



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR Nº RJ2013/8609

Reg. Col. 8978/2014

Requerente: Fábio Feital de Carvalho

Assunto: Pedido de anulação de decisão proferida pelo Colegiado da CVM que condenou o acusado Fabio Feital de Carvalho ao pagamento de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00, por utilização indevida de informação privilegiada na negociação de ações de emissão da HRT Participações em Petróleo S.A., em infração ao art. 155, § 4º, da Lei 6.404/76 c/c o disposto no § 1º do artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02.

Relator: Diretor Henrique Machado

Relatório

I. Objeto

1. Trata-se de pedido de anulação efetuado com base no artigo 53 da Lei nº 9784 de 1999 (“Lei nº 9.784/99”)¹, interposto por Fábio Feital de Carvalho (“Fábio Feital” ou “Requerente”) em 30 de agosto de 2017, requerendo a anulação da decisão proferida pelo Colegiado da CVM em 09 de maio de 2017, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador RJ 2013-8609 (“PAS RJ 2013-8609” ou “Processo”), que decidiu pela condenação do Requerente e consequente aplicação da penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 pelo uso de informação privilegiada, em infração ao disposto no art. 155, §4º, da Lei nº 6.404, de 1976 (“Lei nº 6.404”)², combinado com o §1º do art. 13 da Instrução CVM nº 358, de 2002 (“Instrução CVM nº 358”)³.

¹ Lei nº 9.784, de 1999: “Art. 53. A Administração deve anular seus próprios atos, quando eivados de vício de legalidade, e pode revogá-los por motivo de conveniência ou oportunidade, respeitados os direitos adquiridos.”

² Lei nº 6.404 de 1976: “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...)”

§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.”

³ Instrução CVM nº 358 de 2002: “Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.

§1o A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação ainda não divulgada ao mercado, em especial àqueles que tenham relação comercial, profissional ou de confiança com a companhia, tais como auditores independentes, analistas de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2. No presente relatório farei um breve histórico dos aspectos procedimentais do caso, destacando os acontecimentos considerados pertinentes de forma cronológica, para depois tratar especificamente dos principais pontos levantados pelo Requerente em seu pedido de anulação.

II. Dos Fatos

3. O presente Processo foi instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), a fim de averiguar *“uso de informação privilegiada nas operações em bolsa de valores envolvendo ações ordinárias de emissão da HRT Participações em Petróleo S.A. (“HRT” ou “Companhia”) em período que antecedeu à divulgação de um Fato Relevante divulgado pela Companhia em 15 de outubro de 2012”*.

4. Por meio do referido Fato Relevante, a Companhia informou que a própria HRT, a Petróleo Brasileiro S.A. Petrobras (“Petrobrás”) e a TNK-Brasil Exploração e Produção de Óleo e Gás Natural Ltda. (“TNK-Brasil”) firmaram um Protocolo de Intenções para a monetização de gás na Bacia do Solimões.

5. Finda a fase de instrução, a SMI apresentou Termo de Acusação (fls. 01 a 10), propondo a responsabilização de Fábio Feital, na qualidade de gerente analista de Comercialização e Logística da Petrobrás, por negociar 4.700 ações de emissão da HRT em 15 de outubro de 2012, antes da divulgação de Fato Relevante do qual teria conhecimento, em infração ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404, combinado com o §1º do art. 13 da Instrução CVM nº 358.

6. Em 12 de agosto de 2014, a então Diretora Relatora do Processo, Luciana Dias, solicitou, com base no art. 20 da Deliberação CVM nº 538, de 2008 (“Deliberação CVM nº 538”)⁴, a realização de novas diligências junto à Petrobrás com o intuito de apurar quais informações relacionadas à celebração do Protocolo de Intenções eram detidas pelo Requerente e que ainda não eram públicas (fl. 282).

7. Em 04 de setembro de 2014, a Petrobrás encaminhou as informações solicitadas (fls. 287 e 288).

valores mobiliários, consultores e instituições integrantes do sistema de distribuição, aos quais compete verificar a respeito da divulgação da informação antes de negociar com valores mobiliários de emissão da companhia ou a eles referenciados”.

⁴ Deliberação CVM nº 538 de 2008: *“Art. 20. É facultado ao Relator determinar a realização de diligências, além daquelas eventualmente requeridas pelo acusado.”*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

