



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.007916/2019-38

Reg. Col. 1582/19

Acusados: Fabio Schvartsman
Gerd Peter Poppinga

Assunto: Possível infração ao dever de diligência (Lei 6.404, art. 153) em acidente de barragem

Relator: Diretor Daniel Maeda

Voto: Diretor João Accioly

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

I. SÍNTESE INTRODUTÓRIA

1. Acompanho o Il. Relator quanto à absolvição de Fabio Schvarstman. Respeitosamente, dirirjo da condenação de Gerd Peter Poppinga e voto por sua absolvição. Resumidamente:

a. Depois de concluída a acusação, a causa do rompimento da barragem foi identificada por estudos como um acidente imprevisível, em procedimento voltado a melhorar a segurança da barragem de decisões, determinado pela autoridade regulatória (ANM) e executado por método escolhido por decisões de nível técnico-operacional, fora das atribuições da diretoria.

b. Os fatos que a acusação chama de sinais de alerta não chegaram ao conhecimento de Poppinga, determinando a avaliação da diligência na adoção de sistemas de gestão e reporte de riscos; porém, a identificação da causa do rompimento da barragem revela que tais fatos não causaram o acidente, e portanto não constituíam sinais de alerta. Assim, não vejo evidência suficiente de que a governança tinha as falhas que pareceu ter, pela suposta ineficácia na transmissão de sinais de alerta.

c. Poppinga adotou diversas medidas voltadas a reduzir o risco de rompimento de barragens. A ocorrência do acidente não se deu por inexistência de medidas, ou postura negligente de sua parte, mas apenas porque estas não foram – como nunca serão – capazes de eliminar todo e qualquer risco. As escolhas da estrutura de governança e de como agir dentro dessa estrutura são decisões negociais, cuja compatibilidade com o dever de diligência deve ser avaliada sob os critérios de a decisão ter que ser informada, refletida e desinteressada – sem que o julgador deva se substituir ao administrador de empresa privada no mérito da decisão.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

II. OBJETO DO PROCESSO – BREVE ESCLARECIMENTO

2. Importante ter claro que o objeto do julgamento neste caso se refere à responsabilidade de administradores perante os acionistas da companhia. Não se trata da relação entre a companhia e as vítimas da tragédia. São relações distintas. Em uma relação, o objeto é a responsabilidade da companhia por indenizar os danos materiais, e fazer pagamentos pecuniários a título de danos morais que por óbvio jamais serão compensados. Essa responsabilidade não está sob questionamento. Na relação aqui julgada, o objeto é a responsabilidade de administradores da companhia perante os interesses de seus acionistas, representados coletivamente na figura da própria empresa. Ou seja: são se discute aqui se a Vale errou perante a comunidade de Brumadinho, mas sim se os administradores erraram perante a Vale.

III. CAUSA DO ROMPIMENTO

3. Como premissa dos argumentos desenvolvidos a seguir, convém expor sinteticamente a causa do rompimento da barragem. Relatórios elaborados a partir de estudos feitos após a acusação apontam que o rompimento decorreu de um acidente imprevisível.

4. Em suma e de maneira simplificada¹, a causa do rompimento da Barragem B1 foi um defeito numa sonda, durante a perfuração do solo da barragem. Essa perfuração foi determinada pela Agência Nacional de Mineração - ANM e tinha o objetivo de sondagem para melhor identificar as características físicas da barragem, por meio da instalação de medidores de pressão hidráulica (piezômetros). O método utilizado foi decidido em nível operacional, sem qualquer envolvimento de altos níveis da administração.

5. Para os fins das discussões relevantes para este julgamento, ressalta-se que a ruptura ocorreu de forma abrupta e sem sinais prévios². Também relevante para o julgamento é que o incidente ocorrido durante a instalação de um dreno, em junho de 2018, também foi investigado como possível causa do rompimento. Apesar de ter causado vazamento de lama e rejeitos, esse evento foi controlado e considerado isolado, e as investigações concluíram não ter tido relação com a causa da ruptura³.

