

PARECER

SUMÁRIO: **I.** PROLEGÔMENOS E FORMULAÇÃO DOS QUESITOS. **II.** *FULL DISCLOSURE* E O DEVER DE TRANSPARÊNCIA Oponível a uma sociedade anônima de capital aberto. **III.** A OBRIGAÇÃO DE REVELAÇÃO, CONTÍNUA E INDEPENDENTEMENTE DE PROVOCAÇÃO, DO ESTADO DOS NEGÓCIOS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS ENQUANTO UMA DAS MAIORES SALVAGUARDAS DO MERCADO BRASILEIRO DE CAPITAIS. **IV.** A DISCUSSÃO TEÓRICA DA INTERNALIZAÇÃO DE PROVAS PRODUZIDAS EM PROCESSO JUDICIAL E ARBITRAGEM INTERNACIONAIS E A QUESTÃO DA LICITUDE DE INVESTIGAÇÃO PRIVADA, ELEMENTOS DE INFORMAÇÃO APRESENTADOS PELO CONSULENTE EM RECENTES *NOTITIA CRIMINIS*. **V.** AS DISCUSSÕES RELATIVAS À SUPOSTA PRÁTICA, EM TESE, DOS CRIMES DE FALSIDADE IDEOLÓGICA E FRAUDE OU ABUSO NA ADMINISTRAÇÃO DE SOCIEDADE POR AÇÕES. **VI.** AS POSSÍVEIS INFRAÇÕES ÀS NORMAS ADMINISTRATIVAS QUE REGEM O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO. **VII.** O ENQUADRAMENTO DO ATO DE DIFICULTAR A ATIVIDADE FISCALIZATÓRIA DE ÓRGÃOS OU ENTIDADES PÚBLICAS COMO LESIVO À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA NACIONAL OU ESTRANGEIRA PELA LEI ANTICORRUPÇÃO BRASILEIRA. **VIII.** AS SANÇÕES ADMINISTRATIVAS POR ATOS LESIVOS À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, NACIONAL OU ESTRANGEIRA, E A QUESTÃO DA REPARAÇÃO DO DANO PROVOCADO PELO ATO DE DIFICULTAR A ATIVIDADE FISCALIZATÓRIA DE ÓRGÃOS OU ENTIDADES PÚBLICAS. **IX.** RESPOSTAS AOS QUESITOS.

CONSULENTE: BENJAMIN STEINMETZ.

I. PROLEGÔMENOS E FORMULAÇÃO DOS QUESITOS

Honra-nos **BENJAMIN STEINMETZ** (“Consulente”) com consulta relativa às práticas da Vale S.A., bem como de seus diretores, membros do conselho de administração e de outros colaboradores com funções gerenciais na companhia desde **22 de fevereiro de 2010**, data de assinatura de *Non-Disclosure Agreement* que ensejou, em

19 de março de 2010, a assinatura de Head of Terms e, em 30 de abril de 2010, a constituição de *joint venture* – formalizada pelos contratos Joint Venture Framework Agreement e Shareholders Agreement – com a BSG Resources Limited (BSGR), então detentora exclusiva dos direitos de prospecção sobre os blocos “1” e “2” da “mina” de Simandou, localizada no sudeste da República da Guiné.

Quanto aos antecedentes dos referidos direitos de prospecção, nos relata o Consultante que, até 2008, a Rio Tinto, por meio de sua subsidiária Simfer S.A., detinha quatro licenças de prospecção e de exploração dos blocos “1” a “4” da “mina” de Simandou. Com a parcial revogação da área passível de exploração, isso em razão do descumprimento da obrigação relativa à realização de estudos de viabilidade, os blocos “1” e “2” foram concedidos pelo Governo da Guiné à BSGR.

Apresentados referidos antecedentes que desencadearam a parcial revogação das licenças da Simfer S.A., e retomando ao objeto precípua do presente Parecer, foi através da já referida *joint venture* – a partir da qual a BSGR Guernsey passou a se chamar Vale BSGR Guiné (VBG) – que a Vale S.A., conforme nos relata o Consultante, adquiriu 51% dos ativos da BSGR Guernsey mediante o pagamento inicial de US\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de dólares americanos) e o compromisso de investir, a depender do cumprimento de determinadas metas ali previstas, US\$ 2 bilhões (dois bilhões de dólares americanos) ao longo do desenvolvimento do projeto.

À época, a República da Guiné estava, também conforme nos relata o Consultante, imersa em turbulências internas, isso em razão de uma transição política caracterizada pelo fim de um golpe militar, assunção de um governo interino e realização de eleições presidenciais, as quais desencadearam a vitória do Presidente Alpha Condé. A partir do início de 2011, o novo governo modificou as regras locais de Direito minerário, o que, em setembro do mesmo ano, ensejou a edição de um novο Código de Mineração que conferiu ao Estado guineense o percentual de 15% (quinze por cento) de participação em todo e qualquer projeto de mineração do país, além da opção de compra de mais 20% (vinte por cento). Em outubro do mesmo ano o Governo

da Guiné **vedou, contrariando as expectativas do projeto, o escoamento de minério pela Libéria** e obrigou que fosse realizado pela própria República da Guiné¹.

Em outubro de 2012 o Governo da Guiné constituiu **Comitê Técnico** para apurar a legalidade dos direitos de exploração sobre os blocos da “mina” de Simandou para a então BSGR e, na ocasião, VBG. Com base em investigação privada realizada pelo escritório internacional DLA Piper, o Comitê Técnico recomendou a **cassação dos direitos minerários sob o fundamento de prática de atos de corrupção e tráfico de influência pela BSGR.** Em abril de 2014 referidos **direitos minerários foram cassados.**

Em abril de 2014, a Vale S.A. instaurou **arbitragem perante a London Court of International Arbitration (LCIA)** para, alegando ter sido **induzida a erro ao desconhecer que os direitos exploratórios teriam sido obtidos ilicitamente,** pleitear o ressarcimento do valor investido e o recebimento de indenização na mesma proporção. No curso da referida arbitragem, a Vale S.A. forneceu, em razão de pedido formulado pela BSGR, **determinadas correspondências eletrônicas dos seus executivos** que, à época, estavam à frente das tratativas para a constituição da *joint venture*.

Nos **Estados Unidos**, a Rio Tinto, em agosto de 2014, moveu **ação cível** contra a Vale S.A. e a BSGR alegando violações ao “U.S. Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act” na concessão dos direitos minerários pelo Governo da Guiné e pelos subsequentes investimentos realizados pela Vale S.A. e, conseqüentemente, pleiteando (a) o reconhecimento de uma pretensa conspiração entre a BSGR e Vale S.A. que teria resultado na revogação dos seus direitos minerários e (b) condenação ao pagamento de indenização.

Nos autos do referido processo judicial a companhia brasileira declarou que, em razão de **política informal de destruição de documentos** de ex-colaboradores – dentre

¹ Relata-nos o Consulente que os impactos econômico-financeiros da obrigatoriedade de escoamento pela própria República da Guiné, isso em razão da necessidade de construção de específica infraestrutura, seria da ordem de, aproximadamente, U\$ 10 bilhões (dez bilhões de dólares americanos).

os quais se incluíam o Presidente da época, Roger Agnelli, e os diretores Paul Antaki, José Alves e Eduardo Ledsham – não poderia fornecer todas as suas correspondências eletrônicas. Em **novembro de 2015**, foi proferida decisão, pelo Tribunal Regional dos Estados Unidos para o Distrito Sul de Nova York, **rejeitando a pretensão formulada pela Rio Tinto em razão de prescrição.**

Em **abril de 2019** foi proferida **sentença arbitral** para declarar rescindidos os contratos em exame e, ainda, condenar a BSG Resources Limited ao pagamento de US\$ 1,2 bilhão. Por essa razão, a Vale S.A. iniciou, perante tribunais dos Estados Unidos e do Reino Unido, a execução da sentença arbitral.

Além disso, na mesma época, a Vale S.A. ajuizou **ação cível** perante corte inglesa pleiteando o reconhecimento de uma suposta conspiração entre o Consulente e outras pessoas físicas e jurídicas com o objetivo de **omitir informações da Vale S.A. de forma fraudulenta no processo de due diligence** prévio à assinatura do contrato de *joint venture*. Destaque-se, aqui, que o já citado memorando de entendimentos *Head of Terms* de 30 de abril de 2010 previa, na sua cláusula segunda, que a companhia brasileira deveria concluir o processo de *due diligence* no prazo de seis semanas. Em **dezembro de 2019**, a Vale S.A. obteve decisão ordenando o bloqueio de valores em face do Consulente e dos demais réus no valor aproximado de US\$ 1,6 bilhão.

Também perante corte inglesa, a BSGR ajuizou **ação anulatória** da sentença arbitral com base na alegação de violação à regra da imparcialidade pelos árbitros em razão, em especial, dos seguintes fatos: (a) a recusa de reagendamento das audiências de oitiva das testemunhas, apesar de o advogado das BSGR ter informado a sua indisponibilidade nas datas sugeridas com quatro meses de antecedência; (b) afastamento do Presidente do Tribunal Arbitral pela própria LCIA por entender que existiam “dúvidas quanto à sua independência e parcialidade”; e, por fim, (c) injustificado indeferimento das transcrições da arbitragem de investimento movida pela BSGR contra o Governo da Guiné, as quais comprovariam a inexistência de qualquer ato ilícito. Em **20 de setembro de 2019**, a Corte inglesa **recebeu a ação**, mas indeferiu o pedido de suspensão da

execução da sentença arbitral.

Em **30 de março de 2020**, a **Corte de Primeira Instância de Kaloum, Conacri, da República da Guiné, afastou a culpabilidade** dos investigados Mamadie Touré, Ibrahima Sory Touré, Lieutenant Issiaga Bargoura, Aboubacar Bah, Ismael Daou e Mahmoud Thiam por supostos atos de corrupção e tráfico de influência na obtenção dos direitos minerários então concedidos à BSG Resources Limited.

Em **21 de maio de 2020**, o Consulente ajuizou **ação cível** contra a Vale S.A. perante a **Corte de Nova Iorque** para fins de obter documentos que demonstrariam que a Vale S.A. teria **assinado o contrato de joint venture acreditando que os direitos minerários teriam sido obtidos de forma ilícita, razão pela qual teria realizado uma due diligence superficial.** Em **26 de junho de 2020**, a Vale S.A., também nos autos do referido processo, manifestou-se no sentido de que a pretensão do Consulente deveria ser rejeitada de plano. A ação está pendente de julgamento.

No Brasil, em **2 de outubro de 2020**, o Consulente apresentou **notitia criminis perante o Ministério Público Federal** relatando a prática, em tese, de crimes por executivos da Vale S.A. com vistas a preservar os direitos minerários outorgados em favor da VBG, além de outros atos de oferta e entrega de vantagens indevidas para o então Presidente Alpha Condé e terceiros intermediários, tal como George Soros. Tais condutas poderiam, em tese, ser enquadradas como **crimes de corrupção ativa em transação comercial internacional e de tráfico de influência em transação comercial internacional**, previstos, respectivamente, nos artigos 337-B e 337-C do Código Penal.

Em **9 de outubro de 2020**, o Consulente também formulou **notitia criminis perante o Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro** reportando crimes praticados, em tese, por executivos da Vale S.A. por terem divulgado informações falsas e omitido, fraudulentamente, fatos capazes de impactar nas condições econômicas da companhia, condutas as quais podem ser enquadradas, em tese, como **crimes de falsidade ideológica e de fraude na administração de sociedade por ações** previstos,

respectivamente, nos artigos 299 e 177, § 1º, inciso I, ambos do Código Penal.

O Consulente, em ambos os expedientes administrativos investigatórios, também deduziu que **a Vale S.A. pode ter destruído correspondências eletrônicas de seus executivos para furtar-se de responsabilidades**, nos moldes antecipados.

Tendo em vista referidos fatos narrados pelo Consulente, o objeto do presente Parecer consiste, precipuamente, em cotejar, em tese, a possível **incidência de normas de Direito Administrativo do mercado brasileiro de capitais – em especial, a Lei n.º 6.385/1976 – e da Lei n.º 12.846/2013, bem como do seu regulamento, o Decreto n.º 8.420/2015**, para atos relativos ou decorrentes dos eventos narrados.

Os **documentos fornecidos** para a elaboração do presente Parecer foram as **notitia criminis** apresentadas pelo Consulente perante, em especial, a Promotoria de Justiça de Investigação Penal Especializada do Núcleo Rio de Janeiro e, ainda, o Núcleo de Combate à Corrupção da Procuradoria da República do Rio de Janeiro. Referidos documentos, além do presente relato decorrente de Consulta que passa a integrar os prolegômenos ao presente Parecer nos permitirá responder aos seguintes **Quesitos** formulados pelo Consulente:

PRIMEIRO QUESITO. AS INFORMAÇÕES APRESENTADAS PELA VALE S.A. E SEUS ADMINISTRADORES PERANTE A COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) E AO MERCADO POSSUEM RELEVÂNCIA JURÍDICA PARA CARACTERIZAR A OCORRÊNCIA DE DANO À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, NA FORMA DA LEI N.º 12.846/2013?

SEGUNDO QUESITO. AS CONDUTAS NARRADAS NA NOTÍCIA DE CRIME PERANTE A PROMOTORIA DE JUSTIÇA DE INVESTIGAÇÃO PENAL ESPECIALIZADA DO NÚCLEO RIO DE JANEIRO CARACTERIZAM VIOLAÇÃO ÀS REGRAS DE DIREITO ADMINISTRATIVO BRASILEIRAS QUE REGEM O MERCADO DE CAPITAIS?

TERCEIRO QUESITO. CASO A RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO SEJA POSITIVA, A VALE S.A. RESPONDE OBJETIVAMENTE, NOS TERMOS DO ART. 1º DA JÁ REFERIDA LEI N.º 12.846/2013?

QUARTO QUESITO. CASO A RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO SEJA POSITIVA, QUAL OU QUAIS MEDIDA(S) PODE(M) E/OU DEVE(M) SER TOMADAS PELAS AUTORIDADES BRASILEIRAS PARA PLEITEAR A COMINAÇÃO DE SANÇÕES, BEM COMO A REPARAÇÃO DE EVENTUAL DANO CAUSADO À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA DECORRENTE DOS ATOS PRATICADOS PELA VALE S.A.?

QUINTO QUESITO. CASO A RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO SEJA POSITIVA, COMO O DANO É QUANTIFICADO?

SEXTO QUESITO. O BRASIL PODE EXIGIR A REPARAÇÃO DE DANOS À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA ESTRANGEIRA CAUSADOS POR EMPRESA BRASILEIRA, NA FORMA DA LEI N.º 12.846/2013?

Destaque-se que **o presente Parecer não se destina a aferir a concreta responsabilidade da Vale S.A., dos seus diretores e dos membros do conselho de administração, cuja atribuição é dos órgãos estatais de controle**, mas, tão somente, realizar o cotejamento teórico, à luz da dogmática jurídica, dos elementos normativos – fixados, em especial, pela Lei n.º 6.385/1976 e pela Lei n.º 12.846/2013 – que podem ensejar a instauração de processos administrativos e judiciais com vistas à responsabilização da companhia, de seus diretores e membros do conselho de administração.

II. ***FULL DISCLOSURE*** E O DEVER DE TRANSPARÊNCIA O PONÍVEL A UMA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO

A Vale S.A., na condição de sociedade anônima de capital aberto à negociação, bem como seus administradores, possui dever de transparência relativo a atos e fatos relevantes nas suas atividades empresariais, nos termos regulamentados pela **Lei n.º 6.404/1976, a Lei das Sociedades por Ações.**

Os administradores de companhia aberta são obrigados a comunicar, **imediatamente**, à bolsa de valores e a divulgar, pela imprensa, **qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração** da companhia ou **fato relevante** ocorrido nos seus negócios que **possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia** (artigo 157, § 4º, da Lei n.º 6.404/1976).

A obrigação de transparência só é **flexibilizada** caso os administradores entenderem que sua revelação colocará em risco **interesse legítimo da companhia**, cabendo à **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, **obrigar a prestação de informação** e, quando o caso, **responsabilizar os administradores** (artigo 157, § 5º, da Lei n.º 6.404/1976).

Os administradores de companhia aberta também são obrigados a revelar à assembleia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social, quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia (artigo 157, § 1º, alínea “e”, da Lei n.º 6.404/1976).

Com efeito, a **revelação do estado dos negócios das sociedades anônimas** visa assegurar, através da ampla publicidade (“*full disclosure*”), meios aos acionistas, à CVM, à bolsa de valores e ao público investidor em geral para que possam avaliar “(...) a oportunidade, o preço e as condições dos negócios de aquisição, e de alienação de valores

mobiliários emitidos pela companhia (...)².