8. Em 03 de outubro de 2014, com base no art. 24 da Deliberação CVM nº 538⁵, Fabio Feital foi intimado a se manifestar sobre a prova produzida (fl. 290).
9. Em 21 de outubro de 2014, Fabio Feital apresentou manifestação a respeito das informações encaminhadas pela Petrobrás (fls. 306 a 309).
10. No mesmo dia, Fábio Feital apresentou proposta de termo de compromisso (fls. 318 a 320), comprometendo-se a pagar à CVM R\$ 23.218,00, montante equivalente a treze vezes a suposta vantagem econômica por ele obtida.
11. Em 18 de novembro de 2014, o Colegiado deliberou a rejeição da proposta. Conforme entendimento da então relatora Luciana Dias, *“a aceitação da proposta não se afigura conveniente nem oportuna, devendo o processo ser levado a julgamento para fins de orientar as práticas do mercado em casos semelhantes”*.
12. Em 26 de julho de 2016, o Processo foi redistribuído para minha relatoria.
13. Na primeira Sessão de Julgamento realizada em 16 de dezembro de 2016, proferi voto pela condenação do Requerente (fls. 410 a 420), concluindo o seguinte:

“50. Diante do robusto conjunto probatório constante dos autos, restou evidenciado que Fábio Carvalho negociou ações da HRT com base em informações privilegiadas, obtidas em razão de sua profissão e cargo na Petrobras. A sua estratégia, comprar pouco antes da divulgação do Fato Relevante e vender em seguida à sua divulgação, demonstra claramente que ele visou inequivocamente a auferir vantagem patrimonial, comportamento típico de um investidor que busca retorno rápido, uma das notórias características de quem age como insider trading.”

“51. Em face de todo o exposto, e considerando, de um lado, a gravidade da infração, e, de outro, a primariedade do Acusado, e com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, voto pela condenação de Fábio Feital de Carvalho à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), por infração ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 13, §1º, da Instrução CVM nº 358, de 2002.”

14. Na ocasião, os Diretores Roberto Tadeu e Pablo Rentería acompanharam o pedido condenatório, tendo, na sequência, o Diretor Gustavo Borba pedido vista do Processo, o que acarretou a suspensão da Sessão de Julgamento.
15. Em 22 de dezembro de 2016, o Diretor Gustavo Borba solicitou, por meio da aplicação analógica do art. 20 da Deliberação CVM nº 538 *“a realização de diligências com o fim de obter*

⁵ Deliberação CVM nº 538 de 2008: *“Art. 24. Ao acusado será concedido o prazo de 15 (quinze) dias para se manifestar sobre as provas produzidas, independentemente de haver, ou não, acompanhado a sua produção”*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

a lista de todas as negociações com valores mobiliários realizadas pelo acusado na BM&FBOVESPA entre 01/01/2002 e 31/12/2012” (fl. 425).

16. Em 23 de dezembro de 2016, atendendo a solicitação do Diretor Gustavo Borba, o Requerente encaminhou: (i) *“extrato das operações em bolsa realizadas por Fabio á época da sua compra das ações da HRT em 15/10/2012”*; e (ii) *“descrição das atribuições de Fabio como Gerente Técnico do Projeto GNL (Gás Natural Liquefeito) embarcado para a Bacia de Santos”*(fls. 427 a 511).

17. Em 27 de dezembro de 2016, foi enviado à BM&FBovespa, pelo Gerente de Acompanhamento de Mercado em Exercício – 1, o Ofício nº 59/2016/CVM/SMI/GMA-1 (fl. 514), solicitando *“a relação de todos os negócios com valores mobiliários realizados na BM&FBOVESPA pelo Sr. FÁBIO FEITAL DE CARVALHO”*.

18. Em 03 de janeiro de 2017, a BM&FBovespa encaminhou arquivo com as informações solicitadas (fls. 516 a 519).

19. Em 19 de janeiro de 2017, o Diretor Gustavo Borba concedeu prazo de quinze dias para o Requerente manifestar-se sobre os documentos encaminhados pela BM&FBovespa, conforme prevê o art. 24 da Deliberação CVM nº 538 (fl. 521).

20. Em 26 de janeiro de 2017, o Diretor Gustavo Borba solicitou à SMI (fl. 523), com base na aplicação analógica do art. 20 da Deliberação CVM nº 538, o envio de ofício à Petrobrás requerendo informações quanto: (i) ao acesso ou não do Requerente à *“minuta do protocolo de intenções celebrado entre a Petrobrás e a HRT O&G Exploração e Produção de Petróleo Ltda.”*; e (ii) se o Requerente *“obteve informação prévia e adicional de que a assinatura do referido protocolo de intenções ocorreria no dia 15/10/2012”*.

21. Em 08 de fevereiro de 2017, o Requerente, em atendimento à intimação enviada em 19 de janeiro de 2017, apresentou manifestação sobre a resposta encaminhada pela BM&FBovespa (fls. 531 a 614).

