



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.007916/2019-38

Reg. Col. nº 1582/19

Acusados: Fabio Schvartsman
Gerd Peter Poppinga

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de administradores da Vale S/A em infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/1976, por descumprimento do dever de diligência

Relator: Diretor Daniel Maeda

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SPS em face de **(i)** Fábio Schvartsman, na qualidade de Diretor Presidente da Vale; e **(ii)** Gerd Peter Poppinga, na qualidade de Diretor de Ferrosos e Carvão da Vale, para apurar eventual descumprimento do dever de diligência, em infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/1976², no contexto do rompimento da Barragem B1, ocorrido em 25.01.2019, em Brumadinho/MG.
2. Este PAS originou-se do Inquérito Administrativo CVM nº 19957.007916/2019-38, instaurado pela Portaria CVM/SGE/Nº 98, de 19.08.2019³.
3. Conforme detalhado no Relatório, a Peça Acusatória⁴ alegou que os Acusados não foram diligentes perante seus deveres à Companhia, pois não buscaram, de forma proativa, as informações necessárias sobre o real estado de segurança da Barragem B1 e, também, por

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no Relatório deste PAS.

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

³ Doc. 0821949.

⁴ Relatório nº 1/2021-CVM/SPS/GPS-1 (doc. 1182119)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

desconsiderarem sinais de alerta (*red flags*) importantes para embasar suas decisões no tratamento da matéria. De forma resumida, os seguintes pontos teriam levado a Acusação a esta conclusão:

- i. os Acusados não participavam de discussões relacionadas ao risco de rompimento de barragens, se contentando em receber informações resumidas e genéricas;
- ii. não solicitavam relatórios ou qualquer outro documento que poderiam mostrar o verdadeiro estado da Barragem B1;
- iii. se limitavam apenas a tomar conhecimento de que as DCEs eram emitidas, não procurando se informar em que condições;
- iv. não participavam de nenhuma reunião do PIESEM e não tinham "curiosidade" em receber os relatórios finais, que possuíam informação a respeito da não conformidade relacionada às barragens, especialmente, quanto à Barragem B1;
- v. não havia reuniões com subordinados para discussão específica do assunto;
- vi. vários funcionários da Companhia tinham conhecimento sobre os riscos e instabilidades das barragens, assim, tais informações poderiam ser obtidas com um "mínimo esforço";
- vii. após o rompimento da Barragem B1, várias barragens da Vale foram consideradas como acima do risco permitido, demonstrando que essa era uma situação endêmica que os diretores deveriam saber; e
- viii. a Diretoria Executiva sempre tratava o risco de rompimento das barragens junto de diversos outros riscos, que tinham potencial gravoso muito menor.

4. Os Acusados apresentaram, tempestivamente, razões de defesa⁵, conforme argumentos, também, já narrados no Relatório. Posteriormente, o Diretor Relator à época deferiu a juntada do relatório final do inquérito policial aos autos⁶ e determinou a intimação dos Acusados para apresentarem eventuais manifestação, as quais foram apresentadas tempestivamente⁷.

5. Feita essa breve introdução, e, em razão da ausência de alegações preliminares, faço, a seguir, algumas considerações conceituais que me parecem pertinentes ao caso para, depois, explorar em concreto o mérito.

⁵ Docs. 1297692,1297693 e 1312367 (razões de defesa de Gerd Peter Poppinga) e docs. 1298429 e 1298431 (razões de defesa de Fábio Schwartsman).

⁶ Docs. 1540534, 1578457 e 1540539.

⁷ Docs. 1603075 e 1605050.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

II. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

6. Como já tive oportunidade de me manifestar anteriormente⁸, a Lei nº 6.404/76 estabelece um rol de deveres e responsabilidade aos administradores, que se estende tanto aos membros do Conselho de Administração quanto aos da Diretoria⁹. O mais basilar desses deveres é o de diligência, do qual a doutrina chega a mencionar que decorrerem, de uma forma ou outra, todos os demais deveres¹⁰. Não por outra razão, o artigo 153 da Lei nº 6.404/76, ao tratar sobre o tema, dispõe que [o] “*administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios*”.

7. Note-se que este dever apresenta espectro amplo, e está previsto na Lei como um *standard* ou padrão de conduta esperado dos administradores. Sua previsão legal é abrangente justamente para contemplar diversas circunstâncias e peculiaridades¹¹, o que significa, em outras palavras, que a diligência não é tratada de forma estanque, mas, pelo contrário, de maneira dinâmica e adaptável às circunstâncias de atuação da companhia que o administrador representa, devendo sempre ser verificada caso a caso, levando-se em conta diversos fatores¹².

8. Nesse diapasão, ser diligente é atuar cuidadosamente no desempenho de determinada atividade, com zelo e prudência, mediante a adoção dos esforços exigidos pelas circunstâncias para cumprir suas obrigações. Ao dispor sobre a conduta do administrador, é verdade que a Lei supracitada deixa evidente que a obrigação deste, na condução dos negócios da companhia, refere-se a uma obrigação de meio, e não de resultado. Nesse sentido, o administrador deve adotar um comportamento apropriado às circunstâncias concretas, empregando as medidas

⁸ PAS CVM nº 19957.007285/2022-52, de minha relatoria, julgamento iniciado em 20 de maio de 2024.

⁹ Art. 145. *As normas relativas a requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidade dos administradores aplicam-se a conselheiros e diretores.*

¹⁰ PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas – Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 1.

¹¹ Conforme expressou a então Diretora Norma Parente, em seu voto proferido no âmbito do PAS CVM nº 03/97, julgado em 09.09.2004: *a opção legislativa por previsão genérica da conduta esperada dos administradores consiste em uma resposta à inumerável gama de atividades e circunstâncias que podem permear a sua atuação, o que escaparia às possibilidades de expressa previsão legal. Corresponde, pois, a um esforço do ordenamento jurídico por manter sob sua tutela a confiança depositada pelo corpo acionário, funcionários e por toda a sociedade na boa gestão da atividade empresarial pelos administradores e, naturalmente, em seu reto proceder. Dessa forma, a subjetividade e o caráter genérico, insitos à expressão ‘dever de diligência’, acolhida pela lei, são justamente a garantia encontrada pelo ordenamento para a tutela dessa relação de confiança.*

¹² Como por exemplo, estruturas e fluxos internos das companhias, bem como a cultura, desenvolvimento tecnológico, tamanho, estrutura, entre outros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

necessárias e suficientes para buscar os objetivos da companhia e evitar que nela se materializem riscos intoleráveis, inclusive pela magnitude de seu impacto previsto.

9. Contudo, repisa-se, não se obriga pela efetiva obtenção de resultados satisfatórios¹³. Diante dessa interpretação, fica claro que a análise para a apuração deste dever deve se limitar ao comportamento do administrador, de forma que um eventual resultado negativo, por si apenas, não desqualifica sua atuação.

10. A redação do artigo 153, ao mencionar que o administrador deve empregar os cuidados e diligências de um homem ativo e probo, no contexto da administração de sociedades, exige que ele atue buscando a boa e adequada consecução do objeto social¹⁴, visando à obtenção de lucros, conforme prevê o artigo 2º da mesma Lei¹⁵.

11. É importante salientar que os artigos 153 e 154¹⁶ da Lei nº 6.404/76 são complementares: enquanto o primeiro dispõe sobre o comportamento esperado, o artigo seguinte delimita o poder concedido aos administradores para conduzirem os negócios da sociedade. Isto é, os administradores devem desempenhar seu cargo de forma diligente, exercendo as atribuições que lhes foram conferidas por lei e pelo estatuto social¹⁷ e no limite deles.

12. Como se pode perceber, não existe uma “receita” ou regra única para descrever o que é ser diligente e o que não é; trata-se de uma construção e análise de comportamentos e aspectos procedimentais, baseados em padrões de conduta observados, mas, também, nos elementos concretos e particulares do negócio gerido. Por esse motivo, a análise do julgador se torna

¹³ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as Ações Correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009, p 132.

¹⁴ No que se refere a função do objeto social, ver, p.ex, a manifestação de voto do Presidente João Pedro Nascimento, no âmbito do PAS CVM nº 19957.003434/2020-42, julgado em 19.09.2023.

¹⁵ Lei nº 6.404/76. Art. 2º. *Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.*

¹⁶ Art. 154. *O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. § 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres. § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo. § 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia. § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.*

¹⁷ PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedade Anônimas. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 148.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

complexa, pois cabe examinar todos os elementos juntados aos autos para, então, concluir se as condutas foram ou não adequadas, levando em consideração o estipulado em Lei, o objeto social da sociedade em seu Estatuto Social e, crucialmente, reconhecer a realidade e contexto de atuação da companhia e os riscos que a ela se impunham.

13. Nesse sentido, ao longo dos anos, ao delinear a abrangência do conceito deste dever, a doutrina¹⁸ e o Colegiado da CVM¹⁹ associaram a aferição da conduta diligente do administrador à observância de ordens de comportamento (subdeveres), dentre os quais, para fins deste PAS, destaco: o dever de se qualificar para o exercício da função, o dever de se informar, o de investigar e o de vigiar.

14. Conforme mencionado pela então Diretora Flavia Perlingeiro, relatora do PAS CVM nº 19957.008642/2019-02, julgado em 25.07.2023, *tais subdeveres impõem aos administradores a obrigação de pautar seus atos e decisões de maneira informada, monitorar as atividades sob sua direção ou fiscalização e, diante da existência de sinais de alerta, investigar fatos que ensejem, portanto, maior atenção. Essa abordagem implica o exame da diligência empregada pelo administrador por meio de uma análise procedimental, ou seja, coloca-se sob escrutínio todo o processo percorrido para a prática de certo ato ou a tomada de decisão.*

15. Para aferir o cumprimento dos subdeveres – e em linha com as explicações teóricas feitas acima –, a análise de observância de determinada conduta aos parâmetros do artigo 153, deve considerar, ao menos, três aspectos: a competência legal ou estatutária do administrador (e atribuições adicionais desempenhadas na prática), o grau de tecnicidade da matéria analisada; e a existência de sinais de alerta que apontem para alguma possível irregularidade (*red flags*), quando da tomada de decisão²⁰.

¹⁸ Cito, por exemplo: EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada – Artigos 138 ao 205. 2ª ed. – São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. III, pp. 120-124; PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas – Rio de Janeiro: Renovar, 2005, pp. 101-131; RIBEIRO, Renato Ventura. Dever de diligência dos administradores de sociedades – São Paulo: Quartier Latin, 2006, pp. 221-231; e ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as Ações Correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009.

¹⁹ Entre muitos outros, ver por exemplo: PAS CVM nº 21/04, relator Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, julgado em 15.05.2007; PAS CVM nº RJ2008/9574, relatora Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, julgado em 27.11.2012; PAS CVM nº 11/2002, relator Diretor Luciana Dias, julgado em 26.02.2013; e PAS CVM nº 02/2008, relator Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes, julgado em 05.03.2013; PAS CVM nº 19957.009118/2019-41, relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 24.05.2022; e PAS CVM nº 19957.008642/2019-02, relatora Diretora Flávia Perlingeiro, julgado em 25.07.2023.

²⁰ Conforme observado pelo então Presidente Marcelo Barbosa, em seu voto no PAS CVM nº 19957.009118/2019-41, de sua relatoria: *ao lado de seu conteúdo negocial, relativo às atividades de gestão, o dever de diligência abrange também um conteúdo supervisório ou fiscalizatório, que compreende a adoção de medidas e controles que permitam o adequado acompanhamento dos negócios sociais.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

16. Passo, então, à análise de mérito do presente PAS.

III. MÉRITO - O DEVER DE DILIGÊNCIA NO PRESENTE CASO

17. Como mencionado, o presente PAS envolve dois ex-administradores da Vale: Fábio Schvartsman, que à época ocupava a posição de Diretor Presidente, e Gerd Peter Poppinga, que ocupava a posição de Diretor de Ferrosos. Segundo a SPS, ambos foram negligentes, pois não agiram conforme o previsto na Lei e no Estatuto Social da Companhia, falhando assim no cumprimento dos subdeveres supramencionados.