¹ Para a descrição completa, ver o Relatório do CINME – Universidade Politécnica da Catalunha, que realizou os estudos.

² As câmeras de segurança registraram o colapso repentino, confirmando que a causa foi a liquefação dos rejeitos. Estudos e análises posteriores descartaram outras possíveis causas, como ações dinâmicas (tremores), erosões no pé da barragem ou tráfego de equipamentos pesados no local. A barragem, que estava paralisada desde 2016, rompeu apesar de ter recebido Declarações de Condição de Estabilidade (DCEs).

³ A investigação concluiu que o incidente com o dreno não aumentou a pressão da água no solo em níveis significativos para influenciar a ruptura.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IV. A ILUSÃO DAS RED FLAGS

IV.I. Causa do acidente e obrigação de meio

6. Em atenção ao diligente trabalho das Defesas, apresento algumas considerações sobre a interconexão entre o conhecimento da causa do acidente e a verificação do dever de diligência pelo Acusado.

7. É verdade que essa causa era desconhecida quando a acusação foi apresentada. Mas se o dever de diligência não é obrigação de resultado, assim como a ocorrência de um acidente por si só não implica violação desse dever, a inevitabilidade desse acidente por si só tampouco deveria implicar seu cumprimento.

8. Suponha-se, para ilustrar, que três fatos do processo tivessem sido um pouco diferentes: (i) quando ocorre o fraturamento hidráulico na instalação do 15º dreno horizontal, na véspera da emissão da DCE pela Tüv Süd, ao invés de resolvida a nível gerencial, a situação tivesse sido informada ao diretor de mineração hipotético, acompanhada de opinião de especialista informando potencial de risco (o §127 do TA relata que outro diretor optou por não informar ao Acusado, por considerar o assunto irrelevante); (ii) quando a Tüv Süd emite a DCE positiva da B1, com fato de segurança 1,09, o número tivesse sido questionado por funcionários da Vale e levado ao diretor de mineração com preocupações sobre a confiabilidade da DCE (o que não foi feito, cf. §140 do TA); e (iii) que as deformações anormais na B1 detectadas pelos radares e a interrupção das bombas de drenagem entre dezembro de 2018 e janeiro de 2019 tivessem sido objeto de relatório de alerta ao diretor aqui imaginado (ao invés de a área de geotecnia nem ter levado os assuntos à gerência ou à diretoria, cf. §148 do TA).

9. Ainda no mesmo exercício contrafactual, suponha-se que esse diretor de mineração, ao ter conhecimento desses sinais de alerta, tivesse apenas determinado a seus subordinados que seguissem monitorando o que vinham monitorando. Suponha-se ainda que em sua defesa, ao invés de listar mais de dez conjuntos de medidas com o objetivo de reduzir o risco de rompimento de barragens, como fez o Acusado, esse personagem afirmasse que em seu juízo, os sistemas existentes desde a época do rompimento da Barragem do Fundão lhe pareciam suficientes, pois era mantido informado dos riscos e do cumprimento de exigências legais e regulatórias que vinham sendo criadas após o acidente.

10. Finalmente, suponhamos que o rompimento da B1 tivesse ocorrido exatamente como ocorreu, de modo que o estudo do CIMNE-UPC teria revelado como causa o mesmo evento, a execução da perfuração para realização de sondagem e instalação de piezômetros. Essa completa ausência de medidas de segurança tomadas por esse diretor teria sido indiferente para essa perfuração, já que foi determinada pela Agência Nacional de Mineração – ANM, ao demandar descrição do status da barragem.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

11. Pois bem. Assim como no caso dos autos, nessa hipótese o rompimento não teria resultado da conduta do réu hipotético. Porém, até que ponto se poderia dizer que sua conduta foi condizente com a definição legal do dever de diligência? Em uma disputa patrimonial, em que a companhia o processasse para reaver indenizações pelos prejuízos sofridos, ele poderia até alegar falta denexo de causalidade entre seus atos e os danos. Mas na esfera sancionatória, não me é tão claro que essa evidente incompatibilidade com a regra escrita autorizaria, por não ter causado o dano, uma conclusão de inocorrência de infração.