22. Conforme solicitado pelo do Diretor Gustavo Borba (fl. 523), foi enviado à Petrobrás, em 10 de fevereiro de 2017, o Ofício nº 12/2017/CVM/SMI/GMA-1 (fls. 617 e 618). No mesmo dia foi encaminhado o Ofício nº 13/2017/CVM/SMI/GMA-1 (fls. 620 e 621) à BM&FBovespa, solicitando a complementação da *“informação enviada anteriormente com as aquisições realizadas pelo (Requerente) em ofertas públicas, notadamente dos papéis PETR3, PETR4, FEXC11B, BMLC11B, RDES11 e BBTG11”*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

23. Em 15 de fevereiro de 2017, o Requerente apresentou nova proposta de termo de compromisso (fl. 615), propondo o seguinte: (i) “o pagamento à CVM do valor de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais), pagos no momento de aceitação por parte do comitê”; e (ii) “o compromisso de não participação em negociações de (sic) envolva qualquer tipo de ação perante a bolsa de valores, dentro dos próximos 05 (cinco) anos”.
24. Em 20 de fevereiro de 2017, foi enviado pela BM&FBovespa à CVM o ofício nº 0279/2017-SAM-DAR-BSM (fl. 623), instruído com anexo (fl. 624) contendo as informações solicitadas pela Autarquia no Ofício nº 13/2017/CVM/SMI/GMA-1.
25. Em 24 de fevereiro de 2017, por meio da correspondência DFINRI 0009/2017 (fls. 625 e 626), a Petrobrás respondeu aos questionamentos feitos no Ofício nº 12/2017/CVM/SMI/GMA-1, esclarecendo que: (i) “em 10/10;/2012, o empregado Fábio Feital de Carvalho recebeu orientações verbais para se preparar para avaliar os modais de escoamento de gás natural na forma de GNL na Bacia de Solimões. Nesta mesma data, recebeu também documento contendo os aspectos técnicos associados à minuta de Memorando de Entendimentos encaminhada pela HRT O&G Exploração e Produção de Petróleo Ltda. (HRT)”; e (ii) não localizou registros de que o empregado teve conhecimento de que a assinatura do Protocolo de Intenções ocorreria no dia 15 de outubro de 2017.
26. Em 09 de maio 2017, após a realização das diligências requeridas pelo Diretor Gustavo Borba, a Sessão de Julgamento foi reaberta. Preliminarmente, o Colegiado decidiu rejeitar a nova proposta de termo de compromisso apresentada pelo Requerente.
27. Em seguida, o Diretor Gustavo Borba e o Presidente Leonardo Pereira votaram pela absolvição do Requerente, tendo o Diretor Relator e o Diretor Pablo Renteria mantido seus votos pela condenação. Assim, o Presidente anunciou o resultado do julgamento, que por maioria dos votos (três votos pela condenação e dois votos pela absolvição) condenou o Requerente ao pagamento de multa pecuniária no valor de R\$100.000,00 (cem mil reais) por ter feito uso de informação privilegiada.
28. Na ocasião, o Diretor Roberto Tadeu não mais compunha o Colegiado da Autarquia quando da realização da segunda Sessão de Julgamento, tendo sido exonerado em 31 de dezembro de 2016.
29. Em 30 de agosto de 2017, com base no artigo 53 da Lei nº 9784, o Requerente pediu a anulação da decisão proferida pelo Colegiado, e, caso seja indeferido o seu pleito, as razões do pedido sejam encaminhadas “sob a forma de Recurso Voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional” (fls. 665 a 703).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

III. Do Pedido de Anulação

30. O Requerente arguiu a nulidade do Julgamento alegando que não teriam sido observados os princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa.

31. Segundo alega, “*após o pedido de vista feito pelo Diretor Gustavo Borba, foram acostadas **novas provas** aos autos sendo que (i) o Sr. Fábio Feital **não** foi intimado a se manifestar sobre todas elas; e (ii) nem todos os Diretores presentes na Sessão de 16.12.2016, notadamente o Diretor Roberto Tadeu, cujo mandato encerrou-se em 31.12.2016, apreciaram as referidas provas*”.

32. Nas palavras do Requerente, “*(o) direito à prova íntegra a dimensão substancial dos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa e consiste, por si só, em **direito fundamental** dos acusados em processos judiciais ou administrativos. Referido direito decompõe-se em alguns aspectos principais, a saber: (i) o direito de produzir provas; (ii) o **direito de manifestar-se sobre as provas produzidas**; e (iii) o **direito ao exame pelo órgão julgador, da prova produzida***”.

33. Prosseguiu argumentado que só foi intimado a se manifestar acerca da resposta enviada em 03 de janeiro de 2017 pela BM&FBovespa (fls. 516 a 519).

34. Nesse sentido, o Requerente afirmou que não teriam sido emitidas intimações para ele manifestar-se quanto: (i) ao ofício nº 0279/2017-SAM-DAR-BSM (fls. 623 e 624), remetido em 20 de fevereiro de 2017 pela BM&FBovespa e (ii) à correspondência DFINRI 0009/2017 (fls. 625 e 626), encaminhada pela Petrobrás.

35. Quanto à necessidade de exame pelo Colegiado das novas provas produzidas, no entendimento do Requerente, “*não se pode aceitar que apenas alguns Diretores tenham examinado tais provas, sob pena de violação aos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa*”.