18. Devido às diferentes posições e atribuições que ocupavam à época dos fatos, irei analisar separadamente cada um deles para uma melhor avaliação de suas condutas e comportamentos perante seus deveres com a Companhia.

Gerd Peter Poppinga

19. O Acusado ingressou na Vale em 2000, na área comercial, e, em 2014, assumiu a posição de Diretor Executivo de Ferrosos e Carvão da Vale²¹. Essa Diretoria Executiva era responsável, em suma, por comandar a produção de minério de ferro e gestão de risco geotécnico, bem como pela execução da estratégia de negócios definida pelo Conselho de Administração, pela elaboração de planos e projetos e pelo desempenho operacional e financeiro da Vale²².

20. A estrutura organizacional da Vale está descrita, em resumo, no Relatório. No entanto, para iniciar a análise das atribuições de Gerd Peter Poppinga, vale trazer um breve contexto das principais Diretorias Operacionais subordinadas a ele.

21. De acordo com o organograma da Vale juntado aos autos²³, havia dez Diretorias Operacionais subordinadas a Gerd Peter Poppinga. Dentre elas, destaco duas que atuavam, diretamente, na Barragem B1 e que, portanto, são relevantes para entender a área de atuação do Acusado: **(i)** a Diretoria do Corredor Sul/Sudeste, ocupada por S.M.S.; e **(ii)** a Diretoria de Planejamento e Desenvolvimento de Ferrosos-Carvão, ocupada por L.F.G.C.

²¹ Conforme alegado em depoimento à CVM, Gerd Peter Poppinga foi contratado pela Vale em 2000, para exercer a função de Diretor de Vendas na Europa. Na sequência, foi promovido à Presidente da Vale Internacional na Suíça (responsável pelas atividades comerciais no exterior). Em 2012, foi promovido à Diretor Executivo, de metais básicos como um todo, ficando alocado no Canadá. Em 2014, voltou para a Brasil para assumir a posição de Diretor Executivo de Ferrosos. Em 2017, foi integrado o Carvão ao seu portfólio (doc. 1164390).

²² Denúncia do MPMG (doc. 1162528, p. 122).

²³ Doc. 1297736.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

22. A primeira era diretamente responsável pelas operações na Mina Córrego do Feijão (Barragem B1). Entre suas Gerências Executivas, havia a Gerência de Geotecnia Operacional, considerada a primeira linha de defesa da Companhia²⁴ no contexto de gestão global de riscos de negócios da Vale²⁵. Já a segunda Diretoria Operacional era responsável pela Gerência Executiva de Governança em Geotecnia e Fechamento de Mina (Geotecnia Matricial), ocupada por A.P.C²⁶.

23. No tocante à gestão de risco das barragens, as duas Diretorias Operacionais possuíam atuações complementares, uma vez que uma era responsável pela Geotecnia Matricial (gestão de risco) e a outra pela Geotecnia Operacional (gestão de segurança), conforme detalhado nos parágrafos 18 ao 22 do Relatório.

24. No que se refere especificamente às atribuições de Gerd Peter Poppinga, em sua defesa foi aduzido que, devido ao tamanho e à complexidade da Vale, o papel do Diretor Executivo assumia um caráter *muito mais de gestão do que técnico* . Assim, a sua função consistia em coordenar as estruturas relacionadas à atividade de mineração da Vale, que era a principal atividade da Companhia.

25. Apesar dessa alegação, o Estatuto Social da Companhia vigente à época²⁷, em seu artigo 28, dispunha que as atribuições dos Diretores Executivos da Companhia eram:

- I- *executar as atribuições relativas à sua área de atuação;***
- II- *participar das reuniões da Diretoria Executiva, concorrendo para a definição das políticas a serem seguidas pela sociedade e relatando os assuntos da sua respectiva***

²⁴ A Gerência de Geotecnia Operacional tinha como responsabilidade o planejamento e controle de operação de barragens e pilhas; o planejamento da manutenção de segurança das estruturas geotécnicas; o planejamento, a implantação e o controle da operação de poços de rebaixamento; a atualização do projeto geotécnico de cava e modelo hidrogeológico; e o atendimento à gestão de emergência e realização da gestão hídrica.

²⁵ Conforme disposto na defesa de Gerd Peter Poppinga e no Relatório, em 2017, a Vale contratou a Deloitte para estabelecer uma metodologia de gestão de risco e de conformidade de toda a Companhia. Nesse sentido, a primeira linha de defesa seria responsável por controle da gerência das áreas de negócios e operações, que estavam sobre a estrutura da Diretoria Executiva de Ferrosos. A segunda linha de defesa consistia na criação de um processo de gerências denominado Gestão de Risco de Negócios (GRN), que deveria ser implementado por um Comitê Executivo de Riscos e seus subcomitês. Este Comitê caberia analisar e priorizar os riscos e padrões de conformidade a serem seguidos pela primeira linha de defesa. A terceira linha de defesa se traduzia em uma avaliação independente, feita pela área de Auditoria Interna, vinculada ao Conselho de Administração.

²⁶ Esta gerência era responsável pela realização da auditoria externa de estruturas geotécnicas; gerência da base de dados do Sistema de Gestão de Riscos Geotécnicos e GEOTEC; gestão dos riscos geotécnicos; planejamento da gestão de emergência das estruturas geotécnicas; gerenciamento do plano de fechamento de mina; atendimento a demandas corporativas; desenvolvimento de projetos de descomissionamento; e execução/apoio na implantação de projetos em áreas paralisadas ou em descomissionamento, dentre outros.

²⁷ Doc. 1297716 – Estatuto Social da Vale datado de abril de 2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

área de atuação;

- III-** *cumprir e fazer cumprir a orientação geral dos negócios da sociedade estabelecida pelo Conselho de Administração na gestão de sua área específica de atuação;*
- IV-** *contratar os serviços previstos no §2º do Art. 33²⁸, em atendimento às determinações do Conselho Fiscal. (destaco)*

26. O §2º do artigo 20 do Estatuto Social também dispunha que [os] *Diretores Executivos terão suas atribuições individuais definidas pelo Conselho de Administração*. No entanto, esse documento, contendo as atribuições individuais de cada um, não foi disponibilizado no processo, tampouco consegui localizá-lo no *website* da Companhia. Assim, além do que já é estipulado por lei, minha análise considerará as atribuições contidas no artigo 28 do Estatuto Social, bem como as relatadas nos diversos documentos e depoimentos juntados nos autos.

27. Nota-se que, a redação do artigo 28 do Estatuto Social, por mais genérica que seja, além da gestão, é de competência do Diretor Executivo **executar, relatar, cumprir e fazer cumprir**, as atividades referentes à sua respectiva área de atuação.

28. Destaco também o artigo 22 do Estatuto Social, que previa que os Diretores Executivos possuíam autonomia para tomar decisões nos assuntos relativos às áreas específicas de atuação de cada um deles:

Art. 22 - Respeitados os limites de alçada estabelecidos para cada Diretor Executivo, as decisões sobre as matérias afetas a área específica de sua atuação, desde que a matéria não afete a área de atuação de outro Diretor Executivo, serão tomadas por ele próprio ou em conjunto com o Diretor-Presidente, em matérias ou situações preestabelecidas por este último. (destaco)

29. Sendo assim, para melhor compreender o escopo da área de atuação de Gerd Peter Poppinga, abaixo, destaco algumas atribuições dispostas nas descrições de cargo dos subordinados do Acusado, conforme documentos oficiais da Vale, também juntados aos autos:

- i. S.M.S. - Diretor de Operações do Corredor Sul/Sudeste²⁹ - **(i) responder pelos programas operacionais (segurança, saúde, meio ambiente, produção, redução de custos, etc.) da Diretoria de Ferrosos Sudeste, visando o atingimento das metas**

²⁸ Art. 33 - Ao Conselho Fiscal compete exercer as atribuições previstas na legislação aplicável em vigor, neste estatuto social, e regulamentadas em Regimento Interno próprio a ser aprovado por seus membros. (...) § 2º - Para o adequado desempenho de suas funções, o Conselho Fiscal poderá determinar a contratação de serviços de advogados, consultores e analistas, e outros recursos que sejam necessários ao desempenho de suas funções, observado o orçamento, proposto pelo Conselho Fiscal e aprovado pelo Conselho de Administração, sem prejuízo do estabelecido no § 8º do Artigo 163 da Lei 6.404/76.

²⁹ Documento datado de abril de 2014 (doc. 1297718).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

preestabelecidas pela Corporação; (ii) garantir o atendimento às condições referentes a Meio Ambiente através do monitoramento das atividades de operação, manutenção e engenharia das unidades do sistema Sudeste; (iii) responder pela relação com as comunidades ao entorno dos complexos e os stakeholders das áreas de atuação da empresa em Minas Gerais, entre outros.

- ii. A.P.C. - Gerente Executivo de Risco e Gestão de Barragens - Geotecnia Matricial³⁰ - (i) *definir o novo modelo de governança de Geotecnia em Ferrosos; (ii) implantar o Sistema Integrado de Gestão de Risco Geotécnicos – GRG; (iii) estruturar o escritório de riscos geotécnicos com a participação de consultores internacionais; (iv) coordenar o processo de auditoria de segurança nas barragens de Ferrosos; (v) coordenar o desenvolvimento dos PAEBMs (Plano de ação emergencial para barragens de mineração) garantindo o cumprimento da legislação DNPM (Departamento Nacional Pesquisa Ambiental); (vi) definir junto a TI, a melhor solução técnica para o desenvolvimento e implantação do sistema de monitoramento e controle das barragens; (vii) assegurar a adequada condição geotécnica às estruturas de pilhas e barragens desde sua concepção até seu descomissionamento, e desenvolver projetos para a desativação das minas que encerraram suas atividades; entre outras.*
- iii. L.F.G.C. - Diretor de Planejamento e Desenvolvimento de Ferrosos e Carvão³¹ - *principais desafios: (...) minimizar o risco geotécnico, ambiental, e institucional da empresa através de gestão das estruturas de pilhas e barragens, ferrovias e portos, garantindo a correta orientação técnica desde a sua fase de concepção, operação, até o descomissionamento. (...).*

30. Diante de tais elementos, somado aos depoimentos dos subordinados de Gerd Peter Poppinga à CVM³², é possível verificar que os assuntos atrelados à gestão de segurança e estabilidade de barragens estavam concentrados na Diretoria Executiva de Gerd Peter Poppinga (tanto é que a primeira linha de defesa da Vale, bem como as gerências de geotecnia, que realizam os controles de barragens, estavam sob sua gestão). Além disso, conforme prevê o Estatuto Social da Companhia, era esperado que ele exercesse um papel não apenas de gestão e coordenação geral – conforme alegado em sua defesa -, mas que participasse do cumprimento

³⁰ Documento datado de julho de 2018 (doc. 1297722).

³¹ Documento datado de dezembro de 2017 (doc. 1297719).

³² Docs. 1164367, 1164368, 1164370, 1164381, 1164384.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

e execução das atividades de sua área de atuação, ou seja, de temas envolvendo a segurança das barragens.

31. Assim, passo a analisar se o comportamento do Acusado estava condizente com este dever de diligência perante a Companhia. Para isso, é preciso examinar o adequado cumprimento dos subdeveres previamente mencionados: o de se qualificar, de se informar, de investigar e de vigiar.

32. Iniciando pelo **dever de se qualificar para o exercício da função**, seu principal objetivo é que o administrador tenha capacidade técnica para tomar decisões responsáveis no desempenho de suas funções. Não é necessário, nem esperado, que o administrador seja altamente especializado em todas as matérias que possam ser submetidas à sua apreciação – ainda mais diante de uma Diretoria Executiva com quase 70 mil funcionários -, mas, sim, que possua conhecimentos gerais sobre as atividades desenvolvidas pela sua área, com capacidade para tomar decisões de maneira refletida e supervisionar os negócios sociais^{33_34}.