Do mesmo modo, a revelação do estado financeiro e dos negócios das sociedades anônimas é uma **regra de defesa da própria sociedade anônima** em face de acionistas e do público investidor quanto à sua “(...) responsabilidade por transações no mercado que decorram de eventuais mutações no estado de seus negócios”³, conforme destaca Modesto Carvalhosa, que arremata: “uma vez plenamente reveladas pela companhia tais modificações, toda a responsabilidade sobre a tomada de decisão, com referência aos valores mobiliários de sua emissão, cabe ao próprio investidor”⁴.

Aliás, para que se considere informação sujeita ao dever de divulgação, **“não se exige que a informação seja definitiva”**, consoante parecer do Colegiado da CVM de 17 de março de 2007⁵, o qual consignou bastar que “(...) a informação não seja meramente especulativa, mera intenção não baseada em fatos concretos”.

Independentemente da aptidão em causar dano para a companhia, para seus acionistas ou mesmo para o público investidor, devem os administradores conferir publicidade aos fatos ocorridos na companhia, conforme pontua Modesto Carvalhosa:

FATOS RELEVANTES – § 4º

Deve ficar bem claro, outrossim, que os administradores não podem, sob nenhum pretexto, deixar de comunicar imediatamente à BM&FBovespa os fatos relevantes de caráter institucional ou negocial ocorridos na companhia. A recusa em prestar tais informações à BM&FBovespa constituirá ilícito formal de suma gravidade (art. 158), ainda que de sua prática não decorra nenhum dano para a companhia ou para os seus acionistas ou para o público investidor. (...)

Já com respeito às informações que espontaneamente devem prestar os administradores à BM&FBovespa e à Comissão de Valores

² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 470-471.

³ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 472.

⁴ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 472.

⁵ Colegiado da CVM, PAS CVMRJ 2006/5928, Rel. Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. em 17-4-2007.

Mobiliários, nenhuma recusa poderá ser arguida, porque não é ela admitida em Lei.⁶

Por essa razão é que o dever de informar obriga que os administradores revelem “(...) pronta e claramente os fatos e os atos relevantes nas atividades da companhia que possam **influir ou modificar o comportamento mercadológico** dos valores mobiliários de sua emissão negociados no mercado de capitais”⁷, bem como **acontecimentos que “interferem de maneira decisiva nos negócios sociais”**⁸, incluídos atos lícitos ou ilícitos praticados por terceiros que possam “repercutir gravemente nos negócios da companhia”⁹.

Em outras palavras, informações que possam influir “na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, afetando a decisão dos investidores de vendê-los, de comprá-los ou de retê-los”¹⁰ devem ser divulgados, isso para fins de “assegurar direitos e equidade nas negociações com valores mobiliários emitidos pela companhia e transacionados no mercado de capitais”¹¹.

Apenas em hipóteses excepcionais é que se admite a prevalência do dever de sigilo ao de informar, sendo, inclusive, de incumbência da CVM “(...) editar regras que conciliem os estritos interesses da companhia com os amplos e relevantes interesses do mercado e dos investidores (segurança jurídica)”¹². Destaca Modesto Carvalhosa que apenas em hipóteses excepcionais em que a divulgação da informação poderia ensejar interferência de concorrentes no mercado na concretização do fato empresarial:

⁶ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 483.

⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 473.

⁸ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 484.

⁹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 485.

¹⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 487.

¹¹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 488.

¹² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 489-490.

“(…) informações que favorecessem os competidores ou concorrentes da companhia, com respeito às expectativas de fato e de direito. Poderiam, com relação às expectativas de fato, v. g., ser representadas pela possibilidade iminente de descoberta de recursos naturais de exploração da companhia ou de experimentação de processos industriais. No que respeita às expectativas de direito, poderiam, v. g., ser representadas pelas meras tratativas (não vinculantes) para a aquisição e a alienação de controle, para a realização de joint ventures etc.”¹³

A informações devem ser prestadas de forma clara, precisa e suficiente, não podendo ser falsas, consoante destaca Modesto Carvalhosa¹⁴ e objeto de diversos pareceres do Colegiado da CVM nos últimos anos, que destacou, em suma, o dever, decorrente do *full disclosure*, de **publicidade relativa à vida da companhia**”. Nesse sentido, destaque-se, em especial, Parecer do Colegiado da CVM de 16 de dezembro de 2004:

Inserido no art. 157 da Lei n. 6.404/76, o dever de informar que recai sobre os administradores é consectário código do princípio do full disclosure, o qual assegura aos acionistas minoritários e demais investidores do mercado de valores mobiliários o amplo acesso às informações das companhias abertas para que possam conscientemente orientar a aplicação de seus recursos. (...) Para se desincumbir deste dever, cumpre aos administradores providenciar a divulgação dos fatos relevantes acerca da vida da companhia, em atenção ao disposto no art. 157, § 4º, da Lei n. 6.404/76. Não basta, todavia, a mera formalidade da publicação da ocorrência de tais eventos. É também essencial que as informações sejam prestadas de forma clara, precisa e suficiente, conforme determina o disposto na Instrução CVM n. 358/02.¹⁵

Do mesmo modo, o Colegiado da CVM, em 17 de janeiro de 2007, asseverou o que deve ser compreendido por **informação completa**, qual seja quando:

ela contém os fatos, dados, nuances e demais informações necessárias para a avaliação do impacto da informação principal sobre preço dos valores mobiliários ou sobre as decisões de investimento relativas a

¹³ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 490.

¹⁴ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 494.

¹⁵ Colegiado da CVM, PAS CVM RJ 2004/5494, Reg. n. 4483/2004, voto da Diretora Norma Jonssen Parente, j. em 16-12-2004.

esses valores mobiliários. Não é considerada informação completa aquela que possa induzir os investidores a erro.¹⁶

Veja-se, portanto, que o dever de transparência oponível a uma sociedade anônima de capital aberto visa assegurar, através da publicidade, que informações cheguem aos seus acionistas e ao mercado em geral, isso para que eles possam avaliar as condições dos negócios da companhia, e possam, em condições adequadas, deliberar entre alocar ou realocar investimentos. Do mesmo modo, conforme adiante passaremos a demonstrar, a obrigação de revelação do estado dos negócios das sociedades anônimas é uma das maiores – senão a maior – salvaguardas do mercado brasileiro de capitais.

III. A OBRIGAÇÃO DE REVELAÇÃO, CONTÍNUA E INDEPENDENTEMENTE DE PROVOCAÇÃO, DO ESTADO DOS NEGÓCIOS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS ENQUANTO UMA DAS MAIORES SALVAGUARDAS DO MERCADO BRASILEIRO DE CAPITAIS

O dever de transparência pelas sociedades anônimas de capital aberto também é previsto na **Lei n.º 6.385/1976, a Lei do Mercado de Valores Mobiliários, que criou a CVM**, entidade pública responsável pela fiscalização das companhias abertas.

Com efeito, **o dever de informar visa tutelar o “(...) mercado de valores mobiliários, cuja credibilidade, organização e equilíbrio dependem do cumprimento estrito, por parte dos administradores, do seu dever de informar** o público em geral sobre as alterações do estado negocial, financeiro ou institucional da companhia”¹⁷.

Já com relação ao conseqüente lógico entre a publicidade à cargo das sociedades anônimas e a atividade fiscalizatória do mercado brasileiro de capitais pela CVM,

¹⁶ Colegiado da CVM, PAS CVM RJ 2006/4776, Rel. Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. em 17-1-2007.

¹⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 488.

destaque-se Modesto Carvalhosa, o qual foi enfático:

Cabe à Comissão de Valores Mobiliários exercer as funções de fiscalizar as companhias abertas, no que diz respeito às informações que serão prestadas aos acionistas e ao mercado de valores mobiliários. Deve a Comissão de Valores Mobiliários verificar se as informações prestadas pelos administradores são imediatas, exatas e suficientemente completas, para permitir aos acionistas e aos investidores a formação de uma imagem real da situação da companhia. Deve cuidar a Autarquia para que os investidores e os acionistas tenham oportunamente essas informações publicadas (art. 289) e para que, de outro lado, o seu conteúdo não os induza a erro, seja por falsidade ou por omissão.¹⁸

À CVM, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda (art. 5º da Lei n.º 6.385/1976), foram atribuídas as seguintes competências: (a) regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), as matérias expressamente previstas na Lei n.º 6.385/1976 e na Lei n.º 6.404/1976; (b) administrar os registros instituídos pela Lei n.º 6.385/1976; (c) **fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados** (artigo 8º, inciso III, da Lei n.º 6.385/1976); (d) propor ao CMN a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado (artigo 8º, inciso III, da Lei n.º 6.385/1976); e, por fim, (e) **fiscalizar e inspecionar as companhias abertas** (artigo 8º, inciso V, da Lei n.º 6.385/1976).

Com vistas a **estimular a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, da bolsa e de balcão** (artigo 4º, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976), a aplicação em valores mobiliários (artigo 4º, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976) e **proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas** (artigo 4º, inciso IV, alínea “b), da Lei n.º 6.385/1976) é de obrigação da CVM regular determinadas matérias.

¹⁸ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 495.

Assim considerando, é de **competência da CVM editar normas gerais** sobre, dentre outras: (a) condições para obter autorização ou registro necessário ao exercício das atividades no mercado brasileiro de capitais (art. 18, inciso I, alínea “a”, da Lei n.º 6.385/1976); e, ainda, (b) requisitos de idoneidade, habilitação técnica e capacidade financeira a que deverão satisfazer os administradores de sociedades e demais pessoas que atuem no mercado de valores mobiliários (art. 18, inciso I, alínea “b”, da Lei n.º 6.385/1976).

Do mesmo modo, é de competência da CVM definir: (a) as espécies de operação autorizadas na bolsa e no mercado de balcão, **métodos e práticas que devem ser observados no mercado** e responsabilidade dos intermediários nas operações (art. 18, inciso II, alínea “a”, da Lei n.º 6.385/1976); (b) a **configuração de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço e operações fraudulentas e práticas não equitativas na distribuição ou intermediação de valores** (art. 18, inciso II, alínea “b”, da Lei n.º 6.385/1976); e, ainda, (c) normas aplicáveis ao registro de operações a ser mantido pelas entidades do sistema de distribuição (art. 18, inciso II, alínea “c”, da Lei n.º 6.385/1976).

Especificamente com os **assuntos que devem ser regulados em face das companhias cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão**, podemos elencar, em especial: (a) a **natureza das informações que devam divulgar e a periodicidade da divulgação** (artigo 22, §1º, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976); (b) relatório da administração e demonstrações financeiras (artigo 22, §1º, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976); (c) padrões de contabilidade, relatórios e pareceres de auditores independentes (artigo 22, §1º, inciso IV, da Lei n.º 6.385/1976); e, ainda, (d) a **divulgação de deliberações da assembleia-geral e dos órgãos de administração da companhia**, ou de **fatos relevantes ocorridos nos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado** de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia (artigo 22, §1º, inciso VI, da Lei n.º 6.385/1976).

Especificamente com relação à competência de fiscalização das atividades econômicas relativas ao mercado de valores mobiliários, o citado inciso III do art. 8º da Lei n.º 6.385/1976 salienta, expressamente, e dada a **relevância para a própria estabilidade do mercado de valores, a permanente fiscalização, pela CVM, da veiculação de informações pelas companhias abertas**, o que ocorre, basicamente, pelo controle da divulgação de fatos relevantes e apresentação de Formulários de Referência.

A CVM, ao regular, através da **Instrução CVM n.º 358/2002**, a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, conceituou o **fato relevante** como **qualquer decisão** de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou **qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios** que possa **influir de modo ponderável em decisões dos investidores de mercado entre vender, comprar ou exercer seus direitos em face da companhia** (artigo 2º, *caput*, da Instrução CVM n.º 358/2002).

Dada a relevância das informações que devem, **espontânea e continuamente**, ser prestadas à CVM e ao mercado pelas companhias abertas, prevê-se que os atos e fatos relevantes são aqueles que podem influir: (a) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados (artigo 2º, inciso I, da Instrução CVM n.º 358/2002); (b) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários (artigo 2º, inciso II, da Instrução CVM n.º 358/2002); e, por fim, (c) na **decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados** (artigo 2º, inciso I, da Instrução CVM n.º 358/2002).

Do mesmo modo, são elencados atos ou **fatos potencialmente relevantes**: (a) **lucro ou prejuízo da companhia** (artigo 2º, parágrafo único, inciso XVI, da Instrução CVM n.º 358/2002); **celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público**

(artigo 2º, parágrafo único, inciso XVII, da Instrução CVM n.º 358/2002); e, dentre outros, aprovação, **alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação** (artigo 2º, parágrafo único, inciso XVIII, da Instrução CVM n.º 358/2002).

Já para fins de regular o fornecimento de demais informações que devem, **espontânea e periodicamente**, ser fornecidas à CVM pelas sociedades anônimas emissoras de valores mobiliários admitidos à negociação, a Instrução n.º 480/2009 regulou a apresentação do **Formulário de Referência**. Referido documento deve ser apresentado em até 5 (cinco) meses da data de encerramento do exercício social (art. 21, inciso II, Instrução n.º 480/2009) e reunir, em linhas gerais, informações relativas às **atividades e fatores de risco da companhia**.

Consoante “Anexo 24” da referida Instrução, são elementos obrigatórios do Formulários de Referência, dentre outros: (a) declarações individuais e assinadas do Presidente e do Diretor de Relações com Investidores atestando que o conjunto de informações nele contido é um **retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por ele emitidos**; (b) **fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento e**, em especial, aqueles **relacionados** ao **emissor**, a seu controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle, a seus acionistas, a suas **controladas e coligadas**, a seus fornecedores, a seus clientes, aos **setores da economia de atuação da companhia e sua regulação**, aos **países estrangeiros onde o emissor atua** e, por fim, a questões socioambientais; (c) **descrição, quantitativa e qualitativa, dos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto**, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros.

Já quanto a **processos judiciais, administrativos e arbitrais não sigilosos e dos quais sejam parte a companhia e suas controladas, distinguindo os que sejam relevantes para os negócios daqueles que não são**, o mesmo “Anexo 24” da referida Instrução exige a apresentação das seguintes informações nos Formulários de Referência: (a) juízo, (b) instância, (c) data de instauração, (d) partes no processo, (e) valores, (f) **bens**

ou direitos envolvidos, (g) principais fatos, (h) chance de perda, (i) análise do impacto em caso de perda e, por fim, (j) valores provisionados, se houver. Em sendo sigilosos, devem ser apresentadas as seguintes informações: (a) análise de impacto em caso de perda e (b) valores envolvidos.

Especificamente com relação à política de gerenciamento de riscos e controles internos, bem como quanto aos fatores de risco que podem influenciar a decisão de investimento, o Formulário de Referência deve indicar se a companhia possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política, os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo os riscos para os quais se busca proteção, os instrumentos utilizados para proteção, a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos e a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Com relação aos riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros, a companhia deve indicar se ela possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política e os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo os riscos de mercado para os quais se busca proteção, a estratégia de proteção patrimonial, os instrumentos utilizados para proteção patrimonial, os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos, se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial e quais são esses objetivos, a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado e a adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Do mesmo modo, para emissores de “Categoria A”, os quais podem negociar qualquer valor mobiliário, exige-se, em até 7 (sete) dias úteis da sua ocorrência, que

sejam atualizados os campos do Formulário de Referência para constar **alteração nas projecções ou estimativas ou divulgação de novas** (art. 24, § 3º, inciso IX, Instrução n.º 480/2009).

As **sancões administrativas** passíveis de, em tese, cominação em razão da **transgressão aos deveres de divulgação de atos ou fatos relevantes** (artigo 18 da Instrução CVM n.º 358/2002 e artigo 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/1976) e, ainda, o **fornecimento de informações falsas, incompletas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro** (art. 60, inciso I, da Instrução CVM n.º 480/2009 e artigo 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/1976), **consideradas graves**, são: (a) **advertência** (artigo 11, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976); (b) **multa** que pode, a depender da proporcionalidade e da razoabilidade, da capacidade econômica do infrator e dos motivos que justifiquem sua imposição, chegar até 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito e, ainda, ao dobro do prejuízo causado aos investidores, sendo que tais valores podem, ainda, ser triplicados em caso de reincidência (artigo 11, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976); (c) **inabilitação temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, **para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal** de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM (artigo 11, inciso IV, da Lei n.º 6.385/1976); (d) **suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades no mercado brasileiro de capitais** (artigo 11, inciso V, da Lei n.º 6.385/1976); (e) **inabilitação temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, para atividades no mercado brasileiro de capitais (artigo 11, inciso VI, da Lei n.º 6.385/1976); (f) **proibição temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM (artigo 11, inciso VII, da Lei n.º 6.385/1976); e, por fim, (g) **proibição temporária**, até o máximo de 10 (dez) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários (artigo 11, inciso VIII, da Lei n.º 6.385/1976).

Danilo Borges dos Santos Gomes de Araujo, sistematizando as finalidades das

competências da CVM e do CMN no que tange ao mercado brasileiro de capitais e previstas no art. 4º da Lei n.º 6.385/1976 destaca, como a primeira finalidade, a de **“assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre os emissores”**¹⁹.