36. Ainda segundo o Requerente: “*(r)egistre-se: mesmo que os Diretores Henrique Machado, Roberto Tadeu e Pablo Renteria concluíssem, ao final, pela manutenção dos fundamentos dos seus respectivos votos, proferidos na Sessão de Julgamento iniciada em 16.12.2016, era **imprescindível** que eles tivessem analisado os novos documentos anexados aos autos e que se manifestassem sobre eles na continuação da Sessão, em 09.05.2017. Esse era um **direito** do Sr. Fábio Feital, inclusive para fins de interposição de suas razões recursais*”.

37. Prosseguiu: “*(a)inda que se alegasse que, a despeito da juntada de provas novas aos autos, o silêncio dos Diretores na continuação da Sessão de Julgamento importaria em*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

confirmação dos votos proferidos anteriormente – o que se cogita apenas a título de argumentação -, estar-se-ia diante de uma situação ainda mais grave, uma vez que, em 09.05.2017, a composição do Colegiado já não era mais a mesma. Como mencionado, nessa data, o mandato do Diretor Roberto Tadeu já havia se encerrado, e ele ainda não havia sido substituído por um novo Diretor, o que passou despercebido por todos os presentes”.

38. A título exemplificativo, o Requerente descreveu o procedimento previsto no Regimento Interno do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional para situações similares, transcrevendo parte do art. 25 do referido Regimento⁶.

39. Por fim, o Recorrente solicitou a anulação pela CVM do “*juízo do PAS CVM nº 2013/8609, submetendo os autos a nova e completa apreciação por seu órgão Colegiado*”.

IV. Do Parecer da Procuradoria Federal Especializada

40. Instada a se manifestar, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE) elaborou o Parecer nº 182/2017/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 16 de novembro de 2017 (fls. 713/717). O órgão jurídico analisa diversos aspectos relacionados ao pedido de anulação, em especial a competência desta CVM para rever seus próprios atos e a competência do Relator para a condução do processo no âmbito do Colegiado, inclusive a apreciação do presente pedido.

Voto

41. A questão sob análise, como se viu, diz respeito a suposta nulidade da decisão tomada pelo Colegiado no âmbito do PAS RJ 2013-8609 (“Decisão”). Como alegado no pedido de anulação, a Decisão padeceria de vício insanável, tendo em vista que o Requerente não teria sido intimado a se manifestar sobre novas provas acostadas aos autos e a maioria dos votos

⁶ Regimento Interno do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional: “Art. 25. É facultado aos Conselheiros pedir vista dos autos, a qualquer momento, mesmo depois de iniciada a votação. (...)”

§4º O julgamento que tiver sido iniciado prosseguirá, computando-se os votos já proferidos pelos Conselheiros, mesmo que não compareçam ou tenham terminado seu mandato, ainda que este seja o Relator.

§5º Os votos proferidos pelos Conselheiros serão consignados em ata, independentemente de ter sido concluído o julgamento do recurso.

§6º Caso o Conselheiro que já tenha proferido seu voto esteja ausente na sessão em que retomado o julgamento, seu substituto não poderá manifestar-se sobre questão já votada pelo conselheiro substituído.

§7º No caso de continuação de julgamento interrompido em sessão anterior, havendo mudança de composição do Colegiado, poderá ser lido novamente o relatório, e será facultado às partes fazer nova sustentação oral, ainda que já a tenham feito, e tomados todos os votos, ressalvado o disposto no §6º.

§8º Não se aplica a regra do §6º quando fatos ou provas novos relevantes e capazes de, por si só, modificar significativamente o contexto decisório, supervenientes ao voto já proferido, vierem a integrar os autos, hipótese em que poderá o Conselheiro ou Procurador da Fazenda Nacional, o recorrente ou o representante do órgão ou entidade recorridos arguir a questão de ordem surgida.

§9º Arguida a questão de ordem e exarado o voto pelo Conselheiro com vista dos autos, o Presidente colherá os votos dos demais Conselheiros, que decidirão pela ocorrência ou não da exceção prevista no §8º. (...)”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

contabilizados para o resultado final do julgamento não teria levado em consideração as referidas provas, o que configuraria violação aos princípios constitucionais da ampla defesa e do contraditório.

42. Limitarei minha análise aos aspectos do pedido de anulação referentes especificamente a suposta nulidade processual da decisão do Colegiado prolatada em 09.05.2017 no âmbito do PAS RJ 2013-8609. Entendo que escapa ao escopo da presente apreciação a discussão quanto ao mérito da decisão do Colegiado, de sorte que tal análise poderá eventualmente ser realizada pelo CRSFN, ao apreciar em sede recursal o Processo, ou até mesmo pelo próprio Colegiado, caso o pedido de anulação do Requerente seja provido e este seja levado a reexaminar o caso.

43. Sendo assim, não examinarei os pontos relativos à configuração ou não de uso indevido de informação privilegiada no caso concreto, atendo-me unicamente aos aspectos procedimentais do presente processo, levantados pelo Requerente em seu pedido de anulação.

