



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 19957.007916/2019-38

Reg. Col. 1582/19

Acusados: Fabio Schvartsman
Gerd Peter Poppinga

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de administradores da Vale por descumprimento do dever de diligência, em infração ao artigo 153 da Lei n° 6.404/1976

Relator: Diretor Daniel Maeda

Voto: Presidente João Pedro Nascimento

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Trata-se de PAS¹, instaurado pela SPS, nos termos da Portaria/CVM/SGE/N° 98, visando a apurar eventuais irregularidades relativas à possível inobservância de deveres fiduciários de administradores da Vale S.A. (“Vale” ou “Companhia”), pelos fatos relacionados ao rompimento da Barragem 1 da Mina Córrego do Feijão (“Barragem B1”), em Brumadinho (MG).²
2. No presente PAS, apura-se especificamente se Fabio Schvartsman e Gerd Peter Poppinga, na qualidade de então Diretor-Presidente e Diretor de Ferrosos da Vale, respectivamente, atuaram de acordo com o seu dever de diligência quanto aos fatos que levaram ao rompimento da Barragem B1, conforme art. 153 da Lei n° 6.404/1976 (“LSA”)³. De acordo com a SPS, Fabio Schvartsman e Gerd Peter Poppinga teriam falhado ao não procurar, de forma proativa, saber qual era o real estado de segurança da Barragem B1 e, com isso, deixaram de obter sinais alerta (*red flags*) importantes para embasar suas decisões.
3. Esclareço, inicialmente, que a tragédia do rompimento da Barragem B1 reclama a atuação estatal em diversas frentes, autônomas e independentes entre si. A atuação da CVM está restrita aos limites de seu mandato legal, não lhe competindo buscar a reparação dos danos e prejuízos individuais suportados pelos afetados pelo rompimento da Barragem B1, que deve ser tratada com o devido rigor e cuidado nos expedientes próprios.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório do Diretor Relator (“Relatório”).

² O presente PAS tem origem no Processo CVM n° 19957.000654/2019-81, instaurado pela SEP, que identificou possível não atendimento de deveres fiduciários pelos administradores da Vale.

³ LSA, 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.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

4. Em seu voto, o Diretor Relator concluiu pela: (i) condenação de Gerd Peter Poppinga, na qualidade de Diretor de Ferrosos e Carvão da Vale, à pena de multa pecuniária no valor de R\$27.000.000,00 (vinte e sete milhões de reais), por ter faltado com seu dever de diligência, em infração ao art. 153 da LSA; e (ii) absolvição do Diretor-Presidente da Vale, Fabio Schvartsman, das acusações a ele imputadas neste PAS.

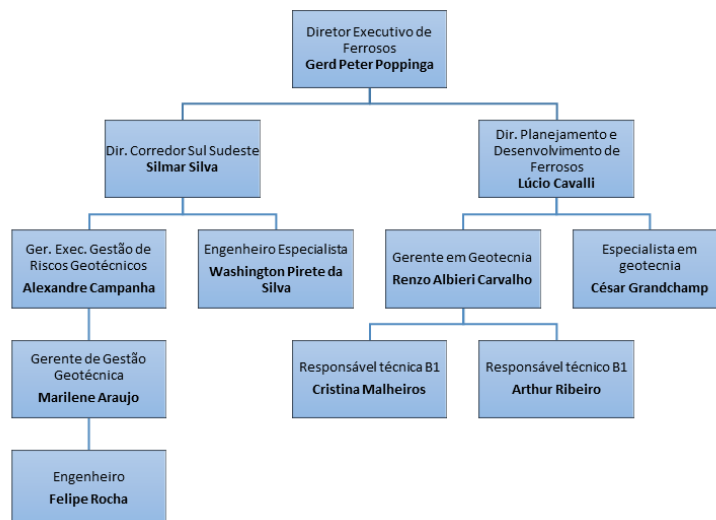
5. Acompanho integralmente as conclusões do voto do Diretor Relator, o que me permite ser mais objetivo nas reflexões e contribuições adicionais sobre o caso.

SEÇÃO I. BREVE SÍNTESE DOS FATOS

6. Antes de adentrar no exame do mérito do caso, entendo ser necessária uma breve contextualização, para melhor compreensão dos fatos e condutas objeto deste PAS.

7. À época dos fatos, a estrutura organizacional da Companhia compreendia 9 (nove) diretores estatutários, incluindo o Diretor-Presidente, os quais eram denominados como “*diretores executivos*”. Na linha abaixo do organograma administrativo, havia uma série de diretores operacionais, que, por sua vez, eram superiores hierárquicos das diversas gerências executivas.

8. Em decorrência do contexto fático deste PAS, veja-se o recorte da estrutura organizacional da Diretoria de Ferrosos e Carvão da Vale, que se encontra sumarizada abaixo⁴:



⁴ O diretor responsável pela Mina Córrego do Feijão e pela Barragem B1 era Silmar Magalhães (Diretor do Corredor Sul Sudeste), enquanto o diretor responsável pela Geotecnia Matricial era Lucio Cavalli (Diretor de Planejamento e Desenvolvimento de Ferrosos-Carvão). Ambos os diretores respondiam ao Diretor Executivo Gerd Peter Poppinga, que exercia o cargo de Diretor Executivo de Ferrosos e Carvão.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

9. Conforme narrado na Acusação, o colapso da Barragem B1 em Brumadinho, em janeiro de 2019, deu-se posteriormente ao rompimento da Barragem de Mariana ocorrida em novembro de 2015, sendo que tal evento lastimável infelizmente também já havia gerado perdas humanas, além de prejuízos econômicos e socioambientais severos. Por conta de tal desastre anterior, a Vale havia empreendido uma ampla revisão dos padrões de segurança e inspeções em barragens operadas pela Companhia.

10. De acordo com a Acusação, funcionários da Diretoria de Ferrosos e Carvão já tinham ciência, ao menos desde o segundo semestre do ano de 2017, de que algumas barragens da Vale apresentavam risco de rompimento intolerável, o que incluía a Barragem B1. No entanto, os Acusados supostamente teriam ignorado os diversos *red flags*, que sinalizavam a existência de riscos relevantes de colapso na Barragem B1.