O mesmo autor sistematiza, ainda, as funções da CVM no âmbito do mercado brasileiro de capitais, quais sejam **“regulação** geral do mercado de valores mobiliários (e específica referente às sociedades anônimas abertas), autorizadora, **fiscalizadora** e **punitiva**²⁰, destacando, com relação à função fiscalizadora, o permanente controle das **“atividades e serviços do mercado de valores mobiliários, a veiculação de informações relativas ao mercado, aos seus agentes e aos valores negociados”**²¹.

Com relação à também pelo mesmo autor intitulada de **“atuação normativa do mercado de capitais”**, ela consiste na **“(…) organização, funcionamento e operações das bolsas de valores; negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários; práticas irregulares de administradores de companhias abertas e investidores; procedimentos para imposição de sanção, entre outros”**²².

Já quanto à regulação incidente especificamente para as sociedades anônimas, o autor destaca a função fiscalizadora da CVM quanto à **“precisão, periodicidade e padronização** das informações das companhias a serem divulgadas²³ exemplificando, ainda, as **informações requeridas das companhias abertas pela CVM:**

São exemplos de informações requeridas: demonstrações financeiras, negociação de ações, relatórios da administração, fatos relevantes,

¹⁹ ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *A regulação brasileira do mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 161.

²⁰ ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *A regulação brasileira do mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 162.

²¹ ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *A regulação brasileira do mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 169.

²² ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *A regulação brasileira do mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 162.

²³ ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *A regulação brasileira do mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 167-168.

oferta pública de aquisição, permuta ou venda de ações, entre outras informações, visto que a CVM tem o dever de zelar pela regularidade e confiabilidade das informações prestadas pelas companhias e demais agentes.²⁴

Julio Ramalho Dubeux, por sua vez, destacando as interfaces entre as condutas passíveis de ensejar responsabilidade administrativa e, simultaneamente, crime, pontua a necessidade de **atuação articulada entre a CVM e o Ministério Público**: “a atividade fiscalizatória da CVM deve estar sintonizada com a atuação do Ministério Público, este que em face da Constituição de 1988 é o titular da ação penal pública, além de ser o principal encarregado da defesa dos interesses coletivos (...)”²⁵. Com efeito, é inegável que **uma mesma conduta pode constituir, simultaneamente, infração administrativa e crime**, bem como ensejar a **concomitante responsabilidade da companhia e, ainda, de seus diretores e membros do conselho de administração**.

IV. A DISCUSSÃO TEÓRICA DA INTERNALIZAÇÃO DE PROVAS PRODUZIDAS EM PROCESSO JUDICIAL E ARBITRAGEM INTERNACIONAIS E A QUESTÃO DA LICITUDE DE INVESTIGAÇÃO PRIVADA, ELEMENTOS DE INFORMAÇÃO APRESENTADOS PELO CONSULENTE EM RECENTES *NOTITIA CRIMINIS*

Os documentos fornecidos para a elaboração do presente Parecer são, conforme antecipado, relativos aos elementos de informação apresentados pelo Consulate perante a Promotoria de Justiça de Investigação Penal Especializada do Núcleo Rio de Janeiro e, ainda, o Núcleo de Combate à Corrupção da Procuradoria da República do Rio de Janeiro. Os documentos que instruem referidas *notitia criminis* podem ser assim resumidos: (a) **documentos internos e correspondências eletrônicas de executivos da Vale S.A. por**

²⁴ ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *A regulação brasileira do mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 167-168.

²⁵ DUBEUX, Julio Ramalho. *A Comissão de Valores Mobiliários e os principais instrumentos regulatórios do mercado de capitais*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2006, p. 74.

ela apresentados no curso da arbitragem perante a LCIA e no já citado processo cível movido pela Rio Tinto nos Estados Unidos; e, ainda, (b) investigação privada contratada pelo Consulente e realizada pela empresa israelense Black Cube apresentados pelo Consulente à Justiça americana em 21 de maio de 2020.

Assim considerando, sem que o propósito do presente Parecer consista em valorar, sob a ótica da teoria brasileira da prova em processos penais e em processos administrativos sancionatórios, apresentaremos, a seguir, uma **breve síntese das discussões jurídicas que, em tese, devem informar, abstratamente, a valoração de fatos já levados ao conhecimento da autoridade de persecução penal.**

Realizadas referidas ressalvas, tendo em vista que as correspondências eletrônicas de executivos da Vale S.A. foram colhidas no âmbito de uma arbitragem e de um processo judicial dos quais foram partes, dentre outros, a BSG Resources Limited e a Vale S.A., pode-se perquirir, por um lado, a **voluntariedade da companhia brasileira na entrega de tais elementos** e, por outro, a **boa-fé do Consulente** para fins de sua utilização como elementos de informação e, no âmbito de regulares processos administrativos ou judiciais, nos quais podem ser validados, **obedecidos os princípios da ampla defesa e do contraditório, previstos no artigo 5º, inciso LV, da Constituição.**

Especificamente com relação aos elementos de informação obtidos através de **investigação privada contratada pelo Consulente,** nos é relatado que eles foram produzidos entre fevereiro e maio de 2020 pela empresa israelense de investigações privadas Black Cube, cuja equipe é composta de ex-integrantes do Serviço de Inteligência de Israel, além de advogados, economistas e agentes do setor financeiro.

A abordagem aos executivos da Vale S.A. ocorreu, também conforme nos relata o Consulente, através de videoconferências, telefonemas e conversas em locais públicos tais como restaurantes ou bares, isso após **membros da equipe da Black Cube apresentarem-se como executivos de organizações fictícias interessados em tratar de**

oportunidades negociais ou profissionais. Outro relevante aspecto a se destacar é que, consoante nos relata o Consulente, **a Black Cube não realizou qualquer coação ou oferta de contraprestação.**

Outro aspecto a se colocar é que, conforme relata o Consulente nas *notitia criminis*, ao ser instada, nos autos da ação cível movida pela Rio Tinto nos Estados Unidos, a apresentar as correspondências eletrônicas dos executivos que participaram das atividades na República da Guiné, a Vale S.A. informou que, em razão de “política informal” de destruição de documentos, não as possuía:

na saída de um funcionário, se não houver uma ordem de retenção, que realmente não houve para esses funcionários, seu disco rígido é removido, sobre-escrito e não existe mais. Seus emails são mantidos em backups em fita por um ano, e as fitas são sobrescritas após um ano.

Outra questão que deve ser destacada é que, conforme relata o Consulente nas *notitia criminis*, a Vale S.A. pode ter prestado informação falsa às autoridades americanas já que a Lei americana Sarbanes-Oxley obriga que companhias abertas preservem seus documentos por, ao menos, 5 (cinco) anos.

Por essas razões, em ambos os expedientes administrativos investigatórios, o Consulente deduziu que **a Vale S.A. pode ter destruído correspondências eletrônicas de seus executivos para furtar-se de responsabilidades,** nos moldes antecipados, o que será **objeto de cotejamento pelas instâncias de persecução penal brasileiras.**

Já com relação aos **elementos colhidos em investigação privada** contratada pelo Consulente, matéria que também será **objeto de cotejamento pelas instâncias de persecução penal brasileiras,** os estudos científicos são relativamente embrionários no Brasil.

A **Constituição**, ao prever, no seu **artigo 5º, inciso LIV,** que, *in verbis*, **“ninguém será privado da liberdade ou de seus bens sem o devido processo legal”**, vedou a utilização de provas ilícitas. Já tratando especificamente com relação às provas,

a **Constituição, no seu artigo 5º, inciso LVI, previu serem inadmissíveis, no processo, as provas obtidas por meios ilícitos.**

Destaque-se, ademais, que a vedação à admissibilidade de provas obtidas por meios ilícitos vem sendo **flexibilizada, em hipóteses excepcionais, pelos tribunais brasileiros.** Destaque-se, em especial, a **hipótese em que a prova, ainda que obtida por meios ilícitos, for utilizada em favor do réu.**

O **Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB),** através do **Provimento n.º 188/2018** da chamada **investigação defensiva,** assim conceituada como o complexo de atividades de natureza investigatória desenvolvido pelo advogado, com ou sem assistência de consultor técnico ou outros profissionais legalmente habilitados, em qualquer fase da persecução penal, procedimento ou grau de jurisdição, visando à **obtenção de elementos de prova destinados à constituição de acervo probatório lícito,** para a tutela de direitos de seu constituinte (art. 1º do Provimento n.º 188/2018).

A realização das chamadas **“diligências investigatórias”**, consideradas decorrentes de legítimo exercício da atividade profissional de advocacia (art. 7º do Provimento n.º 188/2018), destinam-se à **obtenção de elementos destinados à produção de prova** (art. 3º, parágrafo único, do Provimento n.º 188/2018), podendo o advogado promover diretamente todas as diligências investigatórias necessárias ao esclarecimento do fato, em especial a colheita de depoimentos, pesquisa e obtenção de dados e informações disponíveis em órgãos públicos ou privados, determinar a elaboração de laudos e exames periciais e realizar reconstituições (art. 4º, *caput*, do Provimento n.º 188/2018). Do mesmo modo, o advogado pode realizar, por si só, a investigação ou, ainda, valer-se de **colaboradores, tais como detetives particulares,** peritos, técnicos e auxiliares de trabalhos de campo (art. 4º, parágrafo único, do Provimento n.º 188/2018).

Com relação aos limites impostos para a realização da investigação privada, além das hipóteses de **reserva de jurisdição** (art. 4º, parágrafo único, do Provimento n.º 188/2018), deve-se preservar o **sigilo** das informações colhidas, a **dignidade,**

privacidade, intimidade e demais direitos e garantias individuais dos envolvidos (art. 5º do Provimento n.º 188/2018).

Dentre as hipóteses de reserva de jurisdição, a Constituição, no seu art. 5º, inciso XII, previu ser **inviolável o sigilo da correspondência e das comunicações telegráficas, de dados e das comunicações telefônicas**. O sigilo das comunicações telefônicas, somente passível de mitigação por decisão judicial, isso para fins de investigação criminal ou instrução processual penal, foi regulamentado pela Lei n.º 9.296/1996, espécie normativa que a condicionou à existência de indícios razoáveis da autoria ou participação em infração penal, não poder a prova ser produzida por outros meios disponíveis e, por fim, o fato investigado constituir infração penal punível com pena de reclusão (art. 2º da Lei n.º 9.296/1996).

À luz do referido cenário que se coloca em torno das discussões relativas à validade dos elementos colhidos pelo Consultante através de investigação privada, as autoridades brasileiras de persecução penal devem ponderar, ainda, **não ter ocorrido, conforme nos relata o Consultante, qualquer constrangimento, coação ou oferta de vantagem indevida para os ex-executivos da Vale S.A. abordados**.

V. AS DISCUSSÕES RELATIVAS À SUPOSTA PRÁTICA, EM TESE, DOS CRIMES DE FALSIDADE IDEOLÓGICA E FRAUDE OU ABUSO NA ADMINISTRAÇÃO DE SOCIEDADE POR AÇÕES

Especificamente com relação às discussões relativas à suposta prática, em tese, dos crimes de falsidade ideológica e fraude ou abuso na administração de sociedade por ações, o Consultante reportou, dentre outras, situação de fato segundo a qual executivos da Vale S.A. teriam interferido diretamente no conteúdo de documento elaborado em processo de *due diligence* prévio à celebração da *joint-venture* com a BSGR, o que teria ocorrido ao **fazer inserir declaração diversa da que deveria ser escrita em relatório da Ernst & Young**, com o objetivo de **afastar a existência de atos de corrupção pela**

empresa auditada e ocultar fraudulentamente os riscos do negócio jurídico.

Conforme antecipado, a consulta relativa ao presente Parecer foi instruída com cópia da *notitia criminis* apresentada ao Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro, contendo detalhamento das condutas atribuídas a executivos da Vale S.A. que foram ali sintetizadas do seguinte modo:

após o encerramento da arbitragem perante a LCIA, eu, Benjamin Steinmetz, consegui reunir uma série de elementos que comprovam que:

- (i) a Vale S.A. celebrou o contrato de joint venture acreditando, ainda que incorretamente, que os direitos exploratórios sobre a mina de Simandou teriam sido obtidos pela BSGR mediante suposta prática de atos de corrupção e tráfico de influência; e
- (ii) ao longo dos últimos dez anos, os executivos da Vale S.A. **vêm omitindo** fraudulentamente dos seus acionistas informações relevantes sobre os reais riscos dessa bilionária operação, bem como **divulgando informações falsas** acerca das condições nas quais o negócio foi celebrado”.

Sobre os mencionados elementos informativos obtidos pelo Consulente em procedimento de arbitragem do qual a Vale S.A. foi parte perante a LCIA, constam da aludida *notitia criminis*: (a) documentos internos apresentados pela Vale S.A. referentes ao denominado “Projeto Venezia”; (b) memorando do Departamento Jurídico da Vale S.A. no curso da negociação com a BSGR; e, ainda, (c) **correspondências eletrônicas entabuladas entre executivos da Vale S.A. e auditores da Ernst & Young** no contexto do processo de *due diligence* para celebração da *joint-venture* com a BSGR.

Segundo relato do Consulente, **correspondências eletrônicas entre Alex Monteiro, executivo da Vale S.A., e os auditores Timothy Pinkstone e Robert Sinclair, da Ernst & Young demonstrariam “ostensiva atuação da Vale S.A. para que a auditoria da EY deixasse de identificar/assinalar os riscos de que os direitos minerários** sobre Simandou obtidos pela BSGR pudessem ser questionados por alegações de atos de fraude e corrupção”.

Sobre as correspondências eletrônicas mencionadas pelo Consulente, destaca-se

mensagem enviada no dia 14 de abril de 2010 por Timothy Pinkstone, na qual relata a Alex Monteiro que, mesmo não existindo precedente no sentido de a auditoria independente apresentar declaração afastando a existência de atos de corrupção sobre os eventos auditados, iria fazer o possível para dar o maior “conforto” para a companhia brasileira:

Alex, Gustavo

I hope you are both well.

Tim and I have been talking and thought it best I drop a quick note to ensure there are no expectation gaps on this work.

Work around FCPA comfort is something relatively new for the major accountancy firms. Whilst we have experience of providing support over particular concerns that an acquirer may have there is no precedent of a formal ‘sign off’ on the specific FCPA wording suggested by Clifford Chance.

I've been disrupted by the planes, currently travelling back through Scandinavia, but keeping in touch with Tim and Clifford Chance - it feels to meet that the best way of getting CC comfortable is through some kind of procedural testing on the controls environment of BSG. This is typically what we would do on an IPO or other major acquisition where there are risks associated with the target's finance environment. We can also provide additional and specific fraud detection procedures if required by CC.

Clearly we need to get CC comfortable with this approach and agree with them that meets their objective. Provided we can do this in a way that doesn't impact our independence then we would get a specialist team from EY to put in place a new engagement letter with you (we may be able to use an extension to the existing one but I suspect CC will want different liability clauses) and complete the work as promptly.

O diálogo reforçaria a constatação, realizada em sede de investigação privada, no sentido de que a contratação da Ernst & Young destinou-se não a prover informações para a companhia brasileira, mas funcionar como uma espécie de “apólice de seguro” para seus executivos. No dia 21 de maio de 2010, o auditor Robert Sinclair teria enviado correspondência eletrônica para Alex Monteiro com minuta de relatório de auditoria para contemplar as pretensões da Vale S.A.:

Hi Alex,

Based on the discussions on Monday we have made some amendments to our draft report. Could I ask that you review these changes, which can be found in section 1.4 of the exec summary (see attached), and let

me know if you are happy with the revisions and we will then issue you with the final report,
Regard
Rob

Na sequência, em 25 de maio de 2010, Alex Monteiro teria solicitado à auditoria alterações à seção 1.4 do sumário executivo, o que supostamente indicaria que do relatório pudesse constar indícios de corrupção e pagamento de propinas:

Rob,
I do not believe that the statement under 1.4 is supported by evidence you describe in the document. As I mentioned during the call, the poor internal control environment does give rise for fraud, whatever it can be. Saying that it shows the company is in the high end of bribery and corruption spectrum risk is not supported by any of your findings. Therefore, I truly believe a conclusion in this sense shall address the lack of control to prevent fraud, nothing beyond that can be the outcome of what you have listed.
Rgds,
Alex Monteiro

Por fim, em 27 de maio de 2010 a Ernst & Young teria apresentado nova versão do relatório executivo, aparentemente em consonância com os interesses da Vale S.A.:

Hi Alex - further to our call yesterday and your comments, we decided it may be best if we re-worded section 1.4 in order to remove any ambiguity, and to better reflect the wording used in our engagement letter. Please see attached. Let me know if you are happy with the alterations and if so I will arrange for the final report to be issued,
Regards

Com base nesses elementos, a *notitia criminis* apresentada pelo Consulente perante o Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro conclui:

Em suma, todos os elementos aqui perscrutados demonstram que a Vale S.A. celebrou o contrato de joint venture com a plena ciência de que se suspeitava na época, ainda que de forma equivocada, que os direitos exploratórios sobre a mina de Simandou teriam sido obtidos pela BSGR mediante atos de corrupção e tráfico de influência. Além disso, os documentos em questão também demonstram que o processo de due diligence foi conduzido de forma fraudulenta, com manipulação de relatórios por executivos da Vale S.A.

