



TRAGÉDIA EM BRUMADINHO ([HTTPS://WWW1.FOLHA.UOL.COM.BR/COTIDIANO/TRAGEDIA-EM-BRUMADINHO](https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/tragedia-em-brumadinho))

Horror em Brumadinho é culpa da Vale, dizem especialistas. Mas o que é a Vale?

Autores analisam relação entre direção e acionistas da empresa, um mês após tragédia em MG

1º.mar.2019 às 13h00

 EDIÇÃO IMPRESSA (<https://www1.folha.uol.com.br/fsp/fac-simile/2019/03/03/>)

Rodrigo Salles Pereira dos Santos

Bruno Milanez

[RESUMO] Autores discutem a desresponsabilização de acionistas da empresa no desastre em Brumadinho (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/02/descaso-com-vida-explica-tragedias-de-mariana-e-brumadinho-diz-cristina-serra.shtml>).



O rompimento da Barragem 1 (<https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2019/01/barragem-se-rompe-e-casas-sao-atingidas-em-brumadinho-grande-bh.shtml>) da Vale, em Brumadinho, pouco mais de três anos após o colapso da Barragem de Fundão (<https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2015/11/1702717-barragem-de-mineradora-se-rompe-no-interior-de-minas-gerais.shtml>), da Samarco, em Mariana, desnudou a falta de segurança e o risco estrutural das atividades de disposição de rejeitos de mineração no Brasil.

Os dois rompimentos, somados ao caso da mineradora Herculano

(<https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2014/09/1513942-encontrado-o-corpo-de-segunda-vitima-de-rompimento-de-barragem-em-mg.shtml>), em 2014, e ao do extravasamento da barragem da Hydro

(<https://www1.folha.uol.com.br/ambiente/2018/03/grupo-noruegues-admite-que-contaminou-rio-com-bauxita-no-para.shtml>)

Alunorte (<https://www1.folha.uol.com.br/ambiente/2018/03/grupo-noruegues-admite-que-contaminou-rio-com-bauxita-no->

[para.shtml](#)), em 2018, reforçam a necessidade de tratar tais desastres como ameaças potencialmente generalizáveis e, ao mesmo tempo, chamam a atenção para a necessidade de identificação e punição de pessoas e organizações.

Entretanto, a busca pelos responsáveis (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/03/um-passeio-entre-a-abundancia-de-recursos-e-a-carencia-de-sentidos.shtml>) permanece como um desafio. Em primeiro lugar, ao afirmar que a Vale é responsável, é preciso definir quem ou o que é a Vale. A Vale são seus trabalhadores? A sua Diretoria Executiva? Ou o seu Conselho de Administração? Os acionistas? Essa escala de análise coloca como grande desafio entender a estrutura de tomada de decisão interna à Vale, que, sendo uma grande corporação, já é bastante nebulosa por si só.

O problema pode ser visto de forma ainda mais complexa. Se considerarmos que a Vale não opera no vácuo, mas no interior e através de uma rede de relações (institucionais, comerciais, econômicas, financeiras, sociais etc.), como ela partilha a responsabilidade por episódios trágicos e suas consequências de longo prazo com os vários integrantes dessa rede?

Ao longo desse primeiro mês pós rompimento, muito se falou sobre a necessidade da responsabilização individual e coletiva pelo desastre de Brumadinho. Para além dos engenheiros presos e indiciados, também se exige que as investigações verifiquem a responsabilidade da diretoria da empresa.

Mas, na busca por culpados, muitos têm deixado de olhar para a rede de responsabilidades que conforma qualquer desastre

(<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2015/11/1711633-a-globalizacao-da-crise-ambiental-poe-em-xeque-o-capitalismo.shtml>) sociotécnico (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2015/11/1711633-a-globalizacao-da-crise-ambiental-poe-em-xeque-o-capitalismo.shtml>) como esse. A localização imediata de responsabilidades próximas, em certa medida precisas, costuma passar ao largo da lógica organizacional em rede da qual as operações extrativas minerais dependem.