11. As supostas falhas de diligência imputadas pela Acusação a Fabio Schvartsman e Gerd Peter Poppinga são resumidas abaixo:

- i. eles não participavam de discussões sobre o tema, se contentando em receber informações resumidas de vez em quando;
- ii. não solicitavam relatórios e outros documentos que poderiam mostrar o verdadeiro estado da Barragem B1;
- iii. se limitavam apenas a tomar conhecimento de que as DCEs eram emitidas, não procurando se informar em que condições;
- iv. a despeito da própria Vale ter criado o PIESEM, que reunia especialistas de dentro e de fora da companhia, até mesmo especialistas internacionais; tais painéis eram patrocinados pela própria área de Peter Poppinga, este e Fábio Schvartsman nunca participaram de qualquer evento, seja no início, durante e nas apresentações de encerramento.
- v. nunca tiveram nem mesmo a "curiosidade" em terem acesso aos relatórios finais, que indicariam uma série de não conformidades relacionadas às barragens, especialmente, quanto à B1;
- vi. não havia reuniões com subordinados para discussão específica do assunto;
- vii. vários funcionários da empresa tinham informações sobre a inaceitabilidade dos riscos de rompimento das barragens, que poderia ser obtida com o mínimo esforço;
- viii. após o rompimento da Barragem B1, várias barragens foram consideradas como acima do risco permitido, demonstrando que essa era uma situação endêmica que os diretores deveriam saber; e
- ix. a Diretoria Executiva sempre tratava o risco de rompimento das barragens junto de diversos outros riscos, que tinham potencial gravoso muito menor.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

SEÇÃO II. CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS SOBRE OS DEVERES DOS ADMINISTRADORES

12. No caso concreto, apura-se a eventual responsabilidade do Diretor-Presidente e do Diretor de Ferrosos da Vale, no contexto do rompimento da Barragem B1, que causou danos e prejuízos severos não restritos aos acionistas da Companhia, mas também estendidos a diversos *stakeholders* que se relacionam com a Vale⁵.

13. Inicialmente, fazem-se convenientes alguns comentários sobre os fundamentos e limites dos deveres fiduciários⁶ dos administradores, notadamente no que se refere ao dever de diligência.

14. O insucesso da atividade empresarial não implica, necessariamente, em violação do dever de diligência atribuível aos seus administradores.⁷ É dizer, os administradores não devem ser automaticamente responsabilizados por todas as falhas e prejuízos decorrentes da condução dos negócios de uma companhia, cabendo um juízo subjetivo da medida de diligência exigida naquelas circunstâncias e das atribuições específicas de cada integrante da administração.

15. A Lei nº 6.404/1976 estabelece um minucioso sistema descritivo dos deveres dos administradores (*deveres fiduciários*)⁸, por meio dos artigos 153 a 157, para, na sequência, estabelecer os parâmetros para a sua responsabilização (artigo 158). Em seu art. 153, estão positivados os contornos do dever de diligência⁹, ao dispor que o administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

16. A lei societária estabelece padrões de comportamentos (*modelos de conduta*) esperados dos administradores, que impõem prestações, ativas ou omissivas, na condução dos negócios da

⁵ No caso concreto, veja-se que a dimensão dos danos alcançou o meio ambiente e toda a comunidade em que se desenvolvia a atividade empresarial em Brumadinho.

⁶ Os administradores não assumem obrigações em nome próprio, mas o fazem em nome da companhia com a qual mantêm vínculos. Ainda, como eles administram patrimônio alheio que não lhes pertence – o patrimônio social –, a relação mantida entre os administradores e a companhia tem natureza fiduciária: ao assumir cargo na administração, confia-se que o administrador administrará o patrimônio social, não em benefício próprio, mas em benefício da própria sociedade.

⁷ BONELLI, Franco. *Gli Amministratori di S.p.A., dopo la Riforma delle Società*. Milano, Giuffrè, 2004, p. 162.

⁸ Os deveres dos administradores são chamados de deveres fiduciários em referência à relação de fideducía (confiança), que deve presidir as relações entre acionistas e administradores. (BAUMAN, Jeffrey D.; WEISS, Elliot J.; PALMITER, Alan R. *Corporations – Law and Policy – Materials and Problems*. 5. ed. Saint Paul: Thomson – West Group, 2003, p. 607.)

⁹ O dever de diligência é o dever fiduciário mais básico e fundamental dentre todos aqueles que se aplicam à atuação dos administradores, sendo adotado por várias legislações estrangeiras. Como exemplo, citem-se: Itália (CC. It., art. 2.392, 1ª parte), Portugal (CSC, art. 64º) e Alemanha (AktG 65, art. 93).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

companhia. A diligência é sempre relativa e adaptável às circunstâncias¹⁰, admitindo diversos cursos de ação que podem ser identificados com uma postura diligente.

17. Considerando-se o caráter aberto e genérico do dever de diligência, será apenas no caso concreto que será possível determinar as condutas específicas que se esperam dos destinatários da norma em atendimento aos deveres em questão.¹¹ A análise da adequação da conduta deve incluir a ponderação de múltiplos elementos, o que inclui as características da companhia e a natureza da decisão tomada.

18. No caso em questão, como bem apontado pela Acusação¹², é incontroverso que o rompimento de uma barragem constitui um “*risco central e crítico*” para a Vale, com potencial de afetar significativamente a operação da Companhia e produzir impactos vultuosos na esfera de direitos patrimoniais de seus acionistas.¹³ Da mesma forma, não se pode negligenciar o impacto severo que um evento danoso como o colapso de uma barragem produz sobre terceiros que interagem com a Companhia, impondo-se considerar também as repercussões sobre as relações *externa corporis*.

19. Assim sendo, não há dúvidas de que, sob qualquer perspectiva, os administradores da Companhia poderiam ser responsabilizados caso demonstrada a ocorrência de desvio do padrão de diligência esperado no contexto do rompimento da Barragem B1, considerando-se a sua atuação concreta e os limites de suas atribuições e responsabilidades, tendo em vista as atribuições legais e estatutárias aplicáveis ao administrador em específico e de forma subjetiva.