Diante dessa situação de fato apresentada pelo Consulente, é importante levantar as seguintes questões: (a) **se há relevância penal na conduta de executivos de uma companhia auditada que façam inserir declaração diversa da que deveria ser escrita em relatório final de auditoria, com objetivo de ocultar fraudulentamente os riscos de um negócio jurídico**; e, ainda, (b) **se relatórios de due diligence devem ser considerados documentos aptos a caracterizar objeto material do crime falsidade ideológica previsto no artigo 299 do Código Penal**.

Inicialmente, é necessário contextualizar os delitos de *falsum* no ordenamento jurídico penal brasileiro. No Título X do Código Penal, encontram-se os denominados crimes contra a fé pública, bem jurídico definido por Nélson Hungria como “o sentimento coletivo de confiança na legitimidade dos sinais de valor, na força probatória ou eficácia jurídica das formas jurídicas de autenticação ou atestação, na qualidade ou identidade das pessoas”²⁶.

Tratando-se da falsidade documental, Hélio Tornaghi destaca as características elementares do delito: “para que um documento seja falso é bastante que tenha havido mutação ou imitação da verdade (*mutativo veritatis, imitatio veritatis*), ou na sua feitura material ou no seu conteúdo ideológico”²⁷.

É preciso distinguir a falsidade material da falsidade ideológica. O falso material traduz-se na alteração física dos elementos formais de um documento, afetando a autenticidade ou inalterabilidade do documento em sua configuração extrínseca, gráfica e sensivelmente perceptível. Já a **falsidade ideológica** atinge o conteúdo intelectual do documento, que é autêntico na forma, estrutura e aparência, mas **total ou parcialmente modificado para alterar a verdade em seu conteúdo, ideação e essência**.

As condutas narradas pelo Consulente, ao apontar que **executivos da Vale S.A.**

²⁶ HUNGRIA, Nélson. *Comentários ao Código Penal*, Vol. IX. Rio de Janeiro: Forense, 1958, p. 188.

²⁷ TORNAGHI, Hélio Bastos. *Instituições de processo penal*. São Paulo, Saraiva, 1978, p. 273.

teriam feito inserir declaração diversa da que devia ser escrita em relatório final de auditoria, com objetivo de ocultar fraudulentamente os riscos de um negócio jurídico, caracterizam, em tese, modalidade de falso ideológico, verificável, segundo Nélson Hungria, “quando à genuinidade formal do documento não corresponde a sua veracidade intrínseca. O documento é genuíno ou materialmente verdadeiro (isto é, emana realmente da pessoa que nele figura como seu autor ou signatário), mas o seu conteúdo intelectual não exprime a verdade”²⁸.

Desse modo, a situação de fato remete, em tese, ao artigo 299 do Código Penal, que tipifica como crime de falsidade ideológica as seguintes condutas: “**omitir, em documento público ou particular, declaração que dele devia constar, ou nele inserir ou fazer inserir declaração falsa ou diversa da que devia ser escrita, com o fim de prejudicar direito, criar obrigação ou alterar a verdade sobre fato juridicamente relevante**”.

Como elementos objetivos do tipo penal, destacam-se três formas de conduta – omitir, inserir ou fazer inserir – relacionadas à **declaração falsa** ou que devia ser escrita em documento público ou particular. Sobre a relevância da declaração objeto do delito, Magalhães Noronha pontua: “é mister que a declaração falsa constitua elemento substancial do ato de documento. Uma simples mentira, mera irregularidade, simples preterição de formalidade etc., não a constituirão”²⁹.

Como elemento subjetivo da falsidade ideológica, exige-se, além do dolo genérico, a **finalidade específica de prejudicar direito, criar obrigação ou alterar a verdade sobre fato juridicamente relevante.** Não havendo alguma dessas três hipóteses – prejudicar direito, criar obrigação ou alterar a verdade sobre fato juridicamente relevante –, a conduta é atípica.

²⁸ HUNGRIA, Nélson. *Comentários ao Código Penal*, Vol. IX. Rio de Janeiro: Forense, 1958, p. 271.

²⁹ NORONHA, E. Magalhães. *Direito penal: parte especial*, Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 161.

Portanto, a conduta do agente que, **voluntária e conscientemente**, faz **inserir declaração relevante e substancial em documento, com o propósito de falsear a realidade ao ocultar fraudulentamente os riscos de um negócio jurídico, caracteriza, em tese, o crime de falsidade ideológica**, nos termos do artigo 299 do Código Penal.

Uma vez fixado esse ponto inicial, cumpre verificar se relatórios de auditoria legal (*due diligence*) devem ser considerados como espécie de documento apto a caracterizar **objeto material** do crime de falsidade ideológica.

Segundo Néelson Hungria, para fins criminais deve ser considerado como documento “todo escrito especialmente destinado a servir ou eventualmente utilizável como meio de prova de fato juridicamente relevante”³⁰. Assim, é necessário perquirir qual a natureza e finalidade dos relatórios elaborados em *due diligence*.

Em linhas gerais, pode-se definir **due diligence** como **atividade de coleta de informações e análise jurídica, financeira, econômica e contábil** com o objetivo de verificar, dentre outros, aspectos societários, tributários, trabalhistas, ambientais, regulatórios, consumeristas e contratuais³¹.

Vale destacar, ademais, as orientações estabelecidas no **Resource Guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act** – elaborado pelo *Criminal Division of the U.S. Department of Justice* (DOJ) e pela *Enforcement Division of the U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC) – as quais incentivam a realização de **due diligences de pré-aquisição** com o objetivo de identificar eventuais práticas de atos de corrupção capazes de prejudicar a reputação da empresa adquirente e as perspectivas de negócios futuros, de modo a avaliar potenciais responsabilizações futuras e mitigar os riscos de que a empresa adquirida continue a praticar subornos³².

³⁰ HUNGRIA, Néelson. *Comentários ao Código Penal*, Vol. IX. Rio de Janeiro: Forense, 1958, p. 250.

³¹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. São Paulo: Saraiva, 2012. vol. 3.

³² “*First*, due diligence helps an acquiring company to accurately value the target company. Contracts obtained through bribes may be legally unenforceable, business obtained illegally may

Assim considerando, para definir a natureza e finalidade dos documentos produzidos nesse tipo de auditoria legal prévia à constituição de *joint-venture* no âmbito do comércio internacional, tem-se que a “*due diligence* anticorrupção pode ser compreendida como atividade de investigação privada, geralmente de natureza preventiva, pela qual a empresa analisa os riscos de associação com terceiros que possam trazer riscos ou responsabilidades decorrentes de violação às leis anticorrupção”³³.

Isso posto, retoma-se a lição de Néelson Hungria no sentido de que “desde que o documento particular se apresente como **prova preconstituída**, cujo redator ou signatário está adstrito ao dever jurídico de dizer a verdade, **não há por que recusar a identificação de sua falsidade ideológica como *species* do crime de falsidade documental**”³⁴.

Pode-se concluir, então, que **os relatórios produzidos no âmbito de da *due diligence* realizada pela Vale S.A. devem ser considerados documentos particulares aptos a caracterizar objeto material do crime de falsidade ideológica**, nos termos do artigo 299 do Código Penal. Estamos diante de produto da atividade investigativa de auditores obrigados a reportar, com transparência, os fatos analisados e os riscos identificados, sob pena de alteração da verdade sobre fatos juridicamente relevantes.

be lost when bribe payments are stopped, there may be liability for prior illegal conduct, and the prior corrupt acts may harm the acquiring company’s reputation and future business prospects. Identifying these issues before an acquisition allows companies to better evaluate any potential postacquisition liability and thus properly assess the target’s value *Second*, due diligence reduces the risk that the acquired company will continue to pay bribes. Proper pre-acquisition due diligence can identify business and regional risks and can also lay the foundation for a swift and successful postacquisition integration into the acquiring company’s corporate control and compliance environment. *Third*, the consequences of potential violations uncovered through due diligence can be handled by the parties in an orderly and efficient manner through negotiation of the costs and responsibilities for the investigation and remediation. *Finally*, comprehensive due diligence demonstrates a genuine commitment to uncovering and preventing FCPA violations” (*A Resource Guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act*. Criminal Division of the U.S. Department of Justice and the Enforcement Division of the U.S. Securities and Exchange Commission. Disponível em <<https://www.justice.gov/criminal-fraud/file/1306671/download>>, Acesso em 28 de agosto 2020).

³³ MADRUGA, Antenor; FELDENS, Luciano. Cooperação da pessoa jurídica para apuração do ato de corrupção: investigação privada? *Revista dos Tribunais*. São Paulo, v. 103, n. 947, p. 73-90, set. 2014.

³⁴ HUNGRIA, Néelson. *Comentários ao Código Penal*, Vol. IX. Rio de Janeiro: Forense, 1958, p. 276.

Diante do quadro apresentado, **caso as condutas reportadas pelo Consulente sejam efetivamente comprovadas no curso da persecução criminal**, notadamente a prática de se fazer inserir declaração diversa da que deveria constar em relatório final do processo de *due diligence* com o objetivo específico de afastar a existência de atos de corrupção pela empresa auditada e ocultar fraudulentamente os riscos da celebração de *joint-venture* entre a Vale S.A. e a BSGR, restará caracterizado o **crime de falsidade ideológica** capitulado no artigo 299 do Código Penal.

Além das referidas condutas, o Consulente relata que os **executivos da Vale S.A. teriam divulgado informações falsas sobre os verdadeiros riscos da celebração de joint-venture entre a empresa e a BSGR, bem como estariam ocultando fraudulentamente de seus acionistas, ao longo dos últimos 10 (dez) anos, informações relevantes sobre as condições econômicas da companhia.**

Com fundamento na análise de informações prestadas pela Vale S.A. através de Fatos Relevantes e Formulários de Referência à CVM, o Consulente sustenta que **executivos da companhia teriam, deliberadamente, omitido riscos relativos e decorrentes do negócio com a BSGR.** A presente consulta, reitera-se, foi instruída com cópia da *notitia criminis* apresentada pelo Consulente ao Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro, na qual se afirma que:

(i) a Vale S.A. sempre acreditou nos riscos inerentes à assinatura do contrato de joint venture com a BSGR e que (ii) os seus executivos praticaram uma série de condutas ativas e omissivas voltadas a impedir que os seus acionistas viessem a ser corretamente informados acerca dos reais riscos da operação. Embora eu negue veementemente, a alta administração da Vale tinha fundadas suspeitas de que a concessão fora obtida por meio de corrupção e, por isso, deveria ter informado essas suspeitas e os seus fundamentos a todos os acionistas, mencionando-os nos documentos societários pertinentes, a exemplo de relatórios da diretoria e das atas do conselho de administração, mas decidiram deliberada e dolosamente omiti-los.

Destaque-se, em especial, afirmação, realizada pelo Consulente, no sentido de que “quando foram revogados os direitos minerários sobre a mina de Simandou e a Vale S.A. viu-se atingida, **os seus executivos não apenas omitiram que já tinham plena**

ciência desses riscos, levando a erro seus investidores, como também promoveram a divulgação de comunicado ao mercado contendo declaração falsa”.

Assim considerando, importante destacar, inicialmente, que a Vale S.A. é companhia de capital aberto, sujeita a deveres específicos de informação impostos pela legislação brasileira, conforme já demonstrado no presente Parecer.

Nesse cenário, as condutas narradas pelo Consultente, ao apontar que a Vale S.A. teria prestado informações falsas e se omitido do dever de informar fatores de risco caracterizam, em tese e conforme adiante será detalhado, prática de infrações administrativas no âmbito da CVM. Do mesmo modo, tais ilícitos administrativos podem configurar, em tese, fatos penalmente relevantes.

O tipo penal paradigmático à situação fática em questão é o **artigo 177 do Código Penal, sob a rubrica “fraudes e abusos na fundação ou administração de sociedade por ações”**. Em seu § 1º, inciso I, o dispositivo legal em referência tipifica a conduta do diretor, do gerente ou do fiscal de sociedade por ações, que, em prospecto, relatório, parecer, balanço ou comunicação ao público ou à assembleia, faz **afirmação falsa sobre as condições econômicas da sociedade, ou oculta fraudulentamente, no todo ou em parte, fato a elas relativo**.

Segundo Magalhães Noronha, o sujeito ativo do delito em questão “é o diretor, o gerente ou fiscal. Quer administrando a sociedade, quer fiscalizando-a, devem agir com honestidade, com sinceridade, e daí a punição quando infringirem esse princípio. Impelidos pela necessidade de encobrir a situação ruínosa da sociedade; movidos pelo objetivo de melhorar a cotação das ações; aspirando à consecução de um empréstimo; visando obter crédito em bancos etc., podem eles lançar mão da afirmação falsa, ou ocultar fato, no todo ou em parte, relativo à verdadeira situação econômica da sociedade”³⁵.

³⁵ NORONHA, E. Magalhães. *Direito penal: parte especial*, Vol. 2. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 472.

É preciso analisar, ademais, se Fatos Relevantes e Formulários de Referência devem ser considerados como documentos aptos a caracterizar objeto material do citado crime. A resposta é positiva já que os **Fatos Relevantes** se enquadram, como adiante será detalhado, na natureza de **comunicação ao público** para fins de tipificação no artigo 177, § 1º, I, do Código Penal, ao passo que **Formulários de Referência** são **relatórios**, também para fins da mesma tipificação.

Portanto, **a conduta do diretor, gerente ou fiscal de sociedade por ações que, voluntária e conscientemente, oculta fraudulentamente ou faz afirmação falsa em relatório ou qualquer comunicação ao público, tendo por objeto fato relevante sobre as condições econômicas da sociedade, caracteriza, em tese, o crime de fraude e abuso na administração de sociedade por ações.**

Caso as condutas reportadas pelo Consulente sejam efetivamente comprovadas no curso da persecução criminal, notadamente a **divulgação de informações falsas sobre os riscos da constituição de joint-venture entre a Vale S.A. e a BSGR** e a **ocultação fraudulenta de informações relativas às condições econômicas da sociedade em decorrência de eventos posteriores até a presente data,** restará caracterizada a prática do crime tipificado no artigo 177, § 1º, I, do Código Penal.

VI. AS POSSÍVEIS INFRAÇÕES ÀS NORMAS ADMINISTRATIVAS QUE REGEM O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO

A Vale S.A., na condição de sociedade anônima de capital aberto à negociação, bem como seus administradores, possui, conforme antecipado, dever de transparência relativo a atos e fatos relevantes nas suas atividades empresariais, nos termos regulamentados pela **Lei n.º 6.404/1976, a Lei das Sociedades por Ações.** O dever de transparência pelas sociedades anônimas de capital aberto também é, igualmente conforme antecipado, previsto na **Lei n.º 6.385/1976, a Lei do Mercado de Valores**

Mobiliários, que criou a CVM, entidade pública responsável pela fiscalização das companhias abertas.

À luz das regras de transparência oponíveis às sociedades anônimas de capital aberto, **em 30 de abril de 2010 a Vale S.A. noticiou, através de Fato Relevante, a celebração de contrato de joint venture com a BSGR,** nos seguintes termos:

Vale adquire Simandou

Vale S.A. (Vale) informa que adquiriu da BSG Resources Ltd. (BSGR) participação de 51% na BSG Resources (Guinea) Ltd., que detém concessões de minério de ferro na Guiné, em Simandou Sul (Zogota) e licenças de exploração em Simandou Norte (Blocos 1 & 2). A Vale pagará pela aquisição desses ativos US\$ 2,5 bilhões, dos quais US\$ 500 milhões à vista, e os US\$ 2 bilhões restantes em etapas sujeitas ao cumprimento de metas específicas.

Simandou Blocos 1& 2 e Zogota estão entre os melhores depósitos de minério de ferro ainda não explorados no mundo com alta qualidade e potencial para o desenvolvimento de projeto de larga escala e longa duração, com baixo custo operacional e de investimento.

A joint venture entre Vale e BSGR implementará o projeto Zogota e conduzirá estudos de viabilidade para os Blocos 1 & 2, com a criação de um corredor logístico para escoamento através da Libéria. Pelo direito de escoar pela Libéria, a joint venture tem o compromisso de renovar 660 km da ferrovia Trans-Guiné para transporte de passageiros e cargas leves. A Vale será responsável pela gestão dos ativos, marketing e vendas da joint venture com a exclusividade do off-take do minério de ferro produzido.