12. Assim, apesar de minha divergência quanto à condenação de Poppinga, entendo que as críticas ao voto de relatoria por não ter levado em conta que a causa do acidente não tem relação com as medidas que considera exigíveis, feitas em memoriais e nos pareceres jurídicos trazidos durante o pedido de vistas, devem ser ponderadas. Não me parece correto tratar como essencial à fundamentação do Relator a suposição de que as medidas que considera exigíveis ao Acusado teriam sido capazes de evitar o desastre. Pelo contrário, assim afirma seu voto :

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.

13. Portanto, embora concorde com a Defesa sobre a relevância da informação sobre a real causa do rompimento, ela por si só não me parece suficiente para afastar a imputação, tampouco para contradizer a fundamentação utilizada pelo il. voto do Relator.

IV.II. RETROVISOR EMBAÇADO: RETALHOS SEM COR, NÃO RED FLAGS

14. Concorde, por outro lado, que dar atenção à causa do acidente permite um melhor dimensionamento da relevância das medidas que a tese acusatória, conforme acatada pelo voto de relatoria, exigem que o Acusado tivesse tomado. Afinal, sem o conhecimento da causa do desastre, inúmeras ocorrências que o antecederam podem ter a aparência dessa causalidade. Ainda que a Acusação não tenha certeza dessa causalidade, essa aparência legitima a interpretação de que determinado evento tem uma *probabilidade* de ter causado o rompimento, ou ao menos contribuído para sua ocorrência. Na medida em que a acusação se depara com mais e mais intercorrências com alguma *aparência* de possível causalidade, o quadro que se forma na mente de quem examina a situação é a de vários elementos com alguma probabilidade



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

de terem causado o evento. Quanto mais elementos vão sendo juntados, mais aumenta a probabilidade percebida de que a causa realmente esteja ali⁴.

15. Assim, pela análise do caso dos autos, parece-me que a ótica acusatória vai até além do viés de retrospectiva usual, quando chama de sinais de alerta os eventos que não chegaram ao conhecimento do Acusado. O viés usual está presente, de fato, em diversos aspectos do raciocínio que conclui pela condenação, e trato brevemente disso adiante. Mas penso que o erro da tese acusatória vai além em virtude da circunstância incomum deste processo, em que a acusação não sabia da causa real do acidente. Nem mesmo a profecia do passado foi possível fazer. Olha-se para trás sem ser possível discernir os desencadeamentos dos fatos. Quando se sabe tudo o que aconteceu, é comum superestimar a facilidade de identificar e adotar uma medida que evitaria o resultado indesejado, ou exigir maior atenção a determinado sinal de alerta que, à época pouco chamativo, no momento da acusação já se sabe ter sido causa ou parte dela. Neste caso, diferentemente, o desconhecimento da causa do rompimento fez com que alguns dos fatos, que o il. Relator entende que deveriam ter chegado a Poppinga, fossem erroneamente interpretados como causa do desastre e, portanto, sinais de alerta.

16. Ocorre que quando tais fatos são analisados *sabendo-se* que não contribuíram para o acidente, as condutas dos técnicos que optaram por não levar tais informações à diretoria de mineração perdem a aparência de falha grave nos sistemas de reporte e controle de riscos e assumem uma feição mais próxima de decisões razoáveis e do dia-a-dia do nível operacional, como manutenção usual e solução de intercorrências, sem a gravidade que pareciam ter à época do desconhecimento da causa do rompimento. Até porque são decisões tomadas pela avaliação profissional de funcionários no nível técnico que, além de conhecedores e experientes no ramo, por vezes tinham até proximidade física com os fatos e, ao menos em princípio, nenhum interesse teriam em esconder riscos.

17. E não foram apenas alguns dos supostos *red flags* que perderam sua cor e revelaram-se meros retalhos sem a importância que aparentaram ter inicialmente. A meus olhos foram justamente aqueles que, à primeira vista, pareceram os mais evidentes e alarmantes.

