



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/0577

Reg. Col. nº 9591/2015

Acusados: Márcio Rocha Mello
Milton Romeu Franke
Eduardo de Freitas Teixeira

Assunto: Apurar o eventual uso de informação privilegiada, em infração ao artigo 155, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 c/c o disposto no artigo 13, §1º, da Instrução CVM nº 358/2002.

Diretor-Relator: Gustavo Machado Gonzalez

RELATÓRIO

I. DO OBJETO

1. Trata-se de Termo de Acusação elaborado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP em face de Márcio Rocha Mello, Milton Romeu Franke e Eduardo de Freitas Teixeira, na qualidade de administradores da HRT Participações em Petróleo S.A. (“HRT” ou “Companhia”), por suposto uso indevido de informação privilegiada em negociações com ações ordinárias de emissão da Companhia, em infração aos artigos 155, § 1º, da Lei nº 6.404/1976¹ e 13 da Instrução CVM nº 358/2002².

¹ Art. 155. § 1º *Cumprе, 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*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

II. DOS FATOS

2. Em **21.05.2012, às 10h04**, a HRT divulgou fato relevante, por meio do qual anunciou que a sua subsidiária HRT O&G Exploração e Produção de Petróleo Ltda. havia concluído o teste de formação do poço 1-HRT-6-AM, no Bloco SOL-T-170, na Bacia do Solimões. Conforme divulgado, o referido poço teria alcançado a profundidade final de 3.384 metros e registrado durante a perfuração *“indícios de óleo e gás em dois intervalos, com espessura líquida de 4 e 8 metros em reservatórios de idade Devoniana”*. Acrescentou-se que os dois intervalos foram objeto de testes, que revelaram *“intervalos de baixa permeabilidade, confirmando, no entanto, o potencial para óleo leve no Bloco SOL-T-170”* (fls. 113/114).

3. Em **23.05.2012, às 08h38**, a HRT divulgou novo fato relevante, anunciando ter chegado a um acordo para a contratação da sonda semi-submersível Transocean Marianas para seus poços na costa da Namíbia, com a assinatura de uma *Letter of Award (“LOA”)* e previsão de assinatura do contrato final no prazo de 15 dias. Segundo a HRT, tal acordo consistia em *“mais um passo importante na execução de nossa primeira etapa da campanha exploratória que nossa Companhia vem intensamente perseguindo no offshore da Namíbia.”* (fls. 115/116).

4. Em **25.05.2012, às 17h36**, a HRT divulgou outro fato relevante, informando a aprovação, em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 27.04.2012, do desdobramento das ações de sua emissão, à razão de 1:50, que seria efetivado no dia

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.

² 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.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

28.05.2012, passando as ações a ser negociadas ex-desdobramento a partir de 29.05.2012 (fls. 117/118).

5. No âmbito do seu trabalho de supervisão, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI identificou indícios de operações realizadas em maio de 2012, por Márcio Rocha Mello, Eduardo de Freitas Teixeira e Milton Romeu Franke, todos administradores da HRT, com a utilização de informação ainda não divulgada ao público, culminando no encaminhamento à SEP do Relatório de Análise GMA-1/Nº 11/2013 (fls. 122/144).

II.1. DAS OPERAÇÕES DE MILTON ROMEU FRANKE

6. Segundo apurado pela SMI, Milton Romeu Franke, Diretor de Engenharia, Perfuração e Produção da HRT, comprou 400 ações ordinárias da companhia (HRTP3), por R\$121.636,00, em 22.05.2012, véspera da publicação do fato relevante relativo à assinatura da LOA que garantiria a contratação da sonda semi-submersível Transocean Marianas, já referido acima.

7. Verificou-se, ainda, que Milton Romeu Franke comprou mais 600 ações HRTP3, por R\$208.600,00, no dia 25.05.2012, data da publicação do fato relevante relativo ao desdobramento das ações de emissão da HRT. Tais compras foram ordenadas junto à corretora às 11h06, pelo próprio Milton, por telefone, ao passo que o fato relevante foi publicado às 17h36 do mesmo dia. Nesse tocante, a SMI transcreveu o seguinte trecho da gravação da ordem de compra (fl. 132):

“- 1’00”, Milton: “Eu queria comprar mil ações porque na semana que vêm, segunda-feira, eu acho que é, ela passa a negociar com múltiplo, ela vai desdobrar em...cada ação vai ser vinte, eu acho, uma coisa assim, ou cinquenta, sei lá”.

- 1’12”, Operador: “Entendo...”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- *1'13''*, **Milton**: *E aí ela vai cair para sete ou oito reais, tal, e capaz de ter uma diferença aí.*

- *1'18''*, **Operador**: *Exatamente.*” (grifos da SMI)

II.2. DAS OPERAÇÕES DE MÁRCIO ROCHA MELLO

8. Segundo apurado pela SMI, Márcio Rocha Mello, Diretor Presidente da HRT, comprou 3.300 ações HRTP3, por R\$1.006.448,00, em 22.05.2012, véspera da publicação do fato relevante relativo à assinatura da LOA que garantiria a contratação da sonda semi-submersível Transocean Marianas e três dias antes da publicação do fato relevante relativo ao desdobramento das ações de emissão da HRT. Ainda de acordo com a SMI, o ganho potencial por ele auferido, considerando o valor de fechamento do pregão imediatamente posterior ao pregão em que foi divulgado o fato relevante, foi de R\$231.000,00, equivalente a 22,95%³ (fl. 134).

9. A SMI também apurou que o histórico das operações em bolsa de Márcio evidencia que, desde o início das operações com ações de emissão da HRT, ele operou basicamente vendas, totalizando o volume financeiro de R\$26.119.724,00, ao passo que o volume financeiro de suas compras totalizou R\$1.997.045,00. Além disso, as vendas foram realizadas em onze datas diferentes, enquanto as compras foram realizadas apenas em duas datas diferentes, sendo uma delas logo antes da divulgação dos fatos relevantes de 23 e 25.05.2012.

10. No entender da SMI, o volume financeiro das alienações de Márcio e a quantidade de vendas realizadas, quando comparados com as compras de ações HRTP3, não permitem concluir *“que sua estratégia de operações vise adquirir ações da HRT, seja essa estratégia motivada pela confiança na companhia ou por outro motivo qualquer. O predomínio*

³ O preço médio unitário pago por Márcio (desdobrado para efeitos de comparação) foi R\$6,10 e o valor de fechamento do pregão do dia 28.05.2012 foi R\$7,50.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

histórico de venda de ações H RTP3 por parte de Márcio evidencia uma estratégia de diminuição de sua posição na ação, portanto, contradizendo a motivação declarada na resposta.” (fl. 135)⁴.