44. Feitos esses esclarecimentos iniciais, passo à análise do pedido.

45. O pedido de anulação foi feito com base no art. 53 da Lei nº 9784, o qual prevê que a *“Administração deve anular seus próprios atos, quando eivados de vício de legalidade”*. Tal dispositivo trata de hipótese de anulação ou invalidação de atos administrativos, conceituado por Celso Antônio Bandeira de Mello como: *“a supressão, com efeito retroativo, de um ato administrativo ou da relação jurídica dele nascida, por haverem sido produzidos em desconformidade com a ordem jurídica”*⁷.

46. A invalidação de atos administrativos com vícios de legalidade pode ser feita tanto pelo Judiciário, por meio do exercício de sua função jurisdicional, quanto pela Administração Pública, ao rever seus próprios atos, em observância ao princípio da autotutela.

47. Conforme lição do administrativista José dos Santos Carvalho Filho, a anulação dos atos administrativos ilegais por parte da própria Administração Pública *“não se trata apenas de uma faculdade, mas também de um dever, pois que não se pode admitir que, diante de situações irregulares, permaneça inerte e desinteressada”*⁸.

48. A esse respeito, cabe diferenciar os atos administrativos eivados de vícios sanáveis, daqueles considerados não sanáveis. Conforme dispõe o art. 55 da Lei 9784, os primeiros

⁷ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Curso de Direito Administrativo, 12ª ed., São Paulo: Malheiros, 2000, p. 396.

⁸ CARVALHO FILHO, José dos Santos. Manual de Direito Administrativo. São Paulo: Atlas, 2017, p. 35.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

poderão, quando cabível, ser convalidados⁹. O instituto da convalidação consiste, nas palavras do referido autor, no “*processo que se vale a administração para aproveitar atos administrativos com vícios superáveis, de forma a confirmá-los no todo ou em parte*”¹⁰. Nesse sentido, dispõe o art. 55 da lei 9784/1999:

“Art. 55. Em decisão na qual se evidencie não acarretarem lesão ao interesse público nem prejuízo a terceiros, os atos que apresentarem defeitos sanáveis poderão ser convalidados pela própria Administração. ”

49. No presente caso, verifica-se que o Requerente fundamentou seu pedido de anulação da Decisão em dois pontos principais: (i) a suposta ausência de intimação para manifestar-se quanto a todas as provas produzidas no Processo em decorrência das diligências requeridas pelo Diretor Gustavo Borba, o que configuraria violação aos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa; e (ii) a circunstância de que nem todos os Diretores presentes na Sessão de 16 de dezembro de 2016, cujos votos foram computados para a apuração do resultado final do julgamento, teriam apreciado as novas provas produzidas.

I - Da ausência de intimação e a violação aos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa

50. São princípios basilares do processo administrativo sancionador o direito ao contraditório e à ampla defesa. “*Trata[m]-se de ferramentas correlatas ao devido processo legal*”¹¹.

51. Preleciona Hely Lopes Meirelles, “*por garantia de defesa deve-se entender não só a observância do rito adequado como a cientificação do processo ao interessado, a oportunidade para contestar a acusação, produzir prova de seu direito, acompanhar os atos da instrução e utilizar-se dos recursos cabíveis*”¹².

52. Depreende-se que a adequada notificação dos atos processuais é fundamental para o efetivo exercício da defesa: “[o]s direitos de informação integram os direitos de defesa. Não basta que os acusados tenham direitos formais de defesa, inclusive o direito ao contraditório, pois devem ostentar direitos substanciais relacionados à transparência de todo o processo sancionador”¹³.

⁹ “Art. 55. Em decisão na qual se evidencie não acarretarem lesão ao interesse público nem prejuízo a terceiros, os atos que apresentarem defeitos sanáveis poderão ser convalidados pela própria administração.”

¹⁰ Ibid., p. 172.

¹¹ DOS SANTOS, Alexandre Pinheiro; OSÓRIO, Fábio Medina e WELLISCH, Julya Sotto Mayor. Mercado de Capitais: Regime Sancionador, São Paulo: Saraiva, 2012, p. 79.

¹² MEIRELLES, Hely Lopes. Direito administrativo brasileiro. 28. Ed. São Paulo: Malheiros, 2003, p. 660.

¹³ DOS SANTOS, Alexandre Pinheiro; OSÓRIO, Fábio Medina e WELLISCH, Julya Sotto Mayor, op. cit, p. 82.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

53. Nesse sentido, “[a]s garantias vinculadas aos direitos de informação envolvem, de um lado, a motivação dos atos cerceadores de direitos e, de outro, a transparência dos atos procedimentais que delimitam o avanço do processo sancionatório *stricto sensu*”¹⁴.

