HRT"*.

17. Em vista disso, a SEP insistiu em conseguir informações junto à Transocean, solicitando-lhe, em 18.12.2013, que enviasse (fls. 102-103 e 105)<sup>4</sup>:

- i) descrição cronológica das atividades de sondagem realizadas nos três poços exploratórios da HRT na Namíbia, incluindo, para cada poço:
  - (a) data em que se iniciou a perfuração;
  - (b) cronograma diário das atividades de perfuração e profundidades atingidas diariamente;
  - (c) data em que foi atingida a profundidade máxima; e
  - (d) cronograma e descrição das atividades desenvolvidas após atingir a profundidade máxima e as datas em que foram recolhidas quaisquer informações que possam ser consideradas úteis ou pertinentes à avaliação do poço.
- ii) nomes de todos os representantes da HRT que estiveram fisicamente presentes na sonda Transocean Marianas entre 17.03.2013 e 19.09.2013;
- iii) lista de empresas terceirizadas a serviço da HRT que tinham representantes fisicamente presentes na citada sonda;

- iv) descrição dos serviços prestados por cada empresa; e
- v) cronologia dos embarques e desembarques dos membros de cada empresa.

18. Em sua nova resposta, datada de 16.01.2014 (fls. 106-130), a Transocean informou que o escopo de trabalho contratado com a HRT na Namíbia não incluía manejo ou tratamento de quaisquer informações que pudessem ser consideradas úteis ou pertinentes à avaliação dos poços (item i-d, final), assim como não cabia à empresa contratar, acompanhar, controlar ou fiscalizar o trabalho realizado por empresas terceirizadas a serviço da HRT (itens iv).

19. Afirmou que desenvolveu exclusivamente serviços de perfuração nas locações geográficas informadas pela HRT, respeitando rigorosamente todas as dimensões e características arquitetônicas dos poços a serem perfurados, sempre conforme informação do contratante. Segundo a Transocean, serviços como os de análise de características de reservatório, processamento de informações vindas do poço e elaboração da própria arquitetura do poço eram inteiramente estranhos ao escopo de seu trabalho e de sua responsabilidade, razão pela qual não poderia e nem mesmo teria como se pronunciar de nenhuma forma sobre assuntos desta natureza.

20. A empresa de sondagem acrescentou que os demais contratados da HRT – responsáveis pela coleta, tratamento e/ou elaboração daquelas informações – circulavam por sua instalação (que era a Unidade-Plataforma de Perfuração) para o desempenho de seu próprio escopo de trabalho, utilizando-se para tanto de seus próprios equipamentos e pessoal, não havendo nenhuma relação ou obrigação contratual entre a Transocean e estes outros contratados do cliente (fl. 106).

21. Em acréscimo a esses esclarecimentos, a Transocean enviou as datas de início das operações e das perfurações dos poços, e as profundidades máximas e as datas em que foram atingidas (fl. 107):

<b>Poço</b>	<b>Início das operações</b>	<b>Início da perfuração</b>	<b>Profundidade máxima</b>
Wingat-1	17.03.2013	26.03.2013	5.000m em 8.05.2013
Murombe-1	28.05.2013	01.06.2013	5.729m em 15.07.2013
Moosehead-1	29.07.2013	06.08.2013	4.170m em 04.09.2013

22. A Transocean também enviou o cronograma diário das atividades de perfuração dos poços ("Well Summary"), acompanhado das profundidades atingidas diariamente (fls. 109-123); a lista contendo os nomes de todos os representantes da HRT que estiveram fisicamente presentes na sonda Transocean Marianas entre 17.03.2013 e 19.09.2013, da qual não constavam os nomes de Márcio Mello e Wagner Peres (fl. 124); a lista de empresas terceirizadas a serviço da HRT que tinham representantes fisicamente presentes na citada sonda (fl. 122); e a cronologia dos embarques e desembarques dos membros de cada empresa (fls. 123-130).

#### **II.4. DAS MANIFESTAÇÕES DE MÁRCIO MELLO E WAGNER PERES**

23. Nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008<sup>5</sup>, a SEP solicitou a Márcio Mello e a Wagner Peres suas manifestações a respeito das informações que dispunham sobre a perfuração do poço Moosehead-1, à época em que venderam ações de emissão da HRT, incluindo a data em que receberam as primeiras informações, ainda que não conclusivas, que pudessem influenciar a expectativa do resultado da perfuração do poço<sup>6</sup>

24. Foram perguntados, também, sobre a razão pela qual resolveram vender, pela primeira vez no ano, ações de emissão da HRT, dias antes da conclusão da perfuração do citado poço.

25. Em sua manifestação (fls. 145-146), Márcio Mello declarou que a única informação que detinha sobre a perfuração do poço Moosehead-1, à época das negociações que fez em 23 e 26.08.2013, advinha das informações constantes do comunicado ao mercado divulgado pela HRT no dia 06.08.2013, informando o início da perfuração do poço (fls. 32-33).

26. Asseverou que somente tomou conhecimento do resultado da perfuração de Moosehead-1 na reunião do conselho de administração da HRT realizada no dia 09.09.2013, quando o órgão tomou conhecimento do fato e aprovou o texto do fato relevante divulgado ao mercado naquela mesma data.

27. Acrescentou ter sido informado pela HRT que o procedimento que levou à conclusão de que o poço Moosehead-1 era seco teve início no dia 02.09.2013, ou seja, dias após as suas negociações com ações de emissão da Companhia, o que, segundo ele, afastaria por completo qualquer possibilidade de suspeita de que nas datas desses negócios ele possuía informações sobre os resultados da perfuração.

28. Márcio Mello anexou as notas de corretagem das operações que fez em 23 e 26.08.2013, ressaltando ter vendido, nessas datas, não só uma pequena parte de suas ações da HRT, mas também quase toda a sua posição em ações de emissão da Petrobras (fls. 145-148).

29. Concluiu seus esclarecimentos alegando ter realizado as vendas para adquirir uma área de 226 mil m<sup>2</sup> em Teresópolis, pertencentes a Diocese de Petrópolis, cujo processo de compra teria se iniciado em julho, com preço sendo definido em agosto e com pagamento a ser realizado à vista. Porém, em razão da situação da propriedade, vinculada a um inventário, a aquisição somente foi concluída em novembro.

30. Wagner Peres, em sua resposta (fls. 156-158), também alegou que a única informação que detinha em 23.08.2013 era aquela divulgada pela HRT ao mercado em 06.08.2013, informando que a perfuração do poço Moosehead-1 havia se iniciado. Segundo afirmou, jamais recebeu informações que pudessem influenciar a expectativa do resultado da perfuração.

31. Declarou que não tinha contato com área técnica da Companhia, pois havia se desligado do cargo de Presidente da HRT America em 10.07.2013, passando a ser conselheiro de administração da HRT. Segundo afirmou, os membros do conselho não tinham acesso às informações técnicas relacionadas à perfuração de poços da Companhia, frisando que esta era pautada por estrita confidencialidade dos corpos técnicos responsáveis.

32. Alegou que, conforme apontado pela SEP em seu pedido de manifestação, o poço Moosehead-1, à época de suas negociações com as ações da HRT, havia sido perfurado até a profundidade de 3.386 metros, aproximadamente 81,2% da profundidade total, e que nesta profundidade qualquer avaliação sobre o resultado final da perfuração seria prematura, pois as rochas que seriam o objetivo do poço sempre se encontram próximas da profundidade final alcançada. Segundo afirmou, naquela etapa da perfuração, nem a área técnica envolvida poderia conhecer o seu êxito ou insucesso.

33. Segundo declarou, teve conhecimento de que apenas em 02.09.2013 teve início o procedimento que concluiu que o poço Moosehead-1 era seco e que, portanto, a alienação de ações em 23.08.2013 não guarda qualquer relação com o resultado da perfuração.

34. Wagner Peres afirmou ter recebido da HRT, em 14.08.2013, uma '*notice of end of black-out period*' (fls. 160-162), mas alegou que mesmo diante disso, por cautela, assegurou-se junto à empresa, previamente à alienação das ações, se estava autorizado a fazer a negociação.

35. Nesse sentido, anexou cópia de e-mails enviados por ele à gerente de relações com investidores da HRT, a partir de 22.08.2013, por meio dos quais consultou sobre a existência de eventual *black-out period* naquela data, obtendo como resposta que ele estaria "*liberado para negociar ações/GDRs da Companhia*" (fls. 164-166).

36. Asseverou que somente teve conhecimento do resultado da perfuração na reunião do conselho de administração da HRT realizada no dia 09.09.2013, quando foi aprovado o texto do fato relevante divulgado ao mercado acerca deste evento.

37. Declarou que, à época da venda dos papéis, estava envolvido em compromissos familiares na cidade de Morrinhos, no estado de Goiás, o que, segundo ele, também demonstraria que estava distanciado de quaisquer informações relativas às atividades de perfuração do poço Moosehead-1.

38. Como justificativa para a venda das ações, alegou que havia perdido sua principal fonte de receita desde que se desligou da HRT America, em 10.07.2013, e, como as suas despesas só aumentavam, decidiu alienar parte das ações que detinha. Alegou que a Companhia não lhe pagou a indenização prevista em contrato em caso de sua saída, o que o fez ter despesas com advogados para buscar seus direitos, tendo ingressado, em agosto de 2013, época da venda de suas ações, com ação em face da HRT America perante a Justiça norte-americana.