Escritório da Vale atingido por lama de rejeitos de minério em Brumadinho (MG) - Douglas Magno/AFP

As atividades minerais de larga escala e seus riscos potenciais se enraízam em sistemas complexos de redes globais de extração. Tais redes articulam Estados extrativistas (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/02/brumadinho-evidencia-estado-submisso-a-interesses-de-empresas-diz-autor.shtml>) e/ou dependentes da importação de minérios; bancos públicos, em especial os de desenvolvimento, e/ou privados; firmas mineradoras de diferentes escalas operacionais e suas subsidiárias; siderúrgicas e outras consumidoras-chave de minérios; escritórios de advocacia, intermediários de reputação, como as agências de classificação de risco; analistas, consultores e jornalistas econômicos; e, principalmente, uma miríade de investidores, em especial, institucionais.

Tais agentes dão concretude a redes globais extrativas que compreendem a pesquisa geológica, a extração mineral, a transformação industrial, o consumo de bens intensivos em minérios e o descarte de rejeitos de mineração. Todos esses nós, ainda, são “lubrificados” por recursos financeiros providos por investidores

em mercados de capitais como os da London Stock Exchange e, no caso da América Latina, da Toronto Stock Exchange.

Dessa forma, desastres desse tipo não podem ser atribuídos simplesmente à má gestão de uma empresa, à corrupção de um ente regulador ou mesmo à negligência de equipes técnicas. São, antes, resultantes de uma dinâmica mais ampla que conecta o funcionamento “asséptico” de diferentes mercados, em especial os financeiros e de minérios, aos impactos econômicos, políticos e sociais de sua difusão global.

Os desastres são, assim, uma dimensão constitutiva da indústria extrativa mineral (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/02/jose-miguel-wisnik-revisita-criticas-de-carlos-drummond-de-andrade-a-vale.shtml>) e precisam ser encarados como o horizonte potencial da difusão da organização em rede e da centralidade assumida pelos acionistas.

Esse último aspecto merece atenção especial, dado o efeito de sombra que paira sobre os investidores e seu espaço de atuação, o mercado de capitais. É, assim, no contexto em que as corporações mineradoras se tornam cada vez mais dependentes desses mercados para o financiamento de suas operações, que elas precisam aderir mais estritamente às regras do mundo das finanças.

No caso de Mariana, se observou uma divisão do trabalho de relações comunitárias e institucionais (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/02/protacao-ambiental-gera-desenvolvimento-economico-escreve-professor.shtml>) entre as firmas envolvidas, Samarco, BHP Billiton e Vale, com vistas à proteção das duas últimas diante das ameaças a sua imagem e valor de mercado, ameaças essas provocadas pela intrusão repentina de agentes alheios ao negócio mineral —como os ativistas, a mídia, os movimentos ambientalistas e pesquisadores críticos, dentre outros.

Na prática, o conjunto de táticas discursivas empregado foi bem-sucedido da perspectiva do valor de mercado das corporações, em especial a Vale. No intervalo entre os desastres da Samarco em Mariana e da Vale em Brumadinho, o valor da última no mercado de capitais brasileiro passou de R\$ 77 bilhões para R\$ 297 bilhões.

A recuperação do valor da companhia no período dependeu, em grande medida, da habilidade da Vale em implementar uma estratégia corporativa que

transferisse e circunscrevesse a contestação social à Samarco e aos entes reguladores.

A pedra de toque da estratégia emergiu, mais tarde, com o estabelecimento de um mecanismo inédito no Brasil de autorregulação, de modo a lidar com os impactos ambientais, econômicos e sociais do desastre. Nesses termos, a criação da Fundação Renova abriu caminho para a privatização da regulação da indústria extrativa mineral e deu forma final ao processo de gestão estratégica da (des) responsabilização em rede em torno do desastre da Samarco.

Embora o custo do desastre provocado pela Samarco seja elevado, através da Fundação Renova, a BHP Billiton e, em particular, a Vale debelaram as principais iniciativas judiciais de responsabilização, que poderiam derivar em uma escalada imprevisível das despesas com indenizações e reparação de danos.

A Fundação Renova permitiu enquadrar esses custos em um horizonte de longo prazo —tornando-os previsíveis e controlados, por meio de um grande programa de investimentos para a recuperação da bacia do rio Doce, assim como favoreceu a representação das despesas compulsórias como iniciativas de responsabilidade social corporativa, com vistas à recuperação de sua reputação.

