



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/6517

Reg. Col. nº 9468/2014

Acusados: Eike Fuhrken Batista
José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti
Luiz Eduardo Guimarães Carneiro
Marcelo Faber Torres
Paulo Manuel Mendes de Mendonça
Paulo de Tarso Martins Guimarães
Reinaldo José Belotti Vargas
Roberto Bernardes Monteiro

Assunto: Divulgação de fatos relevantes como instrumento de manipulação de preços das ações da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. (atual Dommo Energia S.A.). Divulgação de fato relevante omissivo relacionado aos negócios da Companhia. Infração ao inciso I da Instrução CVM nº 08/79. Infração ao artigo 153 da Lei 6.404/76 combinado com o art. 14 da Instrução CVM nº 480/09.

Diretor Relator: Henrique Machado

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) em face de Eike Fuhrken Batista (“Eike Batista”), José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti (“José Cavalcanti”), Luiz Eduardo Guimarães Carneiro (“Luiz Carneiro”), Marcelo Faber Torres (“Marcelo Torres”), Paulo Manuel Mendes de Mendonça (“Paulo Mendonça”), Paulo de Tarso Martins Guimarães (“Paulo Guimarães”), Reinaldo José Belotti Vargas (“Reinaldo Vargas”) e Roberto Bernardes Monteiro (“Roberto Monteiro”), na qualidade de administradores da OGX Petróleo e Gás Participações (“OGX” ou “Companhia”), para apurar supostas irregularidades na divulgação de fatos relevantes entre 2009 e 2013 pela Companhia.

2. Segundo a SEP, os administradores da OGX teriam feito divulgações inadequadas, com conteúdo excessivamente otimista e notadamente sem relevância material, com o intuito de dolosamente alterar o valor da cotação das ações emitidas pela Companhia, em infração ao inciso



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

www.cvm.gov.br

I da Instrução CVM nº 08, de 08 de outubro de 1979¹, e ao art. 153 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976², combinado com o art. 14 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2002³.

3. O presente processo originou-se do Processo CVM nº RJ2013/7307, que tratou de diversas reclamações de investidores sobre a adequação das publicações realizadas pela OGX. Tais reclamações referiam-se ao fato relevante publicado pela Companhia, em 01.07.2013, que informou a inviabilidade econômica no desenvolvimento dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia (“Campos”) (fls. 37-38).

II. DOS FATOS E DA ACUSAÇÃO

II.1 DIRETORIA ESTATUÁRIA

4. A área técnica apurou que, no período das divulgações dos avisos de fato relevante sobre a presença de indícios de hidrocarbonetos (de 02.10.2009 a 26.04.2012), a diretoria estatutária da OGX (fls. 1711-1717) seria composta por:

- a) Paulo Mendonça, eleito diretor de operações na reunião do conselho de administração (“RCA”) de 03.09.2007⁴;
- b) Marcelo Torres, eleito diretor financeiro e diretor de relações com investidores (“DRI”) na RCA de 03.09.2007;
- c) José Cavalcanti, eleito diretor jurídico na RCA de 06.08.2008;
- d) Reinaldo Vargas, eleito diretor de desenvolvimento da produção da companhia na RCA de 06.08.2008; e
- e) Eike Batista, cuja participação na Companhia era de mais de 60%⁵, eleito diretor presidente na RCA de 22.04.2009.

¹ I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda.

² Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

³ Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

⁴ A partir de 22.04.2009, seu cargo passou a ser de diretor geral e de exploração e produção.

⁵ Segundo os Formulários de Referência da OGX, Eike Batista teria, por meio de seus veículos de investimento Centennial Asset Mining Fund LLC e Centennial Asset Brazilian Equity Fund LLC, 1,98 bilhões de ações que, cotadas a R\$ 23,39, representariam uma quantia aproximada de 46 bilhões de reais (fl. 1781).



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

www.cvm.gov.br

II.2 DIVULGAÇÕES DE INDÍCIOS DE HIDROCARBONETOS

5. A SEP consigna em seu relatório que, entre 02.10.2009 e 26.04.2012, a OGX teria divulgado 82 Fatos Relevantes, sendo que, em 54⁶ deles, teria informado ao mercado a presença de indícios de hidrocarbonetos (fls. 446-503). As divulgações se diferenciariam por: (i) determinar o bloco e poço em que foram encontrados os indícios, (ii) haver ou não a descrição de detalhes da coluna e do *net pay*⁷ do reservatório, (iii) haver ou não estimativas de volume de óleo recuperável⁸ no reservatório descoberto pelo poço, e (iv) haver ou não declarações de administradores a respeito da descoberta.

6. A área técnica fez sua análise sobre a adequação das divulgações por meio do cotejo de seus correspondentes conteúdos à: (i) política de divulgação de informações da Companhia; (ii) legislação e regulamentação específica do setor de óleo e gás realizada pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (“ANP”); (iii) divulgação de estimativas durante a perfuração; (iv) relevância das divulgações; (v) prática usual de empresas do setor; e (vi) manifestação dos administradores envolvidos, conforme se sumariza a seguir.

II.2.1 POLÍTICA DE DIVULGAÇÕES

7. Segundo apurado, Paulo Mendonça informou (fls. 628-639) que, de acordo com o item 6 da Política de Divulgação e Uso de Informações para o Mercado da OGX (“Política”) (fls. 650-664), a Companhia possuiria um Comitê de Divulgação e Negociação (“Comitê”) presidido pelo diretor presidente e composto pelo diretor de relações com investidores, diretor jurídico, gerente de relações com investidores e eventuais representantes indicados.

8. Além disso, o item 12 da Política obrigaria que a divulgação de Fato Relevante fosse coordenada pelo Comitê, o qual poderia solicitar a participação das diretorias envolvidas na operação ou no negócio de origem do Fato Relevante.

9. José Cavalcanti, por sua vez, informou (fls. 1418-1425) que o Comitê jamais teria sido instalado. Segundo ele, não teria se enxergado utilidade prática, uma vez que a elaboração e divulgação dos Fatos Relevantes caberiam ao DRI, Marcelo Torres, e quando tratassem de informações de natureza técnica, essas seriam fornecidas pela área técnica da Companhia.

10. Marcelo Torres afirmou (fls. 1382-1384) que todo documento de divulgação seria elaborado sob a coordenação de um grupo de profissionais, que, na prática, seria composto pelos membros do Comitê e demais membros da diretoria. No momento em que uma originasse um fato

⁶ Dentre os 54 Fatos Relevantes do período mencionado, haveria (i) 34 com declarações de Paulo Mendonça; (ii) três com declarações de Paulo Mendonça e Eike Batista; (iii) um com declarações de Paulo Mendonça e Reinaldo Vargas; e (iv) 16 sem declarações de administradores da Companhia (fls. 2162 – 2165).

⁷ De maneira simplificada, a descrição da coluna do reservatório representaria a estimativa do tamanho vertical do reservatório, enquanto que a estimativa de *net pay* representaria a altura que efetivamente pode ser extraída.

⁸ No caso concreto, a estimativa do volume de óleo recuperável representaria o que a Companhia esperava extrair de petróleo de certa área – informação que seria utilizada para estimar as receitas do projeto.



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

www.cvm.gov.br

relevante, os diretores se reuniram com a área de relações com investidores e a área técnica envolvida na atividade em questão para que todos definissem a forma e o conteúdo a ser divulgado. Uma vez aprovado por todos, o documento se tornaria público via Sistema IPE.

11. Eike Batista apenas alegou (fls. 1426-1445) que a fundamentação e avaliação técnicas das divulgações seriam elaboradas pelos profissionais da área de exploração e pela diretoria financeira e de relações com investidores da Companhia.

12. Em sua avaliação, a SEP não considerou razoável o diretor presidente, que também acumulava o cargo de presidente do conselho de administração e era o acionista controlador da Companhia, eximir-se da responsabilidade sobre a divulgação de mais de 50 fatos relevantes, inclusive com base em alegações contrárias às afirmações de diretores da Companhia.

13. Uma das competências do diretor presidente, segundo o Estatuto Social vigente à época, seria a de *“conduzir e coordenar as atividades dos Diretores no âmbito dos deveres e atribuições estabelecidos para os respectivos Diretores, pelo Conselho de Administração e pelo presente Estatuto Social, convocando e presidindo as reuniões da Diretoria”* (fls. 1206-1219).

14. Questionado, Reinaldo Vargas alegou (fls. 1474-1478) que não haveria procedimento formal de elaboração de material destinado à divulgação de informações, não podendo ser garantido que todas as minutas tenham circulado pela diretoria. Admitiu também que teria tido acesso e se manifestado sobre algumas divulgações de descobertas de hidrocarbonetos.

15. Com base nessas respostas, a SEP conclui que todos os diretores estatutários da OGX teriam responsabilidade, ainda que distinta entre eles, sobre as divulgações de fatos relevantes durante o período em que permaneceram nos seus respectivos cargos.

II.2.2 LEGISLAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO ESPECÍFICA

16. Para a SEP, a ANP exigiria, por meio de contrato, a notificação de qualquer descoberta dentro da área de concessão (de petróleo, gás natural, outros hidrocarbonetos, minerais e, em geral, quaisquer recursos naturais) pelo concessionário, no prazo máximo de três dias, acompanhada de todos os dados e informações disponíveis. Após a notificação, a ANP disponibilizaria a informação em sua página na internet.

17. No entanto, de acordo com a SEP, a exigência da ANP do envio da notificação de descoberta não motivaria, por si só, a divulgação de um Fato Relevante que informasse ao mercado essa descoberta, razão pela qual a área técnica decidiu aprofundar a análise do caso.

II.2.3 DIVULGAÇÃO DE ESTIMATIVAS DURANTE A PERFURAÇÃO

18. Em 16.11.2009, a OGX divulgou Fato Relevante informando a *“descoberta de óleo nos reservatórios do Cretácio Superior no poço 1-OGX-2A-RJS”*, sendo que o volume estimado de óleo recuperável nesses reservatórios seria de *“400 a 500 milhões de barris”* (fl. 49).



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

www.cvm.gov.br

19. A esse respeito, a ANP informou (fls. 509-516) que seria “*impossível, apenas com base em documento de presença de indício de hidrocarbonetos haver estimativa de reservas*”. Antes da conclusão do poço e sua avaliação, dispõe-se “*apenas da estimativa de volumes in place*⁹ (VOIP/VGIP) prevista no prospecto”.

20. Posteriormente, a ANP teria reforçado o entendimento nos seguintes termos:

(...) uma Descoberta nada mais é que a detecção de uma acumulação de hidrocarbonetos, sem qualquer espécie de consideração quanto a sua economicidade (...). Nesse momento exploratório (e isso é muito importante) não há condições de se prever o volume de hidrocarbonetos extraível do reservatório (fls. 517-518).

21. E, mais adiante, novamente indagada pela área técnica, a ANP teria reiterado o entendimento:

Reafirmo que as estimativas são sempre dadas em volume de hidrocarboneto in place (VOIP). O volume recuperável depende de uma série de informações que só são obtidas ao final dos Planos de Avaliação (...). Na fase inicial mesmo com o poço concluído é impossível que se tenha um fator de recuperação que possibilite conhecer volume de óleo recuperável (fls. 519-523).

22. A partir daí a SEP concluiu que a divulgação do dia 16.11.2009 não seria correta, tendo em vista que a estimativa de volume de óleo recuperável seria segura apenas após a conclusão do poço e de sua avaliação.

II.2.4 RELEVÂNCIA DAS DIVULGAÇÕES

23. A SEP considerou necessário o entendimento do desenvolvimento de um campo petrolífero, desde a sua exploração até a produção, para que a relevância das divulgações de descobertas de indícios de hidrocarbonetos fosse analisada. Por se tratar de tema específico do setor de óleo e gás, usou, como referência, as informações contidas no livro Fundamentos da Engenharia de Petróleo, de Thomas, J. E. et al., Ed. Interciência Ltda., 2001 (“FEP”).

24. Sobre o tema, a área técnica consignou trechos a respeito da descoberta de uma jazida de petróleo em uma nova área¹⁰, e, após etapa inicial de prospecção, haveria a avaliação de formações¹¹. Acrescentou que, seria nessa etapa da perfuração que o concessionário teria a obrigação de enviar a notificação de descoberta à ANP, caso descobrisse indícios de presença de

⁹ Volume de óleo *in place* (VOIP) representaria a totalidade do volume presente no reservatório, enquanto que o volume recuperável representaria somente a parcela que poderá ser extraída do reservatório.

¹⁰ “uma tarefa que envolve um longo e dispendioso estudo e análise de dados geofísicos e geológicos das bacias sedimentares (...) somente após exaustivo prognóstico do comportamento das diversas camadas do subsolo, os geólogos e geofísicos decidem propor a perfuração de um poço, que é a etapa que mais investimentos exige em todo o processo de prospecção”, conforme página 23 do FEP.

¹¹ “estudos que visam definir em termos qualitativos e quantitativos o potencial de uma jazida petrolífera (...). 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”, conforme página 121 do FEP.



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

www.cvm.gov.br

hidrocarbonetos no poço perfurado. Se não houver intervalos de interesse, o poço seria abandonado.

25. Extrai do FEP a conclusão de que, mesmo existindo indícios de hidrocarbonetos na formação durante a perfuração e perfilagem, isso não significaria que poderiam ser produzidos economicamente, pois somente o teste de formação (colocação do poço em fluxo) poderia confirmar, com segurança, a presença de hidrocarbonetos e fornecer dados a respeito das condições de fluxo nas imediações do poço. Nessa toada, e após consulta acerca da relevância da notificação de descoberta enviada por um concessionário, a ANP teria afirmado, em linha com as informações do FEP, que *“os indícios de hidrocarbonetos não têm qualquer relevância para a estimativa de produção de petróleo”* (fls. 519-523).

26. Resume a SEP que a descoberta de hidrocarbonetos em uma perfuração representaria apenas uma etapa do longo caminho entre a prospecção e o desenvolvimento de um campo petrolífero, sendo que, após a etapa de descoberta, ainda existiriam inúmeros desafios até que se conseguisse extrair óleo e/ou gás para que, enfim, a sociedade obtenha receita desse campo.

27. No mesmo período em que teriam sido divulgadas as 54 descobertas, a OGX teria divulgado, por meio de fato relevante, a conclusão de cinco testes de formação em poços que haviam sido objeto de divulgações de descoberta de hidrocarbonetos (fls. 593-597). De acordo com o FEP, na interpretação da área técnica, somente o teste de formação poderia *“confirmar, com segurança, a presença de hidrocarbonetos na formação e fornecer dados a respeito das condições de fluxo nas imediações do poço”*.

28. Aponta a SEP, que, no caso da OGX, menos de 10% das descobertas de hidrocarbonetos teriam resultado em divulgações de testes de formação, que representariam uma confirmação da presença de hidrocarbonetos nos poços e forneceriam ainda outros dados de auxílio à Companhia no cálculo de viabilidade comercial daquele campo petrolífero. Parte do número poderia ser explicada pela divulgação de mais de uma descoberta de hidrocarbonetos em um mesmo poço¹² e pelo fato de que, por possíveis razões, a Companhia não realizaria testes de formação em todos os poços em que foram descobertos hidrocarbonetos.

29. A SEP conclui que a notificação de descoberta de hidrocarbonetos, enviada pelo concessionário à ANP, a princípio, não seria informação relevante, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, de modo que tal informação não deveria ter sido divulgada ao mercado por meio de aviso de fato relevante.

30. Segundo apurado, a partir de 26.04.2012, a OGX teria decidido informar as descobertas de hidrocarbonetos apenas no apêndice das apresentações institucionais, enviadas¹³

¹² No caso do poço 1-OGX-3-RJS, cujos resultados do teste de formação teriam sido divulgados em 03.02.2010 (fl. 597), também teriam sido divulgadas duas descobertas de hidrocarbonetos, em 18 e 28.12.2009 (fls. 492-493).

¹³ Por exemplo, o comunicado ao mercado enviado em 24.07.2012, cujo apêndice foi anexado às folhas 599 – 604. Cabe destacar, ainda, que as descobertas de hidrocarbonetos seriam divulgadas nas apresentações institucionais desde 19.11.2009, vide fl. 605.



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

www.cvm.gov.br

por meio de comunicados ao mercado. À época dessa alteração, teria havido mudanças na administração com a saída de Marcelo Torres e Paulo Mendonça, respectivamente em 27.04 e 28.06.2012.

31. A partir da referida data, a Companhia teria passado a entender que as descobertas de hidrocarbonetos não seriam relevantes. Tal mudança de avaliação aparentemente teria sido decorrente das alterações na diretoria anunciadas em 27.04.2012, quando da substituição (fls. 606-607) de Marcelo Torres por Roberto Monteiro. Em meados de 2012, a própria Companhia, por meio de deste diretor (fls. 1446-1460), teria reconhecido que as descobertas de hidrocarbonetos não deveriam ser divulgadas por meio de fato relevante.