33. Conforme estabelecido em precedentes desta CVM³⁵, a falta de competência técnica e/ou a inexperience profissional não pode ser usada como argumento para afastar as responsabilidades e deveres dos Diretores Estatutários. Inclusive, por esta razão, é correto dizer que este subdever está diretamente atrelado aos subsequentes. Quero com isso dizer que, caso o administrador não possua conhecimento técnico específico, é esperado que este estabeleça rotinas com seus subordinados para se manter informado sobre os assuntos da área, bem como questione e investigue os temas de maior relevância e que apresentem potenciais riscos para a companhia.

34. Essa postura de ceticismo é esperada com tanto maior ênfase quanto menor for sua especialização, e pode contar, inclusive, com estruturas adicionais de governança corporativa (comitês, redundâncias, divisões departamentais alternativas etc.) que ofereçam o conforto necessário ao gestor. Ou, mesmo, a contratação de consultores independentes que possam

³³ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada – Artigos 138 ao 205. 2ª ed. – São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. III, pp. 130 e 131.

³⁴ Sobre o dever de se qualificar, cito, p. ex. precedentes desta CVM: PAS CVM nº 18/2008, Relator Diretor Alexandro Broedel Lopes, julgado em 14.12.2010; e PAS CVM nº 19957.010193/2019-54 (01/2016), Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 22.03.2022.

³⁵ PAS CVM nº 2005/1443, julgado em 10.05.2006; PAS CVM nº 21/2004, julgado em 15.05.2007, ambos relatados pelo Diretor Pedro Marcilio; e PAS CVM nº RJ2014/8013, julgado em 28.08.2018, Diretor Relator Gustavo Gonzalez.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

complementar a análise do gestor naquele dado tema técnico – e também desde que o administrador continue cumprindo seus deveres, e subdeveres, fiduciários, claro.

35. A área técnica, em sua Peça Acusatória, entendeu que Gerd Peter Poppinga não entendia dos assuntos cruciais e centrais da Vale e que, mesmo assim, nada o fez para suprir esta falta de conhecimento técnico. Assim, deixou de cumprir com os subdeveres e, conseqüentemente, com o dever de diligência.

36. Em sua defesa, Gerd Peter Poppinga relatou que é formado em geologia e que não possui formação em engenharia. Por essa razão, *a ciência da engenharia geotécnica não se insere na sua seara de expertise*³⁶. Alegou que trabalha em empresas do setor de mineração desde 1984, possuindo um vasto conhecimento dos aspectos comerciais deste setor e sendo conhecido por seu talento com gestão de pessoas, negócios e projetos.

37. Em seu depoimento à CVM³⁷, foi possível observar que, ao longo de 1h30 de oitiva, **Gerd Peter Poppinga mencionou repetidamente sua falta de conhecimento sobre os assuntos técnicos da sua Diretoria Executiva. Ele alegou que, devido a essa falta de expertise, não se envolvia em questões técnicas e confiava em uma equipe de especialistas** – composta por engenheiros, gerentes executivos, diretores operacionais, auditores externos – que realizava as análises necessárias para atender às demandas da área. Além disso, também elucidou sua rotina com seus funcionários, descrevendo como se mantinha informado dos temas correlatos à barragem; ponto esse que detalharei na sequência.

38. Portanto, quanto ao seu nível de conhecimento técnico, nem é necessário me alongar no ponto, pois as próprias declarações do Acusado evidenciam sua falta de domínio sobre os assuntos mais técnicos atinentes às tarefas sobre sua responsabilidade. O que causa perplexidade é a ênfase que ele deu, em seu depoimento, ao fato de sequer possuir especialização em gestão de risco, visto que a sua Diretoria Executiva concentrava as Diretorias Operacionais e as Gerencias Executivas que possuíam atribuições no âmbito de gestão de risco de barragens (Geotecnia Matricial e Operacional), além da primeira linha de defesa da Vale no contexto de gestão global de riscos de negócios da Companhia. Por mais que ele contasse com

³⁶ Conforme descrito em sua defesa, esta não pode ser confundida com geotecnia: *geologia é a ciência que se ocupado do estudo da Terra, dos materiais que a formam e da maneira como estão distribuídos. Portanto, um geólogo tem conhecimento sobre os acontecimentos e transformações experimentadas pelo globo ao longo do tempo. Geotecnia, por sua vez, é um ramo da engenharia civil que estuda a propriedade dos solos e das rochas para sua aplicação em projetos de construção. É, de maneira geral, a etapa inicial de qualquer projeto de engenharia.*

³⁷ Docs. 1164390, 1164397, 1164398, 1164401 e 1164402.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

funcionários extremamente qualificados, era exigível que o Diretor Executivo – responsável estatutariamente por este tema - entendesse, de forma profunda, desse assunto.

39. Talvez apenas diante dessa falta de conhecimento é que se possa compreender como uma Companhia que tinha acabado de ver materializado um risco catastrófico para suas operações (no caso, o rompimento da Barragem do Fundão) - com prejuízos estimados em muitos bilhões de Reais para o negócio da Companhia -, não tenha sensibilizado sua gestão quanto à necessidade de revisão completa dos mecanismos de identificação e reporte do estado das demais barragens, incluindo uma elevação drástica do nível de ceticismo exercido sobre esse risco, como medida mínima de adequada gestão, já que se sabia de antemão que possuía tão grande impacto sobre as operações, e que há alguns anos demonstrava de forma cabal que possuía uma probabilidade considerável de ocorrência.

40. Diante deste cenário, portanto, deve-se perguntar: **o que foi feito para suprir a falta de conhecimento técnico do Acusado?** Suas atitudes e comportamentos demonstraram que ele se empenhava para entender a real situação dos riscos e problemas envolvendo sua área de atuação?

41. A defesa do Acusado alegou que, após o desastre de Mariana, Gerd Peter Poppinga implementou uma série de medidas destinadas a aperfeiçoar a gestão do risco de segurança de barragens. Exemplos dessas medidas incluem: a revisão dos Planos de Ação Emergencial para Barragens de Mineração (“PAEBM”)³⁸; a criação de *Task Force* para atuação nas barragens com DCE negativa; criação da Gerência de Geotecnia Matricial; criação de banco de dados unificado para gestão do portfólio das barragens (Gestão de Risco Geotécnicos – GRG); integração de sistemas de informação; criação de um Comitê de Liderança Geotécnico³⁹;

³⁸ O PAEBM é o conjunto de procedimento que tem por objetivo identificar e classificar situações que possam pôr em risco a integridade da barragem, com o fim de, a partir deste ponto, estabelecer as ações necessárias para sanar as situações de emergência e desencadear o fluxo de comunicação com os agentes envolvidos – permitindo-se que sejam desencadeadas ações de emergência bem definidas (rotas de fuga, evacuação, comunicação etc.). Mas a avaliação do DPA independe da probabilidade de rompimento ou do mau funcionamento de uma barragem. Portanto, o fato de uma barragem ter um PAEBM não significa que ela não seja estável, senão que sua operação tem um potencial de atingir em proporção considerável o meio ambiente e a população ao redor, na hipótese (ainda que remotíssima) de haver um rompimento. Assim, o que se pretendia, com o PAEBM era estabelecer ações de emergência bem definidas (toda de fuga, evacuação, comunicação etc.) e assegurar que os stakeholders envolvidos estariam bem treinados. (doc. 1297693 – defesa do Acusado, §102 e 103).

³⁸ Doc. 1297705.

³⁹ (...) formado pelos Gerentes e Gerentes Executivos das áreas de geotecnia, cujo trabalho seria subsidiado pelo PIESEM, o Painel Independente de Especialistas. O Comitê de Liderança Geotécnico seria responsável por analisar os riscos apontados pelos engenheiros e técnicos da Vale e, em reuniões periódicas, discutiriam os pontos já avaliados pelos consultores externos do PIESEM, altamente renomados, e suas recomendações, temas e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

criação do Painel Independente de Especialistas (“PIESEM”)⁴⁰; criação do Modelo de Governança de Gestão Integrada⁴¹; imposição e inspeções cruzadas com a Diretoria de Operações do Corredor Sudeste e a do Corredor Norte⁴²; doação destinada à capacitação das Defesas Cíveis Municipais; e indicação de um dos seus Gerentes no GRN (segunda linha de defesa da Vale), para representar a Diretoria de Ferrosos.

42. As melhorias implementadas pela Vale são notáveis e evidentes. No entanto, é pertinente mencionar que essas medidas foram adotadas após um desastre que resultou na morte de dezenove pessoas e que, até então, representava o maior desastre ambiental ocorrido no Brasil. Não é que se minimize aqui a importância das ações realizadas. De toda forma, o contexto em que a Vale se encontrava em 2016, poucos meses após o colapso da Barragem do Fundão, exigia a implementação imediata de medidas adicionais de segurança e governança, especialmente no que se refere às barragens construídas no sistema a montante, como também era o caso da Barragem B1, até mesmo em resposta a demandas sucessivas de órgãos de controle e fiscalização que atuaram sobre o caso na época.

43. Além disso, a simples exposição da lista das melhorias implementadas não é suficiente para demonstrar a diligência do Acusado. É necessário demonstrar que as iniciativas surtiram os efeitos pretendidos ou, dito em outras palavras, que não foram meramente uma resposta a exigências internas ou externas que apenas agregassem burocracia corporativa, sem trazer resultado prático.

44. Nesse contexto em que o cumprimento do dever de diligência é uma construção calcada na análise de aspectos comportamentais fundados no caso concreto, é preciso avaliar como Gerd Peter Poppinga, na qualidade de Diretor Executivo de Ferrosos, acompanhava tais temas.

45. Em seu depoimento à CVM, ao ser questionado sobre a interação com seus subordinados, Gerd Peter Poppinga alegou que realizava reuniões semanais com os Diretores

questões específicas relacionadas às estruturas geotécnicas da Diretoria Executiva de Ferrosos e Carvão — tais como a estrutura de governança, os processos de análise de risco, validando os riscos calculados, e a definição de soluções e tratamentos aos riscos identificados (doc. 1297693 – defesa do Acusado, §80 e 81).

⁴⁰ *Da mesma forma que o Comitê de Liderança Geotécnico, o PIESEM deveria tomar conhecimento dos principais riscos identificados, das medidas de tratamento em andamento ou reprogramadas e dos desafios técnicos atrelados aos diversos temas especializados relacionados à governança e gestão de estruturas geotécnicas. Em regra, o PIESEM era multidisciplinar, composto por consultores independentes com competências técnicas adequadas às necessidades específicas da geotecnia, sempre se reportando ao Comitê de Liderança Geotécnico, por meio de relatórios. Os consultores nacionais realizavam encontros trimestralmente, enquanto os consultores internacionais se reuniam semestralmente.* (doc. 1297693 – defesa do Acusado, §112 e 113).

⁴¹ Doc. 1297705.

⁴² Doc. 1297706.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Operacionais, durante as quais acompanhava e recebia reportes sobre os temas envolvendo performance e segurança das barragens. Ele também mencionou a realização de reuniões periódicas com o Diretor de Planejamento e Desenvolvimento, nas quais recebia informações sobre as DCEs e Laudos de Estabilidades das barragens. Adicionalmente, alegou que recebia relatórios mensais sobre os andamentos dos PAEBMs das barragens que estavam sob sua Diretoria e que realizava visitas de campo.

46. No entanto, a Acusação entendeu que o comportamento do Acusado não foi suficiente para atender o subdever de se informar, pois ele não procurou, de forma proativa, informações sobre o real estado da Barragem B1.

47. Uma das situações destacada pela Acusação foi o fato de o Acusado não ter participado dos encontros do PIESEM Internacional e não ter, ao menos, solicitado os relatórios finais. Pois, com uma leitura simples desses relatórios, ele poderia ter identificado o desconforto da Tüv Süd em relação ao Fator de Segurança utilizado pela Geoconsultoria.

48. Conforme já mencionado, Gerd Peter Poppinga apontou a formação do PIESEM como uma das diversas melhorias implementadas em sua Diretoria Executiva. No entanto, em sua defesa, também alegou que, *se tivesse participado das discussões do PIESEM, certamente não poderia ter contribuído*, em razão da falta de *expertise* técnica. Complexo entender como um diretor estatutário, após estabelecer - ou concordar com o estabelecimento, não importa - a criação de uma governança específica de redundância e verificação para dar fiel cumprimento a seus deveres fiduciários, vem depois dizer que essa mesma governança lhe seria imprestável para apoiar suas decisões.