II.3. DAS OPERAÇÕES DE EDUARDO DE FREITAS TEIXEIRA

11. Segundo apurado pela SMI, Eduardo de Freitas Teixeira, membro do Conselho de Administração da HRT, comprou 1.000 ações H RTP3, por R\$304.968,00, em 22.05.2012, véspera da publicação do fato relevante relativo à assinatura da LOA que garantiria a contratação da sonda semi-submersível Transocean Marianas e três dias antes da publicação do fato relevante relativo ao desdobramento das ações de emissão da HRT. Ainda de acordo com a SMI, o ganho potencial por ele auferido, considerando o valor de fechamento do pregão imediatamente posterior ao pregão em que foi divulgado o fato relevante, foi de R\$140.000,00, equivalente a 22,95%⁵ (fl. 135).

12. A SMI também apurou que o histórico das operações em bolsa de Eduardo evidencia que, desde o início das operações com ações de emissão da HRT, ele realizou apenas duas operações, sendo uma delas logo antes da divulgação dos fatos relevantes de 23 e 25.05.2012 (fl. 136).

II.4. DA APURAÇÃO PELA SEP

13. Diante do exposto no Relatório de Análise GMA-1/Nº 11/2013, a SEP solicitou à Companhia os seguintes documentos⁶: (i) cópia do relatório dos testes reportados no fato relevante de 21.05.2012 e a lista de pessoas ligadas à HRT que tiveram conhecimento do resultado desses testes; e (ii) cronologia detalhada dos eventos relacionados e que levaram

⁴ Em resposta a questionamento feito pela SMI, Márcio respondeu que sua compra fora motivada pela “confiança na companhia” (fl.16).

⁵ O preço médio unitário pago por Eduardo (desdobrado para efeitos de comparação) foi R\$6,10 e o valor de fechamento do pregão do dia 28.05.2012 foi R\$7,50.

⁶ OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 731/13 (fls. 172/173).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

a Companhia a firmar a LOA, objeto do fato relevante de 23.05.2012. Tal solicitação foi devidamente atendida pela HRT, conforme documentos anexos às fls. 175 a 360.

14. Em seguida, a SEP oficiou Márcio Rocha Mello, Eduardo de Freitas Teixeira e Milton Romeu Franke⁷ a se manifestarem acerca das compras de ações de emissão da HRT por eles realizadas em 22.05.2012, às vésperas de divulgação de fato relevante pela Companhia, para os fins previstos no artigo 11 da Deliberação CVM nº 538/08⁸.

15. Em resposta, **Marcio de Rocha Mello** apresentou os seguintes principais termos (fls. 379/401):

- a) *“No dia 22.05.2012 foi realizada uma ‘Teleconferência de atualização da execução do plano de negócios’ (Anexo 1), onde a administração da companhia debateu com os atendentes a evolução da campanha de exploração nos blocos exploratórios sob concessão à HRT, na bacia do Solimões.”;*⁹
- b) Tal conferência se fez necessária devido ao resultado negativo da divulgação do fato relevante de 21.05.2012, referente aos resultados do teste de formação do poço 1-HRT-6. Tendo em vista o suposto descrédito em relação à campanha exploratória na Bacia do Solimões, comprou 165.000 ações da HRT, ao preço unitário de R\$6,10, com o objetivo de sinalizar ao mercado sua confiança na Companhia;

⁷ OFÍCIOS/CVM/SEP/GEA-3/Nº 769/13 a 772/13 (fls. 371/376).

⁸ 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.*

Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado:

I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.

⁹ Em verdade, o Anexo I (fls. 381) evidencia que, em 22.05.2012, foi divulgada a realização da referida teleconferência para o dia seguinte (23.05.2012), às 09h00 (BRA) e 08h00 (NY).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- c) A compra foi imediatamente informada ao “RI” da HRT e nenhuma venda foi executada nos meses seguintes (Anexo 2);
 - d) A compra das ações em absoluto esteve relacionada ao fato relevante de 23.05.2012;
 - e) Teve conhecimento da assinatura da LOA no dia 03.05.2012, quando a recebeu assinada pela Transocean (Anexo 3); e
 - f) A LOA apenas garantiu à HRT a exclusividade na negociação da Sonda Marianas, não assegurando a contratação da embarcação. Conforme informado pela Companhia (Anexo 4), o contrato final com a Transocean somente foi assinado no dia 29.06.2012.
16. Por sua vez, **Milton Romeu Franke** alegou o que se segue (fls. 402/414):
- a) No período mencionado, realizou duas compras de ações da HRT, que ainda estariam em seu poder: (i) em 22.05.2012, adquiriu 20.000 ações a R\$6,08, no valor de R\$121.636,00; e (ii) em 25.05.2012, adquiriu 30.000 ações a R\$6,95, no valor de R\$208.599,96;
 - b) A compra foi imediatamente informada ao “RI” da HRT, que as repassou para a CVM, nos termos da Instrução CVM nº 358/2002;
 - c) As compras foram realizadas com a finalidade de demonstrar a confiança dos administradores da Companhia mesmo diante da queda acentuada no valor das ações comercializadas na Bolsa de Valores;
 - d) A informação objeto do fato relevante (assinatura da LOA e expectativa de assinatura do contrato com a Transocean nos 15 dias subsequentes) já era de conhecimento do mercado, vez que foi objeto de deliberação pelo Conselho de Administração em 09.05.2012, cuja ata foi disponibilizada através do sistema IPE e do website da Companhia, bem como dos materiais e da teleconferência de resultados do 1º trimestre de 2012, também amplamente divulgados; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- e) A primeira vez que foi informado sobre as atividades relacionadas à sonda para a Namíbia foi através de e-mail de 11.05.2012, no qual constava arquivo com o *script* da teleconferência de resultados, que incluía informação de que a HRT havia assegurado a contratação da sonda, tal como aprovado pelo Conselho de Administração alguns dias antes.
17. **Eduardo de Freitas Teixeira** apresentou os seguintes argumentos (fls. 415/460):
- a) Em 17.01.2012, o diretor da HRT Petróleo África S.A. fez uma exposição aos membros do Conselho de Administração da HRT a respeito do andamento da campanha exploratória na Namíbia, que, como já previsto, demandaria a contratação de uma sonda de perfuração;
- b) Em 20.04.2012, o Presidente do Conselho de Administração da HRT enviou e-mail para os membros do Conselho de Administração da Companhia solicitando manifestação a respeito da contratação de unidade de perfuração. Ele respondeu à solicitação em 23.04.2012, se posicionando a favor de tal contratação;
- c) Em 03.05.2012, foi convocada uma reunião do Conselho de Administração da HRT, cuja ordem do dia (Anexo II) incluía a deliberação sobre a “Carta de vinculação da concessão para unidade de perfuração”. Na mesma data, a HRT recebeu a LOA assinada pela Transocean (Anexo I);
- d) A reunião do Conselho de Administração (RCA) foi realizada em 09.05.2012 e tratou apenas de ratificar a autorização para a assinatura da LOA, pois a mesma já havia sido objeto de deliberação pelo Conselho, como mencionado acima. Na mesma data, a ata da RCA (Anexo III) foi disponibilizada nos sites da Companhia e da CVM;
- e) Não foi informado previamente a respeito da decisão da Companhia de publicar, em 23.05.2012, fato relevante a respeito da assinatura da LOA;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- f) A contratante era a HRT África Petróleo S.A e não a HRT Participações S.A. Ademais, o item 1, §3º, da LOA (Anexo V) dispunha que o documento deveria ser substituído por um contrato, sem o qual expiraria automaticamente. Vale dizer, a mera assinatura da LOA não seria suficiente para assegurar a contratação da ‘Marianas Rig’, tanto é que as tratativas envolvendo a Transocean, HRT América e HRT África teriam continuado, com sucessivas extensões do prazo de validade da LOA, tendo a operação sido concluída apenas nos últimos dias de junho de 2012, com a assinatura dos contratos;
- g) Não participou das negociações com a Transocean, tampouco foi informado de seu andamento. Sua participação restringiu-se a, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Companhia, e dentro de suas atribuições legais e estatutárias, receber a análise e as informações sobre o andamento da campanha exploratória da Namíbia e, posteriormente, aprovar, por e-mail (de 23.04.2012) e em RCA (realizada em 09.05.2012), a proposta de assinatura da Carta de Vinculação;
- h) Adquiriu 1.000 ações da HRT, por R\$6,10, em 22.05.2012, muito depois, portanto, dos fatos acima narrados, e num momento em que o mercado, em sua opinião, avaliava equivocadamente os fundamentos da empresa, muito provavelmente pelo insucesso da campanha de exploração na Bacia do Solimões, cuja última informação, à época, tinha sido o resultado negativo do poço 1-HRT-6-AM, que a empresa anunciou em 21.05.2012;
- i) Neste contexto, alguns membros da administração da HRT decidiram adquirir ações naquele dia 22.05.2012, de forma a enviar ao mercado uma mensagem de que a administração da Companhia acreditava na qualidade dos blocos exploratórios que mantinha sob concessão, especialmente aqueles localizados na Bacia do Solimões;
- j) A compra foi imediatamente informada ao “RI” da HRT (Anexo XII); e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