¹⁰ RODOTÀ, Stefano. “Diligenza (verbete)”. In: **Enciclopedia del Diritto**. Milano, Giuffrè, v. XII, 1964. p. 517- 546.

¹¹ A esse respeito, veja-se voto que proferi no âmbito do PAS CVM nº 19957.008816/2018-48, j. em 28/02/2023.

¹² Nesse sentido, colaciono o seguinte trecho da Acusação: “**Mesmo levando-se hipoteticamente em conta, que uma companhia tivesse como único objetivo trazer lucro para seus acionistas, o rompimento de uma barragem já deveria ser considerado como um risco central para a Vale, pois os valores envolvidos são elevados, e já se sabia disso quando da queda da Barragem B1. Porém, conforme as teorias mais modernas de governança corporativa apregoam, uma companhia não deve se preocupar apenas em gerar lucro para seus acionistas, e sim se preocupar com todos os stakeholders envolvidos na sua operação. A queda de uma barragem afeta, de sobremaneira, seus funcionários diretamente envolvidos na operação (houve mais do que 100 vítimas entre funcionários da Vale), a comunidade ao redor da operação, os governos locais e federal, além dos prejuízos ambientais que se originaram da queda da Barragem B1. Ou seja, sobre qualquer ponto de vista, é possível perceber que a Companhia negligenciava, ao tratar das barragens, um risco central para sua operação.**” Doc. nº 1182119, §§196-198. (grifei)

¹³ A existência de riscos inerentes à atividade econômica, com potencial de produzir graves impactos a terceiros e à sociedade em geral, imprime uma complexidade adicional à tarefa regulatória. Nesse sentido, Péricles Gonçalves Filho destaca: “*Risco está associado à noção de perigo, que pode produzir resultados socialmente indesejados. É por isso que a regulação de risco almeja, em uma primeira perspectiva, evitar a própria materialização do risco (prevenção de perdas). Materializado o evento, torna-se necessária a adoção de providências voltadas para reduzir o impacto de suas consequências negativas (redução de danos). Finalmente, é essencial assegurar que as pessoas e instituições que suportam as consequências negativas do evento possam recompor seu patrimônio (garantia de compensações eficientes).*” (GONÇALVES FILHO, Péricles. **Regulação de risco - o papel da ciência no processo regulatório**. Belo Horizonte: Fórum, 2024)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

20. Marcelo von Adamek, por exemplo, aponta os seguintes fatores que podem ser levados em consideração no âmbito da aplicação do dever de diligência: (i) o tipo de atividade exercida pela companhia, bem como a sua dimensão e importância; (ii) os recursos disponíveis; (iii) o momento e as circunstâncias presentes e consideradas no âmbito de determinada decisão; e (iv) todas as demais particularidades, inclusive as qualidades do administrador que serviram de base para sua nomeação.¹⁴

21. A despeito de não existir cartilha e/ou “receita de bolo” antecipando as condutas concretas que devem ser adotadas pelo administrador diligente em cada caso¹⁵, a doutrina e a vasta jurisprudência da CVM sobre o tema fornecem importantes lineamentos para avaliar o modelo de conduta dos administradores, à luz do padrão de diligência do art. 153 da LSA.

22. Conforme consolidado neste Colegiado¹⁶, o dever de diligência é desmembrado em alguns subdeveres distintos, com destaque para: (i) dever de se qualificar; (ii) dever de bem administrar; (iii) dever de se informar; (iv) dever de investigar; e (v) dever de vigiar.

23. O dever de diligência encerra uma obrigação de meio (e não de resultado). Seu objetivo é impor ao administrador padrões de conduta que devem ser observados nos processos adotados pela administração para a tomada de decisões.¹⁷ Dessa forma, não se exige do administrador um resultado certo e determinado, cabendo-lhe tão-somente atuar de forma diligente em prol do melhor interesse da companhia, de acordo com os seus deveres legais e estatutários.¹⁸ A imposição de uma obrigação de resultado não é compatível com o regime da Lei nº 6.404/1976.

24. A avaliação do julgador deve ter em conta as circunstâncias e o processo decisório (*iter decisional*), analisando aspectos prévios, contemporâneos e/ou posteriores em relação à atuação do administrador e/ou à decisão tomada, a fim de verificar se o administrador agiu de acordo com o padrão de diligência esperado. Em regra, o foco da análise deve ser eminentemente

¹⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A** (e as ações correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009. p. 125-126.

¹⁵ SAMPAIO CAMPOS, Luiz Antonio de. “Deveres e Responsabilidades” in LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coords.). **Direito das Companhias**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 802.

¹⁶ Por exemplo, ver PAS CVM nº 25/03, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 25/03/2008; PAS CVM nº 18/08, Dir. Rel. Alexandro Broedel Lopes, j. em 14/12/2010; PAS CVM 19957.010844/2018-25, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 04/12/2018; PAS CVM nº 09/2009, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 21/07/2015.

¹⁷ YAZBEK, Otavio. “Representações do dever de diligência na doutrina jurídica brasileira: um exercício e alguns desafios”. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins (coord.). **Temas Essenciais de Direito Empresarial**: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 944.

¹⁸ Nesse sentido, ensina Fábio Konder Comparato que: “Há, assim, certas obrigações cuja prestação não consiste em um resultado certo e determinado a ser produzido pelo devedor, mas simplesmente numa atividade diligente deste em benefício do credor”. (COMPARATO, Fábio Konder. “Obrigações de meios, de resultado e de garantia”. In: **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 526.)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

procedimental, concentrado na *conduta* dos administradores, e não no *resultado* de suas ações e decisões.

SECÃO III. MÉRITO

25. Feitas essas considerações introdutórias, passo a examinar, de forma individualizada, a eventual responsabilidade de Fabio Schvartsman e Gerd Peter Poppinga, na qualidade de então Diretor-Presidente e Diretor de Ferrosos da Vale, respectivamente.