54. Segundo o processualista José Amorim Assumpção Neves: “[t]radicionalmente, considera-se ser o princípio do contraditório formado por dois elementos: informação e possibilidade de reação. Nessa perspectiva, as partes devem ser devidamente comunicadas de todos os atos processuais, abrindo-se a elas a oportunidade de reação como forma de garantir a sua participação na defesa de seus interesses em juízo.”¹⁵

55. Em atenção aos princípios do contraditório e da ampla defesa, o art. 24 da Deliberação CVM nº 538/2008 dispõe que o acusado será intimado para manifestar-se quanto às provas produzidas em decorrência de diligências solicitadas pelo Diretor Relator:

Art. 24. Ao acusado será concedido o prazo de 15 (quinze) dias para se manifestar sobre as provas produzidas, independentemente de haver, ou não, acompanhado a sua produção”.

56. Conforme consta nos autos, o Diretor Gustavo Borba, ao solicitar a realização de novas diligências, aplicando analogamente o art. 20 da referida Deliberação CVM nº 538/2008 (haja vista que não era relator do Processo), determinou pelo menos em uma oportunidade a intimação do Requerente para manifestar-se quanto a um novo documento acostado aos autos, mais especificamente quanto à resposta enviada pela BM&FBovespa (fls. 516 a 519) em atendimento ao Ofício nº 59/2016/CVM/SMI/GMA-1.

57. O despacho de 19 de janeiro de 2017 (fl. 521), ao determinar a intimação do Requerente, indicou expressamente que, naquela oportunidade, estar-se-ia aplicando analogamente o referido art. 24 da Deliberação CVM nº 538/2008.

58. Não obstante, verifica-se pela leitura dos autos que, nas duas outras ocasiões em que novas provas foram incluídas no Processo em decorrência de diligências determinadas pelo Diretor Gustavo Borba, não houve intimação específica para o Requerente manifestar-se. A título de esclarecimento, listo-as abaixo:

- (i) O ofício nº 0279/2017-SAM-DAR-BSM (fls. 623 e 624), remetido em 20 de fevereiro de 2017 pela BM&FBovespa em resposta ao Ofício nº 13/2017/CVM/SMI/GMA-1 (fls. 620). O documento relata as aquisições realizadas em ofertas públicas pelo Requerente; e

¹⁴ Ibid., p. 82

¹⁵ NEVES, Daniel Amorim Assumpção, Manual de Direito Processual Civil. Salvador: Ed. Jus Podivm, 2016.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(ii) A correspondência DFINRI 0009/2017 (fls. 625 e 626), encaminhada pela Petrobrás em atendimento aos questionamentos feitos no Ofício nº 12/2017/CVM/SMI/GMA-1. Este documento acrescenta ao processo detalhes quanto às informações detidas pelo Requerente anteriormente às operações investigadas no processo.

59. O documento de que trata o item 1 foi abordado diretamente pelo Diretor Gustavo Borba em seu Voto-vista, destacadamente nos seguintes trechos:

“16. O montante do investimento em análise, bem como a sua congruência com os outros investimentos realizados pelo Acusado, tanto no que se refere ao valor como em relação à forma de atuação, também constitui forte indício em desfavor da tese acusatória.”

“55. Adicionalmente, é importante também mencionar que pesa em favor do Acusado o seu perfil de investimento, variável reiteradamente utilizada pelo Colegiado em análises de casos de insider trading.

56. Ao longo do ano de 2012, Fábio Feital apenas efetuou operações day-trade, ou de curto prazo, mantendo as ações adquiridas por no máximo um dia em sua carteira (fls. 427-429 e 620). O Acusado estava, portanto, familiarizado com o mercado de ações e operava regularmente.” (sem grifos no original)

60. O documento de que trata o item 2 também foi utilizado como fundamento do Voto-vista, destacando-se:

*“12. A Petrobras informou também que, no mesmo dia 10.10.2012, Fábio Feital “recebeu a minuta inicial de um memorando de entendimentos encaminhada pela HRT para análise da Petrobras” (fls. 287). Essa informação, contudo, **está incongruente com manifestação da Petrobras enviada após o início da sessão de julgamento deste processo**, no qual informa que o Acusado teria recebido apenas “documento contendo os aspectos técnicos associados à minuta de memorando de entendimentos” (fls. 617).*

13. O Diretor-Relator, com base nas declarações da Petrobras acima citadas e em função de outros indícios por ele mencionados, concluiu estarem presentes no caso em apreço os seguintes requisitos necessários à configuração do insider trading: (i) a existência de uma informação relevante pendente de divulgação; (ii) o acesso privilegiado a ela; (iii) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários; e (iv) a finalidade de auferir vantagem própria ou para terceiros.

14. Com todas as vênias, discordo desse posicionamento, pois, ao analisar as circunstâncias fáticas do caso, parece-me que, quando da negociação em análise, a informação sobre a celebração do Protocolo de Intenções não poderia ser mais considerada sigilosa em virtude da ampla e detalhada divulgação sobre o tema dada pela mídia eletrônica e impressa, bem como



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

em decorrência das informações sobre a parceria em questão disponibilizadas ao mercado pela própria Companhia.