k) Com a aquisição em tela, passou a possuir 1.543.000 ações da HRT. Por não ser investidor de perfil especulativo e por acreditar, como mencionado anteriormente, na qualidade dos ativos da Companhia, manteve esta posição até 10.05.2013, quando, premido por necessidades particulares, vendeu 43.000 ações a um preço médio de R\$4,03, com prejuízo (Anexo XIII);

18. A SEP também oficiou¹⁰ a Companhia a informar se houve comunicação escrita determinando a vedação à negociação dos valores mobiliários de sua emissão nos períodos que antecederam os fatos relevantes de 21, 23 e 25.05.2012, conforme previsto em sua Política de Negociação de Valores Mobiliários.

19. Em resposta, a HRT informou que: (i) não identificou registro de comunicação escrita determinando a vedação à negociação dos valores mobiliários da Companhia nos períodos que antecederam os citados fatos relevantes; e (ii) nos termos da referida Política, a Companhia, em seus comunicados de Black-Out, sempre informa que a comunicação acerca de períodos de Black-Out é facultativa ao Departamento de Relações com Investidores (“RI”), podendo, a seu critério, deixar de encaminhá-lo a administradores e colaboradores (fls. 472/473).

20. A SEP apurou ainda que as cotações da ação H RTP3 oscilaram da seguinte maneira durante o período sob análise:

Data	Fechamento	Fechamento ajustado ao desdobramento*	Variação	Volume (R\$)
18/5/2012	R\$374,87	R\$7,50	-4,13%	R\$530.926,00
21/5/2012**	R\$355,54	R\$7,11	-5,16%	R\$684.660,00
22/5/2012	R\$300,00	R\$6,00	-15,62%	R\$982.781,00

¹⁰ OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 809/13 (fls. 470).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

23/5/2012**	R\$309,11	R\$6,18	3,04%	R\$332.885,00
24/5/2012	R\$318,00	R\$6,36	2,88%	R\$289.056,00
25/5/2012**	R\$343,71	R\$6,87	8,08%	R\$336.817,00
28/5/2012	R\$375,00	R\$7,50	9,10%	R\$327.308,00
29/5/2012	R\$7,75	R\$7,75	3,33%	R\$17.784.014,00

* Desdobramento de 50:1, ocorrido em 29.05.2012.

** Datas da divulgação dos fatos relevantes.

21. No entender da SEP, os fatos objeto do fato relevante de **23.05.2012** (divulgado às 08h38), relativo à assinatura da LOA que garantiria a contratação da sonda semi-submersível Transocean Marianas para perfuração dos poços da Companhia na costa da Namíbia, teriam sido bem recebidos pelo mercado, considerando a alta no preço das ações de 3,04% no dia de sua divulgação e de 25% até o dia anterior ao desdobramento de ações (28.05.2012).

22. A SEP também destacou que a cotação das ações H RTP3 subiu 8,08% na data do fato relevante de **25.05.2012** (divulgado às 17h36), 9,10% no dia posterior a essa divulgação (e anterior à data de desdobramento) e 3,33% na data do desdobramento (29.05.2012), quando a ação teve volume de negociação 54,32 vezes maior que no dia pré-desdobramento (R\$17,78 milhões versus R\$327,31 mil).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

III. DA ACUSAÇÃO

23. Diante do apurado, a SEP concluiu que Márcio Rocha Mello, Milton Romeu Franke e Eduardo de Freitas Teixeira, na qualidade de administradores da HRT, se utilizaram de informação privilegiada em negociações com ações ordinárias de emissão da Companhia, em infração aos artigos 155, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 e 13 da Instrução CVM nº 358/2002.

24. Segundo a área técnica, conforme declaração de voto do Diretor Marcos Pinto, proferida nos autos do PAS SP2005/155, j. em 21.08.2007, existe uma vedação absoluta de negociação em consequência da presunção de que os acusados teriam acesso direto às fontes de informação da Companhia.

25. Especificamente quanto ao fato relevante de **23.05.2012**, a SEP acrescentou que, independentemente dessa presunção, todos os acusados informaram estar cientes da assinatura da LOA antes de realizarem as compras das ações no dia 22.05.2012.

26. Os acusados arguíram que a contratação da sonda era de conhecimento do mercado, pois já tinha sido divulgada a ata da RCA realizada em 09.05.2012. A SEP, contudo, entendeu que essa justificativa não procede, considerando que: (i) a referida ata informa que o presidente do Conselho de Administração havia apresentado uma proposta de assinatura da carta de vinculação (LOA), sem haver menção ao momento em que tal carta seria assinada ou quando estaria em vigor (fls. 434/436); e (ii) a divulgação desse fato relevante por parte da HRT mostra que a própria Companhia entendeu ser relevante a divulgação daquela notícia, afastando a argumentação de que essa informação já era pública.