Essa possibilidade de proteção aos acionistas foi também fruto da estrutura societária da Samarco. O fato de a Samarco ser uma joint venture de capital fechado teria permitido que grande parte dos ativos dos acionistas da Vale e da BHP Billiton não ficassem “diretamente expostos” e que ambas as corporações pudessem mobilizar as camadas de responsabilidade judicial sobre o desastre e suas consequências de forma a proteger suas posições financeiras.

Essa possibilidade não estaria disponível no caso do desastre em Brumadinho, de modo que, nesse caso, investidores-chave brasileiros, como Bradespar e Previ, estão diretamente expostos, ocupando, inclusive, assentos no Conselho de Administração da companhia, assim como investidores estrangeiros do porte da Capital Research Global Investors, da BlackRock Inc., e da Capital International Investors.

Um olhar sobre o comportamento dos acionistas em relação à empresa se mostra relevante para entender o seu posicionamento e o grau de responsabilidade que

eles atribuem a si mesmos sobre esse ou futuros desastres, bem como o quanto estão dispostos a comprometer ganhos econômicos futuros, motivados por questões morais ou éticas.

O primeiro pregão da B3 após a ruptura da Barragem 1, realizado em 28 de janeiro, sugeriu que os investidores poderiam estar dispostos a “punir” exemplarmente a corporação. Tratadas pelos agentes do mercado de capitais como “blue chips” (papéis de grandes empresas e com alto volume de negociação), as ações da Vale despencaram 24,5%, o que equivale a uma perda de valor de mercado de R\$ 72,8 bilhões.

De maneira similar, os ADRs (American Depositary Receipts, papéis que representam ações de empresas estrangeiras nos EUA) transacionados pela Vale na Bolsa de Valores de Nova York perderam 27,5% do valor e fecharam em US\$ 11,2 na segunda imediatamente após o desastre, 28/1. Os dois movimentos foram similares ao que ocorreu com a precificação das ações da mineradora imediatamente após o desastre provocado pela Samarco em Mariana, no sentido de sua responsabilização por parte dos investidores.

Entretanto, ao mesmo tempo em que os preços das ações caíam, agentes ligados ao mercado financeiro, particularmente alguns analistas do setor, já apontavam a possibilidade de ganhos futuros. No dia da tragédia em Brumadinho, 25/1, o Bank of America mantinha a indicação de compra das ações da Vale, baseado na expectativa de elevação do preço do minério devido à parada simultânea da Samarco e do Complexo Paraopeba e na existência de capacidade ociosa da Vale.

Dessa forma, alguns analistas defendiam que os investidores da Vale poderiam, inclusive, se beneficiar dos efeitos econômicos do rompimento da barragem (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2018/02/barragens-fascinam-cineastas-com-mistura-de-progresso-e-destruicao.shtml>). O mecanismo de transmissão de valor aos acionistas estaria, assim, assentado na receita operacional da companhia.

Por um lado, o encerramento das operações de dez barragens de rejeitos construídas por alteamento a montante implicaria na redução de sua produção anual em 10% de sua capacidade. Apesar disso, assumia-se que a redução da oferta poderia elevar o preço da tonelada que, combinado à expansão da extração do Sistema Norte da Vale, produziria o referido efeito positivo.



Ponte ferroviária destruída após o rompimento de barragem da Vale em Brumadinho (MG). - Douglas Magno / AFP

A expectativa de aumento da receita operacional teria sido responsável pela recuperação parcial, porém quase imediata, do valor de mercado na B3, de modo que o preço das ações da corporação iniciou uma trajetória de recuperação já no pregão de 30/1, cinco dias após a tragédia.

Nem mesmo a exclusão da Vale do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 foi suficiente para mudar o ânimo dos investidores, uma vez que, no dia seguinte, os papéis da empresa se valorizaram em 2,7%.

Aparentemente, dispositivos de disciplinamento ético de corporações, como listas de investimentos recomendados e/ou proibidos têm impacto limitado em um negócio no qual as margens de lucros são extraordinárias, em particular para corporações que controlam reservas de classe mundial e são agentes centrais na rede global de produção mineral.

Esse comportamento sugere um mero cálculo sobre riscos a partir de possíveis cenários futuros. Para além das leituras otimistas, há também analistas mais cautelosos. Alguns deles consideram que a redução da produção poderia ter um efeito negativo sobre a receita operacional da Vale. Ou ainda levantam a possibilidade de mineradoras do porte de BHP Billiton, Rio Tinto e Fortescue Metals conseguirem preencher o buraco na demanda no curto prazo.