### **III. DA ANÁLISE DA SEP**

39. A SEP apontou que Márcio Mello e Wagner Peres, bem como a área de relações com investidores da HRT, afirmaram que (i) nos dias das negociações não havia vedação para a negociação de ações da Companhia, pois o período vedado somente se iniciou em 28.08.2013, dois dias depois dos negócios (fls. 76-77-v), e

(ii) ambos teriam tido acesso às informações sobre o poço Moosehead-1 somente em 09.09.2013, na própria data de divulgação do fato relevante (fls. 81-95).

40. Além disso, a Transocean, que operava as sondas de exploração, quando inquirida pela SEP também não informou qualquer participação direta de Márcio Mello e Wagner Peres nos trabalhos de perfuração.

41. A SEP reconheceu, assim, não ter conseguido provas diretas, tais como registros expressos de terceiros, que comprovassem que Márcio Mello e Wagner Peres, quando alienaram ações da HRT, já tinham conhecimento do resultado negativo da perfuração do poço Moosehead-1, anunciado ao mercado no fato relevante de 09.09.2013.

42. Porém, apesar da ausência, nos autos, de documentação comprobatória direta da ciência de ambos acerca da informação relevante, a área técnica apontou que *"de há muito se admite na CVM a utilização de prova indireta para se chegar à conclusão sobre o uso indevido de informações privilegiadas"* (fl. 284).

43. A SEP também considerou, a respeito das alegações apresentadas, que, além da mera plausibilidade, deveria ser avaliada a razoabilidade dos argumentos trazidos pelos conselheiros, no contexto de ocorrência dos fatos.

44. Nesse sentido, a Superintendência concluiu, da análise dos fatos e das manifestações presentes nos autos, conforme relatado a seguir, que Márcio Mello e Wagner Peres venderam seus lotes de ações de emissão da Companhia em 23 e 26.09.2013 de posse de informação ainda não divulgada sobre a expectativa de insucesso da perfuração do poço Moosehead-1.

#### **III.1. DO EFEITO DOS RESULTADOS DAS PERFURAÇÕES NA COTAÇÃO DAS AÇÕES**

45. Primeiramente, a SEP apontou a relevância, para a HRT, da prospecção de petróleo na Namíbia, operação anunciada como o seu mais importante ativo no relatório da administração relativo às demonstrações financeiras de 31.12.2012 (fl. 178), nas quais foi avaliado em R\$1.332 bilhões, ou aproximadamente 31,3% do ativo total.

46. Como consequência, a cada divulgação dos resultados da exploração dos poços houve um impacto negativo nas cotações das ações de emissão da Companhia.

47. Com efeito, logo após o anúncio do início das perfurações exploratórias na Namíbia, em 25.03.2013, os papéis subiram 27,6% nos seis pregões subsequentes.

Porém, no pregão seguinte ao anúncio da inviabilidade comercial do primeiro poço, em 20.05.2013, as ações caíram 13,1%, continuando a cair um total de 27,4% nos sete pregões subsequentes (fls. 280-281).

48. No pregão seguinte ao anúncio de que o segundo poço era seco, em 19.07.2013, houve queda de 15,3% e, após o anúncio de que o terceiro e último poço também era seco, em 09.09.2013, ocorreu uma desvalorização de 17,9% no pregão seguinte e um total de 25,0% nos três pregões subsequentes.

49. No resultado acumulado, as ações da HRT, que chegaram a ser cotadas a R\$4,74, em 04.04.2013, logo após o anúncio do início das perfurações na Namíbia, passaram a ser negociadas por R\$1,17 em 12.09.2013, após a divulgação do resultado da perfuração do último poço, com desvalorização acumulada de 75,3% em 161 dias.

### **III.2. DA ATIPICIDADE DAS NEGOCIAÇÕES E DA VANTAGEM OBTIDA**

50. A SEP concluiu que as alienações de ações feitas pelos conselheiros foram atípicas a seus padrões anteriores de negociação, em vista dos montantes negociados e do fato de que nenhum deles negociava ações de emissão da HRT há mais de um ano.

51. De fato, Márcio Mello e Wagner Peres venderam seus lotes de ações em 23 e 26.08.2013. Anteriormente a essas operações, eles haviam negociado com ações da HRT pela última vez em 25.07.2012 e 22.05.2012, respectivamente (fls. 132-136).

52. Além disso, as vendas realizadas por Márcio Mello (875.700 ações) e por Wagner Peres (200.000 ações) em 23 e 26.08.2013 corresponderam, respectivamente, a 18,1% e a 71,9% de suas carteiras antes dos negócios, quando possuíam um total de 4.831.300 e 278.000 ações.

53. A área técnica apontou, também, o *timing* das operações, pois os administradores tomaram a decisão de vender os papéis em dois pregões seguidos, duas semanas antes da divulgação, em 09.09.2013, de fato relevante acerca do resultado negativo do último poço do ativo mais relevante da Companhia.

54. Caso não tivessem realizado as vendas, Márcio Mello e Wagner Peres teriam, no dia seguinte à divulgação do fato relevante relativo ao último poço (10.09.2013), suas ações cotadas a R\$1,28, o que fez a SEP estimar que, com aquelas operações, eles evitaram, respectivamente, um potencial prejuízo de R\$264.998,00 e R\$64.208,00:

	Volume vendido	Quantidade de ações	Cotação de fechamento em 10.09.2013	Valor de mercado das ações em 10.09.2013	Prejuízo evitado
Márcio	R\$	875.700	R\$ 1,28	R\$	R\$

Mello	1.385.894,00			1.120.896,00	264.998,00
Wagner Peres	R\$ 320.208,00	200.000	R\$ 1,28	R\$ 256.000,00	R\$ 64.208,00
Total	R\$ 1.706.102,00	1.075.700	R\$ 1,28	R\$ 1.376.896,00	R\$ 329.206,00

55. A área técnica, alegando que o cálculo com base na no dia seguinte ao fato relevante "*não necessariamente reflete uma precificação adequada do mercado à informação divulgada*", também fez os cálculos considerando um prazo subsequente de um mês após o fato relevante, ou seja, considerando a cotação do papel no pregão de 10.10.2013, quando a ação fechou cotada ao preço de R\$0,88, representando um prejuízo evitado, respectivamente, de R\$615.278,00 e R\$144.208,00:

	Volume vendido	Quantidade de ações	Cotação de fechamento em 10.10.2013	Valor de mercado das ações em 10.10.2013	Prejuízo evitado
Márcio Mello	R\$1.385.894,00	875.700	R\$0,88	R\$770.616,00	R\$615.278,00
Wagner Peres	R\$320.208,00	200.000	R\$0,88	R\$176.000,00	R\$144.208,00
Total	R\$1.706.102,00	1.075.700	R\$0,88	R\$946.616,00	R\$759.486,00

56. Em relação às justificativas apresentadas por Márcio Mello de que realizou as vendas para adquirir um imóvel e por Wagner Peres de que havia perdido sua principal fonte de receita e que precisava custear advogados, a SEP argumentou não ser difícil para qualquer pessoa encontrar um motivo que justifique uma necessidade extraordinária de caixa em um período passado.

57. Ademais, as necessidades alegadas poderiam ter motivado as vendas de ações em quaisquer dias daquele período, porém ambos resolveram negociar ações da HRT, pela primeira vez no ano, exatamente no mesmo dia.

58. A SEP também apontou a existência de inconsistências entre o argumento apresentado por Márcio Mello e a motivação que ele teria externado, ao corretor que intermediou os negócios, para a venda das ações, conforme o áudio anexado aos autos (fl. 174).

59. Na gravação relativa à venda que fez em 23.08.2013 (fls. 291-293), Márcio Mello justifica a operação ao operador em razão de provável devolução de dinheiro que teria que fazer à HRT, em virtude de ter recebido um valor maior do que deveria em contrato de indenização firmado com a Companhia (fls. 175-177). Já na gravação de 26.08.2013, Márcio Mello justifica a venda de ações de emissão da Petrobras não para gerar caixa, mas por oportunidade de investimento e proteção contra variações no preço da gasolina.

60. Dessa forma, concluiu a área técnica que as justificativas para venda de ações, tanto da HRT como da Petrobras, apresentadas em sua manifestação eram inverossímeis.

### **III.3. DA SUPOSTA FALTA DE ACESSO À INFORMAÇÃO PELOS CONSELHEIROS**

61. A SEP também considerou inverossímeis as alegações de Márcio Mello e Wagner Peres de que, à época de suas operações com as ações, somente tinham conhecimento do comunicado ao mercado de 06.08.2013 que divulgou o início da perfuração do poço Moosehead-1 e de que somente souberam o resultado da perfuração na reunião do conselho de administração de 09.09.2013, em que foi divulgada ao mercado a informação de que o poço estava seco.

62. Apontou a área técnica, em sentido contrário à versão dos conselheiros, que ambos haviam ocupado, há não muito tempo antes de suas negociações com ações, cargos de direção de atividades operacionais da HRT, tendo Márcio Mello renunciado ao posto de diretor presidente da Companhia em 10.05.2013 e Wagner Peres se desligado da presidência da HRT America em 10.07.2013, cargos nos quais tinham pleno conhecimento de todas as operações na Namíbia.

63. Nesse sentido, a SEP citou trechos de manifestação conjunta do então presidente do conselho de administração da HRT, J. A. W., e do então diretor presidente, da HRT, M. R. F., no âmbito do PAS CVM nº 2013/11703 (fls. 179-214), a respeito das tratativas que envolveram a aprovação, na Companhia, de um contrato de indenização (*Severance Package*), entre eles um que declara que "[n]o final de 2012, o Sr. Wagner Peres, então CEO da HRT Americas, responsável pela exploração de petróleo na Namíbia, expressou sua preocupação se o Conselho de Administração da Companhia se dividisse e que, nesse caso, sairia da Companhia, sendo acompanhado pelos funcionários que o seguiram desde a [British Petroleum]".