27. Com relação ao argumento dos acusados de que a motivação das compras foi sinalizar ao mercado sua confiança na Companhia, e não para auferir vantagem, a SEP ressaltou que o razoável seria que essa negociação fosse realizada após a divulgação do fato relevante de 23.05.2012, que trouxe notícia positiva em relação à exploração da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Companhia na Namíbia, uma vez que, como visto acima, as cotações da HRT foram impactadas positivamente com a notícia.

28. Especificamente quanto ao fato relevante de **25.05.2012**, o acusado Milton Romeu Franke alegou que o desdobramento de ações era de conhecimento do mercado, pois já havia sido aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas realizada em 27.04.2012 e publicado em ata (às fls. 474/476). A esse respeito, a SEP destacou que, de fato, a informação constou tanto da ata da AGE quanto da Proposta da Administração para a AGO/E, divulgada em 02.03.2012, de sorte que, aparentemente, o fato relevante foi divulgado com o objetivo de informar que a data ex-desdobramento de ações passava a ser o dia 29.05.2012, ao invés de 28.05.2012, como dava a entender a ata da referida AGE.

29. Além disso, a SEP apontou que a própria Companhia considerou tal fato relevante, tanto é que o divulgou, o que afastaria por completo a argumentação do acusado.

30. A SEP ainda destacou que Milton Romeu Franke, ao ordenar junto à corretora a compra das ações, mencionou expressamente a probabilidade de alta decorrente do desdobramento previsto para o dia 29.05.2012, conforme apurado pela SMI. E, de fato, a cotação das ações HRT3 subiu não só no dia da divulgação do fato relevante de 25.05.2012, mas no dia posterior a essa divulgação e na data do desdobramento, quando a ação teve volume de negociação 54,32 vezes maior que no dia pré-desdobramento (R\$17,78 milhões versus R\$327,31 mil).

31. Face ao exposto, a SEP concluiu pelas seguintes responsabilidades:

- a) **Márcio Rocha Mello**, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da HRT, pelo descumprimento ao artigo 13 da Instrução CVM nº 358/2002 c/c artigo 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, por ter negociado com ações de emissão da Companhia às vésperas da divulgação do fato relevante de **23.05.2012**, em período vedado, de posse de informações ainda não divulgadas ao mercado e com o objetivo de obter vantagem;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- b) **Milton Romeu Franke**, na qualidade de Diretor da HRT, pelo descumprimento ao artigo 13 da Instrução CVM nº 358/2002 c/c artigo 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, por ter negociado com ações de emissão da Companhia antes da divulgação dos fatos relevantes de **23 e 25.05.2012**, em período vedado, de posse de informações ainda não divulgadas ao mercado e com o objetivo de obter vantagem; e
- c) **Eduardo de Freias Teixeira**, na qualidade de membro do Conselho de Administração da HRT, pelo descumprimento ao artigo 13 da Instrução CVM nº 358/2002 c/c artigo 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, por ter negociado com ações de emissão da Companhia às vésperas da divulgação do fato relevante de **23.05.2012**, em período vedado, de posse de informações ainda não divulgadas ao mercado e com o objetivo de obter vantagem.

IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE

32. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE¹¹ entendeu estarem preenchidos os requisitos constantes dos artigos 6º e 11, ambos da Deliberação CVM nº 538/2008¹².

V. DA COMUNICAÇÃO AO MINISTÉRIO PÚBLICO

¹¹ PARECER /Nº4/2014/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 512/515).

¹² Art. 6º. *Ressalvada a hipótese de que trata o artigo 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 artigo 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. Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

33. Diante de indícios de crime de ação penal pública, e nos termos do artigo 10, inciso I, da Deliberação CVM nº 538/2008¹³, em face do disposto no artigo 12 da Lei nº 6.385/1976¹⁴, a CVM oficiou a Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro¹⁵.

VI. DAS DEFESAS

VI.1. DA DEFESA DE MILTON ROMEU FRANKE

34. Devidamente intimado, Milton Franke apresentou tempestivamente sua defesa acostada às fls. 597/632.

35. Preliminarmente, o acusado busca afastar o entendimento da SEP, segundo o qual existiria “vedação absoluta” de negociação, consequência da presunção de que os administradores teriam acesso direto às fontes de informação da Companhia.

36. Ressalta que tal entendimento encontra-se superado por decisões mais recentes do Colegiado, reportando-se ao julgamento do PAS CVM nº 02/2010¹⁶, quando se teria firmado posição no sentido de que, para a configuração e tipificação da infração ao artigo 13 da Instrução CVM nº 358/2002 e ao artigo 155, §1º da Lei nº 6.404/1976, é imprescindível que existam outros elementos tipificadores do *insider trading*, tais como o elemento subjetivo do tipo, qual seja, a intenção do agente de produzir um resultado, no que tange a auferir vantagem.

¹³ Art. 10. Compete ao Superintendente Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, verificada a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes.

¹⁴ Art. 12. Quando o inquérito, instaurado de acordo com o § 2º do artigo 9º, concluir pela ocorrência de crime de ação pública, a Comissão de Valores Mobiliários oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal.

¹⁵ OFÍCIO/CVM/SGE/Nº17/2014 (fls. 525).

¹⁶ J. em 09.07.2013, Diretor Relator Roberto Tadeu. Neste PAS, o Colegiado, por unanimidade, absolveu administrador da Cosan S.A. Indústria e Comércio de infração ao disposto no artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002 e no §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/1976.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

37. Nesse aspecto, o acusado defende o seu não enquadramento nos requisitos mínimos para tipificação do *insider trading*, a saber: (i) a informação utilizada pelo *insider* deve ser relevante; (ii) o acesso à informação deve ser privilegiado; (iii) a negociação dos valores mobiliários de emissão da Companhia envolvida deve ser realizada em virtude do conhecimento da informação privilegiada; e (iv) a negociação deve ser efetuada com o objetivo de se obter vantagens para si ou para terceiros.

38. Segundo o acusado, ele não tinha conhecimento de que o DRI pretendia publicar os Fatos Relevantes de 23 e 25.05.2012, uma vez que tais informações já eram de conhecimento do mercado antes das aquisições das ações e não impactavam substancialmente as atividades da Companhia.

39. Especificamente quanto ao fato relevante de 23.05.2012 (referente à LOA), o acusado ressalta que a matéria constou expressamente da convocação e da ata da RCA da HRT realizada em 09.05.2012, portanto, quatorze dias antes da divulgação do fato relevante pelo DRI. Ainda segundo o acusado, a reserva da contratação de uma sonda para a exploração dos poços na Namíbia, prevista para o início de 2012, fora expressamente informada nas divulgações de resultados do 4º trimestre de 2011 da Companhia, publicada em 02.03.2012, onde restou consignado que: “*A Companhia pretende iniciar a primeira perfuração na Namíbia no 4T12 (sujeito à disponibilidade de contratação de sonda)*”. Acresce que a LOA não constituiu documento vinculante e definitivo celebrado pela Companhia a ensejar a publicação de fato relevante pelo DRI, não tendo, também, o acusado como prever da intenção de sua publicação.