49. Nesse ponto, não me convence a tese da defesa. Não era esperado que o Acusado sugerisse alterações no cronograma estabelecido pelo PIESEM ou que contribuísse tecnicamente nas discussões - como sustentado em sua defesa -, justamente pela sua falta de conhecimento nos assuntos envolvendo a ciência da engenharia geotécnica. Além do mais, para tais contribuições, havia mesmo funcionários especializados. No entanto, caso Gerd Peter Poppinga tivesse participado dos painéis, por exemplo em seus dias de encerramento, ele estaria a par dos temas discutidos e teria informações suficientes para, eventualmente, se aprofundar ou questionar seus subordinados que dominavam o assunto. Contudo, não há evidências de que ele tenha lido criticamente os relatórios finais ou buscado se informar das sugestões de melhorias apresentadas pelos painelistas e membros do PIESEM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

50. Sempre se pode alegar que um diretor estatutário de uma companhia do porte da Vale tem inúmeras atribuições e compromissos, e, por isso, poderia ser difícil participar ativamente dessa dita governança. Mas, ao lembrar que ela foi criada justamente com o propósito de administrar o que já deveria ser entendido pela Companhia como um de seus maiores riscos corporativos em termos de impacto e probabilidade de ocorrência, inclusive sob o aspecto financeiro, o que parece ficar evidente é a indevida escolha, por parte do Acusado, por não priorizar um risco à época já sabidamente prioritário.

51. Ademais, vale lembrar que este painel de especialistas tinha o objetivo de auxiliar a Vale no aprimoramento da gestão de segurança de estruturas geotécnicas. Dessa forma, eram oferecidos comentários, orientações e opiniões à Vale, a fim de que as estruturas passassem a ser mais seguras e de menor risco. O PIESEM dedicou parte significativa de seu tempo a assuntos relacionados à gestão de segurança de barragens, um tema que, em grande parte, pertencia à Diretoria de Ferrosos. Portanto, os temas discutidos estavam diretamente relacionados à área de atuação de Gerd Peter Poppinga.

52. O Acusado também sustentou que, *se o PIESEM dissesse que havia risco de uma barragem romper, essa informação rapidamente caminharia pelo sistema e o problema seria remediado – aí, sim, com efetivo conhecimento e acompanhamento do Acusado*”. Mas isso, repita-se, não ocorreu.

53. Ora, o que se percebe é que uma das conclusões da Companhia após o episódio da Barragem do Fundão foi justamente a de que as linhas de reporte convencionais existentes na corporação sobre os riscos associados às barragens não funcionavam a contento, tampouco alimentavam a alta administração de forma adequada. Não fosse assim, não se teriam adotado medidas como o estabelecimento do PIESEM ou, mesmo, a instituição de redundâncias como as representadas pela criação da Gerência de Geotecnia Matricial, ou a imposição de inspeções cruzadas com a Diretoria de Operações do Corredor Sudeste e a do Corredor Norte já mencionadas aqui. Tais medidas evidenciaram a necessidade de níveis adicionais de verificação e fiscalização da Companhia sobre ela mesma. Reconhecer então que existia um sério problema de integridade e confiabilidade nas linhas de reporte interno, e, depois, continuar confiando cegamente nelas, deixando de depositar a atenção devida nas medidas alternativas que buscaram justamente mitigar esse problema, vai sim, no meu entendimento, de encontro aos deveres fiduciários mínimos exigíveis do Acusado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

54. Reforço que ser diligente implica manter-se informado sobre os principais assuntos que se inserem no escopo das suas atribuições, e não apenas tomar conhecimento quando o risco surge e se torna iminente, como ficou demonstrado que ocorria na gestão de Gerd Peter Poppinga. Tal diligência não se esgota na criação de iniciativas institucionais para a gestão e acompanhamento de riscos e/ou na delegação para o corpo técnico, ainda que tais medidas sejam admitidas ao administrador.

55. Por esse motivo, discordo dos argumentos apresentados pelo Acusado em sua defesa. Caso ele tivesse estabelecido dinâmicas para ser mais participativo e presente no andamento dos negócios pelas linhas alternativas de reporte estabelecidas, estaria ciente dos potenciais problemas antes mesmo de se tornarem urgentes.

56. Nesse sentido, o **dever de se informar** consiste na obrigação do administrador, de buscar, de forma razoável, o máximo de informações sobre os assuntos relacionados à sua área de atuação e às decisões que pretende adotar para cumprir seu dever de bem administrar. Não se espera que o administrador esgote todas os meios de informações existentes; a *qualidade* e *pertinência* da informação obtida é muito mais relevante do que sua *quantidade*, bem como o seu comportamento proativo em se informar sobre assuntos relevantes.

57. Quando falamos de companhias de grande porte, como é o caso da Vale, a doutrina de Flávia Parente já nos relembra⁴³:

Salienta-se que, principalmente nas grandes companhias, é bastante comum que os administradores recebam, regularmente, relatórios orais ou escritos elaborados por profissionais que integram a gerência da sociedade ou por auditores e consultores externos.

Ao receberem tais materiais, os administradores têm a obrigação de fazer “dever de casa”, isto é, de ler as informações que lhes foram encaminhadas e examinar se existem possíveis erros em relação aos dados constantes desses relatórios.

Aliás, os administradores não têm a obrigação de apenas ler tais documentos; tal obrigação vai além: eles precisam apreciar criticamente essas informações, analisando os possíveis impactos do que lhes foi relatado sobre os negócios sociais. (destaco)

58. No presente caso, como foi destacado na Peça Acusatória, em novembro de 2017, o 2º Encontro do PIESEM Internacional reforçou a indicação da Tüv Süd para que fosse realizado

⁴³ PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedade Anônimas. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 115 e 116.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

novos estudos de laboratório e de campo⁴⁴, bem como que a Vale adotasse o Fator de Segurança de 1,3⁴⁵ como critério mínimo para barragens paralisadas e barragens na condição não-drenada de pico⁴⁶, conforme dispõe trecho do relatório final:

2. *Define required factors of safety (FS).* At this time, the Panel considers that Vale should adopt the following Factor of Safety criteria for their tailings dam safety assessments:

- Drained $FS \geq 1.5$. The Panel considers that the operative failure mode is undrained, but the drained FS should be calculated carefully as a benchmark.
- Undrained (liquefaction triggering, yield shear strengths) $FS \geq 1.3$.
- Undrained (post-triggering, liquefied shear strengths) $FS \geq 1.1$.

At this time, the Panel recommends that Vale adopts the $FS \geq 1.3$ at yield for closed tailings dams and both undrained criteria (yield and liquefied) for operating tailings dams. Closed tailings dams should meet both criteria at some later stage in the mitigation program for Vale tailings dams but adopting this proposed approach now will concentrate efforts on the most vulnerable structures. At the same time, if the consequence of failure for a closed tailings dam is at the highest consequence classification, then Vale should consider adopting both criteria for the structure.

Relatório Final do 2º encontro do PIESEM Internacional (doc. 1297712– p. 15). Tradução na nota de rodapé

59. É importante lembrar o contexto em que a Vale estava no momento desses painéis: a Tüv Süd, auditor externo contratado pela Vale, havia obtido o Fator de Segurança de 1,09 para a Barragem B1. De acordo com documentos juntados aos autos⁴⁷, a Tüv Süd, na primeira versão do Revisão Periódica/RPSB da Barragem B1, teria entendido que não seria possível emitir a DCE justamente pelo valor do Fator de Segurança ser inferior a 1,3. No entanto, no primeiro semestre de 2018, foi concluída a Revisão Periódica/RPSB e, assim, a DCE foi emitida, atestando a estabilidade da Barragem B1 (com FS de 1,09). Contudo, foram feitas recomendações para que a Vale adotasse medidas para rebaixar a linha freática e realizasse obras de descomissionamento na Barragem B1.

60. Já o 3º Encontro do PIESEM Internacional aconteceu em outubro de 2018 (após a emissão da DCE com FS de 1,09). Durante os painéis, a Tüv Süd realizou duas apresentações, uma sobre alternativas para descomissionamento e outra sobre análise de estabilidade e estudo de liquefação, ambas relacionadas à Barragem B1. Em suma, como ressalva, foi indicado que

⁴⁴ Referente a esse item, o Sr. P.C.A, sócio da Geoconsultoria, esclareceu em seu depoimento à CVM que a recomendação foi no sentido de que a Vale uniformizasse e estabelecesse critérios objetivos que deveriam ser atendidos, pelos prestadores de serviços, nos estudos de laboratórios e de campo (doc. 2073239).

⁴⁵ Doc. 1297712.

⁴⁶ Tradução livre: *nesse momento, o Painel considera que a Vale deveria adotar os seguintes critérios de fator de segurança para análises de estabilidade para barragens de rejeitos: - FS para condição drenada $\geq 1,5$. O Painel considera que o modo de ruptura de operação é não-drenado, mas o FS para condição drenada deve ser calculado cuidadosamente como benchmark; - FS para condição não-drenada de pico $\geq 1,3$; e - FS para condição não-drenada residual/pós-gatilho $\geq 1,1$.*

⁴⁷ Denúncia do MPMG (Doc. 1162528).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

os ensaios de campo (CPTu) utilizados para a análise do rejeito da estrutura teriam sido obtidos em anos anteriores, de modo que não representariam as condições atuais. Assim, seria necessário analisar dados mais recentes.

61. As impressões dos especialistas, em relação ao estudo de liquefação da Barragem B1, foram expostas durante o evento e formalizadas no relatório final. Como pode se notar no slide abaixo⁴⁸, extraído dos autos, foi demonstrado certa preocupação com o Fator de Segurança da Barragem B1⁴⁹, no sentido de que o estudo sobre liquefação *mal apresentava um FS adequado* para a resistência de pico não-drenada e que as razões de resistência adotadas poderiam ter sido subestimadas:

Dam B1 – Review/Closure

- **The Board visited this project in the field and received two presentations (liquefaction and decommissioning)**
- **The liquefaction presentation barely showed an adequate FOS for peak undrained strength**
- **The Board considers that the undrained strengths for the dam could have been underestimated**
- **Their stability and seepage work needs to be redone with the future information from the proposed field investigations; The Board supports the proposed field investigation**

Apresentação realizada no 3º encontro do PIESEM Internacional (doc. 1312402 – slide 22). Tradução na nota de rodapé

62. Ainda, o relatório final deste mesmo PIESEM⁵⁰ fez recomendações acerca da análise de estabilidade da Barragem B1. Dentre elas, reforçaram a realização de novos ensaios de campo (SCPTu)⁵¹:

⁴⁸ Doc. 1312402.

⁴⁹ Tradução livre: *Barragem B1 – Revisão/Fechamento. O painel visitou esse projeto em campo e recebeu duas apresentações (liquefação e descomissionamento). A apresentação sobre liquefação mal apresentou um FS adequado para a resistência de pico não-drenada. O painel considera que a resistência não-drenada para a barragem pode ter sido subestimada. O trabalho de estabilidade e percolação precisa ser feito com informações futuras das investigações de campo propostas; o painel endossa a investigação de campo proposta.*

⁵⁰ Doc. 1312403.

⁵¹ Tradução livre: *Considerando que algumas incertezas ainda prevalecem, um programa de ensaios SCPTu adicional e a instalação de piezômetros multiníveis foi especificado, e é reforçado pelo painel que sejam fornecidas mais informações para a reavaliação da análise de estabilidade e percolação, e definidas medidas para reduzir o risco nessa estrutura.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm



- As some uncertainties still prevail, a program of additional SCPTu tests and installation of multilevel piezometers was specified, and is endorsed by the Panel, to provide more information for stability and seepage analysis reevaluation, and defining measures to reduce risk at this structure.

Relatório Final do 3º encontro do PIESEM Internacional (doc. 1312403 – p. 24). Tradução na nota de rodapé

63. De fato, tanto a apresentação como os relatórios finais não indicaram nenhum risco iminente; entretanto, como pode-se notar, **foram feitos apontamentos e recomendações pertinentes sobre a estabilidade da Barragem B1**. Caso Gerd Peter Poppinga tivesse participado ou, ao menos, lido criticamente os relatórios, teria o conteúdo necessário para questionar seus subordinados que participaram das discussões e que estavam plenamente informados sobre os temas abordados.