32. Quanto a isso, Marcelo Torres alegou que (fls. 1379-1384) (i) até o primeiro trimestre de 2012, a OGX seria companhia pré-operacional, cuja valoração do mercado se basearia essencialmente em estimativas; (ii) fatos atinentes a sua campanha exploratória, que pouco impactariam uma companhia em estágio mais maduro, teriam para o investidor da OGX uma importância significativa; (iii) e em razão da descoberta estar disponível no site da ANP, a diretoria teria julgado prudente divulgar as notificações de descoberta por Fato Relevante.

33. Em sua manifestação (fls. 1385-1409), Paulo Mendonça alegou que a OGX seria obrigada a enviar à ANP a notificação de descoberta e que o fato de analistas acessarem o site da agência para obter tais informações demonstraria que o mercado atribuía relevância às notificações, razão pela qual a OGX teria decidido passar ao mercado todas as descobertas comunicadas à ANP.

34. Segundo a SEP, caso se entendesse que a informação deveria ser transmitida aos analistas de mercado, isso deveria ser feito por meio de comunicado ao mercado. Um aviso legal constante dos fatos relevantes, com referência a riscos e incerteza, não informaria a possibilidade de que as informações ali contidas não fossem relevantes para a decisão de comprar, vender ou manter valores mobiliários.

35. A decisão quanto à divulgação de fatos relevantes seria da competência da própria administração da companhia¹⁴, de forma que, ao decidir por divulgar as descobertas de hidrocarbonetos por meio de aviso de fato relevante, os diretores da OGX teriam induzido o mercado a acreditar que aquelas informações eram, de fato, relevantes.

36. Para José Cavalcanti e Reinaldo Vargas (fls. 1418-1425; 1477-1478), a descoberta de hidrocarbonetos poderia ter relevância dependendo do contexto, sendo que, segundo Reinaldo Vargas, essa decisão caberia ao DRI.

II.2.5 PRÁTICA USUAL DE EMPRESAS DO SETOR

¹⁴ Segundo o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº01/2014. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sep/oc-sep-0114.html>



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

www.cvm.gov.br

37. A SEP realizou buscas por eventuais divulgações, no mesmo período, de estimativas durante a perfuração de poços de outras companhias com registro na CVM do setor de óleo e gás, como a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (“Petrobras”), HRT Participações em Petróleo S.A. (“HRT”) e QGEP Participações S.A. (“QGEP”).

38. Com relação à Petrobras, somente um Fato Relevante teria sido encontrado acerca da divulgação de estimativas desde 2009. A divulgação de 29.10.2010 faria esclarecimentos a respeito de uma notícia de que a reserva de Sergipe teria dezenas de milhões de barris de óleo equivalente (fls. 524).

39. No sentir da área técnica, a Petrobras divulgaria as suas descobertas apenas ao final da perfuração do referido poço, acompanhado do resultado do respectivo teste de formação (fls. 524-568) e, ainda assim, por meio de comunicados não considerados relevantes ao mercado.

40. Neste sentido, aponta que, desde 2012, a Petrobras teria divulgado aproximadamente 45 comunicados ao mercado que informariam a conclusão da perfuração de um ou mais poços petrolíferos sendo que, em nenhuma das citadas divulgações, a Petrobras forneceria informações acerca de estimativas de volume de óleo recuperável durante a perfuração dos poços¹⁵.

41. Do mesmo modo, estimativas de volume de óleo recuperável não teriam sido divulgadas em nenhum dos oito (fls. 569-579) fatos relevantes divulgados pela HRT entre 16.09.2011 e 19.07.2013 acerca da perfuração de poços exploratórios. De 27.04.2012 a 20.05.2013, a HRT teria divulgado seis (fls. 580-586) comunicados ao mercado que informariam a conclusão de uma perfuração e/ou descoberta de hidrocarbonetos. Em nenhuma dessas divulgações teriam sido divulgadas estimativas de volume de óleo recuperável.

42. Também não teriam sido divulgadas estimativas de volume de óleo recuperável em nenhum dos cinco (fls. 587-591) fatos relevantes divulgados pela QGEP entre 14.03.2011 e 13.08.2012 acerca da perfuração de poços exploratórios.

43. Após as diligências junto (i) à Companhia, (ii) à ANP, e (iii) a divulgações de outras companhias do setor de óleo e gás, teria restado claro, no sentir da SEP, que a divulgação de estimativa de volume de óleo recuperável durante a perfuração de um poço não seria prática comum entre as empresas abertas do setor de óleo e gás, tampouco seria considerada adequada pela ANP.

II.2.6 TEOR DAS DECLARAÇÕES

44. Pondera a área técnica que, rotineiramente, a CVM deixaria a avaliação das informações a serem divulgadas ao mercado a cargo dos administradores de companhias abertas, pois, em tese, possuiriam amplo conhecimento do que pode ou não pode ser divulgado.

¹⁵ A única estimativa de volume de óleo recuperável encontrada foi informada em 24.05.2012, após a conclusão da perfuração do poço 1-REPF-12D-RJS e durante a preparação do plano de avaliação para apresentação à ANP.



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

www.cvm.gov.br

45. Diante das características do caso concreto, principalmente (i) a divulgação do fato relevante de 01.07.2013, (ii) as negociações de administradores com ações de emissão da OGX e (iii) a mecânica de remuneração através de plano particular de opções de compra de ações entre os beneficiários e o acionista controlador, a SEP entendeu que haveria justa causa para analisar o juízo de valor realizado pelos administradores da Companhia.

46. Neste passo, a SEP destacou que, em 38 dos 54 fatos relevantes sob exame, Paulo Mendonça fez comentários¹⁶ pessoais a respeito das descobertas, os quais estão parcialmente reproduzidos a seguir (fls. 2162-2165) [grifos do original]:

- i) em 02.10.2009: “essa evidência na bacia mais promissora do Brasil representa **uma importante conquista para a OGX**”;
- ii) em 07.10.2009: “OGX-1 representa o começo de uma campanha exploratória **altamente promissora**”;
- iii) em 12.11.2009: “a perfuração segue em andamento e **continuamos otimistas com o potencial dos objetivos mais profundos**”;
- iv) em 30.11.2009: “a identificação de uma expressiva coluna com hidrocarbonetos em reservatórios de alta qualidade na seção do Albiano **superou nossas expectativas**”;
- v) em 28.12.2009: “vem apresentando todos os elementos para converter-se em **um importante polo produtor de petróleo**”;
- vi) em 05.03.2010: “a província recentemente descoberta se estende também até o norte do bloco BM-C-41, ratificando o seu **importantíssimo potencial petrolífero**”;
- vii) em 12.04.2010: “[o poço] vem confirmar o **grande potencial** desta bacia em diversas idades geológicas, abrindo, portanto, uma **expressiva frente de novas possibilidades** para estes reservatórios”;
- viii) em 15.07.2010: “a **dimensão das descobertas** realizadas neste poço reforça a importância de nossos blocos localizados mais ao norte na Bacia de Campos. Este resultado é **tão positivo** que novas perfurações nesta área se tornaram prioritárias”;
- ix) em 20.07.2010: “isso ratifica o **importantíssimo potencial petrolífero** da região”;
- x) em 11.08.2010: “o que sinaliza para uma coluna **potencialmente superior** à já encontrada neste bloco. Esse resultado **reforça a atratividade desta região** mais ao norte da bacia de Campos, que pode representar **uma nova província de grande importância** para a nossa Companhia”;
- xi) em 12.08.2010: “esta descoberta **abre uma nova fronteira exploratória** em uma bacia terrestre, fato que não ocorria há aproximadamente duas décadas no Brasil”;
- xii) em 20.09.2010: “o poço OGX-20 marca um ano do início de nossa campanha exploratória, **com taxa de sucesso sem precedentes**”;

¹⁶ A SEP desprezou as declarações dos demais administradores, tendo em vista que elas representavam menos de 10% da totalidade das declarações constantes de fatos relevantes sobre a descoberta de hidrocarbonetos.



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

www.cvm.gov.br

- xiii) em 17.11.2010: “[a perfuração] confirma a **presença de uma província petrolífera na região e ressalta o potencial dos nossos blocos**”;
- xiv) em 24.11.2010: “estas novas informações reforçam a **perspectiva do enorme potencial da região**”;
- xv) em 01.03.2011: “o resultado do OGX-31 **eleva nossas expectativas em relação à província albiana**”;
- xvi) em 20.04.2011: “os poços OGX-40 e OGX-41 confirmam a **bem sucedida campanha delimitatória da OGX**”;
- xvii) em 16.01.2012: “essa descoberta é **importante** pela grande coluna e net pay identificados na seção albiana, assim como pela **qualidade do reservatório aptiano e seu comportamento**”;
- xviii) em 01.02.2012: “a confirmação destes reservatórios do pré-sal em águas rasas da bacia de Santos, pela equipe da OGX, **representa um marco para a indústria e reforça o enorme potencial das bacias sedimentares brasileiras**”;
- e
- xix) em 26.04.2012: “essa descoberta demonstra o atual estágio de maturidade da OGX, com **resultados excepcionais** ocorrendo em paralelo nas áreas de Exploração e de Produção da Companhia”.

47. Segundo a área técnica, teriam sido cerca de 30 mensagens de Paulo Mendonça com tom otimista, ressaltando tão-somente o potencial positivo das descobertas de hidrocarbonetos, sem informar, em momento algum, os eventuais desafios da Companhia até que a descoberta se tornasse, de fato, algo relevante para a OGX. Em relação ao tom dos comentários, a área técnica lembrou recomendação contida no OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/GEA-3/Nº01/2014:

As informações objeto de divulgação deverão estar expressas em linguagem clara e objetiva, devendo ser verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro (...) a companhia deve eximir-se de emitir juízo de valor, sobretudo no que diz respeito ao andamento de disputas judiciais e decisões nelas proferidas, as quais devem refletir o exato teor de tais decisões¹⁷.

48. Acrescenta que o artigo 14 da Instrução nº 480/09 estabelece ser obrigação do emissor “*divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro*”.

49. Sobre os comentários de Paulo Mendonça divulgados nos fatos relevantes, a SEP consigna a existência de um tom otimista (fls. 2162-2165), ressaltando o potencial positivo das descobertas de hidrocarbonetos, sem informar, em momento algum, os eventuais desafios da Companhia até que a descoberta de hidrocarbonetos se tornasse, de fato, algo relevante. Ao emitir seu juízo acerca do potencial de cada descoberta de hidrocarbonetos, o diretor da Companhia teria, no mínimo, corrido o risco de induzir investidores a erro, indo de encontro ao estabelecido pela citada instrução.

¹⁷ Ainda que se argumentasse que o Ofício Circular é de data posterior às divulgações da OGX, a informação já constaria do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 01/2007, divulgado pela SEP em 2007.



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

www.cvm.gov.br

50. Quanto à isso, Paulo Mendonça alegou (fls. 1388-1393) que (i) as informações seriam sempre respaldadas por relatórios de terceiros independentes e (ii) as divulgações acompanhadas de mencionado aviso legal informando os riscos.

51. Para a SEP, não seria razoável um administrador de companhia aberta divulgar informação de forma inadequada e posteriormente alegar que a referida divulgação continha um aviso no rodapé informando que as suas afirmações estariam sujeitas a riscos, incertezas e premissas. Além disso, a área técnica registra que a forma otimista de suas declarações não teria encontrado amparo em nenhum dos relatórios técnicos que compõem as mais de seis mil folhas dos autos do processo.

52. Instado, Marcelo Torres arguiu que (fls. 1382-1384) os fatos relevantes sempre teriam refletido a visão da Companhia à época de sua divulgação, visão que seria lastreada em dados técnicos certificados por empresa independente, ressaltando que a OGX teria tomado a iniciativa de contratar a DeGolyer & MacNaughton em diversas oportunidades para ratificar as estimativas.

53. Segundo José Cavalcanti e Eike Batista (fls. 1418-1425; 1432-1445), sendo os dados constantes dos fatos relevantes vindos de profissionais técnicos responsáveis pelas atividades, nenhum dos dois teria capacidade de opinar a respeito da qualidade das informações técnicas.

54. Por fim, Reinaldo Vargas (fls. 1477-1478) alegou que as conclusões contidas nos fatos relevantes seriam da diretoria de exploração, enquanto que a decisão acerca da “forma de divulgação, ‘se’ e ‘como’ fazê-la, seria tomada pelas diretorias de exploração e de relações com investidores”.

55. Para a SEP, não seria possível acatar tais argumentos porque, a princípio, não seria necessário conhecimento técnico para identificar a linguagem otimista e exagerada contida nas divulgações. Dessa forma, concluiu, pois, que várias divulgações teriam apresentado conteúdo inadequado com condão de induzir investidores a erro.

II.3 PLANO DE OPÇÕES

56. Após a divulgação de notícias no início de agosto de 2013 acerca do plano de opções disponibilizado aos funcionários da OGX (fls. 1718), a SEP iniciou seus questionamentos (fls. 1497-1499) sobre o assunto.

57. Eike Batista (fls. 1668-1675) teria confirmado a outorga de opções de compra de ações da Companhia por meio de contratos particulares (fls. 1676-1710; 1722-1770) entre ele e os seus beneficiários, incluindo os diretores estatutários da OGX. Segundo esses contratos, não poderia haver alienação de ações até, no mínimo, 26.11.2011.

58. Posteriormente, teriam sido celebrados dois aditivos que diminuiriam as quantidades de ações outorgadas, estenderiam o prazo de exercício para até sete anos e também permitiriam a alienação imediata de até metade das ações exercidas por cada beneficiário.



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

www.cvm.gov.br

59. Entre 2009 e 2012, Eike Batista teria realizado, por meio do veículo de investimento Centennial Asset Mining Fund LLC (“CAMF”), transferências privadas (fls. 1676 – 1710; 2141-2152) de ações aos referidos beneficiários para cumprir o plano de opções. No total, Eike Batista teria transferido a seguinte quantidade, já ajustada pelo desdobramento ocorrido em 2009, de ações aos seguintes diretores:

Diretor	Ações Transferidas
Marcelo Torres	11.081.700
Paulo Mendonça	11.081.700
Reinaldo Vargas	1.886.700
José Cavalcanti	868.300
TOTAL	24.918.400

II.3.1 AVALIAÇÃO DA SEP

60. A SEP concluiu que, dependendo da cotação das ações da Companhia, a maior parte da remuneração desses diretores seria proveniente do citado plano de opções pessoal do acionista controlador. Com o objetivo de compreender melhor a dimensão da remuneração, considerou importante traçar um histórico das cotações das ações da OGX e das remunerações dos administradores aprovadas em assembleia geral ordinária (“AGO”).

61. Adotando um critério conservador, a SEP considerou, com base na cotação das ações entre 08.09.2009 e 06.02.2012, que a remuneração aproximada baseada em ações dos diretores teria variado de R\$ 8,5 milhões até R\$ 110 milhões no período de três anos.

62. Quanto à remuneração aprovada nas AGOs de 2009 a 2011, a remuneração total para a diretoria teria sido de aproximadamente R\$ 20 milhões (fls. 1772-1779). Dividindo-se essa remuneração por cinco diretores, chegar-se-ia à remuneração média de R\$ 4 milhões por diretor.

63. O percentual da remuneração dos diretores¹⁸ com opções sobre ações da OGX seria, portanto, no mínimo, o dobro do percentual da remuneração fixada em assembleias gerais ordinárias (fls. 1772-1779). No caso de Paulo Mendonça e Marcelo Torres, a SEP estimou que a remuneração com ações seria próxima de 30 vezes a remuneração fixada em assembleia.

64. Diante disso, a SEP concluiu que os diretores da OGX teriam interesse financeiro nas divulgações, haja vista que elevadas cotações significariam (i) mais retorno financeiro com a venda de ações, (ii) a possibilidade de garantir futuras vendas de ações com preços elevados, ou (iii) uma elevação dos seus patrimônios em ações da Companhia, quando não pudessem ou desejassem vender as ações.

II.3.2 NEGOCIAÇÕES COM AÇÕES

¹⁸ Excluindo Eike Batista, que era o acionista controlador e não tinha remuneração por opções.



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

www.cvm.gov.br

65. A SEP identificou que, após as divulgações dos fatos relevantes, com conteúdo excessivamente otimista, Marcelo Torres, Paulo Mendonça e José Cavalcanti (fls. 343-344) teriam dado início a uma sequência de alienações por seis pregões que totalizariam um montante de mais de R\$16 milhões.

66. Indagado (fls. 1382-1384), Marcelo Torres alegou que as alienações teriam sido realizadas (i) de acordo com a Política, (ii) de acordo com as regras do Contrato, (iii) em momentos que não detinha informação relevante, (iv) em períodos não vedados, e (v) sempre com anuência do acionista controlador.