15. Além disso, não há nenhuma prova ou indício de que o Acusado, como gerente técnico, tenha tido acesso a informações sigilosas da companhia sobre se e em qual momento seria assinado o protocolo, sendo certo que a informação privilegiada, no caso, era a celebração do acordo.”(sem grifos no original)

“IV. DA INFORMAÇÃO SOBRE O MOMENTO DA CELEBRAÇÃO DO PROTOCOLO.

39. Não me parece que seja possível afirmar que Fábio Feital tinha ciência de elementos referentes ao Protocolo de Intenções que seriam desconhecidos do mercado.

40. De início, reitera-se a existência de certa disparidade entre as manifestações da Petrobras contidas nos autos, uma vez que, inicialmente, afirmou que, além de orientação verbal de seu superior para se preparar para avaliar os modais de escoamento da produção de gás natural, na região do campo de Juruá, abrangendo concessões da Petrobras e da HRT, “o empregado também recebeu minuta inicial de um memorando de entendimentos encaminhada pela HRT para análise da Petrobras” (fl. 287), mas, posteriormente, em resposta a ofício 14 de fls. 611-612, mencionou que ele teria recebido “documento contendo os aspectos técnicos associados à minuta de memorando de entendimentos” (fl. 617).

41. Além dessa dubiedade sobre qual o conteúdo do documento recebido pelo Acusado, não há como precisar quais informações Fábio Feital teria tido acesso, na medida em que as manifestações da Petrobras não detalham minimamente o que constaria desse documento encaminhado no dia 10.10.2012 (seja ele a minuta do memorando de entendimentos, ou apenas registro dos seus “aspectos técnicos”).

42. De todo modo, pode-se afirmar que esse documento, qualquer que tenha sido, não indicava quando e se o protocolo seria realmente assinado. Também não se poderia saber, nesse momento, quais estudos seriam realizados, uma vez que, de acordo com a Petrobras, isso apenas teria sido definido em Termo Aditivo de nº 1, assinado em 14.12.2012 (fl. 287).

43. Assim sendo, mesmo que se admita que Fábio Feital tenha recebido informações prévias sobre a parceria em comento, não me parece que seja possível afirmar, com base nos documentos constantes nos autos, que o Acusado estava de posse de dados não disponíveis ao mercado no momento da negociação por ele realizada às 13h43min do dia 15.10.2012, especialmente considerando o conteúdo das informações divulgadas na mídia e pela própria HRT no Comunicado ao Mercado realizado antes da abertura do pregão.

44. Acrescente-se não haver controvérsia quanto ao fato de que o Acusado, que ocupava cargo eminentemente técnico, não participou de nenhuma etapa da negociação que culminou na elaboração do Protocolo de Intenções, conforme afirmou a própria Petrobras (fl. 617).

45. Ainda nessa linha, é importante esclarecer que a Petrobras declarou, por duas vezes (fls. 288 e 617), que não foram encontrados quaisquer registros documentais capazes de demonstrar que o Acusado tenha sido alertado, antes da divulgação da publicação do aviso de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Fato Relevante pela HRT e do Comunicado ao Mercado pela Petrobras, de que o Protocolo de Intenções seria assinado no dia 15.10.2012.” (sem grifos no original)

61. Com efeito, verifica-se claramente que as novas provas incluídas no Processo em decorrência de diligências determinadas pelo Diretor Gustavo Borba e sobre as quais não houve intimação para manifestação específica do Requerente restaram utilizadas como fundamento do Voto-vista em benefício do acusado. Mais do que isso, tais provas, em conjunto com outros argumentos aduzidos pelo Diretor, compuseram as razões de mérito para o seu voto pela absolvição.

62. Após a manifestação do Diretor Gustavo Borba, na sequência da sessão de julgamento, o então Presidente Leonardo Pereira também vota pela absolvição do Requerente, mas nenhuma referência direta faz às novas provas produzidas no processo. Ao contrário, o ex-Presidente revolve o conjunto probatório pré-existente para concluir pela inocência do acusado, ainda que ao final assevere: “*não há nada nos autos indicando que o Acusado tenha participado da negociação que culminou na assinatura do Protocolo de Intenções, ou mesmo que tenha tido conhecimento de que um documento como esse seria assinado*”. A rigor, não é possível afirmar que o ex-Presidente não tenha considerado as novas provas já constantes dos autos naquele momento.

63. Nesse quadro, no qual a ausência de intimação refere-se à produção de provas utilizadas exclusivamente para fundamentar a absolvição do acusado, são equivocadas as premissas jurídicas delineadas no pleito recursal, pois aplica-se ao processo administrativo sancionador o princípio da instrumentalidade das formas, *pas de nullité sans grief*, conforme precedentes deste Colegiado¹⁶ e do Eg. Superior Tribunal de Justiça¹⁷.

64. Da leitura dos votos proferidos na segunda sessão de julgamento e da análise do conteúdo das provas produzidas, percebe-se com bastante clareza que a nulidade suscitada pelo Requerente não lhe causou nenhum prejuízo. Como visto, a produção probatória extemporânea demonstrou-se favorável à tese de defesa, tendo sufragado posicionamentos também favoráveis na continuidade do julgamento. Refuta-se, portanto, a alegação de nulidade.

¹⁶ Nesse sentido, PAS CVM nº 12/2013, Rel. Dir. Gustavo Borba, julgado em 24.5.2016; e PAS CVM nº 228/2012, Rel. Dir. Pablo Renteria, julgado em 25.10.2016.

¹⁷ “[i]nexiste nulidade sem prejuízo. Se é assim no processo penal, com maior razão no âmbito administrativo. A recorrente teve acesso aos autos do processo administrativo disciplinar, amplo conhecimento dos fatos investigados, produziu as provas pertinentes e ofereceu defesa escrita, o que afasta qualquer alegação relativa à ofensa ao devido processo legal e à ampla defesa. Eventual nulidade no processo administrativo exige a respectiva comprovação do prejuízo sofrido, hipótese não configurada na espécie, sendo, pois, aplicável o princípio *pas de nullité sans grief*” (STJ, RMS 32849/ES, 2ª T., Rel. Min. Herman Benjamin, julg. 26.4.2011). No mesmo sentido, os seguintes julgados: (i) STJ, MS 14787/DF, Rel. Min. Rogerio Schietti Cruz, julg. 25.2.2016; e (ii) STJ, MS 14780/DF, Rel. Min. Sebastião Reis Júnior, julgado 13.11.2013



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

II - Da ordem do processo no Colegiado

65. O segundo argumento do Requerente é de que nem todos os Diretores presentes na Sessão de 16 de dezembro de 2016, cujos votos foram computados para a apuração do resultado final do julgamento, teriam apreciado as novas provas produzidas. O Diretor Relator e os Diretores Pablo Renteria e Roberto Tadeu votaram antes da produção probatória adicional.

66. Nesse ponto, como destacado pelo próprio Requerente, a hipótese de novas provas serem juntadas aos autos de processo administrativo sancionador após o início do julgamento pelo Colegiado não é prevista expressamente pelo Regimento Interno da CVM, nem pela Deliberação CVM nº 538/2008. Não há sequer previsão de produção de provas por outro membro do Colegiado diverso do Diretor Relator.

67. Diante dessa lacuna normativa e do fato de que nem todos os membros do Colegiado foram chamados a deliberar novamente, tenho que assiste razão ao Requerente. Era imprescindível que eles tivessem analisado os novos documentos e se manifestado expressamente sobre a manutenção, ou não, de seus votos à luz do novo conjunto probatório, destacadamente quando se constata que os votos proferidos na primeira sessão de julgamento e, portanto, com análise parcial das provas, foram determinantes para a condenação do Requerente.

68. Nesse sentido, é o voto do Diretor Roberto Tadeu. Proferido na primeira sessão de julgamento do Processo, ele não poderia ter sido considerado na apuração do resultado final, quando da segunda Sessão de 09 de maio de 2017. Uma vez que o Diretor Roberto Tadeu foi exonerado em 31 de dezembro de 2016, não foi possível que este analisasse as novas provas acostadas aos autos, nem houve a possibilidade de que, na segunda sessão de julgamento, reiterasse ou retificasse seu entendimento prévio quanto ao Processo.

69. Trata-se de corolário do princípio do devido processo legal, que a devida apreciação de todas as provas pelo órgão julgador deve preceder sua decisão. Conforme o brocardo latino: *secundum allegata et probata iudex judicare debet* (o juiz deve julgar segundo o alegado e provado).

70. Diante do exposto, tendo em vista que o julgamento do PAS 2013-8609 padece de vício de legalidade insanável, voto no sentido de conhecer o presente Recurso e que, em respeito aos princípios constitucionais da ampla defesa e do devido processo legal, a Decisão proferida no âmbito do PAS 2013-8609 seja anulada e o Processo seja submetido a novo julgamento pelo Colegiado desta Autarquia.

71. Adicionalmente, proponho que futura alteração da Deliberação CVM nº 538/2008 contemple expressa previsão quanto à ordem de julgamento no Colegiado e a produção de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

provas por outro membro do Colegiado diverso do Diretor Relator, de modo a evitar a recorrência de casos da espécie.

72. Por fim, caso a anulação do julgamento seja acolhida pelo Colegiado nos termos deste voto, determino que o Requerente fique desde logo intimado a manifestar-se sobre as provas produzidas após a sessão de julgamento realizada em 16 de dezembro de 2016.

73. É como voto.

Rio de Janeiro, 16 de janeiro de 2018.

Original assinado por
Henrique Machado
Diretor-Relator