64. Sobre o dever de “questionar”, refiro-me ao zelo do Diretor Executivo em tentar compreender o motivo das recomendações feitas por especialistas e, após isso, entender qual seria o plano de ação para implementá-las. Para isso, não é necessário entender as tecnicidades da geotecnia ou ter um diploma em engenharia; perguntas simples - mas provocativas - poderiam ter sido feitas, como, por exemplo: por qual motivo a recomendação do FS de 1,3 não foi acatada? Estão confortáveis com os resultados obtidos pelas empresas de auditoria externas? Existem outras barragens com valor do FS menor que 1,3? Os novos ensaios de campo sugeridos foram realizados e temos uma posição mais atualizada sobre a estabilidade dessa barragem? dentre tantas outras.

65. Observa-se que, para agir com a devida diligência e demonstrar preocupação com os principais assuntos da sua área de atuação, não era necessário que o Acusado compreendesse em detalhes o cálculo dos indicadores utilizados para determinar o valor de um Fator de Segurança de uma barragem. Apesar disso, Gerd Peter Poppinga não tomou qualquer medida. Na verdade, segundo alegado, não tomou sequer ciência, apesar da informação estar lá, disponível.

66. Adicionalmente, a Acusação descreveu o momento em que foi feita apresentação para a Diretoria Executiva da Vale, em outubro de 2018, na qual foram mostradas as barragens que estariam na *ALARP Zone*. Ainda segundo a Acusação, por mais que se tratasse de um estudo

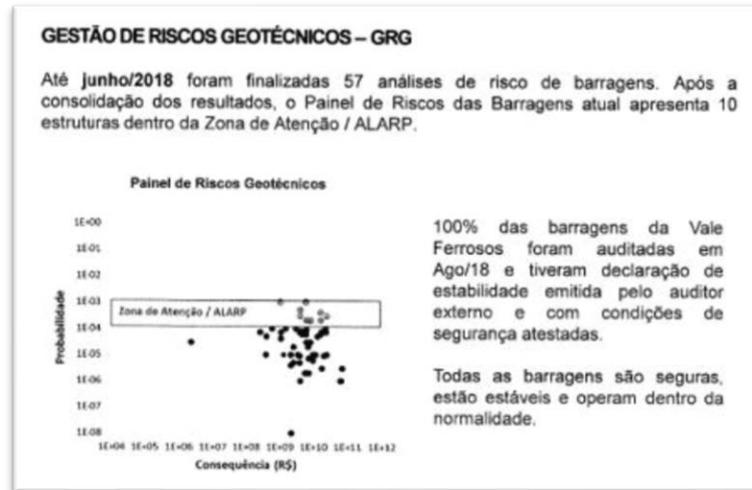


COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

incipiente, o Acusado não teria demonstrado interesse em se informar sobre quais barragens estavam na zona de risco.

67. Para melhor elucidar, abaixo, destacado o slide apresentado para os membros da Administração Diretoria Executiva, em 22.10.2018, extraído da Peça Acusatória:



68. Nota-se que há duas afirmações nesse material: (i) 10 estruturas foram incluídas na então denominada “Zona de Atenção”; e, apesar disso, (ii) 100% das barragens possuíam DCE positiva, com condições de segurança atestada. A contradição entre essas duas afirmações poderia e deveria ter levado a questionamentos sobre como é possível uma barragem ser enquadrada em uma “zona de atenção” e, mesmo assim, possuir segurança atestada, por exemplo. O que, entretanto, e ao que tudo indica, não foi feito pelo Acusado.

69. Como elucidado na defesa do Acusado, a inclusão de uma barragem nessa Zona de Atenção não indicava necessariamente uma situação de gravidade iminente. No entanto, não se pode negar que a inclusão evidenciava, de fato, a existência de preocupações com as estruturas e a necessidade de manutenções nas barragens ali mencionadas, incluída a Barragem B1. Caso contrário, não haveria motivo para a Vale dedicar tempo e recursos à realização de tal estudo. Assim, em particular, e de novo, era *red flag* que, no contexto de uma experiência anterior recente de rompimento de barragem (Fundão) de mesma natureza, mereceria, sim, atenção e tratamento especial.

70. Não há necessidade de alongar esta análise para evitar redundância. No entanto, concordo com o argumento da Acusação no sentido de que esta apresentação constitui mais uma evidência da existência de sinais de alerta que o Acusado optou por não explorar mais



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

detalhadamente, a ponto de nem sequer ter questionado a quais barragens o estudo se referia e quais os potenciais riscos associados à inclusão dessas barragens na Zona de Atenção.

71. Conforme mencionado anteriormente, a DCE da Barragem B1 de 2018 foi emitida pela Tüv Süd com um Fator de Segurança para condição não drenada de 1,09. Além dos pontos já abordados, é de se questionar o fato de o Acusado afirmar que acompanhava a emissão das DCEs e, ainda assim, nunca ter se atentado aos valores e condições em que as declarações eram emitidas. Na minha visão, essa discrepância é particularmente notável por dois motivos que detalho a seguir.

75. O primeiro refere-se ao histórico da Companhia. Em 2015, a Vale já havia enfrentado o colapso de uma barragem que possuía atestado de segurança. Apesar de o técnico da empresa de auditoria externa constatar anomalias na Barragem do Fundão, a DCE foi emitida três meses antes do rompimento da estrutura. Diante desse cenário, era de se esperar que o Diretor Estatutário responsável pela barragem fosse mais participativo e crítico em relação às medidas de segurança adotadas para as barragens e, principalmente, ao processo de emissão das DCEs, especialmente considerando o potencial dano que essas questões poderiam representar para a empresa. Nem me refiro a uma suposta revisão dos cálculos já feitos pelos engenheiros, o que é algo que não deveria mesmo se esperar de alguém na posição do Acusado, fosse ele especialista ou não no assunto. Mas, somente, a um acompanhamento mais diligente e atento em relação a tais documentos.

76. O segundo motivo refere-se ao ordenamento jurídico que regulamentava as barragens e o *timing* da emissão das DCEs. Como detalhado no Relatório, após o desastre de Mariana, diversas alterações legais foram realizadas, incluindo a exigência de uma maior frequência na realização das Revisões Periódicas/RPSB, Relatórios de Inspeção/RISR e DCEs. Assim, durante o mesmo período em que a DCE da Barragem B1 foi emitida, outras barragens da Vale também foram avaliadas e, conseqüentemente, obtiveram a emissão das respectivas DCEs. Contudo, a única barragem em que o DCE foi emitido com FS de 1,09 (e com a consideração de que qualquer Fator de Segurança acima de 1,05 seria aceitável) foi, justamente, a Barragem B1.

77. Apesar disso, em nenhuma ocasião, mesmo recebendo o reporte de diversas DCEs ao mesmo tempo devido aos prazos legais, Gerd Peter Poppinga questionou o motivo da diferença do parâmetro usado na Barragem B1. Ou seja, não notou ou sequer comparou os valores das



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

declarações de cada barragem, e o risco que isso poderia representar para a estabilidade da barragem.

78. Com argumento oposto a este, Gerd Peter Poppinga alegou que recebia reportes sobre as DCE e Laudos de Estabilidades das barragens e que sua atuação *foi muito além de meramente saber se as estruturas contavam com DCE ou não*. No entanto, não parece ser isso o que os fatos demonstram: ao se deparar com uma - única - barragem, no universo de dezenas sob seu monitoramento direto, com um Fator de Segurança tão inferior ao padrão aceito internacionalmente, era seu papel, já desde então, mergulhar em profundidade nos aspectos técnicos associados à segurança dessa barragem em específico e melhor entender o que ocorria com ela. Se necessário, contando até mesmo com apoio especializado externo, se assim entendesse conveniente em razão da sua alegada “falta de *expertise*”.

79. Nessa toada, aproveito para afastar o argumento de defesa de que: (i) *à luz da reliance defense, poderia confiar em tal análise*; (ii) a Vale é uma companhia de grande porte e complexa; (iii) a Diretoria de Ferrosos contava com mais de 70 mil funcionários; e (iv) seria impossível acompanhar todo e qualquer assunto.

80. Primeiramente, como visto, a Vale passou por momentos desafiadores após o colapso da Barragem do Fundão, resultado em inúmeras consequências para a Companhia – entre elas, um prejuízo financeiro estimado em R\$ 5,8 bilhões. Logo, mesmo com os diversos riscos em que a atividade da Companhia está sujeita, é evidente que o risco de “rompimento de barragens”⁵² era (ou deveria ser) considerado um assunto crítico e que demandava (ou deveria demandar) muita cautela e atenção, não só dos engenheiros, Gerentes Executivos ou Diretores Operacionais, mas também da própria Diretoria Executiva.

81. No que se refere ao direito de confiar, nos termos dos precedentes desta CVM⁵³, este é de fato admitido, desde que não haja sinais de alerta (*red flags*). No presente caso, como já foi evidenciado, havia diversos sinais de alerta – e situações em que Gerd Peter Poppinga poderia

⁵² Inclusive, conforme disposto na Peça Acusatória, a Vale possuía estudos que demonstravam prejuízos de até R\$ 25 bilhões, no caso de rompimento de algumas barragens. E que, inclusive, este foi o lucro total da Vale no ano de 2018, e superior ao lucro apresentado nos anos de 2016 e 2017.

⁵³ Cito, por exemplo: PAS CVM nº 25/03, julgado em 25.03.2008, Diretor Relator Eli Loria, voto da Pres. Maria Helena Santana; PAS CVM RJ2014/12056, julgado em 12.12.2017 Rel. Diretor Gustavo Machado Gonzalez; PAS CVM nº RJ2014/8013, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, julgado em 28.08.2018 e PAS CVM nº 19957.008642/2019-02, julgado em 25.07.2023, Diretora Relatora Flávia Sant’Anna Perlingeiro.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

obter, facilmente, informações a respeito da Barragem B1 –, contudo, por falta da diligência mínima esperada para tais circunstâncias, o Acusado deixou de obtê-los.

82. Além disso, o direito de confiar em informações fornecidas por terceiros (*right to rely on others*) não é absoluto. Os administradores têm o direito de confiar nas informações fornecidas por subordinados e outros profissionais especializados, mas isso não o isenta da obrigação de analisar criticamente as informações recebidas e, eventualmente, avaliar a necessidade de complementação. Do contrário, o administrador se tornaria, em última instância, um mero cancelador de análises realizadas ou decisões tomadas por terceiros, o que contrariaria a própria essência do cargo⁵⁴.

83. Pior ainda numa situação como a da companhia aqui tratada, em que, diante do episódio do rompimento da barragem de Mariana, já se tinha um diagnóstico de que as linhas de reporte internas da companhia careciam de consistência e integridade. Que, aliás, foi enfrentado por várias medidas mitigadoras de governança, fiscalização e reporte alternativo que o Acusado, de forma contínua, desprestigiava ou desconsiderava, como já visto.

84. A bem da verdade, o que se verifica no presente caso é que o comportamento do Acusado ultrapassava o direito de confiar; ele delegava responsabilidades que eram de sua competência aos seus subordinados (sem ao menos supervisionar), alegando falta de conhecimento técnico e o grande porte da Companhia como justificativa. Essa transferência de poderes, no entanto, também não exime o Acusado das responsabilidades estatutárias do seu cargo, conforme estabelecidas pela Lei e pelo Estatuto Social da Vale.

85. Somado a isso, conforme mencionado no Relatório, a denúncia do MPF⁵⁵, no âmbito do rompimento da Barragem de Fundão, apontou que houve falta de fiscalização por parte dos superiores hierárquicos sobre as atividades delegadas a seus subordinados e que, assim, deixaram de impedir ou de evitar o trágico resultado. Ora, o Acusado já tinha conhecimento dos riscos associados ao excesso de confiança e à delegação de atividade sem monitoramento, como já explorado antes aqui. Contudo, mesmo assim, assumiu o risco e optou por continuar a agir dessa forma, mesmo ciente das fragilidades identificadas na consistência e integridade das linhas de reporte ordinárias da companhia.