67. Paulo Mendonça, por sua vez, afirmou (fls. 1388-1409) que teria alienado 1.321.000 ações no período de 02.10.2009 a 26.04.2012 respeitando os ditames legais e a Política, sendo que ainda deteria aproximadamente 8 milhões de ações da OGX.

68. José Cavalcanti informou (fls. 1418-1425) que (i) teria a necessidade de vender uma parte das ações para custear gastos pessoais, tendo em vista que o Contrato representaria uma parte relevante da sua remuneração; (ii) não teria alienado ações com o conhecimento de qualquer informação ou Fato Relevante ainda não divulgado ao mercado; e (iii) sempre teria vendido uma pequena parcela das ações que detinha, permanecendo com o resto em carteira.

69. A SEP não encontrou indícios de que os referidos administradores tenham realizado as mencionadas negociações na posse de informações privilegiadas. Por outro lado, a SEP concluiu que:

em essência, a união dos fatos obtidos por meio das diligências desta Superintendência após a divulgação de 01.07.2013 – quais sejam: (i) a OGX divulgar mais de 50 fatos relevantes cujo conteúdo não era relevante para a Companhia, (ii) administradores emitirem declarações otimistas com o potencial de induzir o mercado em geral a erro, (iii) o incentivo financeiro desses administradores em elevar ou manter elevadas as cotações das ações, e (iv) os administradores, enquanto declaram otimismo ao mercado também alienam parte de suas ações – representa, na verdade, prática de manipulação de preços no mercado de valores mobiliários¹⁹.

70. Ressaltou que se faria necessário o exame do comportamento dos administradores da OGX em dois grupos. No primeiro estariam Marcelo Torres e Paulo Mendonça, diretores das áreas diretamente ligadas às divulgações²⁰, que teriam alienado conjuntamente quase R\$ 45 milhões em ações da Companhia durante a prática descrita, razão pela qual poderia se concluir que são os administradores diretamente responsáveis pela manipulação dos preços da OGX.

¹⁹ Vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79 e definida pelo inciso II dessa Instrução como a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda.

²⁰ Marcelo Torres como DRI, pessoa responsável pela divulgação dos fatos relevantes, nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 358/02 e Paulo Mendonça como diretor de exploração da Companhia, responsável pela área que comunicava o DRI sobre as descobertas de hidrocarbonetos.



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

www.cvm.gov.br

71. Noutro grupo estariam Eike Batista, Reinaldo Vargas e José Cavalcanti que (i) teriam se beneficiado pouco ou nada da citada prática, (ii) não trabalhariam em áreas diretamente ligadas às divulgações, e (iii) estariam de acordo com o teor das divulgações. Para a SEP, os membros deste segundo grupo, ao manifestarem-se a favor da divulgação dos fatos relevantes, ainda que não estivessem diretamente envolvidos com as descobertas de hidrocarbonetos e não tivessem conhecimento suficiente sobre elas, teriam agido sem a diligência requerida pelo art. 153 da Lei nº 6.404/76²¹.

II.3 FATO RELEVANTE DIVULGADO EM 13.03.2013

72. Destaca a SEP que o fato relevante de 13.03.2013 teria informado a declaração de comercialidade das acumulações Pipeline, Fuji e Illimani. Estas teriam dado lugar aos campos Tubarão Areia, Tubarão Tigre e Tubarão Gato (fls. 55), cujas estimativas de volume de óleo *in place* para cada campo foram atualizadas naquele momento. Diante disso, a área técnica examinou as divulgações anteriores relacionadas aos referidos campos, a seguir resumidas.

II.3.1 PIPELINE

73. Segundo apurado pela área técnica, a primeira divulgação da Companhia acerca do andamento da perfuração do poço 1-OGX-2-RJS (“OGX-2”) teria sido realizada em 12.11.2009, quando a detecção de indícios de hidrocarbonetos durante sua perfuração (fls. 44-45) teria sido informada por meio de fato relevante.

74. Em 16.11.2009, teria sido divulgado novo fato relevante acerca do OGX-2, que teria informado (i) a descoberta de óleo, e (ii) que o volume estimado de óleo recuperável nesses reservatórios seria de “400 a 500 milhões de barris” (fls. 46).

75. Em 22.12.2009, teria sido divulgado o sexto Fato Relevante referente ao OGX-2 que teria estimado um volume total de óleo recuperável para todos os reservatórios (referentes às diferentes profundidades do poço) entre um e dois bilhões de barris. Os testes realizados também teriam revelado a presença de reservatórios carbonáticos de alta qualidade (fls. 50).

76. Em 22.03.2011 e 20.04.2011, teriam sido divulgadas presenças de hidrocarbonetos nas perfurações dos poços OGX-36D e OGX-41D, poços delimitatórios da acumulação de Pipeline, descoberta na perfuração do poço OGX-2 (fls. 52-53).

77. Em 15.07.2011, no que se refere ao poço OGX-39HP – poço Pipeline horizontal²² –, a Companhia teria divulgado (i) a conclusão da perfuração do referido poço, (ii) o resultado de teste de formação neste poço, que indicou capacidade de produção de 10.000 barris por dia de óleo, e (iii) a identificação de muito boas condições de reservatório (fls. 54).

²¹ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

²² Seria prática comum a perfuração de poços horizontais para maximizar a vazão de extração de óleo e gás.



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

www.cvm.gov.br

78. Em 13.03.2013, a OGX teria declarado a comercialidade das referidas acumulações, informando que Pipeline havia sido dividida entre os campos Tubarão Tigre e Tubarão Gato, com as seguintes estimativas de volumes (fls. 55):

	Volume <i>in place</i> ²³ total estimado (mmboe ²⁴)		
	P90**	P50 ²⁵	P10**
Tubarão Tigre	314	461	675
Tubarão Gato	50	71	101
Total (Pipeline)	364	532	776

II.3.2 FUJI E ILLIMANI

79. Na mesma linha, a SEP destacou que, em 24 e 31.03.2010 teria sido divulgada a presença de hidrocarbonetos na perfuração do OGX-8, cuja acumulação foi denominada Fuji (fls. 57-58).

80. Em 15.05.2010, teria sido informada (i) a conclusão da perfuração do OGX-8 e (ii) a necessidade de novos dados e estudos para verificar se estariam diante de uma mesma acumulação no que se refere à conectividade entre os poços OGX-3 e OGX-8 (fls. 51).

81. A única divulgação da Companhia acerca do poço 1-OGX-28D-RJS de acumulação denominada Illimani teria sido realizada em 24.01.2011 e teria identificado a presença de hidrocarbonetos nesta localidade (fls. 59).

82. Em 13.03.2013, a OGX declarou a comercialidade das acumulações Pipeline, Fuji e Illimani, informando que as acumulações de Fuji e Illimani receberam, conjuntamente, o nome de campo de Tubarão Areia, com as seguintes estimativas de volumes (fls. 55):

	Volume <i>in place</i> total estimado (mmboe)		
	P90	P50	P10
Tubarão Areia	157	291	563

II.3.3 ESTUDOS E MATERIAIS DE POSSE DA COMPANHIA

83. Segundo a SEP, desde 2011 a OGX já teria analisado as áreas dos Campos e concluído preliminarmente que a exploração das áreas seria mais complicada do que o imaginado inicialmente pela Companhia.

84. Em julho de 2012, teria sido constituído grupo de trabalho (“GT”) para realizar (fls. 88) (i) busca de soluções mais baratas, tendo em vista a aparente inviabilidade econômica dos

²³ Volume *in place* corresponderia ao volume total de óleo encrustado em uma rocha-reservatório, enquanto que volume de óleo recuperável corresponderia apenas ao volume a ser extraído da rocha-reservatório.

²⁴ Milhões de barris de óleo equivalente.

²⁵ Percentual de certeza quanto à produção.



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

www.cvm.gov.br

Campos de Tubarão Azul²⁶, Tubarão Tigre, Tubarão Areia e Tubarão Gato; e (ii) investigação da viabilidade do projeto da unidade WCPP²⁷, dados os aparentes riscos tecnológicos do projeto.

85. Quanto à WCPP, após contratação da empresa Rameshni & Associates Technology & Engineering, LLC (“RATE”) para validação e detalhamento da unidade, a conclusão (de fevereiro de 2013) teria sido a de que o projeto teria resultado em “*equipamentos de grandes dimensões e conseqüentemente elevados custos*”, sendo sugerido também que “*fossem avaliadas outras tecnologias buscando a viabilidade do projeto*” (fls. 97-100).

86. Já a apresentação do GT realizada em 24.09.2012 (fls. 101-109) conteria os seguintes pontos:

- a) participação da empresa terceirizada Schlumberger Serviços de Petróleo Ltda. (“Schlumberger”) sob a forma de minuta sem conclusões técnicas e financeiras²⁸;
- b) estimativa de volume (i) in place dos Campos de 676 milhões de barris, e (ii) de óleo recuperável entre 49,4 e 77,8 milhões de barris;²⁹
- c) valor presente líquido³⁰ (VPL) negativo em qualquer dos cenários traçados (base ou otimista).

87. Seria provável, para a SEP, que as conclusões do relatório da Schlumberger, ainda que omitidas da minuta juntada aos autos do presente processo, tivessem servido de base para a apresentação do GT, principalmente no que se refere às novas estimativas de volumes para as áreas dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia.

88. Na sequência, em março de 2013, teria sido entregue à Companhia o reprocessamento da sísmica³¹ dos reservatórios localizados nestes quatro campos (os Campos mais Tubarão Azul), feito pela empresa CGG Brasil, com dados mais precisos sobre as características da área, para permitir à OGX uma melhor avaliação do modelo geológico, tendo em vista comportamentos distintos dos poços perfurados e concluídos para produção (fls. 246-266).

²⁶ Campo de exploração que não faz parte da investigação do presente processo.

²⁷ Unidade que tratava o gás contaminante H₂S (fls. 91-96).

²⁸ Em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 682/13, de 07.10.2013 (fls. 115-245), a própria Schlumberger teria afirmado que “como após a entrega do referido documento (minuta) à OGX, esta considerou concluído o serviço requerido o documento se manteve em forma de minuta, não chegando a ser emitido um relatório final completo.”

²⁹ A área do poço OGX-42D, mencionada na apresentação, foi somada à área da acumulação Pipeline/Etna, tendo em vista que, conforme o citado poço era delimitatório da área de Pipeline (comunicado ao mercado de 10.08.2011). A variação para a acumulação Pipeline/Etna estimada pela apresentação é explicada pela existência de cenários base e otimista para o fator de recuperação, sendo este fator um percentual do volume in place que pode ser extraído. A área do poço OGX-56D, mencionada na apresentação, foi somada à área da acumulação Fuji/Illimani, tendo em vista que, conforme o citado poço era delimitatório da área de Fuji (comunicado ao mercado de 10.08.2011).

³⁰ Subtraindo-se as despesas das receitas ao longo do tempo, e descontando o saldo do valor presente, obter-se-ia o valor presente líquido do projeto – VPL.

³¹ Método de prospecção geofísica que utiliza os princípios da sismologia para estimar as propriedades da subsuperfície da Terra com base na reflexão de ondas sísmicas frequentemente utilizado na prospecção de hidrocarbonetos e outros recursos minerais.



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
www.cvm.gov.br

89. De posse dos estudos (i) do reprocessamento sísmico (março/2013), (ii) do GT (setembro/2012), (iii) da Schlumberger (setembro/2012) e (iv) da RATE (fevereiro/2013); a área de reservatórios da Companhia teria realizado (fls. 293-307) um estudo final e apresentado à diretoria executiva em junho de 2013 que, por sua vez, o teria reapresentado na reunião do conselho de administração de 28.06.2013.

90. Acerca desse estudo final, a SEP destacou as seguintes partes:

- a) as primeiras análises da Área de Reservatórios, ainda em 2011, já sinalizariam “*volumes e compartimentação muito diferentes da interpretação inicial*”, a partir do qual teria se decidido pela contratação de uma consultoria externa;
- b) a análise realizada pela Schlumberger teria confirmado o modelo concebido pela área de reservatórios, com um volume *in place* total de óleo na faixa de 700 milhões de barris;
- c) associada à redução do volume, teria havido uma redução significativa do fator de recuperação, inicialmente estimado em torno de 20%, para inferior a 10%”;
- d) o estudo da Schlumberger teria resultado num volume recuperável de cerca de 80 milhões de barris no caso mais otimista, com um fator de recuperação de 12%, e de 50 milhões de barris no caso mais provável, o que representaria uma recuperação de 7,3%; e
- e) além dos baixos volumes recuperáveis, o projeto contemplaria a perfuração de 12 poços horizontais, com produção coletada e processada numa unidade WCPP, o qual teria levado a um CAPEX de quatro bilhões de dólares e uma curva de produção com pico na faixa de 60.000 bpd, resultando num VPL negativo de mais de um bilhão de dólares;

Descoberta	Campo	Previsão Inicial			Previsão Final		
		Volume in place	FR	Volume Recuperável	Volume in place	FR	Volume Recuperável
Pipeline	Tigre	460,9	20,00%	92,2	314,5	10,30%	32,4
Pipeline (OGX-42D)	Gato	71,3	20,00%	14,3	50,3	15,00%	7,5
Fuji/Illimani	Areia	291	21,80%	63,4	162	13,50%	21,9
TOTAL		823,1	20,60%	169,9	526,8	11,70%	61,8

91. Com base nesse estudo, o conselho de administração da Companhia teria se reunido em 28.06.2013 e concluído que não existiria tecnologia capaz de tornar economicamente viável o desenvolvimento dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia.

II.3.4 CONSIDERAÇÕES DA SEP



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

www.cvm.gov.br

92. Diante das informações, a SEP concluiu que:
- a) a primeira e única estimativa de volume do campo de Tubarão Areia (acumulações Fuji/Illimani) teria sido divulgada em 13.03.2013, quando o volume *in place* teria variado de 157 a 563 milhões barris de óleo equivalente;
 - b) a estimativa de volume dos campos de Tubarão Tigre e Tubarão Gato (acumulação de Pipeline), teria variado de (i) 400 a 500 milhões de barris de óleo equivalente recuperáveis em 16.11.2009; (ii) 1 a 2 bilhões de barris de óleo equivalente recuperáveis em 22.12.2009; (iii) 1,4 a 2,6 bilhões de barris de óleo equivalente recuperáveis (incluindo a acumulação de Etna, que, desde então, não foi citada em estimativas da Companhia) em 13.05.2010; e (iv) 364 a 776 milhões de barris de óleo equivalente *in place* em 13.03.2013; e
 - c) ainda que os volumes estimados tivessem diminuído de 2009 até 2013, com a divulgação de 13.03.2013 teria ficado a expectativa de haver, pelo menos, entre 521 e 1.339 milhões de barris de óleo equivalente *in place* nos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Areia e Tubarão Gato.
93. A divulgação de 13.03.2013 teria trazido apenas dados de volume *in place*, sem mencionar o volume de óleo recuperável que, por sua vez, já seria informação disponível para a Companhia desde o resultado do GT, de 24.09.2012.
94. No relatório da área de reservatórios, a própria Companhia teria reconhecido que o fator de recuperação (percentual entre volume *in place* e volume de óleo recuperável) previsto inicialmente seria de 20%, enquanto que a Schlumberger o teria estimado em um percentual inferior a 10%. Em nenhuma divulgação, a Companhia teria mencionado o fator de recuperação esperado para as áreas dos Campos.
95. Em 21.09.2012 a OGX teria recebido informações da Schlumberger que diminuía muito (94%, no mínimo) as estimativas de volume de óleo recuperável até então divulgadas ao mercado em 13.05.2010³².
96. Além disso, em 13.03.2013, a Companhia, utilizando as análises da Schlumberger divulgadas pelo GT, teria divulgado apenas a estimativa de volume *in place*, omitindo a estimativa de volume de óleo recuperável e o VPL negativo do projeto.
97. Diante disso, a SEP concluiu que:
- Não é preciso análise tão profunda para que se chegue a conclusão de que os administradores tentaram realizar todos os estudos possíveis para divulgarem, com o maior nível de certeza possível, que os Campos eram

³² A divulgação de 13.05.2010 daria conta de que havia pelo menos 1,4 bilhões de barris de óleo recuperáveis na área dos Campos. A Schlumberger teria concluído, em 21.09.2012, que haveria, na verdade, algo entre 49,4 e 77,8 milhões de barris de óleo recuperáveis na mesma área, uma redução de, no mínimo, 94% sobre o valor até então divulgado ao 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

www.cvm.gov.br

comercialmente inviáveis. No entanto, nota-se que foi realizada uma divulgação parcial, dado que foram informadas a declaração de comercialidade e uma estimativa com faixas prováveis de volumes de óleo *in situ* nos Campos. Causou estranheza a seleção de dados para a divulgação de fato relevante, sendo que os dados negativos, que ainda necessitavam de comprovação, foram omitidos do fato relevante, como o VPL e o fator de recuperação muito abaixo das expectativas. (...) Quando a OGX divulgou, por meio de fato relevante, a comercialidade das áreas, pode-se afirmar que a interpretação lógica de qualquer leitor – investidor ou não – é de que, segundo a Companhia, essas áreas eram comercialmente viáveis.