A apreciação desse cenário “pessimista”, porém, não pareceu suficiente para afastar os investidores, uma vez que instrumentos jurídicos específicos vêm criando uma sensação difusa de que os ganhos estão garantidos sob quaisquer circunstâncias. Caso se verifique o comprometimento da “rentabilidade dos proprietários dos ativos” no longo prazo, os investidores poderiam alegar que, ao não comunicar as falhas na segurança de suas operações, a Vale teria descumprido seu “dever fiduciário [...] desrespeitando a confiança depositada por eles nos administradores de seus fundos” 1.

É dessa forma que, em quaisquer cenários, o risco para os investidores (ao menos os que operam em mercados no exterior) parece ser muito baixo. Assim, Nova York é o espaço no qual a Vale se defronta com um total de nove ações coletivas de investidores em razão da queda no valor de mercado das ações da companhia, como consequência do rompimento da Barragem 1, em Brumadinho. Outros escritórios de advocacia planejam ingressar com ações do mesmo tipo.

As perdas alegadas com as ADRs na Bolsa de Nova York seriam atribuídas a “comunicações falsas da companhia sobre o risco e dano potencial do rompimento de uma barragem na mina de Córrego do Feijão”, além da negligência a “múltiplos relatos de problemas sérios sobre a integridade da barragem” 2 e da inadequação dos programas de saúde e segurança da corporação. Desse modo, seguindo as regras de disclosure da Security Exchange Commission (SEC), órgão estatal regulador das relações entre empresas abertas e investidores, a Vale afirmava em seu formulário 20F referente ao ano de 2017, estar monitorando e inspecionando suas barragens de rejeitos no Brasil em observância à legislação.

As ações coletivas são, em geral, lideradas pelos investidores que incorreram nas maiores perdas e estão abertas à adesão de investidores, incluindo brasileiros, por um período de dois meses. Um dos sócios da The Rosen Law Firm acredita “que os investidores, as pessoas que perderam dinheiro, deveriam considerar as opções.

Não custa nada entrar na ação coletiva, eles não têm nada a perder” 2. Embora os valores pedidos para ressarcimento das perdas não tenham sido, ainda, revelados, advogados corporativos sustentam que o regime jurídico norte-americano tende a favorecer esse tipo de ação.

Os réus apontados nas ações são seus atual e anterior Chief Executive Officers (CEO), Murilo Ferreira e Fabio Schvartsman, respectivamente; o atual Chief Finacial Officer (CFO) da companhia, Luciano Siani Pires; e o atual Diretor Executivo de Minerais Ferrosos e Carvão, Gerd Peter Poppinga, que estariam “direta ou indiretamente envolvidos em elaborar, produzir, revisar e/ou disseminar declarações e informações falsas e enganosas” 3, de acordo com o texto de uma das ações.

Ao deter o poder de indiciar nominalmente os gestores da empresa (algo que ainda não foi possível para entidades como os Ministérios Públicos Federal e Estadual que investigam a responsabilidade pelos danos sociais e ambientais decorrentes do desastre), os acionistas conseguem pressionar os integrantes da Diretoria Executiva da Vale, indivíduos que têm a prerrogativa para decidir sobre acordos extrajudiciais nas melhores condições possíveis para os próprios acionistas.

Dessa forma, cria-se uma aliança tácita entre acionistas, representados diretamente no Conselho de Administração da empresa, e a Diretoria Executiva da Vale, por meio da qual os primeiros preservam suas posições acionárias —e garantem seu retorno, enquanto a Diretoria, ameaçada por ações coletivas que dificilmente serão executadas, garante o reconhecimento das falhas, o cumprimento dos acordos e o pagamento de indenizações aos acionistas.

A abertura dessa possibilidade se deve a um fator-chave que interliga todos os agentes na rede global de produção mineral

<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/02/protecao-ambiental-gera-desenvolvimento-economico-escreve-professor.shtml>), a confiança sistêmica.

Considerando o cenário de destruição de valor ao acionista que se instala na indústria extrativa mineral a partir dos anos 2010 —e a possível e desastrosa corrida para transferir posições acionárias em mineradoras para outros setores, potencialmente mais recompensadores—, é de se esperar que o comportamento

padrão dos executivos do setor se torne mais ajustado às expectativas dos investidores, buscando angariar a confiança de que, no fim, tudo dará certo.

Assim, tal relação é baseada não na presunção de que desastres serão evitados, mas na garantia de que, no caso de se repetirem, haverá recompensa pela “boa fé” dos acionistas.

A dependência corporativa de recursos externos com origem em mercados de capitais que caracteriza setores capital-intensivos e organizados em redes globais constitui um dos mecanismos mais importantes por meio do qual o desempenho dos quadros gestores é avaliado e disciplinado no sentido da emulação obsessiva de confiança.

Conforme colocado por Sandra Guerra, conselheira independente recém empossada no Conselho de Administração da Vale, “é inegável que, entre os papéis esperados de um CEO, está a capacidade de liderar projetos corporativos, avaliando riscos e inspirando confiança nos melhores resultados futuros” 4.

Dessa maneira, a referida dependência de mercados de capitais globalizados demanda a exibição de confiança na superação da crise como condição sine qua non do desempenho dos executivos, e não apenas do CEO. Das agências de classificação de risco, passando pelos jornalistas econômicos e chegando aos protagonistas da peça, os investidores, ninguém quer reconhecer que não há atividade econômica sustentável —e, menos ainda, mineração sustentável, e que os riscos não são plenamente controláveis.

Se as “boas práticas” de governança são, ao fim e ao cabo, julgadas pelos resultados financeiros de curto prazo e, portanto, pela capacidade das diretorias executivas de entregar níveis elevados de geração de valor aos acionistas, sempre haverá CEOs, CFOs e outros diretores prontos a praticá-las.

Os sinais sugerem que a Vale conseguirá gerir estrategicamente os processos de responsabilização a que será submetida e que não perderá a confiança dos acionistas. As transformações nas estruturas e estratégias corporativas na indústria extrativa mineral —relevantes para compreender os resultados econômico-financeiros excepcionais da Vale, assim como os efeitos desastrosos de suas operações— são, portanto, produto do ajustamento dos comportamentos

das diretorias executivas das mineradoras às expectativas de curto prazo dos investidores.

Em resumo, o setor extrativo mineral é um fenômeno complexo, no qual a multiplicidade de agentes e suas relações favorece um tipo de automistificação coletiva centrado nas “melhores práticas”, na “eficiência” e no “desenvolvimento sustentável (<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2018/12/pressao-do-agronegocio-se-junta-a-preconceito-em-novo-antiambientalismo.shtml>)”.

Quando vista com maior cuidado, no entanto, observa-se uma estrutura assimétrica de alocação de poder, na qual custos, impactos e responsabilidades são empurrados progressivamente para a base dessa distribuição, em favor da concentração do valor extraído em suas operações pelos agentes mais móveis e poderosos.

A relação acionistas-executivos é o pilar central dessa rede, de modo que desastres como os provocados pela Samarco e pela Vale continuam a ser vistos como episódios gerenciáveis, quando, em realidade, jogam luz sobre a armadilha de um modo de organização da atividade empresarial em que nada pode mudar.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1 Juliana Lopes, ‘Bluechips até que ponto?’, in Money Times 2019.

2 Danielle Brant, ‘Investidores processam Vale nos EUA por perdas com Brumadinho (<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2019/01/investidores-processam-vale-nos-eua-por-perdas-com-brumadinho.shtml>)’, in Folha de S.Paulo, 2019.

3 Gil Alessi, ‘Processos contra a Vale nos EUA podem agravar situação judicial da empresa no Brasil’, in El País Brasil, 2019.

4 Sandra Guerra, A caixa-preta da governança. 1 ed (Rio de Janeiro: Best Business, 2017).

Rodrigo Salles Pereira dos Santos é professor adjunto do Departamento de Sociologia da Universidade Federal do Rio de Janeiro e integrante do Grupo Política, Economia, Mineração, Ambiente e Sociedade (PoEMAS). **Bruno Milanez** é professor associado da Faculdade de Engenharia da Universidade Federal de Juiz de Fora e também membro do PoEMAS.

ENDEREÇO DA PÁGINA

<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2019/03/horror-em-brumadinho-e-culpa-da-vale-dizem-especialistas-mas-o-que-e-a-vale.shtml>