Como parte dos esforços para atingir nossas metas de produção futura, o primeiro investimento da Vale na província de minério de ferro do oeste africano será alavancado pela longa experiência em desenvolver com sucesso projetos de mineração de grande escala em ambientes tropicais. Esta iniciativa fortalecerá a liderança global da Vale na indústria de minério de ferro como o principal fornecedor de produtos de alta qualidade e deverá criar valor significativo para seus acionistas no longo prazo. Desta forma, a aquisição de Simandou amplia a capacidade da Vale em atender com excelência a seus clientes em termos de logística e qualidade de produto.

Em 9 de abril de 2019, a Vale S.A. noticiou através de novo Fato Relevante que, cinco dias antes, foi notificada da sentença arbitral proferida pela LCIA:

Vale informa sobre resultado de arbitragem relacionada a Simandou
A Vale S.A. (“Vale”) anuncia que, em 5 de abril de 2019, foi notificada da decisão proferida por um tribunal arbitral em Londres condenando a BSG Resources Limited (“BSGR”) a pagar à Vale o valor de US\$1,246

35

bilhão, mais juros e despesas, por fraude e violações de garantia pela BSGR, ao induzir a Vale a constituir uma joint venture para exploração da concessão de mina de minério de ferro na região de Simandou na República da Guiné.

Em 2014, a República da Guiné revogou essa concessão com base em evidências de que a BSGR a teria obtido através de atos de corrupção envolvendo autoridades da República da Guiné, tendo concluído também que a Vale não participou de forma alguma nesses atos de corrupção.

A Vale pretende tomar todas as medidas legalmente cabíveis para execução dessa decisão arbitral. Entretanto, não há quaisquer garantias quanto ao prazo e ao valor do recebimento.

Em 24 de setembro de 2019, a Vale S.A. noticiou, através de Comunicado ao Mercado, que o Tribunal Superior Inglês permitiu-lhe prosseguir com a execução da sentença arbitral:

Vale informa sobre autorização para executar sentença arbitral de US\$ 2 bilhões

Rio de Janeiro, 24 de setembro de 2019 – A Vale S.A. (“Vale”) informa que, em 20 de setembro de 2019, o Tribunal Superior inglês decidiu que a Vale pode prosseguir com a execução da sentença arbitral de US\$ 2 bilhões, obtida contra a BSG Resources Limited (“BSGR”) na Inglaterra.

A sentença arbitral favorável a Vale foi proferida em 4 de abril de 2019, depois que o Tribunal Arbitral Internacional de Londres concluiu que a BSGR fraudou a Vale em relação ao investimento feito pela Vale no projeto de minério de ferro de Simandou, na Guiné.

A Vale pretende continuar com as medidas para fazer cumprir a sentença contra a BSGR. Atualmente, move ação judicial contra a BSGR em Nova York, bem como na Inglaterra.

Entretanto, outros relevantes eventos, insertos no contexto dos contratos de joint venture entre a Vale S.A. e a BSGR, e seus desdobramentos, não foram objeto de publicidade pela companhia brasileira.

O primeiro desses fatos ocorreu em **30 de março de 2020**, quando a **Corte de Primeira Instância de Kaloum, Conacri, da República da Guiné, afastou a culpabilidade** dos investigados Mamadie Touré, Ibrahima Sory Touré, Lieutenant Issiaga Bargoura, Aboubacar Bah, Ismael Daou e Mahmoud Thiam por supostos atos de corrupção e tráfico de influência na obtenção dos direitos minerários então concedidos à BSG Resources Limited.

O segundo fato ocorreu em **21 de maio de 2020**, ocasião em que Consulente ajuizou **ação cível** contra a Vale S.A. perante a **Corte de Nova Iorque** para fins de obter documentos que demonstrariam que a Vale S.A. teria **assinado o contrato de joint venture acreditando que os direitos minerários teriam sido obtidos de forma ilícita, razão pela qual teria realizado uma due diligence superficial.**

Referidos eventos podem, em tese, ensejar, inclusive, a reabertura da arbitragem cuja sentença foi divulgada pela Vale S.A. como Fato Relevante em 2019.

Assim considerando, a CVM, ao regular, através da **Instrução CVM n.º 358/2002**, a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, conceituou o **fato relevante** como **qualquer decisão** de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou **qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios** que possa **influir de modo ponderável em decisões dos investidores de mercado entre vender, comprar ou exercer seus direitos em face da companhia** (artigo 2º, *caput*, da Instrução CVM n.º 358/2002).

Do mesmo modo, são elencados atos ou **fatos potencialmente relevantes**: (a) **lucro ou prejuízo da companhia** (artigo 2º, parágrafo único, inciso XVI, da Instrução CVM n.º 358/2002); **celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público** (artigo 2º, parágrafo único, inciso XVII, da Instrução CVM n.º 358/2002); e, dentre outros, aprovação, **alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação** (artigo 2º, parágrafo único, inciso XVIII, da Instrução CVM n.º 358/2002).

Portanto, os elencados recentes eventos de 2020 podem, em tese, subsumir-se ao conceito normativo de fato relevante ao poder influir, razoavelmente, nas decisões, pelos investidores, entre **vender, comprar ou exercer seus direitos em face da companhia.**

Do mesmo modo, relevante destacar que, deste o início das tratativas entre a Vale S.A. e a BSGR pairaram riscos razoáveis sobre a *joint venture*, o que poderia ensejar, por parte da companhia brasileira, bem como pelos seus administradores, maior precisão e clareza nos **Relatórios de Referência**, nos quais deve constar, consoante antecipado, um **retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por ele emitidos.**

Entretanto, conforme nos relata o Consultente, os fatos objeto do presente Parecer foram objeto de Formulário de Referência submetido pela Vale S.A. à CVM quanto ao **exercício social de 2010** sem que constasse **qualquer fator de risco específico** ao tema, ao passo que o ordenamento jurídico da República da Guiné e a instabilidade política da época poderiam, sabidamente, impactar negativamente nos direitos de prospecção sobre os blocos “1” e “2” da “mina” de Simandou.

Com efeito, à época, conforme nos relata o Consultente e veiculado pela mídia, a República da Guiné estava imersa em turbulências internas, isso em razão de uma transição política caracterizada por um *golpe* militar, assunção de um governo interino e realização de eleições presidenciais, as quais desencadearam a vitória do Presidente Alpha Condé.

Já no **Formulário de Referência** relativo ao **exercício social de 2011**, o negócio passou a ser referenciado no item 7.5, referente a “Efeitos da regulação estatal”, no qual apontou-se que a concessão de minério de ferro de Simandou consistia em uma das “principais Concessões de lavra e outros direitos afins”. Na mesma ocasião, a *joint venture* e demais sociedades a ela vinculadas foram citados como ativos relevantes no Item 8.1, referente a “Aquisição/alienação ativo relevante”.

Consoante já demonstrado, a Instrução n.º 480/2009, da CVM, exige que o Formulário de Referência contenha, dentre outras informações, **fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento e**, em especial, aqueles **relacionados** ao

emissor, a seu controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle, a seus acionistas, a suas **controladas e coligadas**, a seus fornecedores, a seus clientes, aos **setores da economia de atuação da companhia e sua regulação** e aos **países estrangeiros onde o emissor atua** e, por fim, a questões socioambientais.

A partir do início de 2011, o novo governo, então eleito, passou a modificar as práticas de mineração no país, sendo que, em setembro do mesmo ano, um **novo Código de Mineração** conferiu ao Estado guineense o percentual de **15% (quinze por cento) de participação** em todo e qualquer projeto de mineração do país, além da **opção de compra de outros 20% (vinte por cento)**.

Em outubro do mesmo ano o **Governo da Guiné vedou**, contrariando as projeções iniciais, o **escoamento de minério pela Libéria** e obrigou que fosse realizado pela própria República da Guiné. Tais eventos deveriam, em tese, ser objeto de fatos relevantes e de preciso cotejamento dentre os fatores de risco aos quais estavam sujeitos a companhia.

Entretanto, apenas no **Formulário de Referência** referente ao **exercício social de 2014** é que foram realizadas referências à revogação dos direitos minerários no Item 7.5 – “Efeitos da regulação estatal” e no Item 10.8 – “Plano de Negócios” e consignado que a companhia brasileira não teria se envolvido na “conduta fraudulenta relacionada à aquisição dos direitos minerários”.

Até então, conforme nos relata o Consultante, nenhuma informação relativa às **alterações legislativas** e, em especial, do **risco de perda da concessão de direitos minerários** constava dos formulários de referência da Vale S.A., ao passo que as discussões relativas aos direitos minerários, pela República da Guiné, já vinha sendo objeto de específico **Comitê Técnico constituído desde outubro de 2012** para apurar a legalidade dos direitos de exploração pela VBG – Vale BSGR Guinea.

Nesses termos, caso as *noticia criminis* deduzidas pelo Consultante venham a

confirmar, através dos elementos de informação ali apresentados, a prática de crimes de falsidade ideológica e de fraude na administração de sociedade por ações previstos, respectivamente, nos artigos 299 e 177, § 1º, inciso I, ambos do Código Penal, isso em razão de os executivos da Vale S.A. terem divulgado informações falsas e omitido, fraudulentamente, fatos capazes de impactar as condições econômicas da sociedade, poder-se-ia aferir omissão de fatos que deveriam ser objeto de conhecimento dos acionistas da Vale S.A., do mercado e dos órgãos de fiscalização do mercado de valores mobiliários brasileiro, em especial a CVM.

Do mesmo modo, em se confirmando a prática de crimes de corrupção ativa em transação comercial internacional e de tráfico de influência em transação comercial internacional, previstos, respectivamente, nos artigos 337-B e 337-C do Código Penal, isso em razão de os executivos da Vale S.A. terem praticado – com vistas a preservar os direitos minerários outorgados da VBG – Vale BSGR Guineá – atos de oferta e entrega de vantagens indevidas para o então Presidente Alpha Condé e terceiros intermediários, tais como George Soros, poder-se-ia aferir, igualmente, omissão de fatos que deveriam ser objeto de conhecimento dos acionistas da Vale S.A., do mercado e dos órgãos de fiscalização do mercado de valores mobiliários brasileiro, em especial a CVM.

Destaque-se, ademais, que, conforme deduziu o Consultante em ambas as *noticia criminis*, os mencionados delitos foram praticados, em tese, reiteradamente ao longo dos últimos anos, tendo sido consumados em cada ocasião na qual a Vale S.A. omitiu-se diante do dever de informar as condições econômicas da companhia.

Referidos eventos podem ensejar a instauração de processos administrativos por descumprimento da obrigação de revelação, contínua e independentemente de provocação, do estado dos negócios da companhia. As **sanções administrativas** passíveis de, em tese, cominação em razão da **transgressão aos deveres de divulgação de atos ou fatos relevantes** (artigo 18 da Instrução CVM n.º 358/2002 e artigo 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/1976) e, ainda, o **fornecimento de informações falsas, incompletas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro** (art. 60, inciso I, da Instrução CVM n.º

480/2009 e artigo 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/1976), **consideradas graves**, são: (a) **advertência** (artigo 11, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976); (b) **multa** que pode, a depender da proporcionalidade e da razoabilidade, da capacidade econômica do infrator e dos motivos que justifiquem sua imposição, chegar até 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito e, ainda, ao dobro do prejuízo causado aos investidores, sendo que tais valores podem, ainda, ser triplicados em caso de reincidência (artigo 11, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976); (c) **inabilitação temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, **para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal** de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM (artigo 11, inciso IV, da Lei n.º 6.385/1976); (d) **suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades no mercado brasileiro de capitais** (artigo 11, inciso V, da Lei n.º 6.385/1976); (e) **inabilitação temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, para atividades no mercado brasileiro de capitais (artigo 11, inciso VI, da Lei n.º 6.385/1976); (f) **proibição temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM (artigo 11, inciso VII, da Lei n.º 6.385/1976); e, por fim, (g) **proibição temporária**, até o máximo de 10 (dez) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários (artigo 11, inciso VIII, da Lei n.º 6.385/1976).

VII. O ENQUADRAMENTO DO ATO DE DIFICULTAR A ATIVIDADE FISCALIZATÓRIA DE ÓRGÃOS OU ENTIDADES PÚBLICAS COMO LESIVO À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA NACIONAL OU ESTRANGEIRA PELA LEI ANTICORRUPÇÃO BRASILEIRA

Em 02.08.2013, o Brasil publicou a **Lei n.º 12.846/2013**, regulamentada pelo **Decreto n.º 8.420/2015**, que atribuiu a **responsabilidade objetiva, administrativa e civil, às pessoas jurídicas pela prática de atos de corrupção contra a Administração Pública, nacional ou estrangeira**. Foi instituída, portanto, da instituição de uma **regra**

de responsabilidade que independe da constatação de dolo ou culpa, bastando a comprovação do nexo de causalidade entre a conduta³⁶ e o dano³⁷.

Destaque-se, ademais, a **natureza parcialmente extraterritorial da Lei n.º 12.846/2013**, que **sanciona não apenas a prática de atos contra a Administração pública nacional, mas também estrangeira**, conforme previsão dos seus artigos 1º e 5º. Entretanto, não se trata de, indiscriminadamente, ampliar a incidência da Lei n.º 12.846/2013 para toda e qualquer Administração pública estrangeira, mas aquela objeto de **conceito legal art. 5, § 1º**, abrangendo **órgãos e entidades estatais ou representações diplomáticas de país estrangeiro**, de qualquer nível ou esfera de governo, bem como as **pessoas jurídicas controladas, direta ou indiretamente, pelo poder público de país estrangeiro**, além de **organizações públicas internacionais**.

Assim considerando, **obedecida referida conceituação legal**, são puníveis os **atos lesivos à Administração pública estrangeira e praticados por empresas brasileiras** – que atentem contra o patrimônio público nacional ou estrangeiro, contra princípios da administração pública ou contra os compromissos internacionais assumidos pelo Brasil – e definidos, taxativamente, pelos incisos de I a V da Lei n.º 12.846/2013.

A **responsabilidade objetiva** consubstanciada na Lei Anticorrupção pode ensejar, em face da pessoa jurídica, **sancões administrativas** e **judiciais-cíveis**, sem prejuízo da possibilidade de que o mesmo ato seja igualmente enquadrado como **penalmente punível em face das pessoas físicas**.

³⁶ Para Maria Helena Diniz, “a ação, elemento constitutivo da responsabilidade, vem a ser o ato humano, comissivo ou omissivo, ilícito ou lícito, voluntário e objetivamente imputável do próprio agente ou de terceiro, ou o fato de animal ou coisa inanimada, que cause dano a outrem, gerando o dever de satisfazer os direitos do lesado” (DINIZ, Maria Helena. *Curso de direito civil brasileiro*: responsabilidade civil. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 43).

³⁷ O dano é a consequência da conduta do agente, o qual faz nascer o dever de reparação. Segundo Fernando Noronha, é o prejuízo, de natureza individual ou coletiva, econômico ou não-econômico, resultante de ato ou fato antijurídico que viole qualquer valor inerente à pessoa humana, ou atinja coisa do mundo externo que seja juridicamente tutelada” (NORONHA, Fernando. *Direito das obrigações*. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 473).

A **responsabilidade administrativa** é aquela decorrente de um sancionamento no exercício de uma função administrativa. Por outro lado, a **responsabilidade penal** é aquela decorrente da prática de um crime, abarcando, conseqüentemente, a atuação jurisdicional e dos órgãos de controle respectivos, tais como autoridade policial e Ministério Público.

De acordo com o **princípio da independência entre instâncias administrativa, penal e civil**³⁸, uma mesma conduta pode ensejar sua responsabilização em mais de uma esfera, desde que referida conduta esteja descrita em todas elas³⁹. Ou seja, as esferas penal e administrativa são independentes entre si, o que não obsta que uma mesma conduta seja sancionada tanto na esfera administrativa, como na esfera penal⁴⁰ **sem que se caracterize bis in idem.**

Nesse sentido, destaque-se José dos Santos Carvalho Filho, para o qual os âmbitos de responsabilidade decorrem da constatação de que “a responsabilidade se origina de uma conduta ilícita ou da ocorrência de determinada situação fática prevista em lei e se caracteriza pela natureza do campo jurídico em que se consuma”⁴¹.

Também em relação a independência entre as esferas administrativa e penal, Diogo de Figueiredo Moreira Neto entende que ela é justificada em face da natureza das punições. Enquanto que a sanção administrativa “visa manter a ordem dentro do grupo

³⁸ Id. p. 1.109.

³⁹ Nesse sentido: FERREIRA, Daniel. *Sanções administrativas*. São Paulo: Malheiros, 2001, p. 133.