40. Quanto ao Fato Relevante de 25.05.2012, o acusado ressalta que a aprovação do desdobramento das ações da HRT foi deliberada em AGOE no dia 27.04.2012, praticamente um mês antes da publicação do fato relevante, sendo, portanto, de amplo conhecimento do mercado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

41. Remete à doutrina especializada, segundo a qual inexistente *insider trading* quando há disponibilização de “informações privilegiadas” por outros meios oficiais (atas de AGOE, demonstrações financeiras, etc.) que não a publicação do fato relevante.

42. O acusado refutou, ainda, a alegação da SEP de que a publicação do fato relevante de 25.05.2012 teve o condão de informar que a data do desdobramento das ações passava a ser o dia 29.05.2012 (terça-feira), em vez de 28.05.2012 (segunda-feira), como daria a entender a ata da referida assembleia. A seu ver, a aprovação dos acionistas foi expressa no sentido de que o desdobramento das ações deveria ser efetivado no dia 28.05.2012, tendo em vista que a referida data seria o primeiro dia útil após 26.05.2012, data em que se encerrou a obrigação assumida pela Companhia quando da realização de sua Oferta Pública Inicial (IPO), por meio da qual se obrigou a não realizar o desdobramento ou agrupamento das ações de sua emissão pelo prazo de 18 meses. Diante disso, defende que:

“(…) respeitada a deliberação em AGOE, devem ser consideradas duas hipóteses para a efetivação do desdobramento das ações: (i) considerar-se-iam as posições finais dos acionistas da H RTP no dia 25.05.2012 (sexta-feira) e abrir-se-ia o próximo pregão (28.05.2012) já com o desdobramento das ações; ou (ii) considerar-se-iam posições finais dos acionistas da H RTP no dia 28.05.2012 (segunda-feira) e abrir-se-ia o próximo pregão (29.05.2012) com o desdobramento das ações, opção que restou adotada e apenas ratificada, por cautela, no Fato Relevante 3, não havendo que se falar em qualquer informação nova ao mercado.” (grifo do acusado).

43. Alega que “a compra das ações por parte de uma quantidade expressiva de administradores da Companhia (e não só dos Acusados) se deu, não para obter vantagem econômica, e sim por conta da queda significativa do preço das ações, sobretudo, em



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

virtude do insucesso da campanha exploratória da HRT O&G nos blocos localizados na Bacia de Solimões, cuja última informação, à época das divulgações dos Fatos Relevantes, tinha sido o resultado negativo do poço 1-HRT-6-AM, anunciado no Fato Relevante 1 (21.05.2012). Ou seja, naquele momento, era extremamente importante demonstrar que, a despeito desta informação, os executivos acreditavam na Companhia, como acreditam até hoje, tanto que mantêm os respectivos investimentos.”.

44. Segundo acusado, em reportagem publicada em 19.05.2014 no site Valor Econômico (Doc. 6), Márcio Rocha Mello, fundador da HRT e então presidente do Conselho de Administração (também acusado), confirmou que chamou todos os diretores da Companhia à época e “mandou” que comprassem ações da HRT e ao final asseverou, com relação aos fatos relevantes, que: *“O assunto, inclusive, nem era um fato relevante.”.*

45. O acusado afirma, portanto, que as compras foram realizadas com o único e exclusivo objetivo de demonstrar ao mercado, em um momento de grande instabilidade da HRT, a sua confiança no futuro da Companhia. Deste modo, não houve intenção de obter vantagem econômica (dolo específico do agente)¹⁷, tanto que, passados mais de dois anos das respectivas aquisições, não alienou nenhuma das ações, mantendo sua posição em período muito superior ao previsto na regulamentação americana para fins de presunção de

¹⁷ Argui que, para tipificação da infração administrativa de *insider trading*, deve estar obrigatoriamente presente a intenção na obtenção da vantagem na negociação dos valores mobiliários, lastreada em informação ainda não divulgada ao mercado, pouco importando se haverá ou não efetiva obtenção e sucesso na respectiva negociação, como já consignado pelo Colegiado no PAS CVM nº 04/2004 (j. em 28.06.2006, voto do Diretor Marcelo Trindade).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

*insider trading*¹⁸. Mais que isso, argui que vem acumulando elevado prejuízo em razão da queda dos papéis, conforme gráficos às fls. 616 e 617¹⁹.

46. Quanto à gravação da ligação para a corretora, referente à compra realizada em 25.05.2012, o acusado defende que apenas corrobora que ele achava que haveria o desdobramento das ações na segunda-feira (28.05.2012) e não na terça-feira (29.05.2012), como noticiado pelo fato relevante. Afirma que, além de restar provado que desconhecia que haveria a suposta alteração na data do desdobramento do dia 28 para o dia 29, o verbo “achar” empregado pelo mesmo na gravação demonstra “*tamanha incerteza que desqualifica completamente a tese da acusação de que o Acusado teria se valido de informação privilegiada para obter vantagem com a compra das ações.*”. Assim, ele teria apenas confirmado ao corretor uma informação que já era pública por ocasião da realização da AGOE do dia 27.04.2012.

47. O acusado argumenta que é investidor habitual no mercado de capitais brasileiro e mantém um perfil de investimento alavancado em renda variável, detendo diversas ações de empresas listadas na BM&FBovespa, visando sobretudo complementar sua aposentadoria por meio do recebimento de dividendos. Destaca que, inclusive, o Colegiado já decidiu que o perfil do investidor é elemento que corrobora a inexistência de liame subjetivo entre a negociação de valores mobiliários e o conteúdo do fato relevante, “*tendo em vista o*

¹⁸ Reporta-se à *Section (b) do Securities Exchange Act of 1934*, conhecida como “*rule of thumb*” ou “*short-swing profit prohibition provision*”, que estabelece uma presunção absoluta de utilização desleal de informações privilegiadas, na hipótese de os administradores ou acionistas das companhias abertas obterem lucro na compra e venda dos valores mobiliários das respectivas empresas, caso as operações tenham sido realizadas num período inferior a seis meses, contados de sua aquisição.

¹⁹ Dispõe que investiu R\$121.600,00 em 22.05.2012 e R\$208.500,00 em 25.05.2012, mas que, considerando a situação atual (data de sua defesa), tais investimentos representariam, respectivamente, R\$12.600,00 e R\$18.900,00 (cotação de R\$0,63 em 19.05.2014).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

padrão de comportamento do investidor em operações passadas no ambiente de mercado”²⁰.

48. Por fim, pontua que o artigo 13 da Instrução CVM nº 358/2002, por mais que tenha suprimido o pressuposto de dolo específico do acusado para a configuração do *insider trading*, deve ser interpretado em consonância com o artigo 155, §1º da Lei nº 6.404/1976. Disso decorre que a norma regulamentadora, ao omitir tal pressuposto, cria apenas uma presunção relativa — admitindo prova em contrário — de que o agente que negociou valores mobiliários de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado se utilizou da informação relevante e teve a finalidade de auferir vantagens, para si ou para outrem.