⁴ Pode-se ilustrar a ideia tratando cada elemento que parece ter causado o evento (os aparentes sinais de alerta) como o lançamento de um par de dados de seis lados, e a causa real como um número, desconhecido, sendo que em outro evento parecido (como o rompimento da Barragem do Fundão) essa causa foi um número de 2 a 12. Enquanto a causa real for desconhecida, cada aparente sinal de alerta parecerá ter uma probabilidade de $\frac{1}{6}$ a $\frac{1}{36}$ de ter causado o evento (a chance de resultado do lançamento ser o “número” da causa). Quanto mais lançamentos de dados forem identificados, maior a chance *percebida* de que algum ou alguns deles tenham causado o evento. Porém, o que acontece no caso dos autos é equivalente a um estudo comprovar que a causa foi, por exemplo, o número 13 (ou qualquer outro número fora do intervalo 2 a 12). Os aparentes sinais de alerta comprovadamente não poderiam tê-lo causado. Assim, se a causa fosse conhecida desde o primeiro momento, não se consideraria um lançamento de par de dados como um sinal de alerta; da mesma forma, o fato de esses lançamentos não chegarem ao conhecimento de um diretor não transmitiria a mesma percepção de negligência ou de ausência de controles.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

18. Pelo viés da retrospectiva, saber que o acidente aconteceu dá a certeza de que, qualquer que tenha sido a conduta do Acusado, ela não impediu a ocorrência do desastre. Esse viés também explica a percepção de que, entre tantas barragens, parece previsível que justamente a B1 fosse romper. Essa percepção ainda é reforçada pela circunstância de que as investigações concentradas nos dados daquela barragem específica geram um conhecimento relativamente detalhado de seu histórico recente e de suas características próprias.

19. Entra em cena, então, essa versão incompleta do viés da retrospectiva que se faz presente nestes autos: pela dificuldade de discernir correlação e causalidade, os dados conhecidos da barragem *pareciam* – antes da realização dos estudos – ter causado ou contribuído para o acidente. Como o acidente com o dreno horizontal, que causou vazamentos por três dias antes de ser estancado. Ou o fato de que radares detectaram deformações. Ou a interrupção momentânea da drenagem. Sem conhecer a causa, realmente esses fatos parecem ter contribuído para o evento trágico.

20. A leigos (de que sou exemplo), notar que um mês antes do rompimento aparentemente causado por inundação ocorreu um acidente com vazamento de lama, e que bombas ficaram desligadas, faz parecer óbvia uma correlação. Porém, é uma retrospectiva equivocada. O Fator de Segurança, que calhou de estar abaixo de determinado nível de recomendação, também parece um óbvio sinal de alerta nessas circunstâncias. Se esses fatos não chegaram ao conhecimento do Diretor de Mineração, quando parecem tão relacionados, *parece* realmente haver um sistema falho.

21. Tudo muda quando se conhece a origem efetiva do desastre e se constata que essas aparentes causas não tiveram influência em sua ocorrência. Em minha avaliação subjetiva das provas, a definitividade com que o rompimento é descrito pelo Estudo da CIMNE-UPC, como decorrente de um acidente operacional, em conjunto com as explicações presentes nos autos para as decisões conscientes de manter certas questões abaixo do nível da diretoria de Poppinga, é suficiente para concluir que não havia um nível condenável de falhas sistêmicas; que os sinais de alerta não lhe foram visíveis porque as bandeiras só pareciam vermelhas quando olhadas pelo véu do desconhecimento da causa real do acidente; e que, dada a imprevisibilidade desta, não apenas as medidas exigidas pela tese acusatória como inúmeras outras ainda mais onerosas não seriam capazes de evitar o rompimento.

V. CONDUTA DO ACUSADO, SEM (OU COM MENOS) VIÉS DE RETROSPECTIVA

22. Passo agora a expor por que entendo que as medidas efetivamente implementadas pelo Acusado foram suficientes para cumprir seu dever de diligência.