⁴⁰ Rafael Munhoz de Mello ensina que: “Uma mesma conduta pode ser tipificada pelo legislador como infração administrativa e como crime. Uma vez configurada, a conduta dará margem à imposição de sanção administrativa pela Administração e à imposição da sanção pelo Poder Judiciário. (...) Sendo possível a cumulação de sanção administrativa e sanção penal pela prática de uma mesma conduta, tal qual ocorre no ordenamento jurídico brasileiro, pode ocorrer que dois procedimentos sejam instaurados para investigar o mesmo comportamento: um procedimento administrativo, para apurar infração administrativa; e um procedimento judicial, para apurar a prática de crime e aplicar a correspondente sanção penal, em caso de condenação”. (DE MELLO, Rafael Munhoz. *Princípios de Direito administrativo sancionador: as sanções administrativas à luz da Constituição Federal de 1998*. São Paulo: Malheiros, 2007, p. 213).

⁴¹ CARVALHO FILHO, José dos Santos. *Manual de direito administrativo*. São Paulo: Atlas, 2014, p. 1.109.

sujeito a determinado estatuto”⁴², a sanção penal “visa a defender um sistema de valores sociais reputados indispensáveis à convivência humana, pela imposição de medidas aflitivas e segregadoras, consistindo numa retribuição política da sociedade contra o criminoso”⁴³.

Frise-se, ademais, que **o âmbito administrativo é caracterizado pela atuação de diversos órgãos de controle, isso à luz dos bens jurídicos tutelados, a ensejar, consequentemente, regimes sancionatórios diversos, sem que implique em bis in idem.** Em outras palavras, **as sanções passíveis de aplicação, pela CVM, no âmbito do mercado de valores imobiliários,** em razão do descumprimento do dever de informar, pela Vale S.A. e seus administradores, **não excluem as sanções administrativas previstas na Lei n.º 12.846/2013.**

Nesse sentido, destaquem-se Gilson Dipp e Manoel L. Volkmer de Castilho, os quais assinalam que a tipificação, pelo inciso V do art. 5º da Lei n.º 12.846/2013, como ato lesivo sancionável pelo novo âmbito de responsabilidade decorrente do advento da Lei Anticorrupção brasileira não desconsidera nem mesmo exclui sanções pelo mesmo ato de dificultar a atividade de investigação e fiscalização, através de outros regramentos⁴⁴.

Consequentemente, as já elencadas **sanções administrativas** passíveis de, em tese, cominação em razão da **transgressão aos deveres de divulgação de atos ou fatos relevantes** (artigo 18 da Instrução CVM n.º 358/2002 e artigo 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/1976) e, ainda, o **fornecimento de informações falsas, incompletas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro** (art. 60, inciso I, da Instrução CVM n.º 480/2009 e artigo 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/1976), **consideradas graves**, podem ser cominadas à Vale S.A. pela CVM sem que sejam afastadas as sanções previstas na Lei n.º 12.846/2013.

⁴² MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de direito administrativo*. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 323.

⁴³ Id. p. 323.

⁴⁴ DIPP, Gilson; CASTILHO, Manoel L. Volkmer de. *Comentários sobre a Lei Anticorrupção*. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 42.

Apresentados os aspectos gerais relativos à instituição da **responsabilidade objetiva das pessoas jurídicas** e da **extraterritorialidade** por atos enquadrados na Lei n.º 12.846/2013, é importante que cotejemos, dentre os atos tipificados pela referida espécie normativa, aquele previsto no seu **art. 5º, inciso V**.

Referido dispositivo prevê constituir **ato lesivo à Administração pública, nacional ou estrangeira**, aquele praticado por **sociedade empresária** que, por **qualquer meio, dificulte** atividade de **fiscalização de órgãos, entidades ou agentes públicos**.

O regramento normativo de **atos atentatórios ao exercício da função estatal de fiscalização pelos órgãos de controle** já consta, em determinadas hipóteses, de regramento específico em leis especiais.

No âmbito do **mercado de valores mobiliários**, consoante antecipado, o **descumprimento do dever de divulgar informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas**, regulamentado pela Instrução n.º 358/2002, da CVM, é considerada infração grave pelo seu art. 18 para fins de incidência do § 3º do art. 11 da Lei n.º 6.385/1976.

Nos termos do **art. 3º da mesma Instrução CVM n.º 358/2002**, é de obrigação do Diretor de Relações com Investidores **enviar à CVM** e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, **qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação**.

Do mesmo modo, os **acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas**, criados por disposição estatutária, deverão **comunicar** qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, que

promoverá sua divulgação (art. 3º, § 1º). Caso essas mesmas pessoas tenham conhecimento pessoal de ato ou fato relevante e constatem a **omissão do Diretor de Relações com Investidores** no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação, elas **somente se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM (art. 3º, § 2º)**.

Com relação à divulgação ao mercado ou entrega à CVM de **informações falsas, incompletas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro**, nos termos exigidos pela Instrução CVM n.º 480/2009, que regula o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação, bem como o fornecimento anual de Formulários de Referência à CVM, trata-se de **infração igualmente grave** (art. 60, inciso I) que pode sujeitar o infrator às já elencadas sanções previstas no art. 11 da Lei n.º 6.385/1976.

O dever de transparência relativo a atos e fatos relevantes nas atividades empresariais de sociedade anônima de capital aberto, previstos no artigo 157, § 1º, alínea “e”, da Lei n.º 6.404/1976 e no artigo 157, § 4º, da Lei n.º 6.404/1976, visa, por um lado, conferir aos possíveis investidores elementos para a tomada de decisão em vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia e, por outro lado, **permitir que a CVM exerça suas atribuições fiscalizatórias no âmbito do mercado brasileiro de capitais**.

Consequentemente, as violações aos deveres de transparência, oponíveis às sociedades anônimas de capital aberto, podem, em tese, ser enquadradas no art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013, espécie normativa que, ao entrar em vigor em 180 dias após sua publicação, ocorrida em 2 de agosto de 2013, apenas incide sobre atos praticados após 29 de janeiro de 2014.

Consoante antecipado, o art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013 tipifica como ato lesivo à Administração pública, nacional e estrangeira, aquele praticado por pessoa jurídica que, conforme pontuam Fernanda Marinela, Fernando Paiva e Tatiany Ramalho, “(...) **de qualquer modo dificultar** a atividade de investigação ou **fiscalização** de

quaisquer órgãos, entidades ou agentes públicos (...)”⁴⁵.

Veja-se, portanto, que no entendimento dos autores, **é tipificado o ato de pessoa jurídica que, através de qualquer meio, dificultar a atividade de investigação e fiscalização.** No mesmo sentido, destaque-se o entendimento de Vicente Greco Filho e João Daniel Rassi, segundo os quais “o inciso V é um **modelo aberto.** Consiste na prática de **qualquer ato que venha a dificultar atividade de investigação ou fiscalização de órgãos, entidades ou agentes públicos (...)**”⁴⁶.

Guilherme de Souza Nucci, por sua vez, qualificou o ato de dificultar como o de **tornar mais complicada atividade de fiscalização da generalidade de órgãos públicos:** “a pessoa jurídica que, por seus agentes, dificultar (tornar mais complicado) uma atividade de investigação – o que envolve a polícia e o Ministério Público – ou fiscalização, abrangendo a generalidade de órgãos, agências, entidades destinadas a tal fim, responde pela infração administrativo-penal”⁴⁷.

Marcio Pestana, também no intuito de permitir ao intérprete da norma a concreta definição da sua extensão e alcance, destaca que “a dificuldade, no caso, reside na **criação de embaraços ou empecos artificialmente criados, de sorte a dificultar a investigação ou a fiscalização, por parte do poder público, no desempenho das suas funções próprias**”⁴⁸.

O mesmo autor também assevera poder enquadrar-se no inciso V do art. 5º da Lei n.º 12.846/2013 a dificuldade de acesso a “(...) dados e **informes necessários ao**

⁴⁵ MARINELA, Fernanda; PAIVA, Fernando; RAMALHO, Tatiany. *Lei Anticorrupção*: Lei n. 12.846, de 1º de agosto de 2013. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 108.

⁴⁶ GRECO FILHO, Vicente; RASSI, João Daniel. *O combate à corrupção e comentários à Lei de Responsabilidade de Pessoas Jurídicas (Lei n. 12.846, de 1º de agosto de 2013)*: atualizado de acordo com o Decreto n. 8.420, de 18 de março de 2015. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 162.

⁴⁷ NUCCI, Guilherme de Souza. *Corrupção e anticorrupção*. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 134.

⁴⁸ PESTANA, Marcio. *Lei anticorrupção: exame sistematizado da Lei n. 12.846/2013*. Barueri: Manole, 2016, p. 55.

curso natural das investigações ou fiscalizações (...)⁴⁹, o que pode ocorrer, consoante também assinala o autor, **pela morosidade excessiva ou pela fragmentação na transmissão de informações.**

Assim considerando, caso se confirmem os fatos narrados pelo Consulente, a omissão, pela Vale S.A., de relevantes eventos insertos no contexto dos contratos de joint venture entre ela entabulado e a BSGR, além dos seus desdobramentos nos últimos anos, acarretaram na apresentação de um retrato que deixou de verdadeiro, preciso e completo quanto à situação econômico-financeira da companhia, bem como dos riscos inerentes às suas atividades e, conseqüentemente, dos valores mobiliários emitidos pela companhia.

Dentre os mais recentes fatos, o primeiro desses fatos ocorreu em **30 de março de 2020**, quando a **Corte de Primeira Instância de Kaloum, Conacri, da República da Guiné, afastou a culpabilidade** dos investigados. O segundo fato, também já citado no presente Parecer, ocorreu em **21 de maio de 2020**, ocasião em que Consulente ajuizou **ação cível** contra a Vale S.A. perante a **Corte de Nova Iorque** para fins de obter documentos que demonstrariam que a Vale S.A. teria **assinado o contrato de joint venture acreditando que os direitos minerários teriam sido obtidos de forma ilícita, razão pela qual teria realizado uma due diligence superficial.**

Referidos eventos – os quais, inclusive, podem ensejar a **reabertura da arbitragem**, cuja sentença foi divulgada pela Vale S.A. como Fato Relevante em 2019 – **tendem a enquadrar-se no conceito normativo de Fato Relevante** na medida são aptos a influir, razoavelmente, nas decisões, pelos investidores, entre vender, comprar ou exercer seus direitos em face da companhia brasileira.

De todo modo, deste o início das tratativas entre a Vale S.A. e a BSGR pairaram riscos razoáveis sobre a *joint venture*, o que poderia ensejar, por parte da companhia

⁴⁹ PESTANA, Marcio. *Lei anticorrupção: exame sistematizado da Lei n. 12.846/2013*. Barueri: Manole, 2016, p. 55.

brasileira, bem como pelos seus administradores, maior precisão e clareza nos **Relatórios de Referência dos últimos anos**, nos quais, por exigência normativa, devem constar um retrato fiel da companhia.

Ocorre que, conforme nos relata o Consultante, os fatos objeto do presente Parecer foram objeto de Formulário de Referência submetido pela Vale S.A. à CVM quanto ao **exercício social de 2010** sem que constasse **qualquer fator de risco específico** ao tema, ao passo que o ordenamento jurídico da República da Guiné e a instabilidade política da época poderiam, sabidamente, impactar negativamente nos direitos de prospecção sobre os blocos “1” e “2” da “mina” de Simandou.

Já no **Formulário de Referência** relativo ao **exercício social de 2011**, o negócio passou a ser referenciado no item 7.5, referente a “Efeitos da regulação estatal”, no qual apontou-se que a concessão de minério de ferro de Simandou consistia em uma das “principais Concessões de lavra e outros direitos afins”. Na mesma ocasião, a *joint venture* e demais sociedades a ela vinculadas foram citados como ativos relevantes no Item 8.1, referente a “Aquisição/alienação ativo relevante”.

A partir do início de 2011, o novo governo, então eleito, passou a modificar as práticas de mineração no país, sendo que, em setembro do mesmo ano, um **novo Código de Mineração** conferiu ao Estado guineense o percentual de **15% (quinze por cento) de participação** em todo e qualquer projeto de mineração do país, além da **opção de compra de outros 20% (vinte por cento)**.

Em outubro do mesmo ano o **Governo da Guiné vedou**, contrariando as projeções iniciais, o **escoamento de minério pela Libéria** e obrigou que fosse realizado pela própria República da Guiné. Tais eventos deveriam, em tese, ser objeto de fatos relevantes e de preciso cotejamento dentre os fatores de risco aos quais estavam sujeitos a companhia.

Entretanto, apenas no **Formulário de Referência** referente ao **exercício social**

de 2014 é que foram realizadas referências à revogação dos direitos minerários no Item 7.5 – “Efeitos da regulação estatal” e no Item 10.8 – “Plano de Negócios” e consignado que a companhia brasileira não teria se envolvido na “conduta fraudulenta relacionada à aquisição dos direitos minerários”.

Até então, conforme nos relata o Consultente, nenhuma informação relativa às **alterações legislativas** e, em especial, do **risco de perda da concessão de direitos minerários** constava dos formulários de referência da Vale S.A., ao passo que as discussões relativas aos direitos minerários, pela República da Guiné, já vinha sendo objeto de específico **Comitê Técnico constituído desde outubro de 2012** para apurar a legalidade dos direitos de exploração pela VBG – Vale BSGR Guinea.

A **contínua fiscalização, pela CVM**, das sociedades anônimas de capital aberto visa manter a **credibilidade, a organização e o equilíbrio do mercado de valores mobiliários**, o que depende, essencialmente, “do cumprimento estrito, por parte dos administradores, do seu dever de informar o público em geral sobre as alterações do estado negocial, financeiro ou institucional da companhia”⁵⁰, conforme destaca Modesto Carvalhosa em passagem já referenciada no presente Parecer.

Do mesmo modo, o já elencado artigo 8º, inciso III, da Lei n.º 6.385/1976, preceitua, expressamente que é de competência da CVM **fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários**, o que **pressupõe**, também por determinação legal, a **veiculação, permanente e independentemente de provocação**, de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem e aos valores negociados.

Portanto, apenas através do estrito cumprimento do dever de fornecer informações à CVM e ao mercado é que o órgão regulador pode, através da sua permanente fiscalização, estimular a **expansão e o funcionamento eficiente e regular**

⁵⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 488.

do mercado de ações, da bolsa e de balcão (artigo 4º, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976), a aplicação em valores mobiliários (artigo 4º, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976) e **proteção dos titulares de valores mobiliários e dos investidores do mercado contra atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas** (artigo 4º, inciso IV, alínea “b), da Lei n.º 6.385/1976).

Por essa razão é que, consoante já explicitado, determinados **assuntos devem ser regulados e fiscalizados em face das companhias cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão**. Dentre os mais importantes podemos elencar: (a) a **natureza das informações que devam divulgar e a periodicidade da divulgação** (artigo 22, §1º, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976); (b) relatório da administração e demonstrações financeiras (artigo 22, §1º, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976); (c) padrões de contabilidade, relatórios e pareceres de auditores independentes (artigo 22, §1º, inciso IV, da Lei n.º 6.385/1976); e, ainda, (d) a **divulgação de deliberações da assembleia-geral e dos órgãos de administração da companhia, ou de fatos relevantes ocorridos nos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado** de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia (artigo 22, §1º, inciso VI, da Lei n.º 6.385/1976).

Ainda que vigore, no Brasil, a **independência entre as instâncias de controle, caso venham a se confirmar as condutas descritas na *notitia criminis*** apresentada perante o Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro, bem como a prática de **crimes de falsidade ideológica e de fraude na administração de sociedade por ações** – previstos, respectivamente, nos artigos 299 e 177, § 1º, inciso I, ambos do Código Penal – restará caracterizada a omissão, pela Vale S.A., de **eventos que deveriam ser objeto de fiscalização da CVM**.

Do mesmo modo, **referidos eventos** – independentemente do processamento da *notitia criminis*, mas **caso confirmados pelas demais instâncias de controle brasileiras a seguir elencadas** – podem, **em tese**, enquadrar-se no **ato de dificultar a atividade fiscalizatória da CVM, considerado lesivo à Administração pública nacional pelo**

art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013.

VIII. AS SANÇÕES ADMINISTRATIVAS POR ATOS LESIVOS À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, NACIONAL OU ESTRANGEIRA, E A QUESTÃO DA REPARAÇÃO DO DANO PROVOCADO PELO ATO DE DIFICULTAR A ATIVIDADE FISCALIZATÓRIA DE ÓRGÃOS OU ENTIDADES PÚBLICAS

As sanções passíveis de serem administrativamente aplicadas àqueles responsabilizados por atos enquadrados na **Lei n.º 12.846/2013** são **multa, publicação extraordinária da decisão condenatória** (art. 6º da Lei n.º 12.846/2013), as quais não excluem a obrigação de **reparação integral do dano causado** (art. 6º, § 3º, da Lei n.º 12.846/2013).

O art. 7º da Lei n.º 12.846/2013 forneceu **parâmetros de dosimetria das referidas sanções administrativas**: (a) a **gravidade** da infração; (b) a **vantagem** auferida ou pretendida pelo infrator; (c) a **consumação** ou não da infração; (d) o **grau de lesão ou perigo de lesão**; (e) o **efeito negativo** produzido pela infração; (f) a **situação econômica do infrator**; (g) a **cooperação** da pessoa jurídica para a apuração das infrações; (h) a existência de **mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia** de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica; e, por fim, (i) o valor dos contratos mantidos pela pessoa jurídica com o órgão ou entidade pública lesados.

Especificamente com relação à **multa**, considerados tais parâmetros o valor poderá variar entre 0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do faturamento bruto do último exercício anterior ao da instauração do processo administrativo, excluídos os tributos, desde que, com isso, o valor da multa não seja inferior à vantagem auferida, quando for possível sua estimação (art. 6º, inciso I, da Lei n.º 12.846/2013). Em não sendo possível utilizar o critério do valor do faturamento, a multa poderá variar entre R\$

6.000,00 (seis mil reais) a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), conforme previsão do art. 6º, § 4º, da Lei n.º 12.846/2013.

O Decreto n.º 8.420/2015, ao regulamentar a Lei n.º 12.846/2013, previu, nos seus arts. 17 e 18, que o **cálculo da multa** depende da análise dos seguintes elementos (a) **continuidade dos atos lesivos no tempo**; (b) **tolerância ou ciência de pessoas do corpo diretivo ou gerencial da pessoa jurídica**; (c) interrupção no fornecimento de serviço público ou na execução de obra contratada; (d) índice de Solvência Geral – SG e de Liquidez Geral – LG; (e) **reincidência**, assim definida como a ocorrência de nova infração, idêntica ou não à anterior em menos de cinco anos, contados da publicação do julgamento da infração anterior; (f) valores de contratos mantidos ou pretendidos com o órgão ou entidade lesado; (g) **consumação** da infração; (h) **ressarcimento dos danos causados**; (i) **colaboração** com a investigação ou a apuração do ato lesivo, independentemente da celebração de acordo de leniência; (j) **comunicação espontânea** antes da instauração do processo administrativo de responsabilização; e, por fim, (k) **existência e aplicação de programa de integridade**.

A aplicação das sanções da Lei n.º 12.846/2013, sejam elas administrativas ou judiciais, **não afeta os processos de responsabilização e aplicação de penalidades decorrentes da Lei n.º 8.429/1992 e os atos ilícitos alcançados pelas normas de licitações e contratos da Administração Pública**, como, por exemplo, a Lei n.º 8.666/1993, o regime geral de licitações e contratos administrativos, e a Lei n.º 12.462/2011, que instituiu o Regime Diferenciado de Contratações Públicas (RDC).

Portanto, caso os atos lesivos envolvam infrações administrativas às normas de licitações e contratos administrativos, a pessoa jurídica também estará sujeita a sanções administrativas que vedem a participação em licitações e a celebração de contratos com a Administração Pública. Para que seja aplicada referidas sanções administrativas, será preciso a instrução e julgamento conjuntos, de acordo com a previsão do art. 12 do Decreto n.º 8.420/2015.

As sanções administrativas decorrentes da prática de atos enquadrados pela Lei n.º 12.846/2013 devem ser aplicadas em **processos administrativos específicos** e com **parecer opinativo da Advocacia Pública ou do órgão de assistência jurídica do ente público lesado** (art. 6º, § 2º, da Lei n.º 12.846/2013).

Já a **instauração e o julgamento de processo administrativo para apuração da responsabilidade de pessoa jurídica** cabem à **autoridade máxima de cada órgão ou entidade** dos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, que agirá de ofício ou mediante provocação (art. 8º).

Entretanto, no âmbito da **Administração pública federal**, na qual se inclui a CVM, a **Controladoria-Geral da União (CGU)** possui **competência concorrente** para **instaurar** processos administrativos de responsabilização de pessoas jurídicas ou para **avocar** processos administrativos para exame de sua regularidade ou para corrigir-lhes o andamento (art. 8º, § 2º, da Lei n.º 12.846/2013).

Portanto, em se tratando de violações aos deveres de transparência, oponíveis às sociedades anônimas de capital aberto, bem como de ato que, em tese, venha a ser enquadrado no art. 5º, inciso V, da Lei Anticorrupção – isso no caso de o ato dificultar a sua atividade de fiscalização do mercado de valores mobiliários – **competirá à autoridade máxima da CVM a instauração e o julgamento do processo administrativo de responsabilização.**

Referida competência é concorrente com a da CGU, órgão que pode, igualmente, avocar processos administrativos de responsabilização em trâmite perante a CVM, caso constatadas irregularidades.

A CGU e a Advocacia-Geral da União (AGU) realizam atuação conjugada nas matérias relativas à Lei n.º 12.846/2013. Destaque-se, aqui, que a AGU é a instituição que, diretamente ou através de órgão vinculado, representa, judicial e extrajudicialmente, a União, autarquias e fundações públicas federais (art. 131, *caput*, da Constituição).

Especificamente quanto às competências atribuídas pela Lei n.º 12.846/2013, as principais previsões relativas à competência da AGU são manifestar-se sobre a aplicação de sanções administrativas e ajuizar ações para fins de responsabilização judicial.

Recentemente, **Acordo de Cooperação Técnica** celebrado entre o Ministério Público Federal (MPF), CGU, AGU, Ministério da Justiça e Segurança Pública e o Tribunal de Contas da União (TCU) procurou fomentar a articulação entre os diversos órgãos de controle em matérias relativas à Lei n.º 12.846/2013. Dentre os princípios constantes do referido Acordo, destaque-se, em especial, o da busca de **consenso** quanto à **apuração e eventual quitação de danos decorrentes de fatos abrangidos em acordo de leniência anticorrupção, sem prejuízo da obrigatoriedade do ressarcimento integral do dano pelos fatos e circunstâncias por ele não abrangidos.**

Destaque-se, ademais, e tendo em vista as atribuições institucionais do **TCU**, a seguir explicitadas, previu-se que a CGU e a AGU, no âmbito de acordos de leniência previsto na Lei n.º 12.846/2013, ao se depararem com fatos sujeitos à jurisdição do TCU, lhe encaminharão informações necessárias e suficientes para a **estimção dos danos** decorrentes de tais fatos, observada, dentre outras, diretriz de **parametrização, entre os três órgãos de controle, de metodologia de apuradora dos danos.**

Ainda que tais regras de interface entre órgãos de controle sejam relativas a discussões entabuladas no âmbito de acordos de leniência anticorrupção e seus respectivos desdobramentos, o TCU exerce relevante competência no tema do ressarcimento de danos decorrentes de atos tipificados pela Lei n.º 12.846/2013.

Com efeito, o TCU é o órgão responsável pelo controle externo da fiscalização contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial da União e das entidades da administração direta e indireta, quanto à legalidade, legitimidade, economicidade, aplicação das subvenções e renúncia de receitas (arts. 70 e 71 da Constituição). Assim considerando, é de competência do TCU, dentre outras atribuições, apreciar e julgar contas (incisos I e II), realizar inspeções e auditorias (inciso IV), fiscalizar a aplicação de

recursos repassados pela União (inciso VI), aplicar sanções proporcionais ao dano causado ao erário (inciso VIII), sustar a execução de atos administrativos (inciso X).

Em 2015, o TCU editou a Instrução Normativa n.º 74/2015 para regulamentar sua atuação no tema da fiscalização dos processos de celebração de acordo de leniência pela Administração Pública federal. Em linhas gerais, referida espécie normativa previa que o TCU realizaria “pronunciamento conclusivo” quanto à legalidade, legitimidade e economicidade dos atos praticados ao longo das tratativas, celebração e acompanhamento do cumprimento do acordo de leniência. Referida apreciação seria, conforme referido arranjo normativo, condição de eficácia dos atos subsequentes. Além do mais, eram previstos prazos rigorosos para que a autoridade responsável pela celebração do acordo encaminhasse ao TCU os documentos necessários para o acompanhamento das etapas.

Referida norma foi revogada em dezembro de 2018 pela **Instrução Normativa n.º 83/2018** para eliminar as citadas prerrogativas ao longo do andamento das negociações. Os fundamentos adotados pelo TCU para a edição do ato foram as competências para (a) julgar as contas dos administradores e demais responsáveis por bens e valores públicos da Administração direta e indireta, incluídas as fundações e sociedades instituídas e mantidas pelo Poder Público federal, e as contas daqueles que derem causa a perda, extravio ou outra irregularidade de que resulte prejuízo ao erário e (b) realizar o controle de legalidade, legitimidade e economicidade dos atos administrativos da Administração Pública federal.

Além do mais, levou-se em consideração a previsão do art. 16, § 3º, da Lei 12.846/2013, o qual dispõe que a leniência não exime da obrigação de reparar integralmente o dano causado. Referida espécie normativa apenas prevê o dever, por parte da autoridade celebrante dos acordos de leniência, de comunicação, em até cinco dias úteis, sobre a instauração de processo administrativo de reparação integral do dano ou de procedimento administrativo para celebração de acordo de leniência.

Veja-se, portanto, que o TCU, ainda que tenha recuado na tentativa de exercer

diversas funções ao longo das tratativas, celebração e acompanhamento do cumprimento de acordo de leniência, preservou sua competência de, realizando o exame posterior do acordo, **rever o valor de ressarcimento do dano.**

Já no âmbito dos demais órgãos administrativos de controle, a **Instrução Normativa CGU/AGU n.º 2/2018** instituiu **metodologia para cálculo da multa administrativa prevista no art. 6º, inciso I, da Lei n.º 12.846/2013, a ser aplicada no âmbito dos acordos de leniência.** Restou salientado que, quanto ao ressarcimento aos entes lesados, a orientação vigente seria no sentido de que o valor deve compreender: (a) multa administrativa; (b) **ressarcimento**, assim entendido como a **vantagem indevida auferida ou pretendida** no âmbito de suas relações com a Administração pública e compreende o cotejamento dos seguintes: (1) somatório de eventuais **danos** incontroversos atribuíveis às empresas colaboradoras; (2) somatório de todas as **“propinas” pagas**; e, por fim, (3) o **lucro ou enriquecimento que seria razoável se não houvera o ato ilícito.**

Além das sanções administrativas, eventual ato enquadrável no art. 5º, inciso V, da Lei Anticorrupção pode, em tese, ensejar a **responsabilidade da pessoa jurídica em específico processo judicial** previsto pelo art. 19, 20 e 21 da Lei n.º 12.846/2013. No âmbito de processos dessa natureza, os quais se sujeitam ao rito das ações civis públicas previsto na Lei n.º 7.347/1985, as **sanções** passíveis de aplicação às pessoas jurídicas são, sem prejuízo das já elencadas sanções administrativas, conforme previsão do art. 19, (a) **perdimento dos bens, direitos ou valores** que representem vantagem ou proveito direta ou indiretamente obtidos da infração, ressalvado o direito do lesado ou de terceiro de boa-fé; (b) **suspensão ou interdição parcial de suas atividades**; (c) dissolução compulsória, desde que a personalidade jurídica tenha sido utilizada, de forma habitual, para facilitar ou promover a prática de atos ilícitos ou ter sido constituída para ocultar ou dissimular interesses ilícitos ou a identidade dos beneficiários dos atos praticados; e, por fim, (d) **proibição de receber incentivos, subsídios, subvenções, doações ou empréstimos** de órgãos ou entidades públicas e de instituições financeiras públicas ou controladas pelo poder público, pelo prazo mínimo de 1 (um) e máximo de 5 (cinco) anos.

Ademais, a legitimidade ativa para o manejo de processos judiciais dessa natureza é, concorrentemente, do órgão de representação judicial da CVM e do Ministério Público, consoante previsão do art. 19 da Lei n.º 12.846/2013.

Conforme antecipado, as sanções administrativas não excluem a obrigação de reparação integral do dano causado pelo ato lesivo (art. 6º, § 3º, da Lei n.º 12.846/2013), nem mesmo a celebração de acordo de leniência (art. 16, § 3º, da Lei n.º 12.846/2013). Já eventual condenação no elencado processo judicial torna certa a obrigação de reparação integral do dano causado (art. 21, parágrafo único, da Lei n.º 12.846/2013).

A quantificação do dano causado por um ato capitulado pela Lei n.º 12.846/2013 é uma matéria que, nos planos legal e regulamentar pela Presidência da República, não se sujeitou à regulação exauriente. Assim considerando, as normas que dispõem, em especial, de **parâmetros de aferição de danos no âmbito de acordos de leniência da Lei n.º 12.846/2013** e, de **dosimetria de sanções administrativas** podem ser considerados parâmetros de referência para a aferição do dano decorrente do ato de dificultar a atividade fiscalizatória de órgãos ou entidades públicas.

Nesses termos, caso constado que a Vale S.A. violou o art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013, isso em razão de dificultar a atividade de fiscalização da CVM, o dano pode ser quantificado considerando os seguintes elementos: (a) a **gravidade** da infração; (b) **continuidade dos atos lesivos no tempo**; (c) **ciência dos diretores e membros do conselho de administração**; (d) a **vantagem** auferida ou pretendida; (e) a **consumação** da infração; (f) o **grau de lesão ou perigo de lesão**; (g) o **efeito negativo produzido pela infração**; (h) a **porte econômico da companhia**; (i) **ausência de comunicação espontânea** antes da instauração do processo administrativo de responsabilização; (j) a **existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia** de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica; e, ainda, (k) **reincidência**.

IX. RESPOSTAS AOS QUESITOS

PRIMEIRO QUESITO. AS INFORMAÇÕES APRESENTADAS PELA VALE S.A. E SEUS ADMINISTRADORES PERANTE A COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) E AO MERCADO POSSUEM RELEVÂNCIA JURÍDICA PARA CARACTERIZAR A OCORRÊNCIA DE DANO À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, NA FORMA DA LEI N.º 12.846/2013?

O art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013 prevê constituir ato lesivo à Administração pública, nacional ou estrangeira, aquele praticado por sociedade empresária que, por qualquer meio, dificulte atividade de fiscalização de órgãos, entidades ou agentes públicos.

O dever de transparência relativo a atos e fatos relevantes nas atividades empresariais de sociedade anônima de capital aberto, previstos no artigo 157, § 1º, alínea “e”, da Lei n.º 6.404/1976 e no artigo 157, § 4º, da Lei n.º 6.404/1976, visa, por um lado, conferir aos possíveis investidores elementos para a tomada de decisão em vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia e, por outro lado, permitir que a CVM exerça suas atribuições fiscalizatórias no âmbito do mercado brasileiro de capitais.

Consequentemente, as violações aos deveres de transparência, oponíveis às sociedades anônimas de capital aberto, podem, em tese, ser enquadradas no art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013.

Caso se confirmem os fatos narrados pelo Consultente, a omissão, pela Vale S.A., de relevantes eventos inseridos no contexto dos contratos de *joint venture* entre ela entabulado e a BSGR, além dos seus desdobramentos nos últimos anos, acarretaram na apresentação de um *retrato* que deixou de verdadeiro, preciso e completo quanto à situação econômico-financeira da companhia, bem como dos riscos inerentes às suas atividades e,

consequentemente, dos valores mobiliários emitidos pela companhia.

Em **30 de março de 2020**, a **Corte de Primeira Instância de Kaloum, Conacri, da República da Guiné, afastou a culpabilidade** dos investigados por supostos atos de corrupção e tráfico de influência na obtenção dos direitos minerários então concedidos à BSG Resources Limited.

Em **21 de maio de 2020**, o Consulente ajuizou **ação cível** contra a Vale S.A. perante a **Corte de Nova Iorque** para fins de obter documentos que demonstrariam que a companhia brasileira teria, conforme ali deduzido, **assinado o contrato de joint venture acreditando que os direitos minerários teriam sido obtidos de forma ilícita e, por essa razão, teria realizado uma due diligence superficial.**

Referidos eventos – os quais, inclusive, podem ensejar a **reabertura da arbitragem**, cuja sentença foi divulgada pela Vale S.A. como Fato Relevante em 2019 – **tendem a enquadrar-se no conceito normativo de Fato Relevante** na medida são aptos a influir, razoavelmente, nas decisões, pelos investidores, entre vender, comprar ou exercer seus direitos em face da companhia brasileira.

Ademais, deste o início das tratativas entre a Vale S.A. e a BSGR pairaram riscos razoáveis sobre a *joint venture*, o que deveria, em tese, ensejar, por parte da companhia brasileira, bem como pelos seus administradores, **maior precisão e clareza** nos **Relatórios de Referência dos últimos anos.**

Entretanto, conforme nos relata o Consulente, os fatos objeto do presente Parecer foram objeto de Formulário de Referência submetido pela Vale S.A. à CVM quanto ao **exercício social de 2010** sem que constasse **qualquer fator de risco específico** ao tema, ao passo que o ordenamento jurídico da República da Guiné e a instabilidade política da época poderiam, sabidamente, impactar negativamente nos direitos de prospecção sobre os blocos “1” e “2” da “mina”

de Simandou.

Já no **Formulário de Referência** relativo ao **exercício social de 2011**, o negócio passou a ser referenciado no item 7.5, referente a “Efeitos da regulação estatal”, no qual apontou-se que a concessão de minério de ferro de Simandou consistia em uma das “principais Concessões de lavra e outros direitos afins”. Na mesma ocasião, a *joint venture* e demais sociedades a ela vinculadas foram citados como ativos relevantes no Item 8.1, referente a “Aquisição/alienação ativo relevante”.

A partir do início de 2011, o novo governo, então eleito, passou a modificar as práticas de mineração no país, sendo que, em setembro do mesmo ano, um **novo Código de Mineração** conferiu ao Estado guineense o percentual de **15% (quinze por cento) de participação** em todo e qualquer projeto de mineração do país, além da **opção de compra de outros 20% (vinte por cento)**.

Em outubro do mesmo ano o **Governo da Guiné vedou**, contrariando as projeções iniciais, o **escoamento de minério pela Libéria** e obrigou que fosse realizado pela própria República da Guiné. Tais eventos deveriam, em tese, ser objeto de fatos relevantes e de preciso cotejamento dentre os fatores de risco aos quais estavam sujeitos a companhia.

Entretanto, apenas no **Formulário de Referência** referente ao **exercício social de 2014** é que foram realizadas referências à revogação dos direitos minerários no Item 7.5 – “Efeitos da regulação estatal” e no Item 10.8 – “Plano de Negócios” e consignado que a companhia brasileira não teria se envolvido na “conduta fraudulenta relacionada à aquisição dos direitos minerários”.

Até então, conforme nos relata o Consultente, nenhuma informação relativa às **alterações legislativas** e, em especial, do **risco de perda da concessão de direitos minerários** constava dos formulários de referência da Vale S.A., ao passo que as discussões relativas aos direitos minerários, pela República da

Guiné, já vinha sendo objeto de específico **Comitê Técnico constituído desde outubro de 2012** para apurar a legalidade dos direitos de exploração pela VBG – Vale BSGR Guínea.

A **contínua fiscalização, pela CVM**, das sociedades anônimas de capital aberto visa manter a **credibilidade, a organização e o equilíbrio do mercado de valores mobiliários**, o que depende, essencialmente, “do cumprimento estrito, por parte dos administradores, do seu dever de informar o público em geral sobre as alterações do estado negocial, financeiro ou institucional da companhia”⁵¹.

Nesse sentido, o artigo 8º, inciso III, da Lei n.º 6.385/1976, preceitua, expressamente que é de competência da CVM **fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários**, o que **pressupõe**, também por determinação legal, a **veiculação, permanente e independentemente de provocação**, de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem e aos valores negociados.

Portanto, apenas através do estrito cumprimento do dever de fornecer informações à CVM e ao mercado é que o órgão regulador pode, através da sua permanente fiscalização, estimular a **expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, da bolsa e de balcão** (artigo 4º, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976), a aplicação em valores mobiliários (artigo 4º, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976) e **proteção dos titulares de valores mobiliários e dos investidores do mercado contra atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas** (artigo 4º, inciso IV, alínea “b), da Lei n.º 6.385/1976).

Por essa razão é que determinados **assuntos devem ser regulados e fiscalizados em face das companhias cujos valores mobiliários estejam admitidos à**

⁵¹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 488.

negociação na bolsa ou no mercado de balcão. Dentre os mais importantes podemos elencar: (a) a **natureza das informações que devam divulgar e a periodicidade da divulgação** (artigo 22, §1º, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976); (b) relatório da administração e demonstrações financeiras (artigo 22, §1º, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976); (c) padrões de contabilidade, relatórios e pareceres de auditores independentes (artigo 22, §1º, inciso IV, da Lei n.º 6.385/1976); e, ainda, (d) a **divulgação de deliberações da assembleia-geral e dos órgãos de administração da companhia**, ou de **fatos relevantes ocorridos nos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado** entre vender ou comprar valores mobiliários (artigo 22, §1º, inciso VI, da Lei n.º 6.385/1976).

Ainda que vigore, no Brasil, a **independência entre as instâncias de controle, caso venham a se confirmar as condutas descritas na *notitia criminis*** apresentada perante o Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro, bem como a prática de **crimes de falsidade ideológica e de fraude na administração de sociedade por ações** – previstos, respectivamente, nos artigos 299 e 177, § 1º, inciso I, ambos do Código Penal – restará caracterizada a omissão, pela Vale S.A., de **eventos que deveriam ser objeto de fiscalização da CVM**.

Do mesmo modo, **referidos eventos** – independentemente do processamento da *notitia criminis*, mas **caso confirmados pelas demais instâncias de controle brasileiras a seguir elencadas** – podem, **em tese**, enquadrar-se no **ato de dificultar a atividade fiscalizatória da CVM, considerado lesivo à Administração pública nacional pelo art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013**.

SEGUNDO QUESITO. AS CONDUTAS NARRADAS NA NOTÍCIA DE CRIME PERANTE A PROMOTORIA DE JUSTIÇA DE INVESTIGAÇÃO PENAL ESPECIALIZADA DO NÚCLEO RIO DE JANEIRO CARACTERIZAM VIOLAÇÃO ÀS REGRAS DE DIREITO ADMINISTRATIVO BRASILEIRAS QUE REGEM O MERCADO

DE CAPITAIS?

A **Vale S.A.**, na condição de sociedade anônima de capital aberto à negociação, **e seus administradores**, possuem dever de transparência relativo a **atos e fatos relevantes nas suas atividades empresariais**, nos termos regulamentados pela **Lei n.º 6.404/1976, a Lei das Sociedades por Ações**. O dever de transparência pelas sociedades anônimas de capital aberto também é previsto na **Lei n.º 6.385/1976, a Lei do Mercado de Valores Mobiliários**.

Ainda que vigore no Brasil a independência entre as instâncias de controle, **caso venham a confirmar as condutas descritas na notícia criminis, bem como a prática de crimes de falsidade ideológica e de fraude na administração de sociedade por ações** previstos, respectivamente, nos artigos 299 e 177, § 1º, inciso I, ambos do Código Penal, restará **caracterizada a omissão de eventos que deveriam ser objeto de conhecimento da CVM** e do mercado em geral, nos termos regulados pelas **Instruções n.º 358/2002 e n.º 480/2009**.

As **sancões administrativas** passíveis de, **em tese**, cominação, através de **regular processo administrativo sancionatório e mesmo de inspeção, perante a CVM** são: (a) **advertência** (artigo 11, inciso I, da Lei n.º 6.385/1976); (b) **multa** que pode, a depender da proporcionalidade e da razoabilidade, da capacidade econômica do infrator e dos motivos que justifiquem sua imposição, chegar até 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito e, ainda, ao dobro do prejuízo causado aos investidores, sendo que tais valores podem, ainda, ser triplicados em caso de reincidência (artigo 11, inciso II, da Lei n.º 6.385/1976); (c) **inabilitação temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, **para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal** de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM (artigo 11, inciso IV, da Lei n.º 6.385/1976); (d) **suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades no mercado brasileiro de capitais** (artigo 11, inciso V, da Lei n.º 6.385/1976); (e)

inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para atividades no mercado brasileiro de capitais (artigo 11, inciso VI, da Lei n.º 6.385/1976); (f) **proibição temporária**, até o máximo de 20 (vinte) anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM (artigo 11, inciso VII, da Lei n.º 6.385/1976); e, por fim, (g) **proibição temporária**, até o máximo de 10 (dez) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários (artigo 11, inciso VIII, da Lei n.º 6.385/1976).

TERCEIRO QUESITO. CASO A RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO SEJA POSITIVA, A VALE S.A. RESPONDE OBJETIVAMENTE, NOS TERMOS DO ART. 1º DA JÁ REFERIDA LEI N.º 12.846/2013?

A Lei n.º 12.846/2013 atribuiu a **responsabilidade objetiva, administrativa e civil-judicial**, às pessoas jurídicas pela prática de atos de corrupção contra a Administração Pública. Portanto, a Vale S.A. responde, **em tese**, pela aplicação uma regra de responsabilidade que **independe da constatação de dolo ou culpa**, bastando a comprovação do **nexo de causalidade entre a conduta e o dano**.

QUARTO QUESITO. CASO A RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO SEJA POSITIVA, QUAL OU QUAIS MEDIDA(S) PODE(M) E/OU DEVE(M) SER TOMADAS PELAS AUTORIDADES BRASILEIRAS PARA PLEITEAR A COMINAÇÃO DE SANÇÕES, BEM COMO A REPARAÇÃO DE EVENTUAL DANO CAUSADO À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA?

A **instauração e o julgamento de processo administrativo para apuração da responsabilidade de pessoa jurídica**, com fundamento Lei n.º 12.846/2013,

cabem à **autoridade máxima de cada órgão ou entidade** dos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário que tenha sofrido o ato lesivo (art. 8º da Lei n.º 12.846/2013).

No âmbito da **Administração pública federal**, na qual se inclui a **CVM**, a **CGU** possui **competência concorrente** para **instaurar** processos administrativos de responsabilização de pessoas jurídicas e para **avocar** processos administrativos para exame de sua regularidade ou para corrigir-lhes o andamento (art. 8º, § 2º, da Lei n.º 12.846/2013).

As sanções decorrentes da prática de atos enquadrados pela Lei n.º 12.846/2013 devem ser aplicadas em **processos administrativos específicos**, em cuja instrução processual deve ser produzido **parecer opinativo da Advocacia Pública ou do órgão de assistência jurídica do ente público lesado** (art. 6º, § 2º, da Lei n.º 12.846/2013).

As **sanções** que podem ser aplicadas aos responsabilizados por atos enquadrados na Lei n.º 12.846/2013 são **multa** e **publicação extraordinária da decisão condenatória** (art. 6º da Lei n.º 12.846/2013), as quais não excluem a obrigação de **reparação integral do dano causado** (art. 6º, § 3º, da Lei n.º 12.846/2013).

Em se tratando de discussões relativas aos deveres de transparência, oponíveis às sociedades anônimas de capital aberto, bem como de ato que, em tese, venha a ser enquadrado no art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013 – isso no caso de se dificultar a atividade de fiscalização do mercado de valores mobiliários – competirá à autoridade máxima da **CVM** a instauração e o julgamento do processo administrativo de responsabilização. Referida competência é concorrente com a da **CGU**, órgão que pode, igualmente, avocar processos administrativos de responsabilização em trâmite perante a CVM.

A CGU e **AGU** realizam atuação conjugada nas matérias relativas à Lei n.º

12.846/2013 já que referido órgão de representação é a instituição que, diretamente ou através de órgão vinculado, **representa, judicial e extrajudicialmente**, a União, as **autarquias** e as fundações públicas federais (art. 131, *caput*, da Constituição).

Especificamente quanto às competências atribuídas à AGU pela Lei n.º 12.846/2013, as principais previsões consistem em **manifestar-se** sobre a **aplicação de sanções administrativas** e **ajuizar ações para fins de responsabilização judicial**.

O **TCU** também exerce relevante competência no tema do **ressarcimento de danos** decorrentes de atos tipificados pela Lei n.º 12.846/2013 na medida em que é o órgão responsável pelo **controle externo da fiscalização contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial da União e das entidades da administração direta e indireta**, quanto à legalidade, legitimidade, economicidade, aplicação das subvenções e renúncia de receitas (arts. 70 e 71 da Constituição). Assim considerando, é de competência do TCU, dentre outras atribuições, apreciar e julgar contas (incisos I e II do art. 71 da Constituição), realizar inspeções e auditorias (inciso IV do art. 71 da Constituição), fiscalizar a aplicação de recursos repassados pela União (inciso VI), **aplicar sanções em razão de dano causado ao erário** (inciso VIII do art. 71 da Constituição) e, ainda, sustar a execução de atos administrativos (inciso X do art. 71 da Constituição).

Além de sanções administrativas, eventual ato enquadrável no art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013 pode, em tese, ensejar a **responsabilidade da pessoa jurídica em específico processo judicial** regulamentado pelos artigos 19, 20 e 21 da Lei n.º 12.846/2013. A legitimidade ativa para o manejo de processos judiciais dessa natureza é, **concorrentemente**, do **órgão de representação judicial da CVM** e do **Ministério Público Federal**, consoante previsão do art. 19 da Lei n.º 12.846/2013.

No âmbito de processos dessa natureza, os quais se sujeitam ao rito das ações civis públicas previsto na Lei n.º 7.347/1985, as **sancões** passíveis de aplicação às pessoas jurídicas são: (a) **perdimento dos bens, direitos ou valores** que representem vantagem ou proveito direta ou indiretamente obtidos da infração, ressalvado o direito do lesado ou de terceiro de boa-fé; (b) **suspensão ou interdição parcial de suas atividades**; (c) dissolução compulsória, desde que a personalidade jurídica tenha sido utilizada, de forma habitual, para facilitar ou promover a prática de atos ilícitos ou ter sido constituída para ocultar ou dissimular interesses ilícitos ou a identidade dos beneficiários dos atos praticados; e, por fim, (d) **proibição de receber incentivos, subsídios, subvenções, doações ou empréstimos** de órgãos ou entidades públicas e de instituições financeiras públicas ou controladas pelo poder público, pelo prazo mínimo de 1 (um) e máximo de 5 (cinco) anos.

QUINTO QUESITO. CASO A RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO SEJA POSITIVA, COMO O DANO É QUANTIFICADO?

A quantificação do dano causado por um ato enquadrado pela Lei n.º 12.846/2013 é uma matéria que, nos planos legal e regulamentar, não se sujeitou à regulação exauriente. Assim considerando, as normas que dispõem, em especial, de **parâmetros de aferição de danos no âmbito de acordos de leniência da Lei n.º 12.846/2013** e de **dosimetria de sanções administrativas** podem ser considerados referenciais para a aferição do dano decorrente do ato de dificultar a atividade fiscalizatória da CVM.

Nesses termos, caso constado que a Vale S.A. violou o art. 5º, inciso V, da Lei n.º 12.846/2013, isso em razão de dificultar a atividade de fiscalização da CVM, o dano pode ser quantificado considerando os seguintes elementos: (a) a **gravidade** da infração; (b) **continuidade dos atos lesivos no tempo**; (c) **ciência dos diretores e membros do conselho de administração**; (d) a **vantagem**

auferida; (e) a **consumação** da infração; (f) o **grau de lesão ou perigo de lesão**; (g) o **efeito negativo produzido pela infração**; (h) a **porte econômico da companhia**; (i) **ausência de comunicação espontânea** da infração; (j) a **existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia** de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica; e, ainda, (k) **reincidência**.

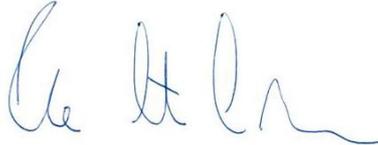
SEXTO QUESITO. O BRASIL PODE EXIGIR A REPARAÇÃO DE DANOS À ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA ESTRANGEIRA CAUSADOS POR EMPRESA BRASILEIRA, NA FORMA DA LEI N.º 12.846/2013?

A Lei n.º 12.846/2013 **sanciona não apenas a prática de atos contra a Administração pública nacional, mas também estrangeira**, conforme previsão dos seus artigos 1º e 5º. Entretanto, não se trata de, indiscriminadamente, ampliar a incidência da Lei n.º 12.846/2013 para toda e qualquer Administração pública estrangeira, mas aquela objeto de **conceito legal art. 5, § 1º**, abrangendo **órgãos e entidades estatais ou representações diplomáticas de país estrangeiro**, de qualquer nível ou esfera de governo, bem como as **pessoas jurídicas controladas, direta ou indiretamente, pelo poder público de país estrangeiro**, além de **organizações públicas internacionais**.

Assim considerando, **obedecida referida conceituação legal**, são puníveis os **atos lesivos à Administração pública estrangeira e praticados por empresas brasileiras** – que atentem contra o patrimônio público nacional ou estrangeiro, contra princípios da administração pública ou contra os compromissos internacionais assumidos pelo Brasil – e definidos, taxativamente, pelos incisos de I a V da Lei n.º 12.846/2013.

É o que nos parece.

São Paulo, 2 de dezembro de 2020.



PEDRO ESTEVAM ALVES PINTO SERRANO

Bacharel, Mestre e Doutor em Direito do Estado pela PUC/SP com Pós-Doutoramento em Teoria Geral do Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, em Ciência Política pelo Institut Catholique de Paris e em Direito Público pela Université Paris-Nanterre; Professor de Direito Constitucional e de Teoria do Direito na Graduação, no Mestrado e no Doutorado da Faculdade de Direito da PUC/SP.



ANDERSON MEDEIROS BONFIM

Bacharel e Mestre em Direito Administrativo pela PUC/SP; Professor assistente de Direito Constitucional da Faculdade de Direito da PUC/SP.



FERNANDO HIDEO LACERDA

Bacharel, Mestre e Doutor em Direito Processual Penal pela PUC/SP; Professor de Direito Penal da Escola Paulista de Direito.