VI.2. DEFESA DE EDUARDO DE FREITAS TEIXEIRA

49. Devidamente intimado, Eduardo Teixeira apresentou tempestivamente sua defesa acostada às fls. 650/697.

50. O acusado alega que foi surpreendido com a divulgação do fato relevante de 23.05.2012, dia seguinte à sua negociação, posto que, no seu entender, não havia qualquer fundamento para a sua divulgação naquele momento. A seu ver, a assinatura da LOA jamais poderia ter sido considerada, no dia 22.05.2012, uma informação privilegiada, por dois motivos:

(i) sua aprovação ocorreu na RCA do dia 09.05.2012, cuja ata foi disponibilizada ao mercado, naquele mesmo dia, através dos sites da CVM e da HRT; e

(ii) a assinatura da LOA não significou a contratação efetiva da Sonda Marianas, mas apenas garantiu exclusividade da negociação da contratação durante um determinado período entre as partes (até a *expiry date* nela prevista). Se até o prazo final estipulado na LOA não fosse manifestada a

²⁰ PAS CVM nº 11/2008, Diretora Luciana Dias.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

intenção de celebrar o contrato, a Sonda Marianas estaria automaticamente disponível para negociação com terceiros. Assim, as tratativas seguiram intensas e o vencimento da LOA foi por diversas vezes prorrogado, culminando na efetiva assinatura de um contrato em 28.06.2012.

51. Observa que, no âmbito do processo de contratação da Sonda Marianas, o então presidente do Conselho de Administração solicitou, em 20.04.2012, a manifestação por escrito dos conselheiros acerca da contratação da unidade de perfuração, ocasião em que o acusado se manifestou favoravelmente à celebração da LOA. Em 03.05.2012, a HRT recebeu uma minuta da LOA assinada pela Transocean e pela HRT África e, na mesma data, foi convocada uma RCA.

52. A RCA foi realizada em 09.05.2012, quando se ratificou a decisão de aprovar a assinatura da LOA, conforme as manifestações dos conselheiros por escrito, devidamente arquivadas na sede da companhia (fl. 435). A ata da RCA foi devidamente arquivada e publicada nos sites da CVM e da Companhia, estabelecendo-se uma simetria informacional entre o acusado e o mercado.

53. Nesse tocante, o acusado refuta o argumento da Acusação de que a diferença informacional residiria na menção ao momento em que a LOA seria assinada, na medida em que o fato relevante tão somente divulgou a celebração da LOA (sendo expresso em esclarecer que ainda não havia sido celebrado o contrato de exploração da Sonda propriamente) sem informar especificamente a data daquela celebração, ou seja, nada diferente do divulgado na RCA de 09.05.2012.

54. Alega, portanto, que como membro do Conselho de Administração não era responsável pelo processo de contratação da Sonda Marianas, tendo participado apenas da aprovação da assinatura da LOA na RCA realizada em 09.05.2012. Com efeito, o acusado não detinha nenhuma informação acerca da contratação da Sonda Marianas senão aquelas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

já divulgadas ao mercado, o que, por si só, afasta qualquer possibilidade de se caracterizar o ilícito de *insider trading*²¹.

55. Defende que, se existisse informação privilegiada, sua divulgação seria de inteira responsabilidade do DRI da Companhia, sem qualquer ingerência ou participação do acusado, e deveria ter ocorrido quando da assinatura do contrato, não da LOA. Mas, ainda que a assinatura da LOA fosse considerada uma informação privilegiada, sua divulgação deveria então ter sido realizada na data de sua assinatura (02.05.2012) ou mesmo no dia da RCA que aprovou a sua celebração (09.05.2012), jamais no dia 23.05.2012. Entretanto, em 09.05.2012 somente foi realizada a divulgação da ata da RCA, e não a divulgação de fato relevante, porque a Companhia não entendia que a simples assinatura da LOA constituía fato relevante. Igualmente não foi publicado fato relevante ou mesmo comunicado ao mercado em 28.06.2012, informando o desfecho das negociações para contratação da Sonda Marianas.

56. Segundo o acusado, o próprio DRI, em troca de emails ocorrida em 03.01.2012, reconhece que a divulgação de fato relevante sobre a matéria somente deveria ser realizada quando o contrato de afretamento fosse devidamente assinado, pois até aquele momento, o que se tinha era apenas uma LOA que impedia a HRT de procurar outras sondas para a campanha exploratória na Namíbia (Doc. 2). Portanto, uma vez que tal entendimento foi compartilhado com os membros do Conselho, inclusive o acusado, não haveria como entender que existia fato relevante pendente de divulgação quando da negociação das ações da Companhia.

57. Remete também à situação análoga ocorrida no âmbito da HRT, ao não divulgar a inexistência de contrato vinculante entre ela e a BW Offshore quando do vencimento da

²¹ Nesse aspecto, reporta-se ao voto da Diretora Norma Parente nos autos do PAS CVM nº 06/2003 (j. em 14.09.2005), que afastou a possibilidade de caracterizar uma operação como *insider trading* quando diante da prova de que a própria informação não pode ser considerada privilegiada e, portanto, sigilosa, pois já era de conhecimento do mercado. Cita, ainda, o voto vencedor do Diretor Marcos Pinto no PAS CVM nº RJ2008/9022 (j. em 09.02.2009) e do Diretor Eli Loria no PAS CVM nº 25/2004 (j. em 30.09.2008).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Letter of Intentions (LOI), referente a tratativas para a aquisição de 30% de participação da HRT no Campo de Polvo. Destaca que, segundo se infere da resposta dada pela Companhia à CVM (Doc. 3), a assinatura da LOI não foi considerada matéria de fato relevante, de sorte que o resultado das negociações apenas deveria ser divulgado se um contrato vinculante fosse ao final celebrado entre as partes.

58. O acusado pontua ainda que sequer foi informado que se encontrava sob a vigência de “*Blackout period*”, mesmo porque o DRI não o decretou, consoante confirmado pela própria Companhia nos autos deste processo (fls. 472). Mais que isso, argui que manteve contato com o DRI sobre suas negociações no próprio dia em que o fato relevante foi divulgado, porém em momento algum fora por ele alertado quanto a qualquer impedimento para a realização de suas negociações (Doc. 4).

59. A exemplo do acusado Milton Romeu Franke, alega que a motivação da compra não teria relação com a matéria do fato relevante, sendo apenas uma tentativa de demonstrar aos investidores e ao mercado sua confiança na política exploratória da Companhia e na qualidade de seus ativos, num momento de descrédito em razão da notícia do insucesso da perfuração de um dos poços da Bacia do Solimões, objeto de fato relevante divulgado em 21.05.2012. Afirma que a aquisição de ações em 22.05.2012 foi realizada não apenas pelo acusado, mas também por outros administradores da Companhia, que congregavam da mesma visão.

60. De acordo com o acusado, a quantidade de ações negociadas representava apenas 3,35% de seus investimentos em ações da Companhia, uma vez que, antes da referida aquisição, mantinha cerca de 1.493.000 ações da HRT em carteira. Ressalta que manteve sua posição até meados de 2013, quando, premido por necessidades particulares, optou por alienar 43.000 ações, o que, inclusive, causou-lhe prejuízo na medida em que pagou R\$6,10 e vendeu por R\$4,03.

61. A seu ver, a decisão de manutenção do investimento realizado em carteira por quase um ano evidencia que jamais poderia ter tido a intenção de obter vantagem indevida



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

com a operação. A esse respeito, reporta-se à regulamentação americana conhecida como “*rule of thumb*” ou “*short-swing profit prohibition provision*”, que estabelece uma presunção de *insider trading* se o administrador da companhia ou acionista obtém lucro mediante compra e venda de ações de titularidade de determinada companhia no curto prazo (período inferior a 6 meses).

62. Para o acusado, a análise de seu comportamento demonstra claramente que não agiu como *insider*²², inexistindo, pelas razões expostas acima, o dolo específico do agente, elemento subjetivo que integra a própria descrição do ilícito em questão.

63. O acusado dispõe ainda que, ao contrário do entendimento da Acusação, não há uma vedação absoluta, afinal a regra tem como pressuposto a intenção de auferir vantagem indevida com a negociação. Assim, “*o fato de o elemento subjetivo não estar expresso no artigo 13 da Instrução CVM nº 358/2002 decorre apenas da existência de uma inversão do ônus da prova, ou seja, quando se trata de um insider primário, cabe a ele comprovar que a detenção de informação privilegiada não foi determinante para a realização da negociação*”²³.

64. O acusado conclui que não há dúvidas de que somente existe ilícito de *insider trading* quando presente também o elemento subjetivo do tipo, não havendo que se falar em presunção absoluta, mesmo por *insider* primário. E, no caso concreto, não haveria dúvidas de que a negociação questionada não foi realizada para tirar proveito da suposta informação privilegiada, não havendo, portanto, *insider trading*.

²² Sobre a matéria, cita voto da Diretora Luciana Dias no PAS CVM nº 11/2009 (j. em 03.04.2012) e do Diretor Alexandre Broedel no PAS CVM nº RJ2010/4206 (j. em 23.08.2011).

²³ Observa que o próprio precedente citado pela SEP (PAS SP2005/155) não pretende vedar completamente a negociação por *insiders*, trazendo apenas uma escala de presunção de conhecimento da informação, recaindo por certo sobre os *insiders* primários presunção mais forte de detenção de informação privilegiada, que não é absoluta, mas sim relativa. Cita ainda voto do Diretor Wladimir Castelo Branco no PAS CVM nº 33/2000 (j. em 20.12.2002) e do Presidente Marcelo Trindade no PAS CVM nº 04/2004 (j. em 28.06.2006).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

65. Por fim, o acusado questiona o cálculo feito pela Acusação quanto ao suposto ganho (potencial) auferido²⁴, ao ter considerado o dia 28.05.2012 como data de corte, data essa correspondente ao “*pregão imediatamente posterior ao pregão em que foi divulgado fato relevante sobre o desdobramento de ações da Companhia*”. Isso porque a acusação que recai sobre o acusado diz respeito às negociações com ações de emissão da HRT na véspera de divulgação do fato relevante de 23.05.2012, e não do fato relevante divulgado em 25.05.2012.

66. Assim, como o fato relevante de 23.05.2012 foi divulgado antes da abertura do pregão desse mesmo dia, a Acusação deveria ter calculado eventual lucro conforme valores obtidos naquele pregão, jamais estendido o período até 28.05.2012. Portanto, considerando que a valorização das ações foi de apenas R\$0,08 (no dia 22.05.2012 o valor de fechamento ajustado foi de R\$6,00 e no dia 23.05.2012 foi de R\$6,18), o suposto lucro auferido pelo acusado não ultrapassaria R\$4 mil.

VI.3. DEFESA DE MARCIO ROCHA MELLO

67. Devidamente intimado, Marcio Rocha Mello apresentou tempestivamente sua defesa acostada às fls. 710/748.

68. A exemplo dos demais acusados, Marcio alega que o fato relevante divulgado no dia 23.05.2012 não constituía informação privilegiada, pois a outorga da LOA não assegurava a contratação definitiva da sonda Transocean Marianas, o que só viria a ocorrer com a assinatura do contrato definitivo em 28.06.2012. Acresce que, dado o grau de incerteza quanto à futura contratação da sonda de perfuração, a matéria não deveria ter sido objeto de fato relevante, tendo sido tal iniciativa exclusivamente uma avaliação equivocada do DRI da HRT.

69. O acusado repisou o processo de contratação da sonda Transocean Marianas para fins de demonstrar que a informação veiculada no fato relevante de 23.05.2012 já era de

²⁴ Repete que não obteve qualquer lucro, já que manteve as ações em carteira.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

conhecimento do mercado, na medida em que a ata da RCA de 09.05.2012, que ratificou a assinatura da LOA, havia sido enviada à CVM, ao site da HRT e à JUCERJA. Além disso, destaca que a iminente contratação da sonda, que permitiria dar início à campanha exploratória da HRT na Namíbia, também foi informada e constou dos materiais da teleconferência de resultados do 1º trimestre de 2012, realizada em 11.05.2012, do qual participaram vários investidores, dentre eles, Itaú BBA, Citibank e BTG Pactual (Doc. 3).

70. Nesse aspecto, alega que a existência de informação relevante que não foi divulgada ao mercado é um pressuposto essencial e objetivo para a configuração do *insider trading*, de sorte que a sua desconfiguração rompe a suposta antijuridicidade de sua conduta. A seu ver, houve um equívoco por parte do DRI da Companhia ao publicar, como Fato Relevante, a mera assinatura da LOA, não podendo tal equívoco servir para piorar a situação jurídica de outros administradores de boa-fé, tampouco ensejar a acusação desses administradores por um crime contra o mercado de capitais.

71. O acusado argumenta ainda que não há qualquer distinção entre o conteúdo da ata da RCA de 09.05.2012 e o conteúdo do fato relevante de 23.05.2012, sobretudo quando se analisa a RCA à luz da teleconferência de resultados de 11.05.2012 (esta última sequer analisada pela Acusação). Observa que a notícia não poderia nunca, naquela conjuntura, constituir informação privilegiada justamente porque, na data de sua divulgação, o mercado já havia assimilado a notícia nele veiculada, absorvendo-a na formação do seu juízo acerca da oportunidade de transacionar ações da Companhia.

72. Destaca que a irrelevância da informação, divulgada àquela altura, pode ser também medida pelo volume de transações com ações da Companhia no pregão do dia 23.05.2012, data da divulgação do fato relevante (às 08h38). Segundo o acusado, naquele dia foram realizadas 2.745.000 transações com ações da HRT, número esse 13,45% menor do que a média de volume diário de negociações apurada para o 1º semestre de 2012 com ações da Companhia (3.171.441 transações diárias) e 7,13% menor do que a média de volume diário de negociações apuradas no mês de maio de 2012 (média diária de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

2.955.465 transações) (doc. 4). Vale dizer, não teria havido oscilação no volume de transações para níveis além dos normais.

73. O acusado refutou o entendimento da SEP de que a informação objeto do Fato Relevante de 23.05.2012 era sim relevante porque “(...) a própria Companhia entendeu ser relevante a divulgação daquela notícia, afastando a argumentação de que essa informação já seria pública”. Defende que, fora as situações objetivas, ninguém melhor que o próprio administrador para dizer o que é ou deixa de ser relevante para os seus negócios, todavia, tal postulado não é absoluto. Nesse tocante, cita a decisão tomada pelo Colegiado no PAS CVM nº RJ2008/9022, referente à absolvição dos administradores da Cyrela Brazil Realty S.A. da acusação de *insider trading*, sob o fundamento de que os fatos apontados como “informação privilegiada” não poderiam ser reputados relevantes para os negócios da companhia.

74. Em linhas gerais, o acusado argui que: (i) a dita informação privilegiada já havia chegado ao mercado; (ii) o mercado já havia assimilado o seu efeito material principal (o dito impacto sobre a campanha exploratória na Namíbia); (iii) não houve, em razão desse fato, uma oscilação relevante no volume de transações das ações da Companhia; (iv) o impacto sobre os negócios da Companhia, frente inclusive a outros fatos relevantes que estavam sendo divulgados, de cunho negativo²⁵, era praticamente nulo; e (v) o caráter incipiente, embrionário, do negócio jurídico que se havia celebrado (uma LOA) não seria suficiente para justificar o grau de relevância que se lhe quer emprestar a Acusação.

75. O acusado também rebate o entendimento da Acusação acerca da existência de uma vedação absoluta para os administradores da HRT. Destaca que o mesmo vai de encontro à jurisprudência da CVM de que a acusação deve lastrear-se em presunções relativas, admitindo assim prova em contrário por parte do acusado.

²⁵ Refere-se ao fato relevante de 21.05.2012, relativo aos resultados frustrantes dos testes de formação em um dos poços localizados na Bacia do Rio Solimões.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

76. De acordo com o acusado, a sua intenção nunca foi a de se valer para obter algum tipo de vantagem indevida. Alega que a aquisição foi feita de boa-fé, na crença genuína de que a compra por parte de integrantes da administração restauraria a confiança do mercado na Companhia, revertendo o movimento de descrença que se seguiu à divulgação do fato relevante de 21.05.2012, referente ao resultado frustrante dos testes realizados em um dos poços localizados na Bacia do Rio Solimões.

77. Ressalta que, no cenário de desconfiança²⁶ por parte do mercado em relação ao sucesso da campanha exploratória na Bacia do Solimões, conclamou o *management* a adquirir ações da Companhia, não apenas para reafirmar a sua real confiança no sucesso da empresa, mas especialmente para neutralizar e conter uma possível visão negativa que prenunciava se alastrar com as então recentes divulgações. Inclusive, os benefícios advindos da aquisição de ações pela administração da companhia já foram estudados pela literatura econômica de forma ampla, especialmente os benefícios relacionados à percepção positiva do mercado em relação às companhias em que os administradores detêm participação relevante no capital social (Docs. 5 e 6).

78. Segundo o acusado, participaram daquela reunião diversos administradores, incluindo o DRI da HRT, porém nem todos eles puderam adquirir ações, por motivos pessoais, financeiros, etc. Assim, de fato, além do acusado, apenas Milton Romeu Franke e Eduardo Teixeira responderam ao chamado e adquiriam as ações da HRT, também figurando, injustamente, como acusados pela prática de *insider trading*. Observa que, inclusive, os horários tão próximos das compras realizadas pelos três²⁷ evidencia que saíram da sala de reuniões e foram emitir as suas ordens de compra, e não uma ação concertada para auferir lucro, como aventado pela Acusação.

²⁶ Destaca que tal desconfiança foi-lhe passada diretamente pelos investidores através de diversos e-mails, nos quais, de forma legítima, pediam por informações e prognósticos e cobravam resultados. Aqueles e-mails mais emblemáticos foram anexados à defesa como docs. 7 e 8.

²⁷ Segundo a SMI, Marcio adquiriu às 13h47, Eduardo às 13h46 e Milton às 13h59 (fl. 139).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

79. O acusado acresce que, até para se produzir o efeito de restaurar a confiança de investidores, a aquisição de ações foi publicamente comunicada ao DRI da HRT, à CVM, ao *System for Electronic Disclosure by Insiders* (SEDI) no Canadá (Doc. 1) e a diversos investidores que vinham interpelando a administração da Companhia em relação ao resultado de sua campanha exploratória (Docs. 10 e 11), em postura contraditória de quem pratica *insider trading*.

80. O acusado repisou que o DRI da HRT não publicou uma *blackout notice* para os administradores, o que gerava nestes uma expectativa justa de que a informação de que todos tinham conhecimento desde o dia 03.05.2012²⁸ não era relevante, aos olhos do DRI e, por tal razão, a informação não seria objeto de um fato relevante, inexistindo empecilho à compra e venda de ações da Companhia.

81. Ademais, observa que o DRI: (i) esteve presente na reunião em que todos foram exortados a adquirir ações; (ii) foi copiado no email em que o acusado disparou a sua ordem de compra (Doc. 12); (iii) esteve copiado no email de confirmação da compra; (iv) recebeu a nota de corretagem da compra; e (v) praticou os atos de registro tanto na SEDI quanto perante a CVM para publicar a informação de aquisição. Entretanto, não mandou reverter as aquisições, indicando mais uma vez inexistir qualquer vedação à negociação de ações da Companhia.

82. O acusado defende ainda que, embora a alienação não seja elemento essencial do tipo *insider trading*, o fato de ele não ter se desfeito das ações adquiridas em 22.05.2012 deve ser levado em consideração como indício concreto da ausência de qualquer intuito de obter vantagem indevida.

²⁸ Data do recebimento da LOA assinada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

83. Por fim, o acusado sopesa, um a um, os elementos e circunstâncias de fato, presentes no caso concreto, de modo a concluir que eles apontam para uma conduta lícita, e não para a efetiva caracterização de uma conduta de *insider trading*²⁹.

VII. DO TERMO DE COMPROMISSO

84. Os Acusados apresentaram proposta conjunta de Termo de Compromisso, que foi rejeitada pelo Colegiado em reunião realizada em 14.06.16 (fls. 1009/1025). Inconformado com a referida decisão, Milton Romeu Franke apresentou pedido de reconsideração ao Colegiado, que foi unanimemente indeferido pelo Colegiado em 25.10.2017.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 11 de dezembro de 2017

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor-Relator

²⁹ Para esse propósito, o acusado se utiliza de critérios já fixados pela CVM, como no julgamento do PAS CVM nº 22/1994, e de teste de verossimilhança.