98. Para a área técnica, o VPL negativo apresentado pelo GT já demonstraria preliminarmente a inviabilidade econômica dos Campos, divulgada somente em 01.07.2013, de sorte que a divulgação de 13.03.2013 seria exatamente o oposto do entendimento do GT, reportado à diretoria da OGX em 24.09.2012. Os resultados trazidos pela Schlumberger e apresentados pelo GT teriam alterado radicalmente a situação até então divulgada ao mercado e significariam, ainda que preliminarmente, a inviabilidade econômica dos Campos, exatamente o oposto do divulgado em 13.03.2013.

99. Sobre tal questão, os diretores teriam afirmado (fls. 1410-1425; 1446-1489) que os referidos estudos seriam inconclusivos e que a Companhia possuiria alguns estudos positivos e outros negativos, sendo que em 13.03.2013 teriam sido informados apenas os dados conclusivos. Já Reinaldo Vargas declarou que “*acreditando na capacidade de alcançar meios que viabilizassem o desenvolvimento dessas áreas [Campos], a Companhia declarou a comercialidade das mesmas como forma de evitar a obrigatoriedade de devolvê-las à ANP sem antes ter a certeza de sua inviabilidade*” (fls. 1477-1478).

100. A SEP concluiu que, apesar de a Companhia ter realizado a declaração de comercialidade em razão da necessidade contratual para que não fosse obrigada a devolver à área à ANP, a divulgação de um aviso de fato relevante com referido conteúdo “*dá a entender que aquele(s) campo(s) é(são) economicamente viável(is)*”.

101. Prossegue a SEP afirmando que, se o intuito fosse o de não perder o bloco concedido pela ANP, não seria razoável tratar a comercialidade como informação relevante. E não haveria como essa informação ser relevante, notadamente porque, conforme informado pelos diretores, não havia certeza da comercialidade da área.

102. Por essas razões, no entender da área técnica, a divulgação de 13.03.2013 teria sido realizada de modo inadequado e prejudicial aos investidores da Companhia, que teriam acreditado que aqueles Campos eram economicamente viáveis desde então, tendo em vista que não houve nenhum informe da OGX de que a viabilidade econômica ainda estava sendo estudada.



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

www.cvm.gov.br

103. Como a divulgação de 13.03.2013 teria sido um ato isolado da diretoria da OGX à época, a SEP inferiu que não teria havido configuração de comportamento compatível com manipulação de preços, pelos motivos resumidos a seguir:

- a) em comparação com a prática utilizada de 2009 a 2012, os três novos diretores³³ da Companhia não possuiriam plano de opções diretamente outorgado pelo acionista controlador (fls. 1668-1675), de modo que o interesse econômico na divulgação de informações otimistas dos cinco diretores da Companhia em 13.03.2013 seria significativamente inferior ao interesse dos cinco diretores no período de 2009 a 2012, ainda que dois integrantes fossem comuns em ambas as formações da diretoria;
- b) os cinco diretores não teriam alienado ações entre a divulgação do Fato Relevante de 13.03.2013, que informou a comercialidade dos Campos, e a publicação de 01.07.2013, que comunicou a inviabilidade econômica dos mesmos Campos, de modo que não parece que os cinco diretores da OGX em 13.03.2013 tenham auferido vantagem econômica com a divulgação do omissis Fato Relevante nessa data;
- c) a Companhia não teria deixado claro ao mercado que a declaração de comercialidade era um artifício para não perder a concessão dos Campos – o que não justificaria, por si só, a divulgação de um fato omissis que eventualmente tenha induzido investidores a erro, porém auxiliaria na conclusão de que a conduta dos diretores, salvo melhor juízo, teria sido diferente de prática de manipulação de mercado.

III. DAS RESPONSABILIDADES

104. Diante de tudo o que se apurou, a SEP atribuiu responsabilidade para:

- a) **Paulo Manuel Mendes de Mendonça**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 03.09.2007 (fls. 1711), por prática de manipulação de preços, definida pelo **inciso II, “b”**, e vedada pelo **inciso I**, ambos da **Instrução CVM nº 08/79**, por meio da divulgação inadequada de Fatos Relevantes no período de 2009 a 2012, enquanto alienava ações de emissão da Companhia;
- b) **Marcelo Faber Torres**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 03.09.2007 (fls. 1711), por prática de manipulação de preços, definida pelo **inciso II, “b”**, e vedada pelo **inciso I**, ambos da **Instrução CVM nº 08/79**, por meio da divulgação inadequada de Fatos Relevantes no período de 2009 a 2012, enquanto alienava ações de emissão da Companhia;

³³ Luiz Eduardo Guimarães Carneiro, Roberto Bernardes Monteiro e Paulo de Tarso Martins Guimarães.



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

www.cvm.gov.br

- c) **José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 06.08.2008 (fls. 1712-1713), pelo descumprimento ao **art. 153 da Lei nº 6.404/76**, por não ter agido com cuidado e diligência ao manifestar concordância com a divulgação (i) inadequada de Fatos Relevantes no período de 2009 a 2012, e (ii) de Fato Relevante omissos em 13.03.2013, com o condão de levar investidores a erro;
- d) **Reinaldo José Belotti Vargas**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 06.08.2008 (fls. 1712-1713), pelo descumprimento ao **art. 153 da Lei nº 6.404/76**, por não ter agido com cuidado e diligência ao manifestar concordância com a divulgação: (i) inadequada de Fatos Relevantes com conteúdo otimista e sem relevância no período de 2009 a 2012, e (ii) de Fato Relevante omissos em 13.03.2013, com o condão de levar investidores a erro;
- e) **Eike Fuhrken Batista**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 22.04.2009 (fls. 1714-1715), pelo descumprimento ao **art. 153 da Lei nº 6.404/76**, por não ter agido com cuidado e diligência ao manifestar concordância com a divulgação inadequada de Fatos Relevantes no período de 2009 a 2012;
- f) **Roberto Bernardes Monteiro**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 27.04.2012 (fls. 1716), pelo descumprimento ao **art. 14 da Instrução CVM nº 480/09**, pela divulgação de Fato Relevante omissos em 13.03.2013, com o condão de levar investidores a erro;
- g) **Luiz Eduardo Guimarães Carneiro**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 28.06.2012 (fls. 1717), pelo descumprimento ao **art. 153 da Lei nº 6.404/76**, por não ter agido com cuidado e diligência ao manifestar concordância com a divulgação de Fato Relevante omissos em 13.03.2013, com o condão de levar investidores a erro; e
- h) **Paulo de Tarso Martins Guimarães**, na qualidade de diretor da OGX eleito em 29.08.2012 (fls. 2161), pelo descumprimento ao **art. 153 da Lei nº 6.404/76**, por não ter agido com cuidado e diligência ao manifestar concordância com a divulgação de Fato Relevante omissos em 13.03.2013, com o condão de levar investidores a erro.

IV. DO PARECER DA PFE

105. Em 17.07.2014, a Procuradoria Federal Especializada – PFE emitiu parecer (Parecer Nº 139/2014/GJU-4/PFE-CVM/PGD/AGU – fls. 2221-2228) no qual entendeu, uma vez cumprido integralmente o disposto no artigo 11 da Deliberação CVM nº 358/2008, estar presente, em tese, a materialidade justificadora da imputação de responsabilidade atribuída aos acusados.



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

www.cvm.gov.br

106. Ademais, em cumprimento ao disposto no artigo 10, parágrafo único, da Deliberação CVM nº 258/2008, vislumbrou-se a ocorrência de potencial violação ao disposto no art. 27-C da Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976, caracterizando-se indício de prática de crime de ação penal pública, razão pela qual deveria ser expedida comunicação ao Ministério Público Federal.

V. DAS DEFESAS

V.1 JOSÉ CAVALCANTI

107. Em defesa (fls. 2376-2466), José Cavalcanti alegou, inicialmente, que sua autoria imprudente ou negligente acerca dos fatos ocorridos no período de 02.10.2009 a 26.04.2012 não teria sido provada pela SEP. A Acusação teria apenas caracterizado o comportamento de todos aqueles a quem não imputou prática direta de irregularidade como coautoria pela divulgação das informações da OGX.

108. Além disso, como diretor jurídico e, por força das normas da CVM e das atribuições do estatuto social da Companhia, não caberia a ele a divulgação de fatos relevantes, sendo o DRI o único responsável por sua divulgação e avaliação. Outros administradores não poderiam interferir nessa atividade a menos que tivessem razões fortes para isso.

109. Ou seja, seus deveres de vigiar e investigar só poderiam ser considerados descumpridos quando o acusado fosse alertado por circunstâncias ou eventos que indicassem a real necessidade de dedicar mais atenção ao assunto (os chamados *red flags*).

110. Além disso, a atmosfera que envolvia a OGX durante o referido período seria a de um conjunto de fatos e circunstâncias que tornaria implausível supor que os fatos relevantes não sinalizavam avanços nas operações em direção a um sucesso empresarial.

111. Por exemplo, em março de 2011 e maio de 2012, a OGX lançou títulos de dívida (*bonds*) no mercado financeiro internacional, captando mais de US\$ 3,5 bilhões. Atuaram como *joint bookrunners* os bancos J.P. Morgan, HSBC, Credit Suisse e Itaú BBA. Conforme exigência dos bancos, a OGX foi analisada pelas agências Standard & Poor, Fitch e Moodys, ganhando classificação excepcional para seu crédito por todas elas.

112. Se as supostas irregularidades fossem razoavelmente perceptíveis por um diretor jurídico, a própria CVM – possuidora de conhecimento maior – teria tomado iniciativa de determinar a retificação das divulgações, como sua prerrogativa, sobretudo em face da quantidade delas comunicadas à Autarquia.

113. A interpretação sobre o que é fato relevante seria difícil. Porém, a regulamentação e a jurisprudência da CVM orientariam para que, na dúvida, o fato deveria ser tratado obrigatoriamente como relevante, haja vista o imperativo de conferir maior transparência aos negócios das companhias.



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

www.cvm.gov.br

114. Ademais, a análise dos referidos fatos relevantes tornaria inegável a afirmativa de que todos os eventos aos quais a Acusação se refere são relevantes, de acordo com a prática adotada pela Petrobras – único paradigma disponível para a OGX e padrão de companhia petrolífera aberta. No entanto, ao avaliar sua adequação, a SEP teria usado como exemplos outras companhias que não poderiam ser comparadas com a OGX.

115. Seria tendenciosa a afirmativa de que a divulgação teria sido feita de maneira inadequada e de que, posteriormente, a Companhia teria alegado a existência de “aviso no rodapé”. Na verdade, tratar-se-iam de declarações inseridas nos mesmos documentos e nos mesmos formatos.

116. Além disso, a SEP teria atribuído ao título “fato relevante” uma importância exagerada quando o que de fato importaria para os investidores seria a informação transmitida, na medida em que a existência de descoberta teria o mesmo efeito no mercado se divulgada como “comunicado”.

117. Ocorrendo a declaração de comercialidade, a publicação de fato relevante constituiria praticamente uma inexigibilidade de conduta diversa. No caso concreto, não se poderia contestar que se tratava de informação relevante para os investidores que, ademais, chegaria inevitavelmente ao mercado, uma vez que a ANP a disponibilizaria em seu site.

118. A análise de viabilidade econômica de um campo seria um estudo mais aprofundado do que o que ocorre antes da declaração. Tal análise conferiria ao concessionário uma nova oportunidade para decidir se deveria ou não realizar os investimentos necessários para o desenvolvimento do campo. Por isso, ele teria um prazo adicional de seis meses.

119. Da mesma maneira, não poderia vingar a imputação de que existia uma “omissão” no conteúdo desses fatos relevantes porque não teria sido informada estimativa de volume de óleo recuperável a esses Campos. Essa informação não teria sido incluída porque seria exatamente isso o que a Companhia estaria tentando calcular quando declarou a comercialidade.

120. Assim que assumiu a presidência da Companhia, em meados de junho de 2012, Luiz Carneiro alterou a organização da OGX, transferindo a área de reservatórios, que se reportaria anteriormente ao diretor de exploração, para a própria presidência.

121. Ele teria solicitado, então, uma avaliação criteriosa dos ativos da Companhia, que redundaram no Relatório “Valoração dos Ativos Bacias de Campos e Parnaíba” (fls. 2514-2530) de julho de 2012. O Relatório questionou alguns dados técnicos considerados nos estudos de viabilidade econômica dos projetos de produção da OGX.

122. Depois disso, o novo diretor presidente teria convocado a diretoria para dar ciência do resultado do Relatório, recomendando a criação de um grupo de trabalho (“GT”) com o objetivo de “Avaliar a Oportunidade de Desenvolvimento da Produção das Acumulações de Pipeline, Fuji, Ilimani e Osorno” (fls. 101).

123. O GT teria contado com a participação de profissionais de diversas áreas da OGX, além de componentes da Schlumberger. Ao contrário do que consta na Acusação, porém, não teria havido “estudo da Schlumberger que consta de uma minuta sem as conclusões técnicas 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

www.cvm.gov.br

financeiras” (fls. 2210), mas sim a contratação de especialistas em reservatórios que, em conjunto com técnicos da OGX, aprofundariam o conhecimento sobre o potencial de produção.

124. Em 24.09.2012, o GT apresentou à diretoria o resultado de suas análises com um volume de óleo *in place* bem menor do que aquele que era então considerado correto, principalmente pela área de exploração da Companhia. O GT teria aconselhado, então, uma série de providências a serem tomadas, antes de garantir os números apresentados.

125. Além daquelas providências sugeridas pelo GT, também estariam sendo reprocessados os mapas sísmicos das áreas de Pipeline, Fuji, Illimani e Osorno com o objetivo principal de compreender melhor a estruturação das acumulações destas áreas.

126. Paralelamente, a Companhia teria um prazo até 11.03.2013 para se posicionar diante da ANP em relação às acumulações Pipeline, Fuji e Illimani. Contudo, não haveria tempo hábil para a OGX estudar em que grau a baixa produtividade obtida no poço TBAZ-1, do Campo de Tubarão Azul, afetava o desenvolvimento dos demais Campos (fls. 69).

127. Quanto a isso, o artigo 157, §5º, da Lei nº 6.404/76³⁴ reconhece que, em certas situações, os administradores das companhias podem legitimamente optar por não divulgar informação. A divulgação relativa à existência de estudos e negociações sobre a tomada de decisões relevantes antes que estas se tornem definitivas pode contrariar interesse da sociedade.

128. Assim que foram terminados os estudos e se chegou à conclusão definitiva sobre a inviabilidade econômica no desenvolvimento dos campos, a administração da companhia não teria hesitado em divulgar fatos relevantes contendo resultados finais.

129. Logo, seria forçada a alegação da SEP de que, desde 2011, a OGX teria analisado as áreas dos Campos e concluído preliminarmente que os volumes e a compartimentação seriam muito diferentes da interpretação inicial. Na verdade, (i) seria a área de reservatórios e não a OGX que entenderia que a compartimentação seria um complicador adicional; e (ii) se isso fosse verdade, não seria a exploração mais complicada do que imaginado e sim a exploração³⁵ dos Campos.

V.2 LUIZ CARNEIRO E PAULO GUIMARÃES

130. Luiz Carneiro e Paulo Guimarães apresentaram defesa (fls. 2467-2538) conjunta, na qual alegaram, inicialmente, que seria necessário analisar o contexto da época em que ambos tomaram posse (28.06.2012 e 29.08.2012, respectivamente), ressaltando, mais adiante no

³⁴ Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. § 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso.

³⁵ Termo técnico usado para se referir à retirada, extração ou obtenção de recursos naturais.



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

www.cvm.gov.br

documento, que a ausência de individualização de responsabilidade violaria o ordenamento jurídico ao promover responsabilização objetiva.

131. Também reiteraram a posição de José Cavalcanti de que o *workshop* de maio de 2012 teria apresentado resultado preliminar positivo em relação aos campos de Pipeline, Illimani e Osorno, suscitando dúvidas entre os técnicos especializados em reservatórios e em exploração quanto ao volume de óleo recuperável.