⁵⁴ Como é citado no voto da Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, no PAS CVM nº 19957.010193/2019-54 (01/2016), julgado em 22.03.2022.

⁵⁵ Doc. 1162530.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

86. A respeito do porte da Vale e de sua Diretoria Executiva, por possuir cerca de 70 mil subordinados, é compreensível que Gerd Peter Poppinga não soubesse de todas as discussões. Contudo, por ser um assunto que envolvia grave e impactante risco para a Companhia, cujas consequências eram conhecidas pelo Acusado, era necessária uma atuação mais intensa, cética e profunda do que a oitiva de reportes semanais genéricos, a criação de uma *task force* e outras melhorias apontadas (em particular porque o Acusado nem participava delas ativamente, conforme já analisado neste Voto).

87. No mais, destaco, a seguir, outros acontecimentos que, a meu ver, evidenciam a ausência de Gerd Peter Poppinga e demonstram que o seu comportamento o afastava do tratamento diligente de temas da mais alta relevância para a Companhia.

88. Em julho de 2016, Gerd Peter Poppinga enviou e-mail⁵⁶ solicitando a paralisação de disposição de rejeito na Barragem B1 nos seguintes termos: *“Conforme discutimos e tendo tomado conhecimento hoje da dúvida que surgiu relacionada à B1 da mina de Feijão vamos encerrar imediatamente as atividades de produção nesta barragem até concluirmos todos os testes e cálculos complementares que estão em andamento. Solicito também avaliarem medidas de reforço que possam ser executadas de forma preventiva”*.

89. Na sequência, A.P.C., Gerente Executivo da Geotecnia Matricial, enviou e-mail para S.M.S., Diretor de Operações do Corredor Sul/Sudeste, questionando se a determinação de Gerd Peter Poppinga seria fruto da conversa com P.C.A, sócio da Geoconsultoria. Assim, S.M.S., respondeu que *“sim, amanhã te explico”*.

90. Apesar de o Acusado afirmar ter tido conhecimento de dúvida a respeito da barragem, em seu depoimento à CVM, ele negou que a ordem tenha decorrido de preocupações levantadas pelos resultados de auditoria ou, até mesmo, após uma conversa com P.C.A.⁵⁷. Em vez disso, justificou que apenas antecipou em dois meses uma decisão estratégica do Conselho de Administração da Vale de paralisar todas as barragens alteadas pelo método a montante.

91. Não obstante, conforme disposto nos autos e nas provas testemunhais, ficou evidente que seus subordinados não estavam envolvidos nas discussões que resultaram na decisão de paralisação da Barragem B1 e que foram surpreendidos pela ordem de Gerd Peter Poppinga, justamente porque os reais motivos da decisão não estavam claros. Nota-se que nem mesmo o

⁵⁶ Encaminhado para o então Diretor de Planejamento, com cópia para outros gerentes executivos.

⁵⁷ Em depoimento à CVM, P.C.A. também negou que essa conversa tivesse acontecido.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Gerente Executivo da Geotecnia Matricial, responsável pela gestão de risco de barragens, tinha conhecimento das motivações.

92. Ora, o Acusado, em todas as suas manifestações neste PAS, enfatiza a relação de confiança que possuía com seus subordinados, e que eram eles os responsáveis por executar as atividades técnicas envolvendo a geotecnia das barragens. Porém, ao dar a ordem de paralisação da Barragem B1, sequer fundamentou a real motivação da decisão⁵⁸.

93. Além do mais, restou evidente que Gerd Peter Poppinga já tinha em mente alguma preocupação acerca da Barragem B1 desde 2016 e, conforme demonstrado, mesmo assim optou por não acompanhar de perto os temas envolvendo a segurança desta barragem e as medidas preventivas adotadas após a paralisação.

94. A meu ver, já é suficiente à condenação atestar que (i) o risco de rompimento de outras barragens, após o episódio de Mariana, já sugeriria um monitoramento e priorização muito diferenciados por parte do Acusado que não foi adotado, e (ii) a experiência pregressa da Vale, acompanhada da própria natureza das medidas saneadoras adotadas, indica que as linhas de reporte tradicionais da Companhia estavam comprometidas, ensejando nível destacado de ceticismo.

95. Mas, além disso, a verdade é que, como visto, a própria situação específica da Barragem B1 já deveria estar sob uma tutela bastante particular por parte do Acusado, dada a decisão, tomada por ele mesmo poucos anos antes, da paralisação de suas atividades, e os incidentes subsequentes ocorridos naquela estrutura, que serão relatados adiante.

96. Esses incidentes ocorreram em 2018, pouco tempo antes do rompimento da Barragem B1, e que também demonstravam sinais de alerta adicionais que o Acusado deixou de obter por falta de diligência.

97. No dia 11.6.2018, véspera de emissão da DCE da Barragem B1 pela Tüv Süd, houve um fraturamento hidráulico durante a instalação de Drenos Horizontais Profundos (“DHPs”)⁵⁹, causando um processo de erosão interna, com vazamento de lama e rejeitos, contido após três dias. A instalação de DHPs foi paralisada e nunca mais retomada. Assim, a medida adotada pela Vale para trazer segurança para a Barragem B1 foi descontinuada, sem que qualquer plano de

⁵⁸ Não há evidências se, além do e-mail, foi realizada reunião sobre o tema “paralisação”.

⁵⁹ Estratégia adotada pela Vale para diminuir o nível freático da barragem.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

ação com medidas alternativas fosse adotado. Gerd Peter Poppinga, aliás, tomou conhecimento desse acontecimento somente após o rompimento da barragem.

98. Por mais que este acidente possa não ter “agravado” a situação da Barragem B1, conforme depoimento de P.C.A.⁶⁰, fundador e sócio da consultoria externa Geoconsultoria e membro do PIESEM, ele não deixa de ser considerado como mais um sinal de alerta (*red flag*) e um evento em que o Acusado deveria ter tido a prudência de acompanhar e/ou questionar desde a sua origem, a saber, quando da discussão sobre as medidas para rebaixamento do nível freático da Barragem B1, em razão do risco de ruptura por liquefação após a paralisação da barragem – a qual, diga-se de passagem, foi ordenada pelo próprio Acusado. Assim, deveria ele ter conhecimento, também, dos eventos e erros posteriores ao acidente, como por exemplo, a falta de acionamento do nível 1 do PAEBM⁶¹.

99. Já em dezembro de 2018, os radares utilizados para acompanhamento da Barragem B1 indicaram a existência de deformações anormais. Como se não bastasse, entre 04.12.2018 e 08.01.2019, a Barragem B1 ficou sem nenhuma bomba de retirada de água funcionando, sendo que o plano da barragem exigia, no mínimo, duas bombas. Ou seja, poucos meses antes do rompimento da Barragem B1, diversos fatores afetaram a estabilidade de uma barragem que, repisa-se, já contava ao menos com uma determinação de paralisação de suas atividades, o registro de incidentes de quebra de estruturas de estabilização, além, claro, de um Fator de Segurança atribuído à barragem bem abaixo dos padrões internacionais e dos vistos nas demais barragens monitoradas.

100. Alega o Diretor Executivo, diretamente responsável por essas questões, que nada fez porque de nada disso ele tinha conhecimento. Mas deveria saber, e ele poderia saber se tivesse adotado as diligências mínimas exigíveis de sua função, como já explorado neste Voto.

101. É claro que estava fora do alcance de Gerd Peter Poppinga controlar a decisão de seus subordinados a respeito de escalar ou não uma informação, seja qual for o motivo. No entanto, cabia a ele estabelecer fluxos mais rigorosos para se envolver em temas e decisões relevantes que traziam riscos de tamanha magnitude para a Companhia. Se assim tivesse feito, a conduta de seus subordinados poderia até mesmo já ter sido diferente. Mesmo que não fosse, de outras

⁶⁰ Docs. 2073239, 2073246 e 2073252.

⁶¹ O que era necessário, em razão da classificação de *anomalias* prevista na legislação aplicável (anomalia: qualquer deficiência, irregularidade, anormalidade ou mau funcionamento que possa vir a afetar a segurança da barragem, conforme Portaria DNPM nº 70.389/2017. Art. 2º, I).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

formas ele teria chegado a tais dados alarmantes e, em razão de seu cargo estatutário, promover soluções ou mitigações dos problemas, como, por exemplo, a desmobilização imediata e emergencial das pessoas que, depois, vieram a falecer à jusante em função do rompimento.

102. Nesse sentido, destaco trecho do voto do Relator Diretor Otávio Yazbek, no PAS 24/06, julgado em 18.2.2013, também destacado pela Acusação:

O que ocorria era, na verdade, um certo distanciamento do acusado do dia-a-dia do setor, que era conduzido por funcionários a ele subordinados. Esta prática, nos dias de hoje, tende a ser bastante comum, ainda mais nos casos de companhias... que têm um porte bastante grande e contam com um reduzido número de diretores estatutários.

E, se é verdade que se reconhece esta realidade e se aceita uma espécie de transferência dos poderes para a prática de atos executivos, isto não significa que os diretores (estatutários) deixem de ser responsáveis. Pelo contrário, continuam a sê-lo, mas, exatamente porque deixam de atuar diretamente, o cuidado e a diligência que envolvem suas atividades passam a exigir que estes diretores fiscalizem/monitorem os seus subordinados. Em outras palavras, quando os atos são praticados diretamente, o art. 153 impõe que as decisões correspondentes sejam todas tomadas de forma diligente; ao passo que, quando os atos são praticados por subordinados do diretor, cabe a este fiscalizar/monitorar aqueles que, na prática, os realizam, a fim de que eles atuem com a diligência e a lealdade esperadas. (Destaco)

103. Em resumo, o que era esperado de Gerd Peter Poppinga era, justamente, o cumprimento do dever de investigar e do dever de vigiar, em particular nas circunstâncias de uma companhia que já havia experimentado a materialização do risco aqui tratado, e que adotou diversas medidas com o exato objetivo de mitigar a possibilidade de indução a erro por reportes incompletos, enviesados ou distorcidos por parte de seus funcionários, erro esse a que o Acusado optou deliberadamente por continuar incorrendo, a despeito dessa experiência recente.

104. O **dever de investigar** determina que o administrador verifique se as informações disponíveis são suficientes ou se há a necessidade de solicitar informações adicionais, impondo aos administradores a obrigação de analisarem criticamente as informações recebidas, com o objetivo de detectar potenciais problemas que possam vir a afetar as atividades atribuídas a ele. Por sua vez, o **dever de vigiar** consiste na obrigação de supervisionar e monitorar o desenvolvimento das atividades da companhia, isto é, o dever de os administradores fiscalizarem constantemente o desenvolvimento das atividades sociais.

105. Assim, em suma, o administrador deve se manter informando, analisar criteriosamente todas as informações recebidas, a fim de detectar potenciais problemas e irregularidades que possam afetar as atividades da companhia e/ou suas decisões, principalmente quando se trata



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

de companhia de grande porte em que o administrador/diretor tem o hábito de delegar funções relevantes.

106. No caso em apreço, o não cumprimento do dever de se informar impactou substancialmente o cumprimento dos demais subdeveres, restando evidente que Gerd Peter Poppinga não se aprofundava nas discussões de sua área de atuação, não realizava leituras críticas e, portanto, não possuía o mínimo de dados e informações, que ele tinha obrigação de deter, para questionar e/ou supervisionar os seus subordinados. Não era esperada uma investigação excessiva ou desproporcional, mas ao menos a respeito dos principais temas da sua área de atuação, principalmente naqueles que poderiam causar um maior impacto negativo para a Companhia, como é, justamente, o caso dos episódios de rompimento de barragens a montante como a de Brumadinho.

107. Não se pretende, aqui, afirmar que o Acusado poderia ter evitado o colapso da Barragem B1. Como visto, o dever de diligência é uma obrigação de meio e não de resultado; portanto, o comportamento e atitude de Gerd Peter Poppinga nas questões diárias relacionadas à segurança das barragens deveria ter demonstrado zelo, prudência e cuidado. No entanto, ficou claro, ao longo da análise deste Voto, que o Acusado permaneceu inerte frente aos sinais de alertas.