64. Observou a SEP que Márcio Mello e Wagner Peres estavam entre os 28 executivos considerados chave para as operações da HRT que foram beneficiados com o *Severance Package*, além de outros 14 "*Executivos Estratégicos*" que faziam parte da HRT America, presidida pelo segundo (fl. 219).

65. Na mesma linha, a área técnica destacou trechos da manifestação do próprio Márcio Mello (fls. 215-218), no âmbito do PAS CVM nº 2013/11703, entre eles o que ele afirma que "*já havia manifestado [sua] insatisfação com o período de instabilidade pelo qual passava a Companhia e a preocupação com os funcionários estratégicos, profissionais de reconhecido conhecimento na área de óleo e gás e os quais estavam na Companhia desde a sua fundação, sendo inestimável sua importância para a Companhia e para continuidade de seus negócios. Tudo isso comprometia o sucesso das operações da Companhia.*"

66. Em função disso, entendeu a SEP que os dois teriam tido acesso às principais informações operacionais da campanha exploratória da Namíbia, tendo chefiado o corpo técnico envolvido nas perfurações, acrescentando que o conhecimento técnico e a atuação nos negócios da Companhia de Wagner Peres e

Márcio Mello, este último fundador da sociedade, sempre foram reconhecidos pelo mercado como fundamentais para a HRT.

67. Para a Superintendência, não seria "*minimamente razoável acreditar*" que, após montar a equipe técnica responsável pela campanha exploratória e liderar o início das perfurações, Márcio Mello e Wagner Peres, funcionários considerados estratégicos do ponto de vista técnico pela Companhia, ao se desligarem dos cargos de direção e irem para o conselho de administração, tenham se isolado completamente da rotina operacional da HRT, a ponto de só obterem quaisquer informações acerca de seu projeto mais importante no mesmo dia em que foi divulgado fato relevante ao mercado com as conclusões das análises da perfuração.

#### **III.4. DA SUPOSTA AUSÊNCIA DE INFORMAÇÕES CONCLUSIVAS SOBRE O POÇO MOOSEHEAD-1 NA DATA DAS NEGOCIAÇÕES COM AÇÕES**

68. A SEP também contestou as alegações de Márcio Mello e Wagner Peres de que nas datas em que venderam as ações não haveria informação disponível sobre o êxito ou o insucesso da perfuração do poço Moosehead-1 e de que o procedimento que gerou a conclusão de que o poço era seco teve início apenas em 02.09.2013, portanto, após as vendas dos papéis.

69. Segundo os conselheiros, nas datas em que negociaram, a perfuração estaria a cerca de 81,2% da profundidade total atingida e era prematura qualquer avaliação sobre o seu resultado, pois as rochas que seriam objetivo do poço sempre se encontram próximas da profundidade final, que ainda não havia sido alcançada.

70. A SEP reconheceu que somente ao final da perfuração e dos procedimentos de análise a Companhia teria informações suficientes para embasar sua conclusão de que o poço era seco e também que não se pode determinar as características de um poço apenas em função de sua profundidade, mas contrapôs que a expectativa em relação ao poço Moosehead-1 não teria passado do status de "*incerto*" para "*seco*" de maneira instantânea, ao se encerrarem os procedimentos de análise.

71. Afirmou a Superintendência que, ao longo do processo de perfuração, a Companhia passa por situações e coleta informações que podem influenciar a sua expectativa acerca do poço, mesmo antes do procedimento de análise das amostras de rocha obtidas no processo de perfuração.

72. Dessa forma, consignou a SEP que "*não é razoável entender que, perfurados 3.386 metros (aproximadamente 81,2% da profundidade eventualmente atingida), a Companhia não tivesse se deparado com nenhuma informação nova capaz de influenciar sua expectativa em relação ao poço.*"

73. A seu favor, a área técnica trouxe trecho de obra técnica de engenharia de petróleo, no qual se afirma que concorrem para a avaliação de uma formação geológica todas as informações anteriores à perfuração do intervalo de interesse, tanto as do estudo geológico e geofísico quanto as obtidas na perfuração do poço, e que nesta última etapa vários indícios podem indicar a possibilidade da presença de hidrocarbonetos<sup>8</sup>.

### **III.5. DA AUTORIZAÇÃO PARA NEGOCIAÇÃO COM AÇÕES DA HRT POR PARTE DA ÁREA DE RI DA COMPANHIA**

74. A SEP considerou não possuir relevância, para os negócios em análise, a comunicação recebida por Wagner Peres da gerência de relações com investidores da HRT, previamente a suas operações de venda, comunicando-o que não estava em vigor período vedado e o autorizando a realizar negócios com ações da HRT por parte da área de RI.

75. De acordo com o raciocínio da área técnica, não se poderia supor, com base nos elementos presentes nos autos, que a gerente de relações com investidores pudesse estar ciente naquela época do andamento da perfuração do poço Moosehead-1.

### **III.6. DO CONJUNTO DE INDÍCIOS QUE SUPORTAM A ACUSAÇÃO**

76. Diante do exposto, a SEP concluiu que, mesmo não havendo nos autos prova direta, os indícios elencados a seguir fariam prova indiciária suficiente de que Márcio Mello e Wagner Peres detinham a informação sobre a expectativa de insucesso da perfuração do poço, ainda não divulgada ao mercado, e de que, portanto, negociaram com o uso de informação privilegiada e com o objetivo de obter vantagem:

- i) Márcio Mello e Wagner Peres negociaram em 23.08.2013, 17 dias antes da divulgação do fato relevante divulgado em 09.09.2013 (o primeiro também negociou em 26.08.2013, 14 dias antes);
- ii) Ambos haviam chefiado o corpo técnico da Companhia e possuíam o conhecimento e experiência exigidos pelo negócio;
- iii) A campanha exploratória na Namíbia (principal ativo da Companhia) consistia na perfuração de três poços exploratórios, sendo que os dois primeiros já haviam sido declarados inviáveis e o objeto do fato relevante de 09.09.2013 foi o último a ser perfurado;
- iv) Na data das negociações, a perfuração do poço já havia alcançado 81,2% da profundidade total.
- v) Até aquele momento, eles não haviam realizado nenhum negócio com ações de emissão da HRT, no exercício de 2013;
- vi) A inverossimilhança das justificativas apresentadas para fundamentar as vendas realizadas; e
- vii) As negociações representaram 18,1% e 71,9% do total das participações em ações da HRT de Márcio Melo e Wagner Peres,

respectivamente, e foram realizadas no sentido economicamente vantajoso da operação.

#### **IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE E DA ACUSAÇÃO**

77. Nos termos do art. 9º da Deliberação CVM nº 538/2009<sup>9</sup>, a peça acusatória (fls. 229-256) foi examinada pela Procuradoria Federal Especializada – PFE<sup>10</sup>, que opinou sobre o atendimento aos requisitos do art. 6º e sobre o cumprimento do disposto no art. 11 da deliberação<sup>11</sup>, opinando, apenas, pela alteração da tipificação para infração ao art. 13, caput, da Instrução CVM nº 358/2002 c/c art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, e não ao art. 155, §4º, primeira opção da SEP (fl. 255) por se tratarem, os acusado, de administradores da Companhia.

78. Assim, do exposto, o termo de acusação responsabilizou Márcio Mello, na qualidade de presidente do conselho de administração da HRT, e Wagner Peres, na qualidade de membro do conselho de administração da Companhia, pelo descumprimento ao art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002 c/c art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, por terem negociado com ações de emissão da Companhia antes da divulgação do fato relevante de 09.09.2013, de posse de informações ainda não divulgadas ao mercado e com o objetivo de obter vantagem (fl. 294).

#### **V. DAS DEFESAS**

##### **V.1. DA DEFESA DE MÁRCIO MELLO**

79. Em 30.06.2014, Marcio Mello apresentou, tempestivamente, suas razões de defesa (fls. 333-370).

80. Inicialmente, afirmou que o termo de acusação cometeu um grande equívoco em sua premissa de que nas datas realizou seus negócios com ações de emissão da HRT, 23 e 26.08.2013, *"já estariam 'disponíveis informações capazes de influenciar a expectativa do resultado da perfuração'"*, e do mesmo modo foi equivocada a conclusão que se seguiu, de que ele teria vendido suas ações *"de posse de informações ainda não divulgadas ao mercado"* (fl. 337).

81. De acordo com o defesa, *"[e]xistem dois fatos incontroversos nos autos: Marcio de fato alienou 875.700 ações da HRTP em 23.08.2013 e 26.08.2013, quando estava em curso a perfuração do poço Moosehead-1, mais precisamente, 17 (dezessete) e 14 (quatorze) dias antes da publicação de fato relevante divulgando o resultado negativo da exploração"*.

82. Todos os outros, segundo o defendente, seriam equivocados, tendo a SEP desprezado inúmeros elementos objetivos capazes de alterar a interpretação dos fatos que fundamentaram sua Acusação.

##### **V.1.1. Da inexistência de informação não divulgada ao mercado**

83. Segundo Márcio Mello, ao tempo da venda de suas ações não existiam quaisquer informações acerca do resultado negativo do poço Moosehead-1. A única informação relevante sobre o poço começou a existir quando a sonda de perfuração penetrou a zona de interesse do poço, em 02.09.2013, sete dias após a sua última venda, e a conclusão definitiva de que o poço era seco foi obtida apenas em 05.09.2013.