23. Vejamos o suposto erro de não dedicar maior atenção a uma barragem que tinha o número de fator de segurança abaixo de uma *recomendação* - embora acima do que a empresa especialista tratava como mínimo. Ora, àquela ocasião, nove barragens não tinham nem sequer



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

a DCE, um certificado de segurança exigido legalmente. Em termos de alocação de recursos escassos na gestão de riscos, o administrador que desse mais atenção a uma barragem com DCE do que a outras sem essa certificação estaria agindo de maneira inadequada.

24. Mas o olhar pelo retrovisor embaçado pelo desconhecimento da causa da ruptura fez parecer que a DCE era apenas um detalhe e o que importa mesmo é o número do fator de segurança - afinal, a barragem tinha DCE em conformidade e o fator de segurança fora do esperado. *Parece*, mesmo. A própria ideia de que o Acusado, por sua posição na companhia, deveria ter alguma intimidade com esse número técnico, também é mais uma nítida manifestação desse viés. Porém, a falta de relação causal entre essa medida e o acidente, atestado pelas investigações posteriores, mostra que essa aparência era mais uma retrospectiva equivocada.

25. Como bem afirma o douto parecerista, Dr. Pablo Renteria:

4. Ao examinar as causas de um acidente, especialmente as de um desastre de grandes proporções, o julgador pode, mesmo sem perceber, exagerar a importância das medidas que, a seu ver, o administrador poderia ter tomado para evitá-lo, justamente porque o viés retrospectivo cria a falsa percepção de que essas medidas eram “óbvias” e seriam adotadas por qualquer pessoa diligente.

5. Assim se observa, por exemplo, quando o Voto do Relator afirma que Peter Poppinga deveria ter sido mais proativo na busca de maiores informações sobre o estado da Barragem B1. A suposição de que o Defendente deveria se informar sobre uma barragem específica, dentre as mais de 240 então detidas pela Vale S.A. (“Vale” ou “Companhia”), só se explica pelo viés retrospectivo de quem já sabe que a Barragem B1, logo ela, romperia.

26. No mesmo sentido, o ilustre parecer do Dr. Marcelo Barbosa:

Um elemento fundamental na análise da conduta do administrador é o momento de sua ocorrência. Por mais difícil que seja, é fundamental que o julgador considere todo o contexto do momento em que os fatos se deram, para que possa afastar vieses inadequados e prejudiciais a uma decisão equilibrada. Afinal, a desconsideração do contexto existente quando o administrador exercia suas atribuições tende a influenciar aqueles que analisam uma conduta retrospectivamente, longe do dinamismo inerente à atividade empresarial. Em outras palavras, o distanciamento da época dos fatos não permite ao julgador avaliar a adequação das decisões tomadas pelo administrador, e acaba levando-o a refletir sobre aspectos que, apesar de no momento do julgamento já se ter clareza quanto à sua relevância, não se tinha quando de sua realização

27. Entendo que o olhar do voto do Relator sobre os fatos, além de manter a ótica da acusação para considerar falho o sistema que não levou ao Acusado os falsos sinais de alerta, também se supõe capaz de enxergar formas melhores de tomar decisões de natureza própria da gestão empresarial, a ponto mesmo de exigir que a decisão tivesse sido outra.

28. Nesse sentido, a tese acusatória aceita pelo il. voto de relatoria exige que o Acusado exercesse pessoalmente certas atividades que decidiu delegar. Chega-se até mesmo ao ponto de questionar a decisão sobre qual a formação profissional que alguém precisa ter para ocupar um cargo numa companhia privada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

29. Com a devida vênia, considero preocupante que o Colegiado esteja inaugurando a postura de substituir-se flagrantemente às decisões negociais, sem que tenha havido a demonstração - nem mesmo a alegação pela tese acusatória - de que tais decisões de administração de negócios e gestão de riscos eram maculadas por algum elemento que afastasse a aplicação da *business judgment rule*. Trata-se de critério que vem de longa data prestigiado na CVM, em benefício da segurança jurídica de proteger administradores de empresas da tentação de revisão do mérito das decisões tomadas de boa-fé no interesse da companhia – ainda que venham a se mostrar, *ex post*, geradoras de resultados negativos.

30. A decisão sobre qual estrutura de governança adotar é uma decisão de alocação de recursos. Trata-se de organizar, por determinação, as alocações de recursos, pessoas e responsabilidades, dentro da estrutura hierárquica que substitui o mecanismo de mercado, na descrição de Coase da empresa como ‘nexo’ de contratos. Se na decisão sobre relações contratuais em sentido estrito não haveria discussão sobre a prudência do julgador em afastar-se do mérito negocial e não se substituir aos agentes privados (salvo exceções como interesses potencialmente conflitantes), tampouco deveria haver dúvida sobre essa postura em decisões alocativas dos contratos implícitos da estruturação econômica de uma empresa. Em todo caso, há bastante literatura tratando da aplicação da Business Judgment Rule a desenhos de governança⁵⁻⁶.

31. Com vênia adicional, a perplexidade fica ainda maior quando nem mesmo *ex post* se pode dizer que a conduta gerou perdas – pelo contrário, as medidas adotadas foram *indiferentes* à ocorrência do resultado indesejado.

⁵ “Dado que a definição dos contornos de determinada estrutura de controle internos é tarefa longe de ser trivial — na medida em que envolve análise profunda de riscos, custos e benefícios em função do porte, especificidades e nível de complexidade de cada instituição —, a decisão a seu respeito deve ser analisada com muita prudência pelo regulador.

Considerando as variáveis a serem apreciadas, e o potencial impacto para a condução dos negócios da instituição, está-se aqui diante de uma verdadeira decisão negocial, de modo que a análise do julgador deve se limitar ao processo decisório e não entrar mérito da decisão em si. [...]

Ora, considerando que a *business judgment rule* existe justamente para conferir proteção aos administradores que atuem maneira refletida, informada, desinteressada e de boa-fé, isentando-os da responsabilidade por decisões tomadas dentro do seu campo de discricionariedade que, a posteriori, não se revelem tão bem-sucedidas” — não há porque limitar sua aplicação às decisões puramente transacionais.”

FRANCO, Julia e CALMON, Frederico. *Controles Internos, Dever de Diligência, e a Regra da Decisão Negocial (in Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos: Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano — Vol. I, org. Maria Lucia Cantidiano; Igor Muniz; Isabel Cantidiano)*. São Paulo: Quartier Latin, 2019

⁶ "However, if the board of directors makes business judgments concerning decision-making processes, these judgments may be protected by the business-judgment rule if they satisfy the conditions of that rule, including the "informed" condition of the rule. This possibility is most likely to be salient when the board makes decisions concerning what monitoring programs it will employ, and how those programs should function."

EISENBERG, Melvin Aron Eisenberg. *The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law*, 62 Fordham L. Rev. 437 (1993) p. 447



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

32. Mesmo que se faça o exercício de adentrar o mérito negocial - há que se reconhecer que a Lei 6.404 não tem previsão que determina a adoção dos critérios decisórios da *BJR* – ainda assim não vejo elementos para concordar com a decisão alternativa com que a tese acusatória se substitui à figura do administrador. As atividades delegadas pelo Acusado me parecem, sim, passíveis de delegação, gestão e fiscalização, como bem desenvolvido nos Ilustres Pareceres Jurídicos. Creio que esse envolvimento pessoal do Acusado só parece factível pelo foco exclusivo nas atribuições relativas ao risco de rompimento, e concentrado na barragem objeto do acidente. Computando-se o tamanho da Vale e as incontáveis outras realidades com que alguém na posição do Acusado tinha que lidar, é irrealista exigir o envolvimento direto em questões operacionais.

33. Seguindo a análise sem a aplicação dos critérios procedimentais e avaliando o mérito das decisões, entendo que as medidas que Poppinga implementou com o específico objetivo de reduzir os riscos de rompimento das barragens foram razoáveis e não permitem a conclusão que teve uma postura negligente. Segue uma lista dessas medidas:

- a) **Criação de uma força-tarefa:** Composta por especialistas técnicos, essa força-tarefa visava revisar os planos de ação emergencial (PAEBM) de todas as barragens operadas pela Vale.
- b) **Auditoria Externa:** Houve a contratação de uma auditoria externa extraordinária para as barragens. Os resultados dessa auditoria foram apresentados a Peter Poppinga e a outros membros da diretoria em janeiro de 2017.
- c) **Inspeções Cruzadas:** Foi implementado um sistema onde a Diretoria de Operações do Corredor Sudeste e a Diretoria de Operações do Corredor Norte realizariam inspeções cruzadas para garantir uma dupla verificação da segurança das barragens.
- d) **Inclusão do tema segurança nas reuniões semanais:** O tema segurança de barragens foi incluído na pauta das reuniões semanais entre Peter Poppinga e seus diretores subordinados, criando um canal direto para comunicação de possíveis alertas.
- e) **Capacitação de autoridades:** Foram direcionados recursos para capacitar as autoridades municipais de Minas Gerais, incluindo Brumadinho, para melhorar sua capacidade de resposta em caso de emergências.
- f) **Criação do PIESEM:** Após o rompimento da Barragem do Fundão, foi criado o Painel de Especialistas, em versões nacionais e internacionais, para apoiar o gerenciamento de riscos geotécnicos.
- g) **Implementação de um sistema de três linhas de defesa:** Foi instituído um sistema com três linhas de defesa independentes para garantir o fluxo de informações em toda a administração, incluindo a Diretoria de Ferrosos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- h) **Revisão dos Planos de Ação de Emergência (PAEBM):** Peter Poppinga determinou a criação de uma força-tarefa para revisar e modernizar os procedimentos de emergência referentes às barragens e depósitos de rejeitos.

34. Apesar dessas medidas, o Diretor Relator concluiu pela falha no dever de diligência, exigindo-lhe uma dedicação direta e pessoal na análise das informações recebidas:

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 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.

35. Reitero a preocupação com a prescrição tão minuciosa, num julgamento como este, de como deve ser – ou *deveria ter sido* – a conduta de um administrador diante de circunstâncias tão específicas. Trata-se, claramente, do julgador se substituindo como administrador da companhia. Não há regra específica que diz que o diretor de mineração deve ler o relatório X ou o relatório Y, nem ter a formação A e não B. O que o dever geral determina é que, ao adotar determinada estrutura, desde que nos conformes da lei, o indivíduo deve se ater àquelas regras. Se lhe era facultado delegar a leitura de relatórios, e ele assim fez, não se pode dizer que há uma infração ao dever de diligência por isso.

36. Em todo caso, adentrando esse mérito, concordo que informar-se, como algo tomado em si mesmo, é positivo. A mesma avaliação faço sobre adquirir conhecimentos que permitam fazer análises criteriosas e leituras críticas sem depender da divisão de trabalho. Mas em que grau? Qual custo de oportunidade? Quais as vantagens comparativas? Assim como o proverbial almoço, não existe informação nem conhecimento técnico grátis.

37. Por isso, não posso concordar com a avaliação de falta de diligência do Acusado por não possuir especialização ou experiência técnica suficientes para entender todos os processos e relatórios envolvidos na gestão de barragens. Aliás, devo observar que claramente os possuo menos ainda, e ainda assim o estou julgando em processo apto a lhe aplicar penalidades altíssimas. É em parte por isso que as decisões negociais de boa-fé, razoáveis e refletidas, sem coexistência de interesses sujeitos a conflitos, não devem ter seu mérito questionado por julgadores distanciados dos fatos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VI - CONCLUSÃO

38. Por essas razões, discordo que Gerd Peter Poppinga tenha agido em desconformidade com os controles internos da Companhia, bem como da ideia de que nada teria feito para combater riscos de catástrofes como a que aconteceu, e voto por sua absolvição, acompanhando o Relator quanto a Fabio Schvartsman.

Brasília, 19 de dezembro de 2024.

João Accioly

Diretor