108. Nesse sentido, concordo com a Acusação de que Gerd Peter Poppinga, na qualidade de Diretor Executivo de Ferrosos da Vale, não foi diligente e, portanto, não cumpriu com suas obrigações estipuladas na Lei e no Estatuto Social da Vale, violando o artigo 153 da Lei 6.404/76.

Fabio Schvartsman

109. Fabio Schvartsman ingressou na Vale em maio de 2017 e assumiu o cargo de Diretor Presidente até março de 2019. Conforme alegado em sua defesa, sua contratação se deu em um contexto de aprimoramento da estrutura de governança corporativa e incremento do valor da Companhia, alinhado às práticas ASG. Assim, seu perfil foi selecionado para contribuir com as mudanças estratégicas almejadas pela Vale e elevá-la aos padrões internacionais de governança.

110. No que diz respeito ao seu conhecimento técnico no setor de mineração, o Acusado reconheceu não ser um especialista, mas que cumulava competências que atendiam aos requisitos necessários para o cargo de Diretor Presidente da Vale.

111. Fabio Schvartsman alegou, ainda, que foi contratado a partir de uma busca mediada por uma empresa de consultoria do ramo de contratação de executivos. O relatório elaborado por



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

esta empresa foi juntado aos autos⁶² e, em síntese, dispõe que [as] *principais contribuições de Fábio na posição estariam na esfera de sua habilidade de construir e influenciar decisões estratégicas e de investimentos, com experiência em grandes projetos de capital intensivo, sólida visão de riscos financeiros e operacionais, e de construir relacionamentos com diferentes stakeholders. Por outro lado, Fábio tem limitada experiência global e de liderança de equipes e operações em outros mercados, e tem um conhecimento menos profundo de setor de mineração. Acreditamos que esses gaps podem ser minimizados com suporte do Conselho de Administração e de sua equipe* (destaco).

112. Conforme disposto nos autos, oito diretorias se reportavam diretamente ao Diretor Presidente, sendo elas: **(i)** Diretoria de Ferrosos; **(ii)** Diretoria de Metais Básicos; **(iii)** Diretoria de Finanças e Relações com Investidores; **(iv)** Diretoria de Suporte aos Negócios; **(v)** Diretoria de Sustentabilidade e Relações Institucionais; **(vi)** Diretoria de Consultoria Geral; **(vii)** Diretoria de Pessoas (não estatutária); e **(viii)** Diretoria de Estratégia e Tecnologia (não estatutária).

113. Em sua defesa, o Acusado alegou que, em razão do tamanho da Companhia, *seria humanamente impossível o Diretor Presidente se imiscuir em cada uma das atividades desempenhadas pelas referidas diretorias*, assim sua posição era estratégica e de liderança, com foco na coordenação e supervisão. Por essa razão, elucidou que as atividades táticas ficavam a cargo das Diretorias Executivas, sendo os Diretores Estatutários responsáveis pelos temas das respectivas áreas de atuação. Na medida em que eventuais vulnerabilidades deveriam ser expostas e reportadas ao Diretor Presidente, para que ele pudesse auxiliá-los na tomada de decisões de gestão em nível estratégico.

114. Fabio Schwartsman explicou que, especificamente sobre a Diretoria de Ferrosos, a área estava estruturada de forma a permitir a autoridade de decisão para os pontos mais próximos da ocorrência dos fatos, assegurando, assim, decisões céleres e imediatas. Por essa razão, em uma situação de risco iminente, a escala de informação hierárquica da empresa seria necessária, não para solicitar autorizações para a tomada de providências, mas sim para que fosse informado aos superiores e, eventualmente, fosse solicitado recursos adicionais a partir das alçadas correspondentes.

115. Como abordado anteriormente, além dos deveres e atribuições estabelecidos por Lei, o

⁶² Doc. 1298430 (anexo 1).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

administrador deve cumprir as funções específicas atribuídas no Estatuto Social da empresa. Nesse sentido, no que tange as atribuições do Diretor Presidente, o artigo 27 do Estatuto Social da Vale dispõe:

Art. 27 - São atribuições do Diretor-Presidente:

I - presidir as reuniões da Diretoria Executiva;

II - exercer a direção executiva da sociedade, cumprindo-lhe, para tanto, a coordenação e a supervisão das atividades dos demais Diretores Executivos, diligenciando para que sejam fielmente observadas as deliberações e as diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração e pela assembleia geral;

III - coordenar e supervisionar as atividades das áreas e unidades de negócio que lhe estiverem diretamente subordinadas;

IV - selecionar e submeter ao Conselho de Administração os nomes dos candidatos a cargos de Diretor Executivo, a serem eleitos pelo Conselho de Administração, bem como propor a respectiva destituição;

V - coordenar o processo de tomada de decisão da Diretoria Executiva, conforme disposto no Art. 25 da Subseção II – Do Funcionamento⁶³;

VI - indicar, dentre os membros da Diretoria Executiva, os substitutos dos Diretores Executivos nos casos de impedimento temporário ou ausência destes, nos termos do Art. 21 da Subseção II – Do Funcionamento⁶⁴;

⁶³ Art. 25 - O Diretor-Presidente conduzirá as reuniões da Diretoria Executiva de modo a priorizar as deliberações consensuais dentre os seus membros. §1º - Não obtido o consenso dentre os membros da Diretoria, o Diretor Presidente poderá (i) retirar a matéria da pauta, (ii) articular a formação da maioria, inclusive fazendo uso do voto de qualidade ou, (iii) no interesse da sociedade e mediante exposição fundamentada, decidir individualmente sobre matérias de deliberação colegiada, inclusive aquelas relacionadas no Art. 26, e não excetuadas no §2º a seguir. §2º - As decisões relativas aos orçamentos anual e plurianual e ao plano estratégico e ao Relatório Anual de Administração da sociedade serão tomadas pela maioria dos votos, quando considerados todos os Diretores Executivos, desde que dentre os quais conste o voto favorável do Diretor Presidente. §3º - O Diretor-Presidente deverá dar ciência ao Conselho de Administração da utilização da prerrogativa de que trata o item (iii) do §1º acima, na primeira reunião do Conselho de Administração que suceder à decisão correspondente.

⁶⁴ Art. 21 - O Diretor-Presidente e os demais membros da Diretoria Executiva responderão por suas respectivas atribuições mesmo que afastados da sede por motivo de viagem no exercício de suas funções. Nos casos de vacância, de impedimento temporário ou quaisquer outras formas de ausência por razões particulares, as substituições do Diretor Presidente e dos demais Diretores Executivos observarão os seguintes procedimentos. §1º - Em caso de impedimento temporário do Diretor-Presidente, este será substituído pelo Diretor Executivo responsável pela área de Finanças, que acumulará as atribuições e responsabilidades legais, estatutárias e regulamentares do Diretor-Presidente, substituição esta sujeita a ratificação pelo Conselho de Administração. No caso de sua ausência, o Diretor-Presidente designará o seu próprio substituto, o qual assumirá todas as suas atribuições e responsabilidades legais, estatutárias e regulamentares. §2º - Em caso de impedimento temporário ou ausência de qualquer outro Diretor Executivo, este será substituído, mediante indicação do Diretor Presidente, por qualquer um dos demais Diretores Executivos, que acumulará as atribuições e responsabilidades legais, estatutárias e regulamentares do Diretor Executivo impedido, enquanto no exercício do cargo do Diretor



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

VII - manter o Conselho de Administração informado das atividades da sociedade; e

VIII - elaborar, junto com os demais Diretores Executivos, o Relatório Anual de Administração e levantar as demonstrações financeiras. (destaco)

116. Desta forma, de modo geral, competia ao Diretor Presidente a função de direção executiva da Vale, exercida por meio da coordenação e supervisão das atividades dos Diretores Executivos, diligenciando para que as deliberações e diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração da Vale e pela assembleia geral fossem observadas.

117. Conforme visto nos artigos do Estatuto Social da Vale já citados neste Voto, as atividades dos Diretores Executivos se diferem das do Diretor Presidente no limite em que aqueles são responsáveis, individualmente, por uma área de conhecimento específica, enquanto o Diretor Presidente tem a responsabilidade de apoiar esses diretores nas decisões relacionadas à gestão dos riscos.

118. Nesse sentido, restou demonstrado o limite de atuação de Fabio Schvartsman e, portanto, que temas relacionados a este PAS não eram da atribuição direta do Diretor Presidente da Vale. Como já explorado anteriormente, os assuntos relacionados à gestão de segurança/estabilidade de estruturas e gestão de risco de barragens eram atribuídos a Diretorias Executivas específicas, as quais possuíam Diretores Estatutários responsáveis e equipes técnicas especializadas.

119. Todavia, caso tais temas fossem levados ao conhecimento do Diretor Presidente, ele assumiria certas responsabilidades, na medida em que deveria contribuir para as decisões estratégicas, em conjunto com os Diretores Executivos. Contudo, como demonstrado anteriormente, as evidências apontam que em nenhum momento os riscos envolvendo a Barragem B1 foram expostos a ele. Pelo contrário, os reportes enfatizavam que as barragens eram estáveis e que possuíam todas as certificações de segurança, conforme lhe eram apresentadas pela pessoa designada em Estatuto Social como responsável por isso, a saber, Gerd Peter Poppinga.

Executivo substituído, excluído o direito de voto nas reuniões da Diretoria Executiva. § 3º - Em caso de vacância no cargo de Diretor Executivo, o membro substituto será selecionado e o seu nome será submetido pelo Diretor-Presidente ao Conselho de Administração que o elegerá para completar o prazo de gestão remanescente do substituído. § 4º - Em caso de vacância no cargo de Diretor-Presidente, o Diretor Executivo responsável pela área de Finanças substituirá o Diretor-Presidente, acumulando as suas atribuições, direitos e responsabilidades com as do Diretor-Presidente até que o Conselho de Administração realize nova eleição para o cargo de Diretor-Presidente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

120. Diferentemente da situação do Diretor de Ferrosos, como tais questões não eram atribuições específicas do Diretor Presidente, não competia a ele acompanhar assiduamente as atividades operacionais, de gestão de risco e de segurança relacionadas às barragens da Companhia em seus diversos níveis. Em outras palavras, dada a função que o Acusado ocupava na Vale e o fato de que nenhuma vulnerabilidade sobre as barragens lhe ter sido reportada, não lhe competia buscar informações adicionais sobre o assunto (dever de se informar), apurar se tais informações mereciam ser complementadas (dever de investigar) ou até mesmo monitorar o desenvolvimento das atividades da Companhia (dever de vigiar). Situação, assim, bastante distinta, a meu ver, da que se impõe ao Diretor de Ferrosos e Carvão.

121. Nos termos do artigo 158 da Lei 6.404/76⁶⁵ e, como também pontuado nas razões de defesa do Acusado, a responsabilidade do administrador de companhia aberta, em regra, é específica e não solidária (salvo exceções⁶⁶), visto que, em caso de prejuízo causado pelo não cumprimento dos deveres legais para garantir o funcionamento adequado da companhia, eventual responsabilidade ficará restrita aos administradores que, por disposição estatutária, tenham atribuição específica de cumprir esses deveres.

122. Como já exposto neste Voto, embora o documento com as atribuições individuais de cada Diretor Executivo não tenha sido disponibilizado no processo, as provas documentais e testemunhais apresentadas foram suficientes para detalhar a competência específica do Diretor de Ferrosos, ficando claro que as questões analisadas neste PAS eram de responsabilidade do

⁶⁵ Art. 158. *O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II - com violação da lei ou do estatuto.*

§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia-geral.

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembléia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

⁶⁶ Sobre a responsabilidade solidária, ver voto de minha relatoria no PAS CVM nº 19957.007285/2022-52, datado de 21.05.2024.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Diretor Estatutário Gerd Peter Poppinga.

123. Nesse sentido, respeitosamente, divirjo do entendimento da Acusação, pois não vislumbro, no caso concreto, que Fabio Schvartsman tenha agido de forma descuidada no contexto do rompimento da Barragem B1, considerando o escopo legal e estatutário de suas atribuições na Vale.