84. Para a defesa, a tese da Acusação de que haveria informação sigilosa quando negociou as ações não se alicerça nem em provas, nem em indícios, pois *"não foi realizado nenhum estudo específico sobre o assunto e sobre o caso concreto do poço explorado pela HRT; não foi consultado um especialista na matéria; não foram pesquisados outros precedentes de exploração de processos de perfuração de poço de petróleo offshore; não foram sequer examinadas as evidências trazidas pelos documentos acostados aos autos, em especial o Well Summary apresentado pela Transocean"*.

85. Márcio Mello aponta que a SEP fez apenas suposições a respeito da existência da informação sobre a perfuração na data de suas vendas, tais como (i) a de que seria evidente que o poço não passou do status de incerto para seco instantaneamente; (ii) a de que seria certo que ao longo da perfuração acontecem situações que afetam a expectativa da Companhia; e (iii) a de que não seria razoável entender que perfurados 3.3386 metros ou 81% da profundidade total atingida, não teria se deparado com qualquer informação que influenciasse a expectativa de resultado da operação.

86. O Acusado alega, porém, que a área técnica não fundamentou essas afirmações em nenhuma prova, evidência ou mesmo em indícios, não tendo realizado estudos específicos, consultado especialistas, pesquisado precedentes de exploração de petróleo e sequer examinadas as evidências trazidas pelo Well Summary anexado aos autos pela Transocean.

87. Assim, ressalta que o principal ponto que sustenta a Acusação, a existência de informação relevante, não é baseada sequer em indícios, mas tão somente *"na crença da SEP de que no curso da perfuração existiram sinais que influenciaram na expectativa de risco da operação."* Em contraponto, afirmou suportar sua defesa quanto a esse ponto em parecer elaborado por geólogo com formação sólida na área e em declaração subscrita pelo CEO da HRT America ao tempo das perfurações na Namíbia (fls. 380-395).

88. Descrevendo a evolução da perfuração do poço Moosehead-1, a defesa coloca que, conforme se depreende do Well Summary (fls. 119-123-v) e do gráfico da perfuração, que anexou às fls. 395, ela *"teve início em 06.08.2013, tendo sido realizada pela sonda semi-submersível Transocean Marianas"* e que *"(...) foi paralisada de 24.08.2013 a 31.08.2013, a uma profundidade de 3.650 metros. Tal pausa se deu porque a sonda atingiu, em 24.08.2013, o topo das rochas capeadora/selante, que, por sua vez capeia a trapa que (...) inclui a rocha reservatório 9..."*.

89. Dessa forma, Márcio Mello defende que, na data de sua primeira venda, em 23.08.2013, *"estava-se perfurando rochas acima da camada capeadora/selante e, na segunda venda (26.08.2013), a perfuração estava paralisada acima da rocha capeadora para descida e cimentação do revestimento intermediário, justamente para que se pudesse perfurar a área de interesse do poço"*.

90. Alega, portanto, que nessa etapa da perfuração não se pode entender, como fez a SEP, de que era razoável que a Companhia já estivesse se deparado com alguma informação nova sobre o resultado do poço.

91. O acusado contestou a utilização, pela área técnica, como base para a sua suposição de que, àquela altura, já se teria alguma informação sobre o resultado do poço, da obra intitulada de *"Fundamentos da Engenharia do Petróleo"*, aduzindo que *"[n]ão se conhece exatamente as razões pelas quais a SEP elegeu essa obra, em particular, para sustentar toda uma acusação de prática de ilícito, mas a conclusão primeira é a de que um livro de 'Fundamentos' é um texto básico (...). A segunda conclusão é que (...) o trecho escolhido pela SEP para confirmar a sua percepção é inaplicável ao caso"*.

92. Acrescentou Márcio Mello que a área técnica cometeu um equívoco, ao considerar que à época de suas negociações com as ações da HRT, quando já havia sido perfurado até a profundidade de 3.386 metros, teria se atingido e 81,2% da profundidade total de 4.170 metros, pois o cálculo correto é feito subtraindo-se a lâmina d'água, que no caso do 3º poço era de 1.727 metros, o que conduz a uma perfuração, naquele ponto, de 67,9% da profundidade total.

93. O acusado reafirma que quando negociou suas ações a sonda sequer havia perfurado o objetivo do poço, isto é a rocha-reservatório, e que caso não houvesse falhas nessa rocha não haveria a presença de hidrocarbonetos, mas isso *"não é um dado capaz de influenciar a expectativa sobre o resultado do empreendimento, uma vez que o profissional habilitado a comandar esse tipo de operação assimila como um evento perfeitamente normal a vedação de reservatório pela trapa e a consequente impossibilidade que surjam quaisquer indícios de petróleo em profundidades menores"*.

94. Alega, assim, que nessa fase nem mesmo os profissionais diretamente envolvidos no projeto poderiam ter informações sobre a expectativa do resultado do poço, existindo, assim, perfeita simetria informacional entre todos.

95. Prossegue Márcio Mello afirmando que *"[a] perfilagem do poço só veio a ser realizada em 04.09.2013, após o poço atingir sua profundidade final, para ser analisada em 05.09.2013, e só a partir daí chegou-se à conclusão de que o poço era seco"*.

96. Concluiu, então, o acusado, que a suposta informação privilegiada não existia à época de suas negociações, não se podendo, então, falar de *insider trading*.

97. O Acusado também ponderou a respeito dos custos da perfuração, destacando que “[u]ma sonda semi-submersível, com capacidade para exploração de águas profundas e superprofundas (...) tem um day rate superior e U\$ 1 (um) milhão, podendo inclusive ultrapassar a marca de U\$ 2 (dois) milhões por dia”.

98. Portanto, “(...) se algo neste caso não é razoável entender é que a HRTP, em posse de informações que indicassem antecipadamente que o poço seria seco, continuaria o processo de perfuração por mais 10 (dez) dias, acumulando gastos que superam dez milhões de dólares”.

99. O acusado também discorreu sobre a materialidade e concretude de uma eventual informação sobre o resultado do poço, alegando que “não é qualquer indicação que pode ser considerada informação relevante. Dessa forma, é preciso haver standards claros de definição daqueles fatos ou informações que, quando verificados, têm aptidão para interditar a liberdade negocial de valores mobiliários”.

100. É neste cenário que a jurisprudência norte-americana se utiliza de testes de materialidade, pelos quais avalia se existem “informações reputadas necessárias a um investidor médio, que o habilite a realizar investimentos criteriosos”.

101. Assim a defesa entende que, no caso em concreto, a aplicação do teste de materialidade acerca da relevância dos fatos ocorridos seria no sentido negativo, “(...) pois nenhum ato, fato e/ou informação naquele momento consubstanciava informações sólidas a serem ponderadas pelo investidor médio, influenciando na negociação das suas ações”.

#### **V.1.2. Da ausência de *blackout period***

102. A defesa chama a atenção para o fato de que “(...) no momento da alienação das ações pelo Defendente, não havia qualquer notícia nem comunicação de um *blackout period*, que só ocorreu em 28.08.2013, dois dias após a realização da venda por Marcio Mello”.

103. Dessa forma, “naquele momento, o Defendente tinha a legítima expectativa de que não estaria praticando qualquer tipo de ilícito ao alienar as referidas ações. Mais do que isso, pode-se afirmar que ele tinha a plena certeza da regularidade da sua conduta, pois prontamente informou o DRI da Companhia acerca da venda das ações”.

104. Ainda sobre este aspecto, foi destacado pela defesa que se “houvesse algum tipo de ilícito ou irregularidade no desfazimento das ações, caberia ao DRI aconselhar a Marcio que revertesse a sua posição (i.e., recompra das ações) para evitar punições. Mas, de novo, isso também não foi feito”.

#### **V.1.3. Da não intenção de obter vantagem**

105. Em relação à suposta intenção de Marcio Mello em obter vantagem com seus negócios, a defesa alegou que “[c]omo cediço, a maciça jurisprudência do

*Colegiado desta Autarquia defende que a acusação deve lastrear-se em presunções relativas, i.e. iuris tantum, admitindo assim prova em contrário por parte do acusado”.*

106. Alega, assim, a defesa, que havia uma incontestável motivação para a venda das ações.

107. Nesse diapasão, “[e]m abril de 2013, Marcio deu início a uma negociação para a aquisição de um terreno de 226 mil m<sup>2</sup> em Teresópolis, pertencente à Diocese de Petrópolis. (...) Também foi determinado com a Diocese que o pagamento seria realizado à vista, de modo que surgiu para Marcio a necessidade de obter caixa para realizar tal aquisição, no valor estipulado de R\$ 3.500.000,00 (...)”.

108. Frente a este cenário a defesa alega que Marcio Mello “ *julgou necessário alienar imediatamente parte de suas ações, a fim de obter os recursos financeiros que, a qualquer momento, poderiam se fazer necessários para comprar o terreno. Sendo assim, Marcio, em 23.08.2013 e 26.08.2013, optou por se desfazer de uma pequena parte de sua participação acionária na H RTP e a maioria de suas ações da Petrobras*”.

#### **V.1.4. Da suposta atipicidade de suas operações**

109. No que concerne à acusação de que a operação realizada por Marcio Mello era atípica, a defesa destacou, em sentido contrário, que “*(...) Marcio vendeu, em 23 e 26.08.2013, um total aproximado de 15,1% de sua participação acionária na Companhia. Trata-se de transação pouco expressiva para um investidor como o Defendente e, que, portanto não pode ser razoavelmente considerada atípica por si só. Mas o perfil do Defendente também foi desconsiderado pela SEP...*”.

#### **V.1.5. Das práticas protetoras de informações sigilosas da HRT**

110. A defesa também alegou que “*(...) a H RTP conta com um conjunto robusto de sistemas e procedimentos de segregação das suas atividades, que impedem o fluxo livre de informações privilegiadas e sigilosas (Chinese Walls)*”.

111. Dessa forma, especificamente no tocante às atividades de perfuração dos prospectos na Namíbia, “*(...) a primeira indicação de que a Companhia objetivamente se assegura contra o vazamento informações é o fato de que ela opera com um número muito limitado de profissionais*”. Além disso, as “*(...) análises que concluíram que o poço Moosehead-1 seria seco, demonstra[m] a participação de cerca de apenas 12 (doze) profissionais da HRT America neste fluxo de informações, dos quais não participaram os membros do Conselho de Administração*”.

#### **V.1.6. Da acusação baseada em indícios**

112. A defesa afirma que de acordo com os parâmetros construídos pela jurisprudência da CVM, as presunções assumidas devem alicerçar-se em indícios graves, precisos e concordes, o que, pelo acima exposto, não ocorreu no presente caso onde, pelo contrário, todos os indícios eram tênues, divergentes e imprecisos.

113. Dessa forma, requereu a defesa que seja arquivada a acusação proposta pela SEP, com a conseqüente absolvição de Marcio Mello no presente processo.

## **V.2. DA DEFESA DE WAGNER PERES**

114. Em 25.07.2014, Wagner Peres apresentou, tempestivamente, suas razões de defesa (fls. 479-530).

115. Expressou, inicialmente, o entendimento de que *"é necessário um mínimo de materialidade para que se formule uma acusação, ainda mais em casos de infrações consideradas graves, como a de insider trading."* Nesse sentido, protestou que apesar de não haver no processo nem provas diretas nem indícios, mesmo assim foi formulada acusação.

116. No seu entender, a Acusação não estabeleceu prova de seu acesso da informação privilegiada e *"apesar de todos os fatos que demonstram absoluta regularidade da negociação questionada, a SEP preferiu ignorá-los em prol de sua teoria, que não passou de uma série de suposições, inadequadamente tratados como 'indícios'"*.

### **V.2.1. Do fato de ter negociado 17 dias antes da publicação do fato relevante**

117. Assim, em relação ao fato, tomado como primeiro indício pela SEP, de que negociou em 23.08.2013, 17 dias antes da divulgação do fato relevante, Wagner Peres alega que entendeu que isso, *"por si só, não pode ser considerado indício de insider. Para que haja insider trading, deve haver informação privilegiada à época da negociação e essa negociação ter se fundado na detenção dessa informação"*.

118. Acrescenta que a perfuração do poço Moosehead-1 atingiu o ponto de interesse em 02.09.2013, cerca de dez dias depois de sua negociação, conforme a descrição cronológica apresentada pela Companhia.

119. Dessa forma, alega que antes de 02.09.2013, não havia, ao contrário do que entendeu a Acusação, qualquer evidência de que o poço Moosehead-1 seria seco e que, portanto, quando *"negociou não havia informação relevante, pois não existia qualquer informação acerca do possível resultado do poço. Se não há informação privilegiada, obviamente não se pode falar em insider"*.

### **V.2.2. Das funções exercidas por Wagner Peres**

120. Wagner Peres reconhece, como afirmou a SEP, ter sido ele executivo chave da administração da companhia, detentor de conhecimento técnico e experiência, mas contrapôs que, à época dos fatos, não mais ocupava o cargo de Diretor Presidente da HRT Americas, de onde se *desligou em 10.07.2013, "restringindo-se, a partir de então, às suas atividades e funções enquanto membro do Conselho de Administração da HRT"* não tendo, portanto, acesso diário ao

andamento da perfuração, já que não cabe a um conselheiro cuidar do dia a dia da Companhia, como reconhecido pela doutrina societária.

121. Ademais, alega que *"iniciou litígio contra a HRT America, por não ter sido pago o pacote de indenização com ele contratado (severance package)"* e que acha *"revoltante constatar que para a Acusação seria mais crível que um administrador que renunciou ao seu cargo e ingressou com ação judicial contra a companhia tivesse ainda acesso às suas operações"*.

122. Wagner Peres reafirma que antes da reunião do conselho de 09.09.2013, data em em que soube do resultado da perfuração, conforme a própria Companhia informou à SEP, ele *"não teve qualquer informação indicativa do andamento ou de conclusões precipitadas sobre a viabilidade do poço"*.

123. Segundo assevera, *"no período questionado pela Acusação, o Defendente sequer estava próximo à HRT. Encontrava-se em compromissos familiares na cidade de Morrinhos, em Goiás (...)"*.

### **V.2.3. Dos dois primeiros poços**

124. No que concerne à imputação de que os dois primeiros poços perfurados na Namíbia estavam secos, o que seria um indício de que o último também estaria seco, Wagner Peres aduziu que *"[é] verdade que o poço Moosehead-1 estava programado para ser o terceiro e último poço a ser perfurado na campanha da Namíbia e que os outros dois já haviam sido declarados inviáveis pela Companhia. Mas disso não se pode inferir, tal como fez a Acusação, que esse seria um indício de insider trading (...)"*.

125. Ademais, *"[n]o setor de exploração de petróleo (...) é comum que se perfure mais poços que se mostram inviáveis do que o contrário. É de natureza do negócio, e não pode ser usado como indício do que quer que seja contra o Defendente"*.

### **V.2.4. Do estágio da perfuração na data das negociações**

126. Com relação à acusação de que, na data das negociações, a perfuração do poço já havia alcançado 81,2% da profundidade total, Wagner Peres pontuou, baseada no mesmo livro texto utilizado pela Acusação, que *"embora durante a perfuração do poço haja a possibilidade de se obter indícios capazes de indicar a presença de hidrocarbonetos, tais indícios representam mera possibilidade, que pode ser desconstituída se, por exemplo, mais adiante for descoberto que o material encontrado não é economicamente viável"*.

127. Acrescenta sobre este aspecto que *"por mais que possam ser encontrados indícios de existência de hidrocarbonetos em qualquer etapa, tais indícios jamais poderiam ser encarados conclusivos sobre o resultado da perfuração do poço"*.

128. Anexou, nesse sentido, declaração do presidente da HRT à época dos fatos (fl. 531) de que antes do término da perfuração não era possível saber seu

resulato, assertiva que teria sido confirmada pela própria Companhia, que *"informou à CVM que as análises do poço só se iniciaram muito depois da negociação questionada."*

129. Segundo Wagner Peres, somente após o a perfuração ter atingido o ponto de interesse, em 02.09.2013 e ser iniciada perfilagem é que se chegou à conclusão de que o poço estava seco, não sendo possível chegar a esse resultado antes de se iniciarem os estudos e análises técnicas.

130. Acrescentou que caso já se soubesse que o poço era seco não haveria razão para a Companhia continuar a despender recursos na perfuração. Anexou em complemento, fatos relevantes relativos a outros poços, que demonstrariam a necessidade de se chegar à profundidade final antes de se concluir sobre o resultado (fls. 532-537).

#### **V.2.5. Da suposta inverossimilhança da justificativa para as negociações**

131. No que toca a alegação da SEP de haver inverossimilhança nas justificativas apresentadas para fundamentar as vendas realizadas, Wagner Peres destacou que ao se desligar da Companhia *"deixou de auferir sua principal fonte de renda. E, como é comum no mercado, o Defendente tinha contratada cláusula de não competição, o que o obrigava a ficar sem trabalho por meses após sua saída da HRT America (...)"*.

132. Dessa forma, *"[s]em sua principal fonte de renda, é apenas natural que o Defendente começasse a se desfazer de alguns de seus ativos para assegurar o cumprimento de suas obrigações regulares. Some-se isto o fato de que a HRT America não ter honrado com o compromisso contratual estabelecido com o Defendente, qual seja, o pagamento de indenização decorrente de seu desligamento"*.

133. Frente a este conjunto de fatores, alega que se viu *"obrigado a buscar reparação junto à justiça norte americana e, para isso, teve que contratar serviços advocatícios tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos (...)"*.

#### **V.2.6. Da suposta atipicidade de suas operações**

134. Já com relação aos fatos de que não havia realizado, em 2013, nenhum negócio com ações de emissão da HRT, e que a negociação em apreço representava 71,07% do total de sua participação, a defesa afirma que isto *"indica justamente que o Defendente alienou as ações no momento em que teve necessidade de dispor de maiores recursos (...)"*, pois ele *" havia se desligado da HRT America e, com isso, deixado de receber sua principal fonte de renda e tendo ainda ingressado com demanda contra a companhia em agosto de 2013"*.

135. Segundo ele, a CVM já decidiu em outras ocasiões que a representatividade da negociação não pode, isoladamente, ser tomada como indício

de irregularidade, sem análise da motivação da negociação ou sem a comprovação da posse de informação privilegiada.

136. Wagner Peres afirma que, antes da negociação, procurou agir com absoluto cuidado e diligência ao negociar, pois, em vista dos frequentes avisos de início e término de períodos de vedação à negociação naquele período, certificou-se junto à Companhia de que, no momento em que ia vender os papéis não havia impedimento, no que foi devidamente autorizado a negociar as ações de emissão.

137. Acrescenta que como o aviso de blackout somente veio a ser disparado em 28.08, cinco dias após as suas operações, não havia impedimento para negociação de ações naquele momento.

#### **V.2.7. Do suposto prejuízo evitado**

138. Com relação ao prejuízo que, segundo a Acusação, ele teria evitado, Wagner Peres alegou que a Acusação fez uma extensão indevida da análise do suposto prejuízo evitado por ele, ao tomar como referência a cotação de fechamento do pregão do dia 10.10.2013 (um mês depois), ocasião em que a ação da HRT fechou cotada ao preço de R\$ 0,88. *Defende, assim, que, "caso se entenda que houve algum prejuízo evitado, segundo os próprios critérios aplicados pela CVM, este não deveria ultrapassar R\$ 64.208,00."*

#### **V.2.8. Da ausência dos elementos típicos do *insider trading***

139. Para Wagner Peres, as razões acima expostas demonstram que a Acusação não conseguiu comprovar os elementos necessários para a caracterização do ilícito de *insider trading*, a saber, (i) existência de informação privilegiada à época das negociações; (ii) a posse da informação privilegiada; e (iii) a atuação do agente com a finalidade de auferir vantagem da informação privilegiada.

140. Segundo defende, os indícios apresentados pela SEP para suportar a Acusação *"não possuem força probatória e nem se revestem de robustez capaz de formar qualquer convicção,"* sendo, pelo contrário, meras hipóteses e ilações que não podem servir para a sua responsabilização.

### **VI. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO**

141. Em reunião do Colegiado ocorrida em 26.07.2016, fui sorteado como relator deste processo (fl. 556).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 5 de dezembro de 2017.

Henrique Balduino Machado Moreira  
DIRETOR-RELATOR

-----

<sup>1</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 605/13 (fls. 63-65).

<sup>2</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 652/13 (fls. 78-80).

<sup>3</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 705/13 (fls. 98-100).

<sup>4</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 885/13 (fls. 102-103) e OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 901/13 (fl. 105).

<sup>5</sup> “Art. 11 Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.”

<sup>6</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 29/13 (fls. 137-138) e Nº 30/13 (fls. 140-141).

<sup>7</sup> Por todas, a SEP indicou a decisão proferida nos autos do PAS CVM nº 13/2009, julgado em 13.12.2011.

<sup>8</sup> Fundamentos da Engenharia de Petróleo, de Thomas, J. E. et al., Ed. Interciência Ltda., 2001, pág. 121:

“Denominam-se “Avaliação de Formações” as atividades e estudos que visam a definir, em termos qualitativos e quantitativos, o potencial de uma jazida petrolífera, isto é, a sua capacidade produtiva e a valoração das suas reservas de óleo e gás. A avaliação das formações baseia-se principalmente na perfilagem a poço aberto, no teste de formação a poço aberto, nos testes de pressão a poço revestido e na perfilagem de produção. **Concorrem também para a avaliação de uma formação todas as informações anteriores à perfilagem do intervalo de interesse**, sejam elas obtidas na etapa do estudo geológico e geofísico da área, **ou na etapa de perfuração do poço**. A integração de todos os dados disponíveis permite a avaliação efetiva do reservatório. O processo se inicia com a perfuração do poço pioneiro, cuja locação é definida no estudo geológico e geofísico, basicamente a partir de dados sísmicos. **Durante a perfuração do poço, vários indícios podem indicar a possibilidade da presença de hidrocarbonetos numa determinada formação**. Esses indícios são observados nas amostras de calha das rochas perfuradas, em testemunhos e em *kicks*, assim como pela velocidade de perfuração, pelo detector de gás etc.” (grifos da SEP)

<sup>9</sup> “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.”

<sup>10</sup> MEMO/Nº12/2014/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 8.4.2014 (fls. 258-266).

<sup>11</sup> “Art. 6º. Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; e V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso.”

“Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.”

## PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/3401

**Acusados:** Marcio Rocha Mello  
Wagner Elias Peres

**Assunto:** Utilização de informação privilegiada, em infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, c/c o art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.

**Relator:** Diretor Henrique Balduino Machado Moreira

### VOTO

#### I. OBJETO E ORIGEM.

1. Cuida-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP ("SEP" ou "Acusação") para apurar a responsabilidade de administradores da HRT Participações em Petróleo S/A ("HRT" ou "Companhia"), pelo uso de informação privilegiada na negociação de ações de emissão da Companhia.

2. Conforme exposto no relatório que acompanha este voto, em 23 e 26.08.2013, Marcio Rocha Mello ("Marcio Mello") e Wagner Elias Peres ("Wagner Peres" e, em conjunto com o primeiro, "Acusados"), à época, conselheiros de administração da HRT, alienaram ações de emissão da Companhia, e esta, em 09.09.2013, divulgou fato relevante comunicando a ausência de óleo e gás no poço *offshore* Moosehead-1, que havia sido perfurado na Namíbia, dentro de sua campanha de exploração de petróleo naquele país.

3. Por entender que as negociações dos conselheiros teriam sido realizadas já com a ciência de que haveria um resultado negativo na perfuração do referido poço, a SEP propôs, contra ambos os administradores, um termo de acusação por violação ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976<sup>1</sup>, c/c o art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002<sup>2</sup>.

## **II. DO MÉRITO DAS ACUSAÇÕES.**

### **II.3. DA DISCIPLINA JURÍDICA E DA UTILIZAÇÃO DE INDÍCIOS COMO MEIOS DE PROVA.**

4. O presente processo busca apurar a utilização de informação privilegiada em negócios realizados no mercado por *insiders* primários, assim chamados, entre outros agentes, os administradores de companhia aberta que, por sua posição, têm conhecimento de fatos não divulgados ao público, passíveis de influenciar cotações<sup>3</sup>.

5. Como se sabe, a proibição dessa conduta (também denominada de *insider trading*) é dada pelo §1º do art. 155 da Lei nº 6.404/1976, que veda aos administradores a utilização, para a obtenção de vantagem em negociação de valores mobiliários, de informação ainda não divulgada ao mercado, obtida de forma privilegiada – isto é, em razão do cargo –, e relevante – ou seja, capaz de influir na cotação dos referidos valores mobiliários.

6. Dessa forma, conforme o entendimento comumente expresso por esse Colegiado<sup>4</sup>, exige-se, para a caracterização do ilícito de *insider trading*, a presença dos seguintes elementos<sup>5</sup>: (i) existência de uma informação relevante pendente de divulgação; (ii) acesso privilegiado a tal informação; (iii) sua utilização para fins de negociação de valores mobiliários; e (iv) o objetivo de auferir vantagem para si ou para terceiros.

7. A Instrução CVM nº 358/2002 regulamentou, em seu art. 13, *caput*, o supracitado dispositivo legal, vedando ao administrador e a outros *insiders* primários a realização de negócios com valores mobiliários de emissão da Companhia, antes da divulgação ao mercado de informações relevantes.

8. Cotejando o texto regulamentar com o da lei, observa-se que o regulamento estabeleceu a presunção relativa (*juris tantum*) de que o administrador, dado o seu cargo, possui acesso prévio às informações relevantes, antes de sua divulgação.

9. Além dessa, outras duas presunções relativas relacionadas ao administrador defluem do *caput* do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002, *vis a vis* o texto da lei, quais sejam, a de que, tendo negociado valores mobiliários na presença de fato relevante ainda não divulgado, ele utilizou-se dessa informação como motriz de sua operação, e a de que, ao negociar, ele teve o objetivo de obter vantagem para si ou para terceiro.

10. A regulamentação da CVM, ciente da dificuldade de provar alguns dos mencionados elementos caracterizadores do *insider trading*, como por exemplo, a motivação do administrador em auferir vantagem com o negócio realizado, estabeleceu as presunções acima comentadas, que visam a auxiliar o julgador na valoração do conjunto probatório posto ao seu escrutínio<sup>6</sup>.

11. Assim, as presunções levam a CVM a inferir que, havendo um administrador negociado valores mobiliários na presença de informação relevante ainda não divulgada, tenha ocorrido o *insider trading*, ou seja, que ele teve acesso privilegiado à informação e que negociou com o intuito de obter vantagem indevida.

12. Em outras palavras, as presunções permitem que a prova indireta, baseada em indícios (no caso, o fato de o investigado ser administrador da companhia aberta), autorize, por indução, a conclusão quanto à ocorrência de fatos que configuram a prática do ilícito<sup>7</sup>, tomando-se aqui, para a definição de indício, a acepção dada pelo art. 239 do Código Penal, ou seja, "*a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra, ou outras circunstâncias.*"

13. Ao proceder, porém, a uma acusação de *insider trading* contra um administrador, a área técnica da CVM, durante a instrução do processo, em face das declarações ou documentos em sentido contrário trazidos pelo investigado, busca elementos adicionais que reforcem a presunção inicial dado pelo cargo ocupado, como por exemplo, as condições de acesso à informação detidas por ele, o seu perfil de negócios em bolsa, o *timing* das operações realizadas, o montante investido, entre outros.

14. O objetivo é que se consiga um conjunto de indícios que autorize uma condenação, no sentido já consolidado no âmbito desta Autarquia<sup>8</sup>, de que "*não é qualquer indício que enseja a condenação, mas, a prova indiciária, quando representada por indícios graves, precisos e concordes que levem a uma conclusão robusta e fundamentada acerca do fato que se quer provar*"<sup>9</sup>.

15. Portanto, em face das presunções relativas estabelecidas pela norma regulamentar e por outros indícios apurados pela Acusação, cabe ao administrador

acusado de negociar com a utilização de informação privilegiada demonstrar o contrário, apresentando provas de que não tinha conhecimento da informação ou de que não teve a intenção de obter vantagem ao negociar os valores mobiliários.

16. Ao julgador, caberá avaliar se os indícios arrolados pela Acusação, tomados individualmente e em seu conjunto, e sopesados com os contraíndícios apresentados pela defesa, têm força e credibilidade para comprovar o *insider trading* e levar à condenação do administrador, ou se, em sentido contrário, o acusado apresentou contraprovas robustas e suficientes, quando, então, se impõe a sua absolvição<sup>10</sup>.

#### **II.4. DA ACUSAÇÃO DE *INSIDER TRADING*.**

17. Feitas as considerações anteriores e retornando ao caso concreto, procura-se verificar a responsabilidade de Marcio Mello e Wagner Peres, conselheiros de administração da HRT e, portanto, *insiders* primários, por terem negociado ações de emissão da Companhia, supostamente com conhecimento prévio do resultado da perfuração de poço de petróleo, cuja divulgação ao mercado poderia ter, como de fato teve, impacto na cotação dos títulos.

18. O fato relevante foi publicado em 09.09.2013 e comunicou ao mercado que não foram encontrados óleo e gás no poço offshore Moosehead-1, o último dos três que a Companhia perfurou sem sucesso na Namíbia, dentro de sua campanha de exploração de petróleo naquele país. No pregão seguinte ao anúncio, as ações sofreram uma desvalorização de 17,9%, caindo um total de 25,0% nos três pregões subsequentes.

19. As alienações de ações de emissão da HRT pelos Acusados foram feitas em 23 e 26.08.2013<sup>11</sup>, tendo a Companhia informado, às fls. 81-95, que eles foram comunicados do resultado da perfuração do poço Moosehead-1 apenas na reunião do conselho de administração realizada em 09.09.2013. A empresa que realizou os trabalhos de perfuração, por sua vez, não os identificou entre as pessoas que estiveram presentes em suas instalações, durante o período de sondagem (fls. 124-130).

20. Não obstante tais informações, a SEP concluiu que ambos fizeram uso, naqueles negócios, para obtenção de vantagem, de informação privilegiada sobre o resultado negativo do poço *offshore* Moosehead-1, em infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, c/c art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.

21. Para isso, a Acusação, reconhecendo não ter encontrado prova direta contra Marcio Mello e Wagner Peres, apresentou os seguintes indícios que, no seu entendimento, fariam prova indiciária de que os conselheiros "*detinham a informação sobre a expectativa de insucesso da perfuração do poço ainda não divulgada ao mercado*":

- i) As ações foram alienadas 17 (Márcio Mello e Wagner Peres) e 14 (Márcio Mello) dias antes da divulgação do fato relevante;

- ii) Ambos haviam chefiado o corpo técnico da Companhia e possuíam o conhecimento e experiência exigidos pelo negócio;
- iii) Os dois primeiros poços exploratórios da campanha exploratória na Namíbia (principal ativo da Companhia) já haviam sido declarados inviáveis e o objeto do fato relevante de 09.09.2013 foi o último a ser perfurado;
- iv) Na data das negociações, a perfuração do poço já havia alcançado 81,2% da profundidade total;
- v) Nenhum deles havia realizado negócio com ações de emissão da HRT, no exercício de 2013;
- vi) As justificativas apresentadas para os negócios foram inverossímeis; e
- vii) As negociações, realizadas no sentido economicamente vantajoso da operação, representaram 18,1% e 71,9% das participações detidas por Márcio Melo e Wagner Peres, respectivamente, em ações da HRT.

#### **II.4.1. Da existência ou não de informação sigilosa na data dos negócios.**

22. A SEP apontou que, segundo informações presentes nos autos (fl. 121-v), em 23.08.2013, quando Marcio Mello e Wagner Peres alienaram suas ações, a perfuração do poço Moosehead-1 já havia alcançado 3.386 metros ou 81,2% de sua profundidade total.

23. Este fato, para a Acusação, indicaria a existência, naquelas datas, de informação relevante ainda não divulgada a respeito da expectativa de resultado do poço, pois, conforme consignado no termo de acusação (fl. 289), não seria *"razoável entender que"*, naquele estágio de perfuração, *"a Companhia não tivesse se deparado com nenhuma informação nova capaz de influenciar a sua expectativa em relação ao poço"*.

24. No entendimento da SEP, não haveria uma mudança instantânea do status do poço de *"incerto"* para *"seco"* no fim da perfuração, pois as informações seriam coletadas de forma contínua e a expectativa quanto ao resultado final poderia se alterar mesmo antes da análise das amostras de rocha coletadas no processo.

25. Em auxílio a sua tese, a área técnica traz trecho de obra sobre fundamentos de engenharia de petróleo<sup>12</sup>, no qual se afirma que vários indícios podem indicar a possibilidade da presença de hidrocarbonetos na etapa de perfuração, antes da perfilagem do intervalo de interesse, ou seja, antes de se ter o registro detalhado das formações geológicas perfuradas e que poderiam conter petróleo.

26. Assim, em função do estágio em que estava a perfuração do poço Moosehead-1, a SEP não considerou factível que, em 23 e 26.08.2013, já não estivessem disponíveis informações capazes de influenciar a expectativa do resultado da perfuração e, conseqüentemente, a cotação dos papéis.

27. Observa-se, então, que, no presente caso, a própria existência da informação relevante foi dada como certa, pela Acusação, por meio de indícios, ao contrário de outras investigações que chegam a este Colegiado, em que se busca apurar a suposta utilização, por *insiders* primários, em negociações de valores mobiliários, de uma informação comprovadamente existente.

28. É necessário, portanto, antes de mais nada, comprovar que, na data dos negócios, já existia informação disponível sobre a expectativa de resultado da perfuração, posto que, não existindo informação capaz de influenciar a cotação das ações, não há que se falar em negociação com informação privilegiada.

29. Em suas defesas, Márcio Mello e Wagner Peres alegam que, ao contrário do que concluiu a SEP, não existiam quaisquer informações acerca do resultado negativo do poço Moosehead-1 nas datas de suas negociações.

30. Segundo o primeiro Acusado, a perfuração do poço Moosehead-1 se iniciou em 06.08.2013 e ficou paralisada entre 24 e 31.08.2013, a uma profundidade de 3.650 metros, em virtude de se ter atingido o topo das rochas que capeiam o reservatório.

31. Acrescenta que essas informações podem ser confirmadas pelo parecer geológico que anexou às fls. 380-393, incluindo o gráfico de fls. 395, que representa temporalmente a perfuração, e também pelo documento acostado aos autos pela empresa de sondagem Transocean, o denominado Well Summary, às fls. 119-123-v, que descreve os trabalhos de perfuração em base diária e que, segundo as defesas, não teria sido sequer examinado pela área técnica.

32. Dessa forma, em 23.08.2013, data de sua primeira venda (e também da venda de Wagner Peres), Márcio Mello defende que estavam sendo perfuradas rochas acima da camada capeadora/selante. Já na data da segunda venda, em 26.08.2013, a perfuração estava paralisada acima do reservatório, de modo a que houvesse a descida e a cimentação do revestimento intermediário, necessário para a perfuração da área de interesse do poço.

33. As defesas apontam que, conforme a cronologia apresentada pela HRT às fls. 89-91, a perfuração teria atingido a zona de interesse do poço somente em 02.09.2013, quando começou a ser perfurada a rocha objetivo. A perfilagem, por sua vez, teria sido realizada em 04.09.2013, após a perfuração atingir a profundidade final, para ser analisada em 05.09.2013, quando então teria se concluído que o poço era seco.

34. Assim, os Acusados alegam que não se pode dizer, como fez a SEP, que nas datas em que negociaram era razoável que a Companhia já tivesse se deparado, nos trabalhos de perfuração, com alguma informação nova sobre o resultado do poço, pois essas informações somente são obtidas após se atingir a rocha objetivo, com o término da perfuração e a execução da perfilagem.

35. Aponta Márcio Mello, inclusive, que tendo a perfuração, naquelas datas, chegado à profundidade de 3.386 metros, deve-se subtrair a lâmina d'água de 1.727 metros de modo a chegar ao resultado de 67,9% da profundidade total de 4.170 metros, e não 81,2%, como equivocadamente considerou a área técnica.

36. Nesse estágio de perfuração, acrescentam os Acusados, não haveria base para a suposição de que já se teria alguma informação sobre o resultado do poço, não podendo ser aceito, para dar suporte a uma tal suposição, trechos de um livro de fundamentos de engenharia de petróleo, sem o auxílio de outros estudos específicos, de opiniões de especialistas e de pesquisas sobre outros precedentes de exploração de poços de petróleo *offshore*.

37. Concluem as defesas que a suposta existência de informação relevante não é baseada sequer em indícios, mas, tão somente, *"na crença da SEP de que no curso da perfuração existiram sinais que influenciaram na expectativa de risco da operação"*.

38. A elucidação da controvérsia passa, inicialmente, pela análise dos documentos acostados aos autos, relativos à descrição cronológica dos estudos e análises relativos ao poço Moosehead-1, fornecida pela HRT (fls. 89-91), e pelo diário da perfuração, o Well Summary, anexado pela empresa de sondagem que perfurou o poço (fls. 119-123-v).

39. E, compulsando os documentos supracitados, que não foram analisados pelo termo de acusação, comprova-se que as alegações dos defendentes são coerentes com as informações deles constantes.

40. De fato, de acordo com o Well Summary, entre os dias 24 e 31.08.2013, a sonda parou ao nível de 3.650 metros, como colocado pelas defesas, voltando a perfurar em 01.09.2013 até atingir, em 04.09.2013, a profundidade final de 4.170 metros, em que permaneceu até 09.09.2013, data em que foi publicado o fato relevante anunciando que o poço estava seco.

41. Essas informações estão condizentes com a cronologia apresentada pela HRT, pela qual o objetivo, ou seja, o reservatório, foi atingido pela sonda em 02.09.2013 e a perfilagem foi iniciada em 04.09.2013, data em que foi atingida a profundidade final e se parou de aprofundar a perfuração.

42. Para melhor visualização, resume-se a seguir a cronologia dos fatos que se passaram na semana de 02 a 09.09.2013, que antecedeu a publicação do fato relevante:

<b><u>Data</u></b>	<b><u>Hora</u></b>	<b><u>Informação</u></b>
02.09.2013	17:55	informação de que se está perfurando através do
03.09.2013	14:04	relatório do gás em lama para análise do objetivo
04.09.2013	12:05	início da perfilagem
05.09.2013	05:37	início da avaliação da perfilagem a cabo

05.09.2013	08:37	relatório de gás em lama
05.09.2013	13:10	primeiro esboço de fato relevante
06.09.2013	15:28	discussão sobre qualidade do reservatório
06.09.2013	19:14	envio do primeiro esboço de fato relevante à H RTP
06.09.2013	23:01	término da avaliação da perfilagem a cabo
08.09.2013	09:24	revisão do esboço de fato relevante
09.09.2013	10:50	revisão do esboço de fato relevante
09.09.2013	18:00	apresentação para Conselho de Administração
09.09.2013	20:48	publicação do fato relevante

43. Este Colegiado já teve a oportunidade de se manifestar sobre o momento em que, em uma perfuração de poço de petróleo, considera-se como material a informação obtida na operação, e em pelo menos duas ocasiões, considerou ser, este momento, o início da perfilagem do poço, que, como se sabe, é a elaboração dos perfis geológicos da formação.

44. Um deles foi o PAS CVM nº RJ2014/3225, julgado em 13.09.2016, que tratou de supostas operações de *insider trading* feitas por ex-funcionários da HRT em período anterior aos fatos relevantes que anunciaram o fracasso dos poços Murombe-1 e Moosehead-1, este último o mesmo de que aqui se trata. Em seu voto vencedor, o Diretor Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes aceitou as informações técnicas constantes dos autos, no sentido de que somente a partir do processo de perfilagem é que se obtém indícios da existência ou não de petróleo.

45. A mesma "linha de corte" foi usada no julgamento do PAS CVM nº RJ2016/2666, também julgado em 13.09.2016 e de relatoria do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes, onde o fato de operações em bolsa terem sido feitas quase uma semana antes da perfilagem do poço Murombe-1 foi determinante para a absolvição do suposto *insider*, sob o argumento de que não havia indícios da existência ou não de petróleo no referido poço, na data de seus negócios.

46. Conservadoramente, todo o período iniciado quando a perfuração atingiu a rocha objetivo, ou seja, a partir de 02.09.2013, até a publicação do fato relevante, em 09.09.2013, poderia ser considerado como inserido na vedação do *caput* do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002.

47. Com efeito, é razoável considerar que, mesmo antes de se começar a perfilagem, quando a perfuração atingiu a rocha objetivo, os dados técnicos colhidos na operação já poderiam indicar a presença ou não de óleo no poço.

48. E assim o fez a Companhia, ao avisar a seus funcionários, em 28.08.2013, do início de período de vedação à negociação (fls. 76-77).

49. Assim, os negócios realizados pelos Acusados foram feitos em um período anterior ao início da perfuração do reservatório e a SEP não se desincumbiu do ônus de provar que, nas datas das operações, seria tecnicamente possível obter alguma informação sobre a expectativa de sucesso da perfuração.

50. Não há, nos autos, nenhum documento apontando nesse sentido, e mesmo o Well Summary, às fls. 119-123-v, que descreve o dia a dia da perfuração e traz os eventos registrados pela empresa de sondagem em todo o período da exploração, inclusive nos dias em que os Acusados negociaram, não foi analisado pela área técnica, na tentativa de extrair de lá alguma informação que desse suporte técnico à sua tese.

51. Não é razoável, também, amparar, em trechos de livro-texto de fundamentos de geologia, a afirmação de que, cerca de dez dias antes de se atingir o possível reservatório de petróleo e de se fazer a perfuração da formação geológica perfurada, já se conseguiriam informações sobre o resultado do poço<sup>13</sup>.

52. Tendo apoiado a sua certeza sobre a existência da informação relevante apenas em indícios, deveria ter cuidado a SEP para que tais indícios fossem graves, precisos e convergentes, como reiteradamente exige este Colegiado para aceitar uma acusação feita nessas bases.

53. Em sentido contrário e com mais propriedade, as defesas trouxeram laudo técnico que, como já relatado, é coerente com as informações e documentos presentes nos autos, e que comprovam, com razoável grau de certeza, não ser possível inferir o resultado da perfuração de um poço de petróleo antes que se chegue à fase final da operação, quando se atinge a rocha objetivo e se procede à perfuração.

54. As defesas apresentaram, assim, um conjunto de documentos e informações técnicas, que suplantou, em muito, os indícios trazidos pela Acusação de que na data das operações dos Acusados haveria informação relevante sobre o futuro resultado da operação.

55. Mais do que uma dúvida razoável, os elementos contrários à tese acusatória trazidos pelas defesas, confrontados com os indícios trazidos pelo termo de acusação, conferem um elevado grau de certeza sobre a inexistência da referida informação.

56. Acrescente-se que, diante da conclusão de que não havia como obter qualquer informação sobre a expectativa de resultado do poço nas datas em que Márcio Mello e Wagner Peres negociaram, a saber, 23 e 26.08.2013, torna-se desnecessário avaliar os outros indícios trazidos pela Acusação, pois não dizem respeito à existência, em si, da informação relevante.

### **III. CONCLUSÃO.**

57. Concluindo, após examinado o conjunto probatório contido nos autos, não se comprovou que, na data dos negócios em bolsa realizados por Márcio Mello e Wagner Peres com ações de emissão da HRT, existia informação relevante sobre a

expectativa de resultado do poço de petróleo Moosehead-1, à época sendo perfurado pela Companhia na Namíbia. Ao contrário, os elementos presentes apontam para a inexistência de tal informação.

58. Assim, faltando tal prova que, como já salientado, se mostra indispensável à configuração da infração imputada aos Acusados, cumpre então julgar improcedente a Acusação.

59. Desse modo, voto pela absolvição de Marcio Rocha Mello e Wagner Elias Peres, da acusação de infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, c/c o art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.

É como voto.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2017.

Henrique Balduino Machado Moreira  
DIRETOR-RELATOR

-----  
<sup>1</sup> “Art. 155, §1º. Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.”

<sup>2</sup> Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.”

<sup>3</sup> Outros *insiders* primários são, no teor do art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, a própria companhia aberta, os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária

<sup>4</sup> Nessa direção, v., entre outros, o voto do Diretor-Relator Marcelo Fernandez Trindade no julgamento do PAS CVM nº 04/2004, em 28.6.2006 e o voto do Diretor-Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes no julgamento do PAS CVM nº RJ2015/2666, em 13.09.2016.

<sup>5</sup> Ver, também: TRINDADE, Marcelo Fernandez. “Vedações à Negociação de Valores Mobiliários por Norma Regulamentar: Interpretação e Legalidade”, in ADAMEK, Marcelo Vieira Von (coord.), Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos, São Paulo: Malheiros, 2011, p. 457.

<sup>6</sup> Idem, p. 462-463.

<sup>7</sup> PAS RJ2011/3823, Diretor-Relator Pablo Renteria, julgado em 09.12.2015.

<sup>8</sup> PAS CVM nº 24/2005, Diretor-Relator Sergio Weguelin, julgado em 07.10.2008; PAS CVM nº 15/2004, Diretor-Relator Marcos Barbosa Pinto, julgado em 07.07.2009; PAS CVM nº 13/2009, Diretor-Relator Eli Loria, julgado em 13.12.2011; PAS nº RJ2013/2714, Diretora-Relatora Luciana Dias, julgado em 07.10.2014; PAS CVM nº RJ2013/10579, Diretor-Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes, julgado em 10.03.2015; PAS CVM nº RJ2014/3225, Diretor-Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes, julgado em 13.09.2016; e PAS CVM nº 25/2010, Diretor-Relator Henrique Balduino Machado Moreira, julgado em 04.07.2017.

<sup>9</sup> Voto proferido pela Diretora Norma Parente, no PAS CVM nº 24/2000, julgado em 18.08.2005.

<sup>10</sup> Nesse sentido, os seguintes julgados da CVM: “As perplexidades e dificuldades que envolvem a aceitação de indícios como elementos suficientes a amparar uma condenação estão centradas no juízo de certeza que se exige para condenar e no princípio *in dubio pro reo*. Portanto, todo o esforço da doutrina e da jurisprudência que aceitam a condenação com base em indícios dirigiu-se para cercar a utilização de indícios da necessária segurança, como forma de conciliá-lo com o juízo de certeza e a presunção de inocência; e de se acautelar contra certos voluntarismos e evitar desvios de raciocínio.” (Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos no PAS CVM nº RJ2002/2405,

julgado em 09.10.2003); “Os indícios possuem valor probatório suficiente para ensejar condenação. Exige-se, todavia, que tais indícios sejam convergentes e unívocos. A existência de conraindícios suficientes para inspirar dúvida nos julgadores deve conduzir à absolvição, em homenagem ao princípio da presunção de inocência.” (Voto da Diretora- Relatora Norma Parente no PAS CVM nº RJ 06/1995, julgado em 05.05.2005).

<sup>11</sup> Marcio Mello vendeu 500.000 ações ordinárias no dia 23.08.2013 e 375.700 no dia 26.08.2013, e Wagner Peres vendeu 200.000 ações ordinárias no dia 23.08.2013.

<sup>12</sup> Fundamentos da Engenharia de Petróleo, de Thomas, J. E. et al., Ed. Interciência Ltda., 2001, pág. 121.

<sup>13</sup> Wagner Peres reproduziu, em sua defesa, trechos do mesmo livro-texto que afirmam que o interesse econômico do poço só pode ser determinado após a perfilagem.