III.1. GERD PETER POPPINGA

26. De acordo com a Acusação, o então Diretor Executivo de Ferrosos e Carvão, Gerd Peter Poppinga, não teria sido diligente quanto ao risco de desabamento das barragens da Vale, principalmente, “*ao não procurar, de forma proativa, as informações necessárias para saber qual era o real estado de segurança da Barragem B1, e com isso, obter sinais de alerta (red flags) importantes para embasar suas decisões*”.¹⁹

27. Gerd Peter Poppinga teria sido negligente ao tratar da segurança das barragens operadas pela Vale, tendo supostamente ignorado sinais de alerta sobre o risco de rompimento da Barragem B1, que seriam facilmente identificáveis caso tivesse adotado uma postura mais diligente. A Acusação enxerga na atuação do administrador falhas importantes e omissões no cumprimento de seu dever de diligência.

28. Em sede de Defesa²⁰, Gerd Peter Poppinga apresentou supostas medidas de cautela no sistema de gestão de segurança de barragens, que teriam sido implementadas e/ou reforçadas no mandato do acusado na Diretoria Executiva da área de Ferrosos e Carvão. A Defesa arrola, nesse sentido, as seguintes medidas²¹:

- (i) a criação de *task force* para revisão de Planos de Ação Emergencial – PAEBM;
- (ii) criação de *task force* para atuação nas barragens com Declaração de Condição de Estabilidade - DCE negativa;
- (iii) estímulo a *self assessment* voluntário durante a realização do ciclo de auditoria interna;
- (iv) contratação de auditoria externa extraordinária;
- (v) aumento de recursos em gestão de estruturas geotécnicas, criação da Gerência de Gestão de Riscos Geotécnicos e integração de vários sistemas de informação;

¹⁹ Doc. 1182119, §208.

²⁰ Razões de Defesa - Gerd Peter Poppinga (Doc. nº 1297693)

²¹ Doc. nº 1297693, p. 26-37.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- (vi) criação de um Comitê de Liderança Geotécnico, um Painel Independente de Especialistas - PIESEM e do Modelo de Governança de Gestão Integrada;
- (vii) imposição de inspeções cruzadas e construção de um laboratório próprio para atender demandas de geotecnia;
- (viii) capacitação das Defesas Civas Municipais; e
- (ix) integração com a “segunda linha de defesa” para gerenciamento de riscos.

29. O defendente também buscou desconstituir as imputações de falha de diligência formuladas pela Acusação. A esse respeito, argumentou-se que “*quando houve a queda da B1, o Acusado confiava plenamente no sistema de gerenciamento de riscos existente, (...) nos resultados das auditorias realizadas e nas análises feitas pelo PIESEM-I*”²², não tendo sido aventada à época a possibilidade da ocorrência do rompimento por qualquer dos órgãos técnicos.

30. O Diretor de Ferrosos alegou que não teria qualificação técnica e nem atribuições funcionais para tratar de forma pormenorizada as análises e relatórios técnicos a respeito dos riscos de rompimento da Barragem B1.²³

31. Em complemento, o acusado apresentou parecer de defesa adicional²⁴, argumentando que a Acusação não teria logrado demonstrar as falhas nos controles internos instituídos no âmbito da Diretoria de Ferrosos, tampouco a existência de uma falha total ou sistemática no gerenciamento das barragens, que pudesse caracterizar a violação ao seu dever de diligência.

32. Em acréscimo, o defendente alega ter atuado de forma diligente na busca de eventuais sinais de alerta sobre a segurança das barragens, em estrita observância ao seu dever de diligência (e seus subdeveres).

33. Inicialmente, chama a atenção que o responsável por uma Diretoria Executiva que congrega a operação de toda a atividade de mineração da Vale, com cerca de 240 barragens associadas e 70 mil funcionários subordinados à época,²⁵ alegue a sua própria incapacidade técnica para compreender análises e relatórios elaborados pelos técnicos e para contribuir nas discussões do PIESEM.

²² Doc. nº 1297693, §176.

²³ Sobre as suas qualificações técnicas e atribuições do cargo, Gerd Peter Poppinga alega que: “*Também não altera essa conclusão o fato de o Acusado ter formação em geologia, como mencionado pela Acusação. Primeiro, porque geologia não se confunde com geotecnia – essa última, sim, uma disciplina da engenharia civil e não da geologia –, sendo que é a geotecnia a expertise proeminentemente envolvida no controle de estabilidade de uma barragem. Segundo, porque a cadeia ocupada pelo Acusado era a de um cargo de gestão e coordenação geral — e não um cargo técnico-operacional, sejam em geologia, seja, muito menos, em geotécnica*”. Doc. nº 1297693, §58.

²⁴ Doc. nº 1603080.

²⁵ Doc. nº 1297693, §34.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

34. Naturalmente, não é esperado que o Diretor responsável seja capaz de compreender, avaliar e rediscutir a minúcia técnica de todas as metodologias de análise, indicadores e materiais elaborados por seus subordinados hierárquicos, notadamente quando se trata de uma Diretoria Executiva com atribuições operacionais tão complexas como é o caso da Diretoria de Ferrosos e Carvão da Vale.²⁶

35. Não obstante, o administrador diligente possui o dever de se qualificar para o cargo que ocupa, por meio da aquisição de conhecimentos necessários acerca das matérias incluídas em sua esfera de atuação, entre elas as competências legais e estatutárias que lhe são aplicáveis.

36. Conforme dispõe o Estatuto Social da Companhia,²⁷ na qualidade de Diretor de Ferrosos e Carvão, Gerd Peter Poppinga possuía como atribuições essenciais, dentre outras, (i) executar as atribuições relativas à sua área de atuação; (ii) participar das reuniões da Diretoria Executiva, inclusive relatando os assuntos da sua respectiva área de atuação; e (iii) cumprir e fazer cumprir a orientação geral dos negócios da sociedade estabelecida pelo Conselho de Administração na gestão de sua área específica de atuação.

37. Tendo em vista que as áreas de risco matricial e operacional da Companhia estavam subordinadas à diretoria de Gerd Peter Poppinga, seria exigível que o diretor responsável compreendesse os reportes e análises dos técnicos quanto à estabilidade das barragens, de modo a avaliar criticamente as informações recebidas.

38. Respeitosamente, aqui cabem algumas reflexões em relação às afirmações da própria defesa. Se o próprio Gerd Peter Poppinga não se enxergava preparado o suficiente e/ou tecnicamente capaz para a função; será que este não deveria ter avaliado que o cargo não era adequado para ele e rejeitado a indicação? Ou, no curso do mandato, uma vez que este supostamente não adquiriu as capacitações necessárias, será que não caberia ao próprio ter renunciado espontaneamente antes que um desastre na dimensão do acidente de Brumadinho viesse a acontecer?

²⁶ Nesse sentido, concordo com a defesa quanto ao argumento de que não “era razoável esperar que o Consultante tivesse conhecimento aprofundado de matérias como engenharia de geotécnica e as diferentes formas de realizar o monitoramento de riscos específicos de barragens de rejeitos paralisadas”. (Parecer Barbosa Sociedade de Advogados, Doc. 2212513, §102)

²⁷ Estatuto Social da Vale, Artigo 28. “Art. 28 - São atribuições dos Diretores Executivos: I - executar as atribuições relativas à sua área de atuação; II - participar das reuniões da Diretoria Executiva, concorrendo para a definição das políticas a serem seguidas pela sociedade e relatando os assuntos da sua respectiva área de atuação; III - cumprir e fazer cumprir a orientação geral dos negócios da sociedade estabelecida pelo Conselho de Administração na gestão de sua área específica de atuação; (...)”. (Doc. nº 1297716)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

39. Repito: não se trata de exigir do diretor responsável a mesma *expertise* técnica daqueles que estão sob sua gestão, mas de uma qualificação técnica mínima que o capacite para exercer seus deveres legais e estatutários e para tomar decisões conscientes e refletidas.²⁸

40. A alegação de incapacidade técnica também suscita questionamentos acerca da própria indicação do acusado para ocupar um cargo central na Administração da Companhia, notadamente na sequência de um então recente e relevante evento de rompimento de barragem. Ainda que não tenha sido objeto da Acusação, nota-se que caberia ao Conselho de Administração eleger, avaliar e destituir, a qualquer tempo, os Diretores Executivos da sociedade²⁹, devendo zelar para que os indicados possuíssem capacidade técnica para exercer as atribuições inerentes ao cargo ocupado. Há aqui uma reflexão implícita sobre eventual *culpa in eligendo* no contexto da escolha de profissional que se autodeclara inadequado para a função.

41. Adicionalmente, entendo que assiste razão à Acusação quanto à falta de diligência do Diretor de Ferrosos da Vale ao não procurar, de forma proativa, saber qual era o real estado de segurança da Barragem B1.

42. O dever de se informar, um dos desdobramentos do conteúdo do dever de diligência previsto no art. 153 da LSA, impõe ao administrador buscar ativamente obter as informações necessárias para conduzir os negócios sociais. Para fins de avaliar o cumprimento deste dever, deve-se ter em conta o que o administrador diligente poderia e deveria saber, naquele momento e com as informações disponíveis, considerando-se diversos fatores circunstanciais (p.ex., o tempo disponível para a efetiva tomada de decisão, os custos demandados por uma eventual investigação mais detalhada a respeito das informações que lhes foram fornecidas, etc.).³⁰

43. De acordo com a tese acusatória³¹, “o não cumprimento do dever de se informar pelos investigados, impactou significativamente no seu dever de investigar, uma vez que a não leitura de documentos impossibilitou a descoberta de sinais de alerta facilmente identificáveis pela leitura de documentos que poderiam ser requisitados pelos investigados, caso tivessem uma postura mais diligente”.

²⁸ A esse respeito, veja-se o seguinte trecho do voto da Dir. Rel. Flávia Perlingeiro no PAS CVM nº 19957.010193/2019-54, j. em 22/03/2022: “Por óbvio, a lei não exige que o administrador de uma companhia domine todas as áreas de conhecimento que envolvem os negócios sob seu comando, mas dele se espera que, havendo necessidade, como no caso de faltar-lhe determinado conhecimento específico, busque informações que suportem os atos a seu encargo. Ou seja, o administrador não pode simplesmente se esquivar de suas responsabilidades, alegando falta de expertise, uma vez que tem o dever de se informar”. No mesmo sentido, PAS CVM nº 18/2008, Dir. Rel. Alexsandro Broedel Lopes, j. em 14/12/2010.

²⁹ Estatuto Social da Vale, Artigo 14. (Doc. nº 1297716)

³⁰ EIZIRIK, Nelson. *et. al. Mercado Capitais: Regime Jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 561.

³¹ Doc. 1182119, §201.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

44. A meu ver, restou demonstrado que Gerd Peter Poppinga foi omissivo e não buscou se informar sobre a real situação das barragens operadas pela Vale, deixando de obter claros, concretos e múltiplos sinais de alerta importantes, que estavam disponíveis com relação aos riscos de rompimento da Barragem B1.

45. A Acusação cita a existência de diversos sinais de alerta que demandavam uma investigação minuciosa e próxima pelo referido diretor, tais como: (i) a apresentação da Potamos no PIESEM de outubro de 2017, questionando os resultados da auditoria anterior; (ii) a discussão sobre medidas para aumentar o nível de segurança da Barragem B1; (iii) a troca das empresas de auditoria, com indícios de que isto ocorreu devido ao Fator de Segurança estar abaixo do aceitável; (iv) incidente na instalação do 15º DHP, em junho de 2018; (v) emissão de Declaração de Estabilidade - DCE com fator de segurança abaixo do aceitável (1,09); e (vi) aumento do nível do lençol freático.^{32_33}

46. O acompanhamento constante da segurança das barragens era crucial para a operação da Companhia e para garantir a integridade de seus trabalhadores e da comunidade em que se desenvolve a atividade. Assim, era esperado que o Diretor buscasse ativamente obter informações atualizadas e precisas sobre a situação das barragens sob supervisão da Área de Ferrosos e Carvão, e analisar criticamente as informações transmitidas pelos técnicos.³⁴

47. Ao contrário do que argumenta a Defesa³⁵, a Acusação não promove uma desvirtuação do dever de diligência, “transmutando a obrigação de meio em uma de resultado”. Não se trata de imputar ao acusado, com viés retroativo, a responsabilidade de ter evitado um resultado que veio a se materializar (*i.e.*, o rompimento da Barragem B1).

48. Sob a ótica procedimental, a atuação negligente de Gerd Peter Poppinga no monitoramento e na gestão da segurança permitiu que barragens operadas pela Vale funcionassem com níveis intoleráveis de risco, a despeito da existência de claros, concretos e múltiplos sinais de alerta que suscitavam uma investigação aprofundada e diligente para garantir a operação segura das barragens.

³² Doc. nº 1182119.

³³ No caso concreto, a meu ver, existiam claros e múltiplos sinais de alerta que demandavam uma investigação minuciosa, diferentemente da premissa sustentada nos pareceres anexados pelos defendentes. (Doc. 2212513, §110)

³⁴ “[O] dever de se informar exige que o administrador procure se informar sobre os negócios da companhia de uma maneira geral. Em certos casos, o administrador deve, inclusive, atuar para que lhe sejam fornecidas as informações necessárias para poder decidir de maneira adequada acerca dos fatos que lhe são submetidos”. (PAS CVM nº RJ2017/3534, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 19/06/2018)

³⁵ Doc. nº 1603080, §§59-60.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

49. A postura omissa do diretor é denotada, por exemplo, pela sua ausência em reuniões importantes que tratavam do assunto, tais como as reuniões de encerramento do PIESEM, bem como por não ter tomado ciência de análises e relatórios cruciais para compreender o *status* real das barragens. Em que pese não lhe ser exigido um conhecimento aprofundado das questões técnicas envolvidas, o diretor deveria manter uma rotina ativa de supervisão dos subordinados, o que lhe permitiria se informar adequadamente e ter acesso às *red flags* existentes sobre a segurança das barragens.

50. Tampouco socorre o acusado o argumento de que a Acusação teria ignorado a dimensão institucional do dever de diligência, ao desconsiderar a estrutura de governança implementada pelo diretor para o desempenho das suas funções executivas.³⁶

51. Evidentemente, a criação de comitês de assessoramento, a delegação de atribuições a um corpo técnico especializado e a contratação de avaliações independentes³⁷ configuram boas práticas de governança corporativa, fundamentais para a condução eficiente dos negócios da companhia.³⁸⁻³⁹

52. No entanto, a existência de tais estruturas não isenta o administrador de fiscalizar e/ou monitorar aqueles que, na prática, os realizam, a fim de que eles atuem com a diligência e a lealdade esperadas.⁴⁰ A delegação de atribuições a assessores não exime o delegante de suas responsabilidades legais e estatutárias, inclusive com relação às atividades objeto de delegação.

53. Trata-se *in casu* de informações críticas e relevantes sobre a segurança das barragens, e que integravam o núcleo essencial das atribuições da diretoria ocupada por Gerd Peter Poppinga, sendo inexcusável o seu desconhecimento. Friso que não se exige, em retrospecto, que o diretor fosse capaz de antecipar e prevenir a falhas que posteriormente se materializaram no rompimento da Barragem B1. Na realidade, o que se observa no caso concreto é que o diretor não diligenciou

³⁶ Doc. nº 1603080, pp. 17-21.

³⁷ Sobre a contratação de avaliações independentes, confira-se trecho do voto do Dir. Rel. Alexandre Broedel Lopes proferido no PAS CVM nº 18/08, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 14.12.2010: “*Por fim, quanto ao argumento de que a companhia recebeu pareceres sem ressalvas dos seus auditores externos, é fundamental que se compreenda que tais pareceres não eximem a responsabilidade dos administradores – não os isenta dos deveres de monitorar e se informar. As eventuais irregularidades praticadas pelos auditores externos, se constatadas, devem ser avaliadas oportunamente*”.

³⁸ Veja-se, a esse respeito, o princípio 5.F dos *Princípios de Governança Corporativa do G20/OCDE 2023*: “(...) A fim de cumprirem as suas responsabilidades, os membros do órgão de administração devem ter acesso a informações exatas, relevantes e atempadas e assegurar a sua obtenção. (...) Quando são criados comitês do órgão de administração, devem ser criados mecanismos eficazes para garantir que todo o órgão tenha acesso às informações relevantes”. OCDE (2024), *Princípios de Governança Corporativa do G20/OCDE 2023*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/58478f0f-pt>.

³⁹ Neste ponto, assiste razão ao argumento dos defendentes em prol da legitimidade do “*direito de os administradores confiarem nos sistemas de controles internos que instituíram e testaram de boa-fé, contanto que não tenham recebido evidências que colocam em xeque a sua confiabilidade*”. (Nota Técnica Renteria Advogados, Doc. nº 2212512, §58.)

⁴⁰ PAS CVM nº 18/08, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 14/12/2010.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

minimamente para obter informações cruciais para a sua tomada de decisão quanto à segurança das barragens, e que sugeriam à época um risco intolerável para a operação.

54. Em condições normais, os administradores têm o direito de confiar (“*the right to rely on others*”) nas informações técnicas que lhes são fornecidas⁴¹, o que inclui as análises e avaliação de diretorias e gerências executivas. O dever de investigar é deflagrado em reação à identificação de circunstâncias e situações que inspirem um “estado de alerta”, demandando uma investigação minuciosa e próxima das informações, buscando identificar eventuais problemas que podem se reverter em prejuízos para a Companhia.

55. A presença de *red flags* demanda uma postura ativa e crítica dos administradores, incumbindo-lhes examinar as informações recebidas e perquirir a completude e a extensão dos riscos identificados. Além disso, o dever de diligência exige mais do que apenas identificar e responder *red flags*, mas “*embute um dever de assegurar que as informações necessárias para o monitoramento das atividades sociais sejam geradas e devidamente utilizadas*”⁴². No caso concreto, a falta de qualificação e a inércia do Diretor de Ferrosos na busca por informações precisas e atualizadas sobre a situação das barragens impactaram na detecção de *red flags*, que seriam fundamentais para a sua tomada de decisão.

56. *De um lado*, a Acusação demonstrou falhas importantes na identificação de riscos e no acompanhamento da situação das barragens operadas pela Vale, tendo sido evidenciado o desvio no padrão de diligência esperado do Diretor Executivo responsável pela Área de Ferrosos da Vale.

57. *De outro lado*, Gerd Peter Poppinga não logrou demonstrar que o rompimento da Barragem B1 ocorreu a despeito de seus melhores esforços no exercício diligente de suas atribuições legais e estatutárias.⁴³ Não identifiquei nos autos evidência suficiente por parte do acusado no sentido de que promoveu esforços razoáveis para realizar uma supervisão cuidadosa, mas que, ainda assim, apesar de tal atuação diligente, eventuais falhas vieram a ocorrer.⁴⁴

⁴¹ Sobre o direito do administrador de “confiar nos outros” (“*the right to rely on others*”), lê-se: “*A director is entitled to rely on reports, opinions, information and statements, including financial statements and other data, presented by [...] (ii) legal counsel, public accountants or other persons as to matters that the director reasonably believes to be within the person’s professional or expert competence or as to which the person merits confidence. Such reliance is permissible only if the directors has no knowledge that would make the reliance unwarranted*”. (Corporate Director’s Guidebook, 4th ed. **The Business Lawyer**. Chicago: Section of Business Law of the American Bar Association, v. 59, n. 3, may 2004, p. 1.069)

⁴² PAS CVM n.º 18/08, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 14/12/2010.

⁴³ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **A obrigação de melhores esforços (best efforts)**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 134. São Paulo: Revista dos Tribunais, abr.-jun. 2004, pp. 8-9.

⁴⁴ Caso fosse demonstrado o perfil cuidadoso e diligente do Diretor de Ferrosos, entendendo que ele não deveria ser responsabilizado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

58. Por todo o exposto, concluo que Gerd Peter Poppinga, na qualidade de Diretor de Ferrosos e Carvão da Vale, deve ser responsabilizado por ter faltado com dever de diligência quanto aos fatos que levaram ao rompimento da Barragem B1, em infração ao art. 153 da LSA.

III.2. FABIO SCHVARTSMAN

59. A Acusação propôs a responsabilização de Fabio Schvartsman, na qualidade de então Diretor Presidente da Vale, por não ter atuado de forma diligente no acompanhamento dos riscos atrelados às barragens da Vale, em infração ao art. 153 da LSA. Assim como no caso do Diretor da área de Ferrosos, foi-lhe imputada a responsabilidade por suposta falha no dever de diligência ao “*não procurar, de forma proativa, as informações necessárias para saber qual era o real estado de segurança da Barragem B1, e com isso, obter sinais de alerta (red flags) importantes para embasar suas decisões*”.

60. Antecipo que concordo com o Diretor Relator no sentido de que, no que diz respeito ao Diretor-Presidente, “*não havia sinais de alerta que o levassem a questionar as informações recebidas sobre a estabilidade da Barragem B1 ou a solicitar informações complementares à Diretoria Executiva*”. Em complemento, apresento alguns fundamentos adesivos àqueles desenvolvidos no voto do Diretor Relator.

61. No ordenamento jurídico brasileiro, certas omissões previstas em normas específicas são equiparadas à causação positiva de resultados lesivos. A norma determina que certas pessoas – denominadas *garantes* – possuem, em certas situações, o dever de evitar resultados lesivos, sob pena de responderem pela omissão como se os produzissem de forma comissiva.⁴⁵

62. Nos termos do art. 13, §2º, do Código Penal, a omissão penalmente relevante é aquela em que o omitente devia e podia agir para evitar o resultado. O referido artigo dispõe ainda que o dever de agir incumbe a quem: (a) tenha por lei a obrigação de cuidado, proteção ou vigilância; (b) de outra forma, assumiu a responsabilidade de impedir o resultado; ou (c) com seu comportamento anterior, criou o risco da ocorrência do resultado.

63. No âmbito dos processos administrativos sancionadores, a depender das características do caso concreto, entendo ser possível, em tese, a responsabilização do Diretor-Presidente por omissão, desde que caracterizada a violação a um dever previsto no Estatuto Social e/ou na legislação aplicável⁴⁶, que caiba à CVM fiscalizar.

⁴⁵ BOTTINI, Pierpaolo Cruz. **Crimes de Omissão Imprópria**. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2018.

⁴⁶ No contexto dos deveres fiduciários, as relações fiduciárias originam-se de disposições legais (*ex lege*) ou de regras estatutárias, em ambos os casos com os objetivos precípuos de disciplinar o exercício da gestão de bens alheios pelos administradores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

64. A existência de um resultado empresarial negativo, inclusive em decorrência de uma conduta ilegal, por si só, não tem o condão de atrair automaticamente a responsabilidade do Diretor-Presidente, unicamente pelo cargo ocupado na hierarquia da companhia.⁴⁷

65. Isso porque o Diretor-Presidente não assume a posição de garantidor universal da Companhia, responsável por toda e qualquer falha na condução dos negócios sociais e/ou violação incorrida pelos demais administradores. Se todas as acusações de falta de diligência dos administradores alcançassem o Diretor-Presidente de todas as companhias, sem qualquer juízo subjetivo acerca de sua responsabilidade individual, estar-se-ia flertando com um inadequado modelo de responsabilização objetiva.

66. Sobre esse ponto, faço referência ao seguinte trecho da decisão do TRF-06, proferida por ocasião da apreciação do *habeas corpus* impetrado em favor de Fabio Schwartsman:⁴⁸

[A] mera posição de Diretor-Presidente ocupada pelo Paciente não é suficiente para que se conclua que a ação penal tem justa causa. Para que um membro de estrutura hierárquica seja responsabilizado penalmente, não basta afirmar que ele exerceu cargo diretivo em uma companhia cuja atividade econômica gerou danos, sob pena de atribuí-lo responsabilidade penal objetiva ou de se lhe colocar na posição de garante universal dos riscos da atividade econômica da pessoa jurídica. Deve haver prova – ou, nesta fase processual, ao menos indícios – de envolvimento direto do Paciente na teia de atos ilícitos que formaram o contexto geral omissivo denunciado pelo Ministério Público. Por sua vez, esses indícios devem se consubstanciar em atos ou omissões concretos – jamais insinuações ou inferências contextuais –, que, uma vez justapostos, permitam inferir o envolvimento do Paciente, sob pena de a narrativa exposta na denúncia se transformar em um mero conjunto de suposições. (grifei)

67. De acordo com o Estatuto Social da Vale⁴⁹, o Diretor-Presidente era responsável, dentre outras funções, pela coordenação e supervisão das atividades dos demais Diretores Executivos e das áreas e unidades de negócio a ele diretamente subordinadas.

⁴⁷ Nesse sentido, anota Marina Copola: “[U]m resultado desfavorável ou mesmo desastroso não equivale, sozinho, a um descumprimento. Ele pode até ser o gatilho para uma investigação, ou corresponder a mais um indicio de infração, mas tal fato, por si só, não é suficiente para levar à conclusão de que o elemento subjetivo do tipo foi satisfeito e, a partir disso, de que houve violação da norma”. (COPOLA, Marina. “Sem querer querendo: uma discussão sobre o uso do dolo eventual nos ilícitos administrativos do mercado de capitais”. In: **Revista semestral de direito empresarial**. Nº 28 (janeiro/junho 2021). Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 116).

⁴⁸ Voto do Des. Pedro Felipe Santos em decisão proferida pelo TRF-06 ao apreciar o *habeas corpus* impetrado em favor de Fabio Schwartsman no âmbito da Ação Penal nº 1003479-21.2023.4.06.3800.

⁴⁹ Estatuto Social da Vale, Art. 27. São atribuições do Diretor-Presidente: I - presidir as reuniões da Diretoria Executiva; II - exercer a direção executiva da sociedade, cumprindo-lhe, para tanto, a coordenação e a supervisão das atividades dos demais Diretores



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

68. No caso concreto, constatou-se uma falha de diligência no nível mais operacional da Companhia, distante hierarquicamente da posição ocupada por Fabio Schvartsman⁵⁰. Diferentemente do caso do diretor responsável pela área de Ferrosos da Vale, a quem competia diretamente a supervisão dos riscos geotécnicos e o monitoramento da situação da segurança das barragens, o Diretor-Presidente da Vale não lidava diretamente com assuntos operacionais debatidos a nível gerencial.

69. Com base nos elementos dos autos, não é possível individualizar em que medida o Diretor-Presidente teria descumprido o seu dever de diligência, no exercício de suas atribuições legais e estatutárias, considerando as informações que dispunha à época dos fatos. Como chega a reconhecer a Acusação, Fabio Schvartsman não foi reportado da situação da Barragem B1 por seus Diretores Executivos, ainda que tenham tido ampla oportunidade de fazê-lo.⁵¹

70. As evidências juntadas aos autos demonstram que Fabio Schvartsman atuou dentro dos limites de suas competências estatutárias e na lógica da governança da Vale, não lhe sendo exigível o papel de garantidor⁵² com o dever *in casu* de evitar os resultados lesivos que lamentavelmente vieram a ocorrer na Barragem B1.

71. Assim sendo, impõe-se a absolvição de Fabio Schvartsman, Diretor-Presidente da Vale, das acusações a ele imputadas neste PAS.

Executivos, diligenciando para que sejam fielmente observadas as deliberações e as diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração e pela assembleia geral; III - coordenar e supervisionar as atividades das áreas e unidades de negócio que lhe estiverem diretamente subordinadas; IV - selecionar e submeter ao Conselho de Administração os nomes dos candidatos a cargos de Diretor Executivo, a serem eleitos pelo Conselho de Administração, bem como propor a respectiva destituição; V - coordenar o processo de tomada de decisão da Diretoria Executiva, conforme disposto no Art. 25 da Subseção II – Do Funcionamento; VI - indicar, dentre os membros da Diretoria Executiva, os substitutos dos Diretores Executivos nos casos de impedimento temporário ou ausência destes, nos termos do Art. 21 da Subseção II – Do Funcionamento; VII - manter o Conselho de Administração informado das atividades da sociedade; e VIII - elaborar, junto com os demais Diretores Executivos, o Relatório Anual de Administração e levantar as demonstrações financeiras. (*Doc. 1297716*)

⁵⁰ A esse respeito, no PAS CVM nº 19957.003611/2020-91, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 19/12/2024, destaquei que “*é comum que o Diretor-Presidente confie determinadas atividades a terceiros qualificados, sem prejuízo de seu dever de diligenciar para a devida realização de atividades estratégicas da Companhia*”.

⁵¹ Essa conclusão também é ratificada pela análise da Controladoria-Geral da União, no julgamento do procedimento n. 00190.104883/2020-98, que se posicionou no sentido de que Fabio Schvartsman não tinha ciência, na época dos fatos, da iminente situação da barragem em Brumadinho.

⁵² “[S]omente podem ser autores de condutas típicas de omissão imprópria aqueles que se encontram na posição de garantidor, isto é, numa posição tal em relação ao sujeito passivo que lhes obrigue a garantir especialmente a conservação, reparação ou recuperação do bem jurídico penalmente tutelado” (ZAFFARONI, Eugenio Raúl; PIERANGELI, José Henrique. **Manual de direito penal brasileiro**: parte geral. 14. ed. rev. E atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 480).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

CONCLUSÕES

72. Por todo o exposto, e em linha com as conclusões do voto do Diretor Relator, voto pela:

- (i) **condenação** de **Gerd Peter Poppinga**, na qualidade de Diretor de Ferrosos e Carvão da Vale, à penalidade de multa pecuniária no valor de **R\$27.000.000,00 (vinte e sete milhões de reais)**, por ter faltado com dever de diligência quanto aos fatos que levaram ao rompimento da Barragem B1, em infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/76; e
- (ii) **absolvição** de **Fabio Schwartsman**, Diretor-Presidente da Vale, das acusações a ele imputadas neste PAS.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de dezembro de 2024.

João Pedro Nascimento

Presidente