132. Assim como o acusado anterior, ambos afirmaram que, ao final de junho, quando Luiz Carneiro assumiu o cargo de diretor presidente, ele teria transferido a área de reservatórios para a própria presidência da Companhia e que a primeira tarefa do novo gerente executivo de reservatórios teria sido a avaliação de alguns *assets* da OGX, o que teria gerado o Relatório (fls. 2513-2530) de 07.12. Luiz Carneiro teria então convocado a diretoria e dado ciência do resultado de relatório a todos os diretores, recomendando a criação do mencionado GT.

133. Na mesma linha, para eles, não teria havido, como diz a Acusação, “estudo da Schlumberger”, mas sim contratação de especialistas em reservatórios que, em conjunto com técnicos da OGX, teriam aprofundado o conhecimento sobre o potencial de produção do reservatório. O grupo teria apresentado à diretoria o resultado com um volume *in place* bem menor do que era tido como correto até então e sugerido providências para que se garantisse que os números fossem definitivos.

134. A decisão da OGX de declarar a comercialidade dos campos teria o objetivo de reter as acumulações que estavam sob a concessão da Companhia para que áreas não fossem devolvidas. Tal informação chegaria ao mercado de qualquer forma, uma vez que a ANP a disponibilizaria em seu site. Com data limite para a Companhia se posicionar, não teria sido possível determinar em que grau a baixa produtividade obtida no poço do campo de Tubarão Azul afetava o desenvolvimento econômico dos demais.

135. Ademais, seria comum na indústria de óleo e gás esse procedimento de retenção da área por meio de uma declaração para posterior busca de soluções que viabilizem os projetos até a elaboração do plano de desenvolvimento. A análise de viabilidade econômica, por outro lado, seria um estudo muito mais aprofundado, o qual permitiria a decisão pelo concessionário sobre a entrada ou não na fase de produção.

136. A própria SEP já teria constatado (fls. 2212) que os dados negativos apresentados pelo GT precisariam de comprovação. No período da declaração, a intenção da Companhia seria a de continuar seus estudos sobre as possibilidades de recuperação do óleo *in place*, buscando tecnologia capaz de viabilizar economicamente a produção nos campos.

137. Igualmente mencionaram o artigo 157, § 5º da Lei 6.404/76, que admite o sigilo por parte dos administradores de companhias abertas, em situações excepcionais, sobre determinada informação potencialmente relevante, caso entendam que a sua revelação pode prejudicar interesse legítimo da companhia.



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

www.cvm.gov.br

138. Ao contrário da interpretação da Acusação, em 2011, a OGX estaria no meio das atividades de avaliação exploratória e prova disso seria que ainda estavam sendo realizados poços exploratórios no primeiro semestre de 2012. O que a Acusação teria apontado como “primeiras análises da Área de Reservatórios” seriam questionamentos iniciais levantados internamente e submetidos à gerência executiva de reservatórios.

139. Quanto ao fato relevante de 13.03.2013, a realidade da Companhia seria ditada pelo cumprimento de um prazo contratual com a ANP. Como os resultados até então seriam inconclusivos, a OGX teria preferido não desistir do projeto.

140. Quando os acusados passaram a integrar a diretoria da Companhia, já haveria uma discussão interna sobre o volume de óleo recuperável nos campos. Em vista disso, Luiz Carneiro e Paulo Guimarães, juntamente com os demais diretores em exercício, teriam decidido que, para a tomada de qualquer deliberação a respeito da exploração e produção dos campos, seria necessária a realização de estudos sobre a sua real viabilidade econômica.

141. Os dois acusados, juntamente com os demais diretores, ao identificarem as divergências internas entre a área de exploração e a de reservatórios e o risco dos campos no tocante à sua inviabilidade técnica e econômica, teriam solicitado diversos estudos para poderem optar de forma consciente por um plano de desenvolvimento ou devolver as acumulações à ANP.

142. Por fim, apontaram que o tratamento dado aos fatos relevantes já teria sido realizado pela OGX em outras oportunidades (17.05.2011, 25.04.2012 e 14.05.2012), como também pela Petrobras. Em 29.12.2006 (fls. 2535) a referida companhia divulgou ao mercado que havia encaminhado à ANP declarações de comercialidade de 19 novas áreas. Posteriormente, esses campos teriam sido devolvidos por se concluir que não seriam economicamente viáveis.

V.3 REINALDO VARGAS

143. Reinaldo Vargas apresentou defesa (fls. 2539-2664) na qual alegou, inicialmente, a necessária delimitação de competência, já que, na condição de diretor de produção, suas atividades nada diriam respeito à comunicação com o mercado.

144. Em linha com sua manifestação prévia, o acusado alegou que os fatos relevantes relativos à descoberta de óleo seriam elaborados pela diretoria de exploração (fls. 1477), responsável pelas atividades de exploração e reservatórios e revisados pela diretoria de relações com investidores, mas não dependeriam de aprovação dos demais membros da Companhia.

145. Uma vez preparada pela área técnica e refletida pela área de relações com investidores, a minuta de fato relevante seria circulada por e-mail para os diretores, a fim de que o administrador responsável pela área que elaborou o conteúdo técnico aprovasse as informações. O conteúdo em si exigiria grande conhecimento técnico, de modo que um diretor que não o tivesse nada poderia agregar na revisão ou análise de documento.



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

www.cvm.gov.br

146. Inclusive, o único fato relevante que teria contado com a manifestação do acusado seria o de 20.04.2011, no qual não haveria qualquer afirmação sobre a estimativa de óleo recuperável, nem o retorno esperado, apenas a informação de que as acumulações teriam prioridade no desenvolvimento para a produção.

147. A acusação de que o acusado não teria agido com cuidado e diligência ao manifestar concordância com as divulgações seria genérica e levaria à anulação do Termo de Acusação porque não comprovaria a participação efetiva do acusado nas práticas irregulares ou consideraria a responsabilidade dele de forma objetiva, o que não é aceitável à luz da legislação.

148. Seria inadmissível que a denúncia não relacionasse a ação ou omissão cometida com o resultado danoso ou qualquer outro elemento indiciário de culpabilidade demonstrando nexo de causalidade. Quanto a isso, a própria CVM já se manifestou:

“Não (cabe) responsabilizar os administradores (...) uma vez que não ficou demonstrado o responsável direto pela suposta infração. O Direito Brasileiro rejeita a culpa objetiva. Só se pode punir o administrador individualmente quando ficar comprovado cabalmente a sua responsabilidade pelo ato ilegal”³⁶

149. Além disso, com as modificações³⁷ na administração da Companhia, seria possível constatar a relevância e influência do DRI na condução da Política de Divulgação, visto que, com a substituição do antigo diretor por Roberto Monteiro, apesar de os demais membros permanecerem, teria havido alteração na divulgação de fatos relevante ou comunicados.

150. Quanto às informações divulgadas entre 02.10.2009 e 26.04.2012, Reinaldo Vargas alegou que, até o primeiro trimestre de 2012, a OGX seria uma companhia pré-operacional, de modo que sua precificação pelo mercado seria baseada em estimativas. Todos os fatos relacionados à campanha exploratória seriam considerados pelos investidores como importantes para tais estimativas, uma vez que seriam dados disponíveis da Companhia.

151. Os técnicos da área de exploração e reservatórios sempre teriam defendido, em razão das tecnologias existentes à época dos fatos, ser possível estimar o volume de óleo recuperável a partir dos dados obtidos por meio de um único poço exploratório, sendo que a aquisição de dados do poço utilizaria serviços e equipamento de alta tecnologia.

152. A Petrobras, inclusive, por diversas vezes, teria divulgado fatos relevantes com estimativas de volume de óleo recuperável e/ou linguagem bastante otimista a partir dos dados obtidos com apenas um poço exploratório (fls. 2597-2607).

153. No caso da OGX, essas estimativas teriam sido apresentadas para vários analistas de bancos de investimento cujos relatórios teriam sido positivos e igualmente otimistas. A DeGolyer

³⁶ Inquérito Administrativo nº 01/79, julgado em 29.07.1979.

³⁷ Quando Paulo Mendonça passou a ocupar o cargo de diretor presidente, Roberto Monteiro substituiu Marcelo Torres como diretor financeiro e DRI e Paulo Santos, até então gerente executivo de exploração, foi incorporado à diretoria de exploração e reservatórios.



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

www.cvm.gov.br

& MacNaughton, por exemplo, realizou em novembro de 2009 e abril de 2011 a avaliação dos recursos da OGX e os resultados indicaram importantes volumes de óleo recuperável.

154. A Companhia também realizou importantes captações de dívida no mercado internacional, lideradas pelo banco J.P. Morgan. Tais operações seriam sempre precedidas de uma análise por parte do banco coordenador e por parte dos investidores.

155. Por fim, ao longo do período entre 2009 e 2012, não teria havido sequer um único pedido de esclarecimento por parte da CVM.

156. Quanto ao fato relevante de 13.03.2013, o acusado alegou que, ocorrendo declaração de comercialidade de um campo, a divulgação pela Companhia a esse respeito constituiria praticamente uma obrigação, uma vez que tal informação fica disponível no site da ANP. Sua divulgação, portanto, seria imprescindível.

157. Ademais, esse procedimento seria comum na indústria de óleo e gás e teria o intuito de permitir a posterior busca de soluções que viabilizassem os projetos até a elaboração do plano de desenvolvimento.

158. Além disso, todos os fatos relevantes publicados pela Companhia dispõem de extenso aviso legal, com conteúdo completo e minucioso, que destacariam os expressivos riscos e incertezas a que estivessem sujeitas as afirmações divulgadas.

159. Na divulgação de março de 2013, não teria sido divulgada estimativa de óleo recuperável para esses Campos. A ausência desta informação se justificaria pelo fato de não haver tal estimativa.

160. A primeira tarefa que Luiz Carneiro, como diretor presidente, teria dado ao novo gerente executivo de reservatórios teria sido a avaliação criteriosa de alguns ativos da Companhia, o que gerou um Relatório (fls. 2645-2664). O novo presidente teria, então, convocado a diretoria e dado ciência a todos do resultado de mencionado relatório recomendando a criação de um GT.

161. Assim como os demais, o acusado também alegou que não teria havido “estudo da Schlumberger” (fls. 2210), mas sim contratação de especialistas em reservatórios que, em conjunto com os técnicos da OGX, aprofundariam o conhecimento sobre o potencial de produção do reservatório.

162. Da mesma maneira, Reinaldo Vargas alegou que o GT teria sugerido uma série de providências a serem tomadas antes de garantir que os números apresentados fossem definitivos.

163. Como até aquele momento as dificuldades vislumbradas não seriam definitivas e se acreditava que seriam encontradas soluções de desenvolvimento dessas áreas, a declaração de comercialidade seria a única alternativa.

164. A defesa também apontou para o artigo 157, § 5º, da Lei 6.404/76 que reconhece que, em certas situações, os administradores podem não divulgar determinada informação.



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

www.cvm.gov.br

165. O ex-presidente da CVM, Marcelo Trindade, também já se expressou em relação à manutenção do sigilo da informação sobre a existência de estudos acerca do cancelamento de registro da companhia até que decisão neste sentido fosse efetivamente tomada:

“É bastante razoável supor como sendo de interesse legítimo da companhia a não divulgação de estudos acerca do cancelamento de seu registro de companhia aberta. Sob essa ótica, tais informações poderiam ser mantidas em sigilo, não obstante caracterizassem um fato relevante (...)”³⁸

166. De acordo com o *Guidebook of Directors*³⁹, elaborado pela *American Bar Association*, os administradores devem confiar nas informações e nos relatórios e estudos que tenham sido elaborados pelo corpo executivo, por empregados, auditores e outros membros dos órgãos de administração dos quais não façam parte, desde que não tenham conhecimento de fatos que os levem a desacreditar nos dados.

167. Por fim, o acusado afirmou que não teria negociado qualquer ação da OGX, nem o pretendia fazê-lo enquanto seu contrato com a Companhia estivesse em vigor.

V. ROBERTO MONTEIRO

168. Roberto Monteiro apresentou defesa (fls. 2665-2720) tempestiva na qual alegou, primeiramente, que, que seria necessário analisar o contexto da época em que tomou posse (24.04.2012). Desde essa data, as descobertas de hidrocarbonetos não teriam sido mais divulgadas por meio de fatos relevantes. O único fato relevante questionado pela SEP e divulgado pelo acusado enquanto DRI teria sido o de 13.03.2013.

169. Quanto à declaração de comercialidade, o acusado afirmou que sua divulgação como fato relevante deveria ocorrer tão logo a administração formulasse juízo a respeito de sua relevância para o mercado.

170. Conforme a Instrução CVM nº 358/2002, caber à administração da própria companhia, a partir do momento em que se verifica a existência de decisões, fatos e atos a ela relacionados, analisar se estes podem influenciar de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão na companhia e/ou na decisão de investidores de comprar ou vender tais títulos e, em caso afirmativo, providenciar sua divulgação.

171. A decisão da OGX de declarar a comercialidade dos Campos teria tido por objetivo reter as acumulações que estavam sob a concessão da Companhia para que as áreas não fossem devolvidas. Ademais, por ter submetido tal declaração à ANP, esta informação chegaria ao mercado de qualquer forma.

³⁸ Inquérito Administrativo nº 16/2000, julgado em 05.12.2002.

³⁹ American Bar Association. *Corporate Director's Guidebook*. 5th ed. The Business Lawyer, Chicago: August, 2007, v. 62, n. 4, p. 1494.



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

www.cvm.gov.br

172. Tal tratamento já haveria sido realizado em outras oportunidades pela OGX, conforme os fatos relevantes de 17.05.2011, 25.04.2012 e 14.05.2012, e pela Petrobras (fls. 2719-2720).

173. Tendo em vista a data limite de 11.03.2013 para a Companhia se posicionar perante à ANP em relação às acumulações, não teria havido como a OGX determinar em que grau a produtividade obtida no poço TBAZ-1 (Campo de Tubarão Azul) afetava o desenvolvimento econômico dos demais Campos.

174. Porém, como as dificuldades vislumbradas não seriam definitivas, a Companhia decidiu por emitir a declaração.

175. Os investidores do setor deveriam conhecer os riscos e os procedimentos envolvidos no exercício da atividade e, conseqüentemente, não poderiam acreditar que os Campos seriam economicamente viáveis desde a declaração.

176. Além disso, como alegado pelos os outros acusados, todos os fatos relevantes viriam com aviso legal.

177. Quanto ao fato relevante de 13.03.2013, o acusado não teria sido o responsável pela declaração em questão ou mesmo pela produção de conteúdo.

178. No período citado, a intenção da Companhia seria a de continuar seus estudos sobre as possibilidades de recuperação do óleo *in place*, obtendo, com isso, resultados conclusivos.

179. Roberto Monteiro também faz menção à Lei 6.404/76 no que diz respeito à opção dos administradores das companhias de não divulgar determinada informação caso entendam haver risco aos interesses da companhia. A doutrina também acentuaria que se considera legítima a manutenção do sigilo de informações cuja revelação favoreça os concorrentes.

180. A administração da companhia não seria obrigada a consultar a CVM caso decidisse não revelar ao mercado determinado ato ou fato relevante, mas teria apenas a faculdade de fazê-lo na hipótese de haver dúvida a respeito da conveniência da divulgação: “Na hipótese de o administrador ter dúvida acerca da divulgação de informação relevante, poderia consultar a CVM quanto à manutenção do sigilo sobre tal informação.”⁴⁰

181. Em 2011, a OGX estaria no meio das atividades de avaliação exploratória, sendo que ainda estariam sendo realizados poços exploratórios no primeiro semestre de 2012. As mencionadas “primeiras análises da Área de Reservatórios” seriam, portanto, questionamentos iniciais.

182. Quanto à não divulgação de dados relativos ao VPL e ao fator de recuperação dos Campos, estes seriam dados ainda em análise e não conclusivos. A Companhia teria continuado com seus estudos sobre as possibilidades de recuperação do óleo *in place*.

⁴⁰ Nota Explicativa nº 28/1984.



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

www.cvm.gov.br

183. Em relação à inexigibilidade de conduta diversa, exigir do DRI qualquer conduta diversa quanto à divulgação contrariaria os deveres de diligência e de agir no interesse social – ambos impostos pela legislação vigente⁴¹.

184. De acordo com o princípio do *business judgment rule*, o qual visa conferir uma proteção aos administradores, de modo a limitar a intromissão de terceiros no processo decisório da sociedade, as decisões tomadas por administradores, desde que de boa fé e no interesse da sociedade, não poderiam ser revistas pelos tribunais ou pelas autoridades administrativas, mesmo que tais decisões se revelassem malsucedidas.

V.5 MARCELO TORRES

185. Marcelo Torres apresentou defesa (fls. 2.721-2.936) tempestiva na qual, inicialmente, alegou que a SEP teria deixado de olhar a norma que a ela caberia aplicar. Se o tivesse feito, teria constatado que a descoberta de recursos da companhia é expressamente referida como fato relevante que deve ser publicado.

186. Em sede preliminar, a defesa alegou que a Acusação teria sido formulada sem que o acusado fosse chamado para prestar depoimento pessoal. Caso tivesse sido convocado, Marcelo Torres poderia ter evitado que se formasse uma visão distorcida dos fatos.

187. O próprio parecer do Professor Marcelo Trindade (fls. 2806-2836) corroboraria isso: “(...) não se pode dissimular a surpresa com o fato de ter sido produzida uma acusação de manipulação de preços sem que os depoimentos dos acusados e de outros diretores tenham sido tomados (...)”.

188. No decorrer das investigações, diversos ofícios foram encaminhados no intuito de solicitar esclarecimentos sobre fatos específicos e pré-selecionados. As respostas a tais ofícios seriam igualmente limitadas, uma vez que a manifestação dos acusados teria que se resumir a responder, objetivamente, as indagações a eles direcionadas.

189. Quanto a isso, a defesa solicitou o arquivamento do processo sem julgamento de mérito, uma vez que a acusação, ao não garantir ao acusado a prerrogativa da autodefesa, que não

⁴¹ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios. Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. § 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres. § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo. § 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia. § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.



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

www.cvm.gov.br

poderia ser substituída por pedidos de esclarecimento, teria violado o direito constitucional de ampla defesa.

190. Visando dar mais substância à sua defesa, foi apresentado parecer do Professor Marcelo Trindade, ex-presidente da CVM que, por sua vez, concluiu que:

- a) a conduta de manipulação de preços vedada pela Instrução CVM nº 08/79 apenas se configuraria caso o agente (i) agisse com intenção específica de manipular; (ii) adotasse meio idôneo à manipulação; e (iii) e, ao agir intencionalmente, desse causa ao resultado de produzir oscilações artificiais;
- b) os esquemas de *pump and dump* envolveriam a disseminação de informações falsas ou inequivocamente distorcidas;
- c) no caso concreto, a própria SEP teria reconhecido a veracidade das informações divulgadas nos fatos relevantes;
- d) o padrão de divulgação adotado pela OGX não seria ilegal ou violador de norma regulamentar vigente, tendo em vista que (i) os avisos teriam trazido divulgações obrigatórias; (ii) os mesmos avisos teriam sido acompanhados de alertas; (iii) a forma de divulgação seria indiferente; e (iv) a existência de declarações estariam em linha com manifestações habituais do mercado;
- e) a Acusação não teria demonstrado os impactos decorrentes da divulgação sobre a cotação das ações da OGX, deixando de demonstrar a relação de causalidade entre os atos e a eventual variação no preço;
- f) a SEP não teria demonstrado que Marcelo Torres agiu com intenção específica de manipular preços; e
- g) não estariam presentes, pelos motivos expostos, os elementos necessários para imputar ao acusado a conduta de manipulação de preços.

191. O Acusado também se empenhou em demonstrar que, quanto às descobertas de indícios de hidrocarbonetos, o inciso XX, do parágrafo único, do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 determina expressamente que a descoberta de recursos da companhia deve ser divulgada por meio de fato relevante.

192. Os riscos e desafios relacionados à campanha exploratória da Companhia seriam divulgados de forma clara em todos os seus fatos relevantes e comunicados ao mercado e não meramente em notas de rodapé, como afirmado pela SEP.

193. A comparação feita pela Acusação entre a prática de divulgação da OGX com a da Petrobras teria se mostrado descabida, uma vez que tais companhias se encontrariam em momentos exploratórios e estágios operacionais distintos.



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

www.cvm.gov.br

194. Além disso, a quantidade de fatos relevantes divulgados a respeito de novas descobertas de indícios de hidrocarbonetos seria proporcional à intensa atividade exploratória da Companhia no período, incomparável aos exemplos da HRT e QGEP.
195. A mudança da prática de divulgação adotada pela Companhia teria sido iniciativa do próprio acusado e não do novo DRI, tendo ocorrido antes de a OGX se tornar uma companhia operacional.
196. O acusado teria tido o cuidado de definir as diretrizes que pautariam a divulgação de fatos relevantes não só com base nas normas da própria CVM, mas também nas práticas de mercado e na experiência internacional.
197. Historicamente, a CVM sempre teria adotado uma postura pró-divulgação, punindo em diversas oportunidades aqueles que falharam no dever de divulgar informações que constituíam fatos relevantes.
198. Já em relação ao tom otimista dos fatos relevantes divulgados pela OGX, este refletiria, na verdade, a visão da Companhia diante do contexto no qual se inseriria até o momento de divulgação.
199. Ademais, a inclusão de comentários e declarações de administradores nos fatos relevantes seria prática comum no mercado.
200. Segundo a defesa, a divulgação de estimativas durante a perfuração de um poço seria adequada, uma vez que, à época do registro de oferta pública inicial de ações da OGX, a CVM teria analisado tanto o prospecto da Companhia, quanto o estudo de viabilidade econômico-financeira.
201. A acusação teria concluído, com base nos esclarecimentos da ANP, que não seria possível realizar estimativas de reservas durante a fase inicial da exploração, quando, na verdade, todas as estimativas divulgadas pela OGX seriam estimativas de recursos e não de reservas.
202. A realização de estimativas de recursos durante a fase inicial de exploração seria prevista pela própria regulamentação da ANP. Tanto seria possível realizar estimativas em fase inicial que (i) a própria ANP o teria feito quando das descobertas do campo de Libra; (ii) a Petrobras, em pelo menos três oportunidades em 2003, teria divulgado estimativas semelhantes; e (iii) tal prática também seria seguida por companhias estrangeiras;
203. Quanto ao plano de opções e vendas de ações, as negociações realizadas pelo acusado demonstrariam comportamento de quem não se aproveitou de qualquer manipulação de mercado, tendo alienado quantidade muito inferior àquela a que teria direito nos termos do plano e o tendo feito somente em oportunidades que não guardavam qualquer relação com os mais de 50 fatos relevantes considerados inadequados.



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

www.cvm.gov.br

204. A segunda venda de ações teria sido feita pelo acusado somente após a divulgação do relatório da DeGoyle & MacNaughton de 2011, que acabaria por derrubar o preço das ações emitidas pela OGX.

205. O *black out period*, instituído pelo acusado em 17.05.2010 e suspenso somente em 07.06.2011, teria se mostrado prova inequívoca de que não houve qualquer manipulação de mercado, pois (i) nesse período, as ações da OGX teriam tido alta expressiva; e (ii) 29 dos 54 fatos relevantes mencionados teriam sido divulgados dentro desse intervalo.

V.6 EIKE BATISTA

206. Eike Batista apresentou defesa (fls. 2937-3128) tempestiva, na qual alegou, resumidamente que:

- a) as divulgações feitas pela OGX durante o período de 2009 a 2012, quanto à descoberta de hidrocarbonetos, estariam em linha com o art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 e adequadas às práticas de mercado e ao estágio operacional em que se encontrava a OGX (fase exploratória);
- b) durante os quatro anos em que foram divulgados os 54 fatos relevantes objeto da análise, a SEP jamais teria alertado a Companhia sobre a suposta falta de relevância da descoberta de hidrocarbonetos, sendo que, somente após o insucesso empresarial dos seus campos exploratórios, é que a CVM teria passado a considerar descabidas tais divulgações, atitude que não encontraria amparo na boa fé objetiva e violaria o disposto no art. 2º, XIII, da Lei 9.784/99⁴²;
- c) o prospecto, os formulários de referência, os comunicados e fatos relevantes teriam sempre registrado longa advertência quanto aos riscos relacionados aos seus negócios e expressamente afirmado que as informações constantes de cada um estariam “sujeitas a uma série de expressivos riscos, incertezas e premissas”.
- d) os documentos ainda advertiram que “diversos fatores importantes podem fazer com que os resultados reais diverjam de maneira relevante dos planos, objetivos, expectativas, estimativas e intenções expressas [...]”; e
- e) ainda que se reconhecesse a irrelevância dos fatos relevantes mencionados, nada conduziria à responsabilidade de Eike Batista.

207. Caso a SEP não tivesse desconsiderado (i) os termos de cada um dos fatos relevantes à luz do estágio operacional da OGX, (ii) as ressalvas de risco desde o IPO e em todos os fatos

⁴² Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência. Parágrafo único. Nos processos administrativos serão observados, entre outros, os critérios de: XIII - interpretação da norma administrativa da forma que melhor garanta o atendimento do fim público a que se dirige, vedada aplicação retroativa de nova interpretação.



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

www.cvm.gov.br

relevantes; e (iii) as peculiaridades da indústria, não teria chegado à conclusão de que houve falha ou culpa.

208. Além disso, a SEP teria desconsiderado os contornos e peculiaridades das companhias de petróleo ao acabar negando que, na fase pré-operacional, tudo o que se pode informar ao mercado seriam os dados que foram passados, com a ressalva dos riscos inerentes.

209. A SEP teria partido da presunção de que, a cada poço, um teste de formação deve ser feito. Aos testes de formação, na verdade, somar-se-iam outros meios de diagnóstico. No caso da OGX, teriam sido feitos muitos testes tal como evidenciariam os fatos relevantes de 22.12.09, 03.02.10, 09.02.11, 12.05.11, 15.07.11, 20.06.11, 02.09.11, 03.10.11, 12.04.12 (fls. 3075-3089).

210. O mercado, no caso em questão, teria tido inequívoco conhecimento da realidade. Desde a primeira divulgação do formulário de referência da Companhia, seria constatada a ressalva de que a prospecção de petróleo poderia ser distinta das projeções anunciadas.

211. Ademais, como trazido pelas demais defesas, cada descoberta de hidrocarbonetos seria notificada à ANP.

212. Os agentes sofisticados – com plena capacidade de análise e interpretação dos dados públicos – não teriam reagido com indiferença aos fatos relevantes, nem teriam recriminado sua divulgação, razão pela qual teriam conferido nota ‘B+’ para as *unsecured notes* emitidas pela Companhia e concluído pela estabilidade do *rating*.

213. Não faria sentido a afirmação da SEP de não ser “necessário conhecimento técnico para identificar a linguagem otimista e exagerada contida nas divulgações mencionadas” (fls. 2179). A linguagem dos grandes bancos, fazendo suas próprias análises, seria ainda mais otimista (fls. 3091-3096).

214. Não haveria indicação, por parte de órgãos fiscalizadores, de alegada erronia de informações “irrelevantes” divulgadas. Nesse sentido, a OGX teria sido capaz de levantar no mercado internacional de *bonds* mais de US\$ 4 bilhões em dívida para financiar suas operações. Entre os credores dos *bonds* estariam as maiores instituições financeiras do mundo sendo que, à época, nenhuma teria qualificado como “irrelevantes” as informações divulgadas pela OGX.

215. Seria equivocada a conclusão de que a descoberta de hidrocarbonetos não representaria fato relevante, haja vista a suposta alteração de prática de divulgação adotada pela própria Companhia que, a partir de 26.04.12, teria passado a divulgar tais informações apenas no apêndice de apresentações institucionais. A mudança indicaria que a Companhia já se aproximava da fase de produção.

216. Ao contrário do afirmado pela SEP, o conteúdo da informação estaria em linha com outras passadas ao longo dos anos pela Petrobras. Conforme seu fato relevante divulgado em 08.11.07, a companhia informou ao mercado o potencial positivo dos volumes estimados de óleo e gás para os reservatórios do pré-sal, antes da sua confirmação:



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

www.cvm.gov.br

“Os volumes recuperáveis estimados de óleo e gás para os reservatórios do pré-sal, se confirmados, elevarão significativamente a quantidade de óleo existente em bacias brasileiras, colocando o Brasil entre os países com grandes reservas de petróleo e gás do mundo” (fls. 3115-3124).

217. Dadas as circunstâncias, Eike Batista teria acreditado nas informações que recebia e nas condutas e rotinas implementadas por seu time de profissionais. No período em que atuou como diretor presidente, não haveria evidência a respeito da inviabilidade dos Campos.

218. Em outras ocasiões, a CVM já teria rechaçado acusações de negligência de administradores por entender como correta a divulgação paulatina de informações, em conformidade com a disponibilidade dos novos dados e estudos procedidos pela Companhia:

“(…) II – É adequado e desejável o procedimento de divulgação paulatina das informações, conforme tornem-se disponíveis e suficientemente concretas, a juízo do administrador, e com ressalva de sua sujeição a modificações.”⁴³

219. A SEP não teria alertado a OGX sobre a suposta irrelevância das informações divulgadas, pois não haveria nada de errado com elas. Afinal, teriam se pautado nos resultados indicados pelos estudos técnicos.

220. Ainda que irrelevantes, o silêncio da CVM ao longo de quatro anos e diante das 54 divulgações, teria feito surgir o direito da OGX de publicar os fatos relevantes acerca das descobertas.

221. Mesmo que se entendesse que os fatos publicados fossem irrelevantes, estes teriam sido divulgados sem a ciência da prática de ilícito e para o cumprimento do *full disclosure*, traduzido no dever de divulgar as principais informações da Companhia. Restaria caracterizado o erro inevitável quanto à ilicitude de que trata o art. 21 do Código Penal – aplicável por analogia ao processo administrativo sancionador.

222. Por fim, a defesa de Eike Batista requereu, com base no art. 20 da Instrução CVM nº 538/2008 e nos arts. 2º, X, 30 e 39 da Lei 9.784/94, determinação de produção de prova:

- a) pericial, de engenharia de petróleo, para demonstrar embasamento técnico dos fatos relevantes divulgados no período questionado;
- b) contábil, para demonstrar que, no período abrangido pela presente acusação, Eike Batista jamais teria alienado ações, investindo pesadamente na companhia;
- c) testemunhal, com finalidade de corroborar os argumentos indicados acima no sentido de que o acusado não teria participado ativamente da aprovação dos fatos relevantes e mesmo que o tivesse feito, não teria expertise para determinar sua relevância;

⁴³ Inquérito Administrativo nº 22/99.



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

www.cvm.gov.br

223. Além disso, Eike Batista encaminhou, junto à sua defesa, pedido⁴⁴ de tratamento confidencial ao Relatório ICTS e seus anexos apresentados sob o argumento de que tais documentos estariam suportados e acompanhados de cópias de contratos com terceiros, protegidos por cláusula de confidencialidade.

V.7 PAULO MENDONÇA

224. Paulo Mendonça apresentou defesa (fls. 3129-3291) tempestiva, na qual requereu, preliminarmente, a juntada do Processo CVM nº RJ 2013/7307, que tratou de reclamações de investidores envolvendo a divulgação de informações pela OGX, no presente PAS com o objetivo de atender aos princípios da busca da verdade real, ampla defesa e do devido processo legal.

225. Quanto ao mérito, alegou que a atividade desenvolvida pela indústria de óleo e gás seria de grandes riscos, principalmente no segmento *upstream* (fase exploratória), sendo que o Prospecto de IPO da OGX teria informado sobre todos os riscos inerentes à atividade.

226. O tom utilizado nas declarações do acusado seria compatível com a prática do mercado. Haveria, ainda, aviso legal em cada uma delas, sendo que os fatos relevantes afirmariam que os poços ainda estavam sendo perfurados, havendo somente indício da presença de hidrocarbonetos.

227. A ANP também divulgaria por conta própria em sua página de internet todas as descobertas – todos os indícios de hidrocarbonetos reportados – seja pela OGX ou por outros concessionários.

228. Durante o período em que o acusado fez parte da diretoria da OGX, teria exercido o direito de adquirir um total de 11.08.700 ações OGXP3 e, para tanto, teria efetuado o pagamento à Centennial Asset no valor de cerca de R\$ 2.000.000,00. Das ações adquiridas, Paulo Mendonça teria alienado apenas 1.321.300 enquanto esteve na Companhia, não obstante grande parte de suas ações estarem aptas à alienação.

229. Mesmo após o seu desligamento da OGX, o acusado teria mantido parte substancial das ações OGXP3 por acreditar no forte potencial da Companhia (cerca de 9.760.400 ações em carteira – 88% do seu “pacote de remuneração”). Mais de dois anos após seu desligamento, o acusado ainda detinha em torno de 8.000.000 ações OGXP3, figurando entre um dos maiores acionistas minoritários, como pessoa física, da OGX.

230. Quanto ao conteúdo dos fatos relevantes divulgados, a defesa de Paulo Mendonça alegou resumidamente, que este corresponderia à total realidade de fatos que, por sua vez, teriam sido embasados em dados precisos e respaldados por relatórios de companhias especializadas.

⁴⁴ Fls. 2978. Em despacho assinado em 05.04.2014 (fls 3293 – 3294), o presidente da CVM Leonardo P. Gomes Pereira destacou que os anexos descritos no Relatório ICTS não constavam nos autos do processo, mas que o documento apresentava informações de caráter comercial e estratégico, além de dados financeiros e interesses negociais cuja exibição poderia causar prejuízo às partes envolvidas, o que justificaria a concessão de sigilo.



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

www.cvm.gov.br

231. Todos os documentos técnicos que embasaram os fatos relevantes teriam sido solicitados e disponibilizados à SEP. A análise da Acusação teria se mostrado inadequada por ter se restringido a pesquisa de companhias congêneres à OGX ao período compreendido entre 2012 e 2014, que seria posterior aos fatos analisados nesse PAS.

232. Para qualquer sociedade petrolífera que estivesse em estágio pré-operacional, a ocorrência de uma descoberta na área explorada representaria um evento importante e animador, o que justificaria sua comunicação ao mercado, bem como o tom otimista quando da transmissão de tal informação.

233. O art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002 menciona, no rol exemplificativo de hipóteses em que um fato pode ser considerado relevante, a descoberta de recursos:

“Art. 2º. Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

(...)

XX – descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia.”

234. Quanto à distinção entre fato relevante e comunicado ao mercado, inexistiria regulamentação própria da CVM a esse respeito. Tampouco nos Estados Unidos existiria tal distinção, onde as companhias fazem suas divulgações por meio de *press releases*, que contém informações técnicas e declarações de administradores.

235. No que se refere a descobertas de indícios de hidrocarbonetos, a SEP teria, no passado, se posicionado de maneira diametralmente oposta à tese defendida no Termo de Acusação, tendo procedido a mais de uma acusação, tanto em face do diretor financeiro e de relações com investidores, quanto do diretor de exploração e produção da Petrobras.⁴⁵

236. A mensagem transmitida pela CVM à época do PAS CVM nº 2009/6713⁴⁶, seria no sentido de que se uma informação fosse potencialmente relevante, não seria possível utilizar como argumento o fato de a informação ter sido levada a conhecimento público mediante simples notificação de descoberta à ANP.

⁴⁵Depreender-se-ia da leitura do Parecer do Comitê de Termo de Compromisso relativo ao PAS CVM nº 2009/6713, datado de 13.02.2010, que o diretor financeiro e de relações com investidores da Petrobras supostamente teria infringido o disposto “no § 4º do art. 157 da Lei 6404/76, combinado com o § 3º do art. 3 da Instrução CVM 358/02 por não ter divulgado Fato Relevante sobre existência de petróleo leve na segunda perfuração do campo de Tupi, no momento em que tal informação foi transmitida à ANP [...]”.

⁴⁶ Ressaltou-se que o Parecer do Comitê de Termo de Compromisso no âmbito do PAS CVM nº RJ 2009/6713 é datado de 13.02.2010, mesma época dos Fatos Relevantes analisados no presente PAS.



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

www.cvm.gov.br

237. Existiriam diferentes tipos de testes de formação, sendo que todos teriam como objetivo aferir a pressão do poço e a possibilidade de vazão (extração) dos hidrocarbonetos existentes na jazida. A OGX teria realizado RFTs⁴⁷ em todos os poços pioneiros e também TFRs⁴⁸ em pelo menos dez poços – ao contrário do que apenas cinco como teria alegado a Acusação.

238. Independente do estágio de evolução da prospecção e da classificação do tipo do recurso, o mercado faria a sua análise de risco vs retorno considerando os cenários inerentes à atividade exploratória.

239. O próprio comportamento do mercado de valores mobiliários, principalmente dos analistas com notória experiência na área de petróleo e gás natural, evidenciaria que as divulgações realizadas pela Companhia não seriam imprecisas. Haveria apenas o objetivo de informar o que ocorria e não o de influenciar a decisão dos investidores.

240. Tanto a doutrina, quanto à jurisprudência seriam pacíficas em relação à necessidade de identificar os requisitos objetivos e subjetivos para a caracterização de manipulação de preços.

241. No entanto, a SEP não teria demonstrado qualquer elemento que concluísse que o acusado teria manipulado a cotação dos papéis da OGX e que, ao proceder assim, teria agido com dolo específico com vistas à obtenção de vantagem indevida ou lucro para si.

242. Os fatores elencados pelo Relatório do Consultor Heitor Campani (fls. 3217-3231) também confirmariam a inoocorrência de manipulação de preços. Ver-se-ia, inclusive, que o acusado perdeu o “timing” da venda que seria buscado por um manipulador.

243. Para caracterizar manipulação de preços, seria preciso que o manipulador se utilizasse de qualquer processo ou artifício com o objetivo de alterar a cotação. Uma operação seria artificial quando as partes nela envolvida não desejassem realmente adquirir ou alienar o ativo-objeto, mas apenas criar uma falsa aparência de mercado.

244. A SEP não teria conseguido apontar artifício ou processo utilizado pelo acusado. Em momento algum a Acusação teria afirmado que as informações veiculadas seriam falsas, apenas se insurgindo quanto às declarações supostamente otimistas. O tom otimista jamais poderia ser comparado à artifício ou processo.

245. A Acusação, apesar não contestar a veracidade das informações divulgadas pela Companhia, teria lastreado seus argumentos no entendimento de que tais informações seriam irrelevantes, o que seria contraditório dado que, se os fatos fossem irrelevantes, não seriam capazes de influenciar a conduta dos participantes.

246. Não haveria explicitado, no Termo de Acusação, as oscilações provocadas pela divulgação dos fatos relevantes, do mesmo modo em que não haveria indicação de supostas oscilações decorridas de outros fatores.

⁴⁷ Teste de Formação Repetitivo.

⁴⁸ Teste de Formação a Poço Revestido.



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

www.cvm.gov.br

247. A Instrução CVM nº 08/79, ao exigir a presença de um ato intencional (dolo específico) e de um resultado que derive desse ato, torna obrigatória a verificação de um nexo de causalidade entre os dois elementos. A Acusação, no caso, não teria se desincumbido de demonstrar quais foram os impactos dos fatos relevantes nas cotações das ações.

248. A relação entre anúncio de fatos relevantes e o retorno das ações OGXP3, conforme análises constantes do Relatório de Heitor Campani, seria insignificante e, portanto, não haveria nem mesmo evidência estatística que sugerisse indícios de manipulação de preços.

249. Teria sido verificado também que o comportamento das ações da OGX no período seguiu o mesmo padrão de valor de negociações das ações da Petrobras.

250. Adicionalmente, o acusado teria ressaltado que o uso de opção de ações como parte integrante do pacote de remuneração dos administradores seria considerado um bom mecanismo de governança corporativa e uma prática comum adotada em todo o mundo. Seria natural, assim, que os executivos que percebessem a totalidade ou parte de remuneração em ações exercessem as opções adquirindo e alienando ações.

VI. DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

251. Em 08.12.2014, José Cavalcanti, Luiz Carneiro e Paulo Guimarães protocolaram propostas individuais de Termo de Compromisso (fls. 3296-3300; 3316-3322; 3323-3329), nas quais reafirmaram suas razões de defesa e se comprometeram a pagar R\$100.000,00, cada um. Roberto Monteiro e Reinaldo Vargas apresentaram propostas semelhantes (fls. 3330-3336; 3337-3344), nas quais se comprometeram a um pagamento de R\$200.000,00, cada. Finalmente, em 09.12.14, Paulo Mendonça enviou proposta (fls. 3301-3312) se comprometendo ao pagamento de R\$400.000,00 à CVM.

252. Todos os pedidos reunidos resultaram na abertura de processo administrativo em apartado (PA CVM nº RJ2014/14074 – fls. 3345).

253. Em 01.12.2015, o Colegiado da CVM deliberou (fls. 3448-3449) a rejeição das propostas acompanhando o entendimento do parecer do Comitê de Termo de Compromisso e da PFE, apontando a existência de óbice legal à aceitação, em virtude do não atendimento ao art. 11, II, 5º, da Lei 6385.76, que requer a correção das irregularidades com indenização de prejuízos.

VII. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

254. Em 16.12.2014, o processo foi distribuído para a Diretora Luciana Dias em reunião do Colegiado (fls. 3.346).

255. Em 08.09.2015, o processo foi redistribuído para o Diretor Roberto Tadeu em reunião do Colegiado, em atendimento ao disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 558/2008, tendo em vista a licença maternidade da Diretora Luciana Dias, cujo término coincidiu com o fim de seu mandato (fls. 3391).



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

www.cvm.gov.br

256. Em 26.07.2016, o processo foi redistribuído para minha relatoria em reunião do Colegiado, de acordo com os termos do art. 10 da Deliberação CVM nº 558/08 (fls. 3602).

VIII. DO PEDIDO DE PRODUÇÃO DE PROVAS E RECURSO INOMINADO

257. Em 19.02.2015, Eike Batista encaminhou manifestação (fls. 3371-3374) acerca do pedido de produção de provas formulado em sua defesa.

258. Em dita manifestação, requereu (i) produção de perícia contábil, visando demonstrar que ele jamais teria alienado ações no período abrangido; e (ii) prova fundamental de perícia de engenharia de petróleo, a fim de demonstrar o embasamento técnico dos fatos relevantes.

259. Em 31.05.2015, a então diretora Luciana Dias deferiu (fls. 3375-3377) pedido de apresentação de perícias contábil e de engenharia de petróleo, esclarecendo que caberia ao acusado a indicação de especialistas e custeio. Também foi deferida produção de prova testemunhal na forma de manifestação por escrito de testemunhas listadas.

260. Em 09.04.2015, Eike Batista protocolou recurso inominado (fls. 3392-3397) com o pedido de efeito suspensivo da decisão proferida pela diretora da CVM.

261. Segundo o acusado, a decisão teria transferido a ele a incumbência prática da produção probatória e o seu custo. Tendo a decisão fixado prazo incompatível e inviável de produção de provas, esse fato também se equipararia à negativa da prova. Além disso, a decisão teria contrariado a lógica processual, uma vez que correriam em paralelo as provas técnica e testemunhal.

262. No recurso, Eike Batista solicitou que se fixassem os prazos de 120 dias para a perícia contábil e de 180 dias para a perícia de engenharia de petróleo, e que as audiências com as testemunhas ocorressem de forma presencial e após a conclusão das provas periciais.

263. Novo expediente (fls. 3398-3407) fazendo parte do recurso foi protocolado em 15.04.2015 no qual (i) foram reiterados os pedidos de reconsideração da decisão; (ii) foi apresentado um rol de testemunhas com as respectivas questões a serem feitas a cada uma delas; e (iii) foi anexada uma proposta de trabalho elaborada pela empresa Hill International para a realização dos serviços de perícia de engenharia de petróleo.

264. Em 13.05.2015, o Diretor Roberto Fernandes decidiu (fls. 3413-3416) pela produção das provas periciais nos prazos solicitados pelo acusado.

265. Em 14.03.2017, neguei (fls. 3626-3628) provimento ao recurso de Eike Batista, mantendo a decisão da Diretora Luciana Dias e facultou ao acusado a apresentação de lista atualizada de testemunhas e de questões no prazo de 10 dias de sua intimação. O colegiado (fls. 3629-3631), por unanimidade, seguiu o voto do relator.



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

www.cvm.gov.br

266. Em 15.03.2017, foi deferido pedido (fls. 2801-2803) de produção de provas apresentando por Marcelo Torres em sua defesa no sentido de analisar o comportamento das ações da OGX durante o período destacado pela Acusação.

267. Em 30.03.2017, Eike Batista apresentou lista atualizada de rol de testemunhas e perguntas, além de juntar documento (fls. 3925-2953) de laudo pericial formulado pela Tendências Consultoria Integrada (“Parecer Tendências”).

IX. DAS PROVAS PRODUZIDAS

IX.1 DOS LAUDOS PERICIAIS

IX.1.1 LAUDO CONTÁBIL

268. Em 11.02.2016, Eike Batista juntou laudo contábil elaborado pela APSIS Consultoria, no qual informou que o valor total dos seus aportes nas Companhias OGX e OSX haveria sofrido desvalorização de 74,91% até o dia 03.09.2013, data da venda da última ação do seu segundo período de alienação (de 27.08.2013 a 03.09.2013).

269. Entre a data de divulgação das conclusões iniciais do GT, em 24.09.2012, e o início o primeiro período de alienação do acusado (de 24.05.2013 a 10.06.2013), o valor da participação de Eike Batista nas Companhias teria se reduzido em aproximadamente R\$ 8,985 bilhões, ou 67%, sem que tivesse havido qualquer alienação.

270. Durante o período entre o final da primeira alienação e o início da segunda, o qual o laudo denominou “Período Crítico”, a participação de Eike Batista na OGX teria sofrido desvalorização de aproximadamente R\$ 12,342 bilhões, já considerando o valor apurado nas duas alienações. O valor total oriundo da primeira e segunda alienações juntas teria sido de aproximadamente R\$ 333 milhões.

271. O laudo ressaltou os aportes realizados por Eike Batista na OSX, entre novembro de 2012 e julho de 2013, totalizando R\$ 1,259 bilhões, que teriam tido o objetivo de viabilizar a construção das plataformas FPSO para exploração dos campos posteriormente descobertos inviáveis. Desse total, R\$ 241 milhões teriam sido aportados entre a primeira e segunda alienação.

272. Os valores auferidos na primeira alienação teriam sido destinados ao cumprimento de obrigações contratuais com o Mubadala Development Company (“MDC”). Os valores auferidos na segunda alienação teriam sido destinados ao cumprimento de obrigações contratuais com a GE, o Bradesco e obrigações de Eike Batista quanto ao exercício de uma PUT pela OSX.

273. O estudo conclui que os recursos auferidos com as alienações no Período Crítico teriam sido efetivamente utilizados para pagamento das dívidas que haviam sofrido desenquadramentos contratuais com os credores que tinham em garantia as referidas ações.

IX.1.2 LAUDO DE ENGENHARIA



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

www.cvm.gov.br

274. Em 11.04.2016, Eike Batista protocolou laudo de engenharia elaborado pela Hill International, o qual teceu considerações acerca do que foi apresentado no PAS RJ 2014/6517.

275. De maneira geral, referido laudo concluiu que a Política de Divulgação e Uso de Informações para o Mercado da OGX seria correta e adequada sob a perspectiva da boa governança e refletiria no âmbito da Companhia as melhores práticas da indústria à época de sua elaboração e não à luz dos fatos supervenientes.

276. A OGX teria se estribado no entendimento de promover, com base nos fatos de interesse da época, o *full disclosure* dos acontecimentos, tratando os fatos comunicados como relevantes. A Companhia também consideraria que a maioria deles trataria de informações que chegariam ao mercado de qualquer forma, uma vez que a ANP os disponibilizaria em seu site.

277. Segundo o documento, as equipes de exploração e engenharia de reservatório e reserva da OGX conheceriam plenamente as normas e práticas de estimativas de reserva recomendadas pelo PRMS e pela ANP.

278. Seria possível, notadamente com as tecnologias mais recentes, efetuar estimativas de volumes de uma descoberta ainda durante a perfuração de um poço exploratório. A OGX teria feito uso de tecnologias como o monitoramento em subsuperfície com LWD/MWD (Logging While Drilling/Measuring While Drilling).

IX.1.3 PARECER ECONÔMICO

279. Em 30.03.2017, Eike Batista juntou parecer econômico elaborado pela Tendências Consultoria Integrada.

280. Tal documento concluiu que a situação econômico-financeira das principais empresas do Grupo EBX seria muito grave, com insuficiente capacidade de geração de caixa para manutenção de suas atividades e elevado endividamento.

281. A situação estaria se agravando ainda mais, pois a geração negativa de caixa nas principais empresas acarretaria elevação adicional do endividamento e o acúmulo de prejuízos resultaria em redução do patrimônio líquido, evidente ao se considerar de forma combinada (soma simples) as empresas de capital aberto do grupo.

282. As dívidas descritas não refletiriam completamente, em termos econômicos, o endividamento do grupo EBX, pois abrangeriam as empresas fechadas. Ademais, existiria um contrato do controlador do grupo e do fundo Centennial Asset Brazilian Equity Fund LLX com o MDC para captação de US\$ 2 bilhões na forma de participação de 5,63% em ativos detidos por Eike Batista direta ou indiretamente. Esse contrato poderia ser considerado um contrato de participação, mas, do ponto de vista econômico, constituiria uma dívida.

283. A ocorrência de default de dívidas garantidas da OSX resultaria em aumento do endividamento assumido pela OGX. Dado que, naquele momento, o endividamento da Companhia já seria de US\$ 3,97 bilhões, a incorporação de mais empréstimos e financiamentos ao seu passivo



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

www.cvm.gov.br

resultaria em um endividamento superior a US\$4 bilhões. Tal situação poderia acarretar antecipação de vencimento dos títulos emitidos pela OGX e, assim, comprometer a liquidez da Companhia.

284. Diante do elevado endividamento ao qual o grupo estaria exposto, aliado aos prejuízos operacionais que já se apresentariam desde o início do ano e às perdas patrimoniais verificadas no período, a venda das ações OGX e OSX, ocorridas no período entre maio e junho e agosto a setembro de 2013, teria sido motivada pelo intuito de renegociar e adimplir os contratos mencionados, que já abrangeriam as ações alienadas por Eike Batista como garantia de pagamento aos credores.

285. A atuação do acusado teria evitado que as posições acionárias em garantia fossem vendidas em sua totalidade, tendo ele preservado sua condição de acionista controlador tanto na OGX quanto na OSX até a presente data.

286. Ademais, o endividamento do Grupo EBX constituiria parte significativa do passivo das instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN)⁴⁹, sendo que o default do grupo acarretaria em graves consequências, com redução de liquidez e capacidade de empréstimos do sistema bancário brasileiro.

287. Alguns compromissos vencidos em maio e setembro de 2013, se não fossem cumpridos ou renegociados, implicariam em default, com repercussão para todo o grupo, pois suas empresas seriam submetidas aos efeitos da declaração pelos credores, do vencimento antecipado cruzado (*cross default* e *acceleration default*) da quase totalidade das operações de créditos bancários e títulos mobiliários.

288. Em uma situação como essa, restaria aos credores e às empresas liquidar os ativos ou preservar as operações, permitindo a geração de recursos nas atividades que se mostrassem economicamente viáveis e amenizassem as perdas. Essa última solução geralmente implicaria a repactuação dos empréstimos concedidos e a concessão de novos empréstimos ou aporte de recursos que permitissem a continuidade das atividades viáveis.

289. Haveria, portanto, um grande lapso temporal entre as conclusões parciais do GT da OGX que colocariam em dúvida o potencial dos poços de petróleo da companhia e o momento em que Eike Batista vendeu ações. No mesmo período, a queda no preço das ações teria sido brutal, sendo resultado das próprias divulgações trimestrais e eventuais obrigatórias que seriam feitas ao mercado. O momento e as circunstâncias em que Eike Batista vendeu ações e a destinação dada aos recursos financeiros obtidos permitiriam concluir que a conduta teve o objetivo econômico de cumprir obrigações e reestruturar dívidas existentes.

⁴⁹ Do total registrado em maio de 2013, as dívidas e os avais contraídos pelo grupo com o Itaú totalizariam R\$ 5,1 bilhões, representando 6,2% do Patrimônio Líquido (PL) da instituição, enquanto o total contraído com o Bradesco corresponderia a 5,5% do seu PL, dado o endividamento de R\$ 3,6 bilhões do grupo com essa instituição. Em relação ao BTG, as dívidas seriam R\$ 2,5 bilhões, que representariam 23,6% do patrimônio líquido do banco.



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

www.cvm.gov.br

IX.2 DAS MANIFESTAÇÕES DAS TESTEMUNHAS

290. Em 12.05.2017, a SPS enviou ofícios (fls. 3711-3720) para João Borges Ferreira Neto, Raul Silva, André Pastura, Ernesto Guedes e Juliano Magalhães Macedo intimando-os a prestar informações, conforme requerido por Eike Batista.

291. Em 02.06.2017, Raul Silva protocolou resposta ao ofício enviado, alegando que a ICTS teria elaborado o relatório não tendo característica de auditoria e sim de escopo limitado ao levantamento dos eventos pertinentes ao assunto, com base nos documentos fornecidos pela EBX, evidências e relatos de gestores e funcionários.

292. Conforme descrito no Master Partnership Agreement EAV/Section 6.07, as ações teriam sido dadas como garantia do acordo e depositadas em uma lockbox do HSBC.

293. De acordo com os comprovantes de transferência, US\$94.040.358,80 teriam sido transferidos para o OTX Fund decorrente da venda de 126.650.500 ações.

294. De acordo com o documento OGX Sale Letter to Itau, o Mudabala teria notificado o desenquadramento das garantias estabelecidas com a CAMF e feito um acordo para autorizar a venda das ações depositadas em garantia na lockbox com a exigência de transferência imediata dos fundos para o seu controle (OTX) e também para receber um pagamento em dinheiro no montante de US\$ 56.000.000.

295. No acordo de reestruturação “Transaction Agreement”, assinado em 03.07.2013, a EAV teria ficado obrigada a efetuar um pagamento de US\$150.000.000, sendo que US\$94.000.000 deveriam ser provenientes da venda de ações da OGX e US\$ 56.000.000 pagos em dinheiro.

296. Em 01.06.2017, Ernesto Guedes apresentou manifestação descrevendo a participação de Eike Batista na OGX em diferentes momentos e afirmou que a conduta objetiva do acusado, na qualidade de controlador da OGX, teria como elementos e racionalidade econômica os seguintes fatores: (i) grave situação econômico-financeira do Grupo EBX; (ii) efeitos cruzados entre as empresas do Grupo EBX; e (iii) venda das ações como forma de evitar o colapso do Grupo EBX.

297. Em 12.06.2017, João Borges Ferreira Neto enviou correspondência na qual respondeu aos esclarecimentos solicitados.

298. Por meio dela, informou que teria trabalhado na OSX como Diretor Financeiro e de Relações com Investidores durante o período de junho de 2012 a abril de 2013.

299. Também teria conhecimento de que nos meses de setembro de 2012 e dezembro de 2013, Eike Batista teria realizado aportes por meio do exercício da PUT e por AFAC no valor estimado de US\$ 620 milhões e R\$ 160 milhões, respectivamente.

300. De acordo com as informações que lhe foram prestadas, as ações de emissão da OSX de propriedade do controlador Eike Batista teriam sido dadas em garantia para as transações com o Grupo GE e Mudabala.



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

www.cvm.gov.br

301. A decisão de não trazer a unidade OSX-2 para o Brasil teria ocorrido quando o depoente já não mais trabalhava na OSX. Em junho de 2013, a OGX teria comunicado à OSX e ao mercado que havia concluído que não existiria, naquele momento, tecnologia capaz de tornar economicamente viável o desenvolvimento dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia, bem como sobre sua intenção de requerer junto à ANP a suspensão do desenvolvimento dos respectivos campos.

302. O depoente desconheceria o processo de admissão do investimento realizado pelo Grupo Mubadala, apenas sabendo que haveria um processo de *due diligence* conduzido pelos investidores.

303. O Fundo Soberano Mubadala teria, segundo conhecimento do depoente, investido no Grupo EBX por meio de um instrumento híbrido (participação no capital e dívida) o valor em reais equivalente a aproximadamente dois bilhões de dólares. Referido instrumento contemplaria uma cesta de ativos que teriam sido oferecidos em garantia, composta por ações das companhias listadas na bolsa.

304. Em 27.07.2017, André Pastura enviou correspondência em que afirma ter exercido o cargo de gerente de finanças corporativas de janeiro de 2012 até maio de 2013, e de gerente geral financeiro, de junho de 2013 até abril de 2015.

305. Sobre os questionamentos, declarou que Eike Batista teria investido na OSX de janeiro de 2012 a abril 2015, através de subscrição de ações, exercício da PUT OSX, AFAC e mútuos o valor aproximado de R\$ 1,5 bilhões.

306. Em 04.08.2017, Juliano Magalhães Macedo apresentou correspondência, na qual alegou que o trabalho técnico realizado pela Hill Internacional teria constituído uma análise de todos os documentos disponíveis à época. Em sua visão, os fatos relevantes divulgados quanto à descoberta de hidrocarbonetos estariam em linha com o art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, aderente às práticas do mercado e ao correspondente estágio operacional da OGX naquele momento.

307. A necessidade de revisão dos modelos geológicos e de reservatório durante o processo de desenvolvimento teria ocorrido porque foi medido o desempenho de poços colocados em fluxo com vazões muito abaixo das medidas nos primeiros testes, assim como teriam sido revisados para baixo os volumes de recursos. A Companhia teria agido no sentido de aprofundar essa linha de estudos.

308. A criação do tipo de grupo multidisciplinar de trabalho, tal qual o GT, seria prática comum e que sempre traria bons resultados na indústria de petróleo na fase de desenvolvimento da produção, principalmente quando se tratando de projetos mais caros, como os de natureza offshore.

309. No período compreendido entre 25.09.2012 a 01.07.2013, ainda na transição da fase de avaliação para a fase de desenvolvimento de campos descobertos, a OGX teria buscado



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

www.cvm.gov.br

implementar, de modo correto, as recomendações do GT, bem como avaliar o desempenho dos poços postos em produção.

IX.3 DO COMPORTAMENTO DAS AÇÕES DA OGX

310. Em novo despacho (fls. 3862-3867) a GMA-2, diante da solicitação de realização de diligências requerida por Marcelo Torres, efetuou avaliação estatística dos retornos diários das cotações das ações ON de emissão da OGX (código OGXP3) no período de janeiro 2009 a abril 2012. Nessa análise também utilizou como insumos os retornos diários do principal *benchmark* do mercado de ações brasileiro, o Índice Bovespa (“IBOV”).

311. Numa primeira avaliação, foi feita uma simulação dos retornos diários acumulados, excluindo-se da base de dados os resultados observados nos pregões imediatamente subsequentes à data de divulgação de cada Fato Relevante.

312. A linha de cima do gráfico representa o comportamento da OGXP3 entre 02.01.2009 (base 100) e 30.04.2012. A linha de baixo representa o comportamento da mesma ação no mesmo período, quando desconsiderados os pregões seguinte aos 54 fatos relevantes:



313. Os retornos acumulados contando com o efeito dos fatos relevantes totalizaram um valor positivo de 159,4%. Sem eles, o retorno acumulado teria sido de 20,60% – mais de 87% do ganho líquido do papel OGXP3 no período observado nos dias seguintes.



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

www.cvm.gov.br

314. Caso a hipótese de atribuir um retorno de 0% a esses pregões desconsiderasse o efeito do mercado, poder-se-ia substituir o retorno desses dias pelo retorno do IBOV. O resultado obtido foi representando pela linha intermediária do gráfico a seguir:



315. Nessa segunda hipótese, o papel OGXP3 acumulou um retorno positivo de 49,76% no período, bem inferior aos 159,41% obtidos após a divulgação de todos os 54 fatos relevantes.

316. Os retornos diários ocorridos nos pregões subsequentes à divulgação de fatos relevantes totalizaram a maior parte da valorização do papel OGXP3 no período.

317. A GMA-2 também elaborou análise do tipo Estudo de Eventos (no caso, as 54 divulgações de fatos relevantes). Os resultados foram reunidos na tabela a seguir reproduzida:

Estatística de teste	2,9338141
Valor limite (5%)	1,6448536
Conclusão	Rejeitar a hipótese nula
Valor-p	0,167412%

318. Chegou-se à conclusão de que utilizando (i) janela amostral de retornos de 120 pregões; (ii) IBOV como indicador de mercado; e (iii) valor de alfa (utilizado de forma unicaudal), teria havido efeito significativo associado aos pregões selecionados, tendo sido percebido neles um retorno anormal superior ao dos demais pregões e que não poderia ser atribuído a uma variação normal.



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

www.cvm.gov.br

IX.4 DAS MANIFESTAÇÕES

IX.4.1 MARCELO TORRES

319. Em 28.03.2018, Marcelo Torres enviou manifestação (fls. 3901-4117) tempestiva sobre as provas produzidas pela análise da SMI, na qual alegou que a diligência realizada não seria apta a explicar o comportamento das ações da OGX. O material mais adequado para isso seria o Parecer Tendências (fls. 3925-3953), que explicaria claramente os motivos por trás das movimentações dos papéis de emissão da Companhia.

320. Como teria ficado demonstrado pelo Parecer, as divulgações de 54 fatos relevantes indicados pela SEP não operariam de modo a inflar artificialmente os preços das ações da Companhia. Na verdade, mais de um terço desses fatos teriam produzido o resultado contrário e impactado negativamente tais preços.

321. O Parecer também teria mostrado que o comportamento desses papéis teria sido semelhante a relevantes índices do petróleo e seria natural que uma companhia que visasse exploração de petróleo tivesse os valores de suas ações impactados por fatores conjunturais do setor.

322. Mesmo acompanhando as trajetórias de índices de petróleo, as cotações da OGX ainda estariam significativamente abaixo das expectativas de relevantes analistas do mercado de capitais, tais como BTG Pactual, Goldman Sachs e Itaú BBA.

323. As ações teriam sido negociadas a preços ainda muito abaixo do que poderiam alcançar, evidenciando que, se houve otimismo nos fatos relevantes, este em nada teria contribuído para inflar os preços.

324. O acusado teria ficado impossibilitado de negociar as ações da OGX aos melhores preços alcançados em função de um *black out period* voluntariamente realizado por ele.

325. Marcelo Torres teria negociado apenas pequena parte das ações de que era titular. Em suas duas sequências de venda, ele teria alienado, nesta ordem, apenas 32,5% e 20,5% do que possuía. O acusado teria obtido lucro maior caso tivesse alienado suas ações antes de iniciado o esquema imaginado pela Acusação. Se houvesse vendido a mesma quantidade de ações que vendeu no dia em que foi publicado o primeiro dos 54 fatos relevantes, teria angariado R\$ 397.125,00 a mais do que efetivamente angariou.

326. Além disso, seria um equívoco da SMI tentar comparar os movimentos das ações da OGX com os do IBOV, tendo em vista que, devido às peculiaridades da Companhia e do setor econômico, qualquer análise parametrizada por aquele índice sofreria riscos de imprecisão.

327. Considerando a realidade da Companhia à época, as informações divulgadas seriam definitivamente relevantes, uma vez que não trariam inverdades e teriam ao menos o potencial de impactar as cotações das ações de sua emissão.



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

www.cvm.gov.br

IX.4.2 PAULO MENDONÇA

328. Em 28.03.2018, Paulo Mendonça também apresentou manifestação (fls. 4118-4130) frente ao despacho da GMA-2 na qual alegou que dois elementos essenciais do tipo ilícito “manipulação” não teriam sido comprovados pelo relatório: a existência de informação falsa ou artifício e o objetivo (dolo) de alterar a cotação das ações.

329. Além disso, a análise dos fatos relevantes e dos relatórios de analistas de mercado (fls. 3181-3186) revelaria que as informações objetivas fornecidas sobre perfurações e descobertas de hidrocarbonetos e sobre o volume de recursos prospectivos riscados e não-riscados teriam sido adequadamente classificadas pelos analistas de acordo com o risco envolvido.

330. A prestação de informações objetivas não poderia ser considerada como indício de manipulação de mercado – até porque alguns fatos relevantes divulgados teriam resultado em queda da cotação das ações emitidas pela OGX. Seria razoável, então, concluir que o comportamento da cotação das ações tinha relação com as informações objetivas veiculadas, sem influência da redação adotada nos fatos relevantes.

331. Ademais, o relatório da SMI não teria utilizado a técnica mais adequada à hipótese vertente sob a ótica econométrica ou estatística, o que teria sido explicado na análise feita pelos professores da COPPEAD no estudo em anexo (fls. 4122-4129) à manifestação.

332. Não teria sido feita análise individual dos fatos relevantes. Quando observados individualmente, apenas seis em 54 apresentariam impacto positivo significativo, enquanto que os 48 restantes teriam apresentado impacto não significativo ou negativo.

333. O relatório teria utilizado a correlação entre a variação das ações da OGX frente ao Índice Ibovespa e concluído que qualquer oscilação das ações que não estivesse correlacionada à cotação do IBOV não seria natural – o que careceria de fundamentação técnica. A OGX estando em fase pré-operacional carregaria um risco muito superior ao risco médio das demais companhias que compunham o IBOV.

X. DOS ATOS POSTERIORES

334. Em 18.09.2018, por meio de manifestação, a procuradora de Paulo Guimarães comunicou que o acusado havia falecido e requereu a extinção de punibilidade no âmbito do presente processo em relação às responsabilidades imputadas a ele. Em 07.02.2019 foi anexada a certidão de óbito correspondente (fls. 4141).

335. Em 30.04.2019, o Colegiado, acompanhando despacho do Diretor Relator, indeferiu pedido formulado por Paulo Mendonça consistente na juntada de informações que teriam subsidiado a divulgação dos fatos relevantes entre 2009 e 2012 constantes do Processo CVM nº 2013/7307, que contempla mais de 6.000 folhas (fls. 4.118; 3.140-3.141).



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

www.cvm.gov.br

336. Sobre o pedido, foi destacado na decisão que a SEP não afirma ser inverídico o teor dos fatos relevantes, mas irrelevantes e excessivamente otimistas. Deste modo, o objetivo do pedido de juntada de documentos apresentado por Paulo Mendonça, a saber, a veracidade das informações divulgadas à época pela administração da OGX, não é objeto de controvérsia do presente processo, razão pela qual foi indeferido o pedido.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 27 de maio de 2019.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR-RELATOR