124. Além disso, o dever de diligência deve ser compatível e avaliado à luz da função desempenhada, considerando o momento em que deveria ser praticada e em quais circunstâncias.

125. De acordo com o que já foi mencionado, Fabio Schvartsman ingressou na Vale aproximadamente um ano e meio depois do rompimento da Barragem de Fundão. Em sua defesa, ele alegou que, a despeito de ter sido informado pelo Conselho de Administração da Vale de que a situação de governança das barragens era exemplar e de que as auditorias realizadas nas estruturas garantiam a estabilidade, ele optou por tomar providências adicionais para certificar-se da integridade do sistema de gestão de barragens.

126. Dessa forma, por conta própria, o Diretor Presidente contratou um consultor externo especializado no setor de mineração para avaliar o sistema de governança de barragens da Companhia, que ainda estava em aprimoramento após o desastre ocorrido em Mariana. Inobstante o retorno positivo que recebeu do especialista, o Acusado optou por realizar aprimoramentos na estrutura de governança⁶⁷ e no setor de geotecnia da Vale⁶⁸. Ainda, como alegado, durante a sua gestão houve uma ampliação do orçamento para segurança de barragens.

127. Tais fatos corroboram a tese da defesa de que, embora as atividades operacionais voltadas à gestão de barragens não fossem competência direta do Acusado, de forma diligente e proativa ele adotou medidas efetivas para avaliar a governança de barragens da Vale e contribuir com melhorias, agindo, assim, em conformidade com suas responsabilidades como Diretor Presidente de uma companhia de grande porte.

⁶⁷ Como por exemplo: a revisão do Estatuto Social, com vistas a tornar permanentes os cinco Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração, dentre eles, o Comitê de Governança, Conformidade e Risco; a revisão do regimento do Comitê Executivo de Riscos, que possui a obrigação de apoiar a Diretoria Executiva da Vale nas análises de risco da Companhia; e a aprovação de nova política de gestão de riscos da Vale, quando se estabeleceu que a defesa da Companhia frente aos riscos do negócio seguiria o modelo das Três Linhas de Defesa (doc. 1298430).

⁶⁸ Como por exemplo, a implantação de sistemas: de gestão de monitoramento e inspeção, (ii) automatizado de monitoramento nas barragens; e de gestão de informações da estrutura.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

128. No que diz respeito aos sinais de alerta, a Acusação sustentou que o Acusado, por não ter procurado, de forma proativa, informações a respeito da estabilidade da Barragem B1, deixou de obter *red flags* importantes para embasamento de suas decisões.

129. Como visto, as evidências indicam que tanto o Diretor de Ferrosos quanto o Diretor Presidente não receberam reportes sobre o real estado de segurança da barragem. Contudo, as expectativas legais e estatutárias atribuídas ao Diretor de Ferrosos e ao Diretor Presidente, em relação à Barragem B1, eram distintas: cada um deveria agir conforme seu dever de se informar, investigar e vigiar, de forma compatível com suas respectivas funções, em uma companhia desse porte e natureza. No que tange ao Diretor Presidente da Vale, deve-se considerar que não era de sua responsabilidade acompanhar o dia a dia dos assuntos operacionais atinentes à segurança das barragens.

130. No que diz respeito à relação de confiança que Fabio Schvartsman depositava em seus subordinados, mais especificamente nos Diretores Executivos, o parágrafo primeiro do artigo 20 do Estatuto Social da Vale⁶⁹ dispõe:

Art. 20. (...) §1º - O Diretor-Presidente submeterá ao Conselho de Administração os nomes dos candidatos à Diretoria Executiva com notório conhecimento e especialização sobre a matéria de responsabilidade de sua área de atuação, podendo, inclusive, propor ao Conselho de Administração sua destituição a qualquer tempo. (destaco)

131. Este dispositivo elucida que uma das responsabilidades do Diretor Presidente era apresentar ao Conselho de Administração os nomes dos candidatos para a Diretoria Executiva da Vale, assim como propor a destituição de qualquer um deles a qualquer momento. Além disso, o dispositivo enfatiza que o candidato à posição possua notório conhecimento nas áreas de sua responsabilidade. Deste modo, é típico e lícito da função de Diretor Presidente a confiança no trabalho dos executivos antes de indicá-los e mantê-los no conselho da Companhia, tendo em vista que eles seriam os responsáveis pelos assuntos técnicos a cargo da companhia. Ou seja, também neste aspecto, entendo que a aplicação do princípio do *right to rely on others* assume feição distinta da que foi explorada para o Diretor Operacional específico da área.

132. Conforme disposto nas razões de defesa, o Acusado, *durante sua gestão na Vale, embora tenha alterado diversos diretores, manteve os Diretores de Ferrosos e Financeiro justamente*

⁶⁹ Doc. 1297716.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

porque os diretores eram bem avaliados pelo Conselho de Administração e tinham a memória da Companhia.

133. É sabido que os administradores podem confiar em informações recebidas pelos demais diretores, funcionários da companhia e auditores terceirizados. Porém, esse direito de confiar deixa de prevalecer diante da existência de *red flags* que comprometam a credibilidade das informações recebidas.

134. Dessa forma, para Fabio Schvartsman, não havia sinais de alerta que o levassem a questionar as informações recebidas sobre a estabilidade da Barragem B1 ou a solicitar informações complementares à Diretoria Executiva. Nessas circunstâncias, o Diretor Presidente da Vale poderia confiar nas informações recebidas.

135. Nesse contexto, reconheço que, no caso em questão, o Diretor Presidente não descumpriu seus deveres quando agiu com base nas informações formalmente apresentadas a ele, especialmente quando não existem indícios que questionem a precisão dessas informações. A ausência de *red flags* legitima a confiança nas avaliações fornecidas pelos Diretores Executivos, funcionários e auditores.

136. Portanto, pelos motivos acima expostos, considero que a acusação contra Fabio Schvartsman, relativa à violação do artigo 153 da Lei nº 6.404/76, não deve prevalecer, razão pela qual voto por sua absolvição.

II. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

137. Em síntese, concluo que restou comprovado que o Acusado Gerd Peter Poppinga faltou no dever de diligência quanto aos fatos que levaram ao rompimento da Barragem B1, infringindo o artigo 153 da Lei nº 6.404/76. Na qualidade de Diretor de Ferrosos, ele era responsável pelos assuntos relacionados a este PAS e, apesar disso, não cumpriu com as suas obrigações.

138. No que diz respeito a Fabio Schvartsman, como demonstrado, ele agiu em conformidade com as exigências da Lei e do Estatuto Social da Vale. Portanto, a acusação contra ele não deve prevalecer.

139. Passo agora à dosimetria da pena, pautado pelos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade. Como sabido, cabe ao Colegiado avaliar a gravidade em abstrato do ilícito



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

e das condutas, observadas as eventuais circunstâncias agravantes⁷⁰ e atenuantes⁷¹, conforme previsto na legislação aplicável.

140. Os fatos que deram causa a este PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976, de modo que são aplicáveis os parâmetros previstos na redação atual da Lei nº 6.385/1976 e na Resolução CVM nº 45/2021.

141. Inicialmente, fixo como pena-base o valor pecuniário máximo do Grupo V, conforme disposto na tabela do Anexo A da Resolução CVM 45/21, no montante de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).

142. No caso em tela, deve-se considerar como atenuante os bons antecedentes do Acusado Gerd Peter Poppinga, para o qual adoto o percentual de redução de 15%, em linha com precedentes⁷². Por outro lado, é preciso sopesar a gravidade dos fatos e da conduta do Acusado e, principalmente, o fato de se tratar de uma das maiores companhias abertas no Brasil. Diante disso, entendo que se justifica a fixação de pena-base em seu valor pecuniário máximo, acrescida das agravantes de **(a)** elevado prejuízo causado à Vale; e **(b)** dano relevante à imagem

⁷⁰ Art. 65. São circunstâncias agravantes, quando não constituem ou qualificam a infração: I – a prática sistemática ou reiterada da conduta irregular; II – o elevado prejuízo causado; III – a expressiva vantagem auferida ou pretendida pelo infrator; IV – a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários ou do segmento em que atua; V – o cometimento de infração mediante ardil, fraude ou simulação; VI – o comprometimento ou risco de comprometimento da solvência do emissor; VII – a violação de deveres fiduciários decorrentes do cargo, posição ou função que ocupa; e VIII – a ocultação de provas da infração mediante ardil, fraude ou simulação. § 1º A penalidade de multa deve ser acrescida em até 25% (vinte e cinco por cento) para cada agravante verificada. § 2º As penalidades de suspensão, inabilitação e proibição devem ser acrescidas em até 25% (vinte e cinco por cento) para cada agravante verificada, considerando-se o número de meses da pena-base e desprezando-se as frações. § 3º Ocorre reincidência quando o agente comete nova infração depois de ter sido punido por força de decisão administrativa definitiva, salvo se decorridos 5 (cinco) anos do cumprimento da respectiva punição ou da extinção da pena.

⁷¹ Art. 66. São circunstâncias atenuantes: I – a confissão do ilícito ou a prestação de informações relativas à sua materialidade; II – os bons antecedentes do infrator; III – a regularização da infração; IV – a boa-fé dos acusados; e V – a adoção efetiva de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades, bem como a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica, avaliada por entidade pública ou privada de reconhecida especialização. § 1º A pena pode ser ainda atenuada em razão de circunstância relevante, anterior ou posterior à infração, embora não expressamente prevista nos incisos do caput. § 2º A incidência de circunstâncias atenuantes não resulta na descaracterização da gravidade da conduta. § 3º A penalidade de multa deve ser reduzida em até 25% (vinte e cinco por cento) para cada atenuante verificada. § 4º As penalidades de suspensão, inabilitação e proibição devem ser reduzidas em até 25% (vinte e cinco por cento) para cada atenuante verificada, considerando-se o número de meses da pena-base e desprezando-se as frações. § 5º A circunstância atenuante prevista no inciso I do caput deste artigo não deve ser aplicada na dosimetria da penalidade do acusado que tenha celebrado acordo administrativo em processo de supervisão de que trata o art. 30 da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, quanto aos fatos tratados no processo.

⁷² Por exemplo, cita-se: (i) PAS CVM nº 19957.003594/2021-72, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, julgado em 12.04.2022; (ii) PAS CVM nº 19957.009371/2019-02, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, julgado em 04.05.2021; e (iii) 19957.003642/2020-41, Dir. Rel. Alexandre Rangel, julgado em 03/05/2022.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

do mercado de valores mobiliários, conforme art. 65, II e IV, da Resolução CVM nº 45/2021, a incidir no percentual de 25% cada uma⁷³.

143. Assim, ante o exposto, com fundamento ao artigo 11, inciso II e §1º, III, da Lei nº 6.385/1976⁷⁴, voto pela **condenação** de **Gerd Peter Poppinga**, à pena de **multa pecuniária** no valor de R\$27.000.000,00 (vinte e sete milhões de reais), por ter faltado com dever de diligência quanto aos fatos que levaram ao rompimento da Barragem B1, em infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/76 e pela **absolvição** de **Fabio Schvartsman** das acusações a ele imputada neste PAS.

144. Por fim, nos termos do artigo 9º da Lei Complementar nº 105/2001⁷⁵ e do artigo 12 da Lei nº 6.385/1976⁷⁶, sugiro que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal do Estado de São Paulo, em complemento às comunicações realizadas anteriormente.

É como voto.

Rio de Janeiro, 1º de outubro de 2024

Daniel Maeda

Diretor Relator

⁷³ Referente ao percentual das agravantes, cito, por exemplo, o PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, de relatoria do Presidente João Pedro Nascimento, julgado em 29.08.2023 e o PAS CVM nº 19957.001124/2021-74, de relatoria do Diretor João Accioly, julgado em 12.12.2023.

⁷⁴ Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (...) II - multa; (...) § 1o A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores: (...) III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou (...)

⁷⁵ Art. 9º Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos.

⁷⁶ Art. 12. Quando o inquérito, instaurado de acordo com o § 2º do art. 9º, concluir pela ocorrência de crime de ação pública, a Comissão de Valores Mobiliários oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal.