

# Vale: sucessão de CEO terá janeiro decisivo, entenda

Conselheiros da companhia precisam decidir se renovam mandato do atual presidente ou se iniciam busca por substituto. Acionistas de peso, como Cosan, assim como o governo, tentam influenciar na decisão

Por **Vinicius Neder** — Rio

07/01/2024 04h00 Atualizado há um dia

Presentear matéria



Caminhões se movimentam em mina de minério de ferro da Vale em Parauapebas, no Pará: companhia pode ter comando trocado em abril — Foto: Dado Galdieri/Bloomberg

A proximidade do fim do mandato do presidente da **Vale**, Eduardo Bartolomeo, em maio, alimenta disputas entre os acionistas de uma das maiores empresas do Brasil, a segunda maior produtora de minério de ferro do planeta.

A tensão vem subindo na mineradora nos últimos três anos, desde que ela se tornou uma companhia sem controle definido, a maior nesse modelo no país, e vai aumentar ainda mais até o fim deste mês, quando o Conselho de Administração da Vale tem de decidir se mantém Bartolomeo no cargo ou escolhe um substituto. Uma sucessão será num ambiente distinto das últimas trocas de comando.

### Lauro Jardim: Os 60 dias decisivos para a sucessão na Vale

### Terras raras: minerais da indústria verde trazem bilhões à nova 'corrida do ouro'

A reestruturação societária de 2020 encerrou o acordo de acionistas que deu as cartas na Vale desde a privatização, em 1997. Um bloco de controle acomodava interesses do governo — que manteve influência por meio de **BNDES** e fundos de pensão de estatais, com destaque para a Previ, do Banco do Brasil — e dos principais sócios privados, o **Bradesco** e o conglomerado japonês Mitsui. Uma miríade de minoritários, de fundos de investimento estrangeiros a pessoas físicas, vinha a reboque.

### Dário Durigan: 'MP da reoneração da folha é alternativa à judicialização', afirma secretário executivo da Fazenda



Eduardo Bartolomeo, CEO da Vale — Foto: José Palma

Nos últimos anos, a Vale virou um laboratório no país para o modelo de corporação (sem controlador), mais comum nos EUA. O ato inicial da atual disputa pelo comando da Vale foi a primeira eleição do Conselho de

Administração após a reestruturação, em abril de 2021. O segundo foi a escolha de novos conselheiros em abril de 2023.

O próximo será a definição do CEO. **Bartolomeo já indicou que quer ficar**, mas nem todos os envolvidos estão dispostos a reconduzi-lo.

## Quem é quem na cúpula da mineradora?

Uma das maiores empresas do Brasil, joia da coroa das privatizações dos anos 1990, a mineradora é uma corporação de capital pulverizado, sem um controlador, desde 2020. A Previ, maior acionista, tem 8,7% do capital. Veja no gráfico interativo abaixo quem são os principais sócios.

## Influência do governo não é mais a mesma

No ano passado, houve duas reviravoltas: **a entrada da Cosan** (gigante do açúcar e do etanol controlado por Rubens Ometto, que atua em distribuição de combustíveis e logística ferroviária), no grupo dos acionistas com assento no conselho da Vale e a volta do PT ao Planalto.

### **Bonança: Aposta no real ganha força com novo boom de 'commodities', que impulsionou a balança comercial**

O governo **Lula** veio com maior intervenção sobre estatais e empresas privadas nas quais a União tem influência. Levou a Petrobras a ampliar investimentos, tentou rever a Lei das Estatais, alterou a política de indicação de conselheiros pelo BNDES nas empresas em que é sócio e questionou seu voto limitado na Eletrobras recém-privatizada.



O então ministro do Planejamento, Antonio Kandir, ao centro, de óculos, bate o martelo no leilão de privatização da Vale, em 1997, na Bolsa do Rio — Foto: Marcelo Carnaval

Na Vale, o poder de fogo do governo foi reduzido pela venda das ações do BNDES no governo Bolsonaro e a pulverização do capital. A Previ segue como

maior acionista, mas reduziu sua fatia, que hoje não chega a 10%. No entanto, a **última coisa que uma mineradora precisa é de problemas com governos, concordam acionistas e conselheiros.**

## Habilidade política importa

Minas são concessões da União e sua exploração depende de licenças estaduais. Ferrovias também são concessões, e a logística para levar minério aos portos é decisiva para os lucros da Vale. Além disso, a União mantém uma ação especial (golden share) que dá direito a vetar decisões sensíveis, como a venda de minas.

**Transporte: Frete marítimo dispara 170% com ataques no Mar Vermelho e afeta comércio global**



Rubens Ometto Silveira Mello, da Cosan: grupo que ele lidera ganhou influência na Vale — Foto: Divulgação

Por isso, a habilidade para se relacionar com o mundo político é um atributo importante para liderar a Vale, e essa pode ser uma das justificativas para uma troca. Esse ponto não se destaca no perfil de Bartolomeo, dizem algumas das fontes relacionadas à empresa ouvidas pelo GLOBO.

## Mantega tem pouca chance

Isso não quer dizer que o governo conseguirá emplacar um nome. Desde o ano passado circula nos bastidores um **suposto desejo do presidente Lula de ver seu ex-ministro da Fazenda Guido Mantega na direção da Vale**, mas as regras de governança da companhia, formalizadas na reestruturação, são um obstáculo.



Bomberos buscam sobreviventes e corpos em Brumadinho após rompimento de barragem de rejeitos, em 2019: Bartolomeo assumiu Vale em meio à sua maior crise — Foto: Douglas Magno / AFP

A política de sucessão definiu que a escolha do presidente para um mandato de três anos deve partir de uma lista de três executivos escolhidos por uma consultoria de recrutamento, daquelas que caçam profissionais de alto escalão, conhecidas como headhunters. Para a maioria das fontes ouvidas pelo GLOBO, nenhuma consultoria avalizaria a indicação de Mantega, que jamais presidiu uma empresa nesses moldes.

**Lauro Jardim: o desencontro entre Lula e Ometto na sucessão da Vale**

## Atual CEO enfrenta desafio operacional

Bartolomeo assumiu em 2019 com o afastamento de Fabio Schvartsman após o colapso da barragem de rejeitos de Brumadinho (MG), que deixou 270 mortos e fez a Vale firmar acordo de reparação de R\$ 38 bilhões. Foi reeleito em 2021. Pelas regras, pode ser reconduzido novamente ou ter sua sucessão iniciada, no máximo, quatro meses antes do fim do mandato.

Também está em jogo na sucessão a busca do equilíbrio entre resultados financeiros de curto prazo e desempenho operacional de médio e longo prazos. Na tradicional reunião anual da Vale com investidores internacionais em Londres, em dezembro, Bartolomeo disse querer ser reconhecido como quem “estabilizou operacionalmente” a empresa, mas, nos últimos anos, a mineradora tem tido dificuldade de cumprir suas metas.

**Entenda: Carros de luxo como BMW e Jaguar podem ficar sem importante fornecedor de couro**

## A Vale em números

A brasileira está entre as maiores mineradoras do mundo, ao lado das anglo-australianas BHP Billiton e da Rio Tinto

### EM 2022



### NO 3º TRIMESTRE DE 2023



\*A Vale informa em seu site as participações acima de 5% do capital, em 30 de novembro de 2023. A participação da BlackRock é de 31 de outubro de 2023, segundo a Vale. A participação da Bradespar, informada pela própria, é de 28 de dezembro de 2023. A participação da Cosan, informada no site do grupo, não tem data de referência.

A Vale em números — Foto: Editoria de Arte

## Liderança perdida

Alguns observadores chamam a atenção para a piora em indicadores operacionais na gestão de Bartolomeo, como o aumento dos custos e a queda na produção. Outras fontes destacam a atuação dele nessa estabilização desde os primeiros momentos após a tragédia de Brumadinho, que completa cinco anos no próximo dia 25.

## Cansado de longas reuniões de trabalho? Saiba a maneira certa, e a errada, de encurtá-las

Em 2018, a Vale bateu recorde com 385 milhões de toneladas de minério de ferro. Em 2019, após Brumadinho, a produção tombou para 302 milhões. A empresa perdeu a liderança para a Rio Tinto, da Austrália. Em 2022, foram 308 milhões de toneladas. A meta para 2023 era entre 310 milhões e 320 milhões de toneladas, mas os resultados ainda não foram divulgados.

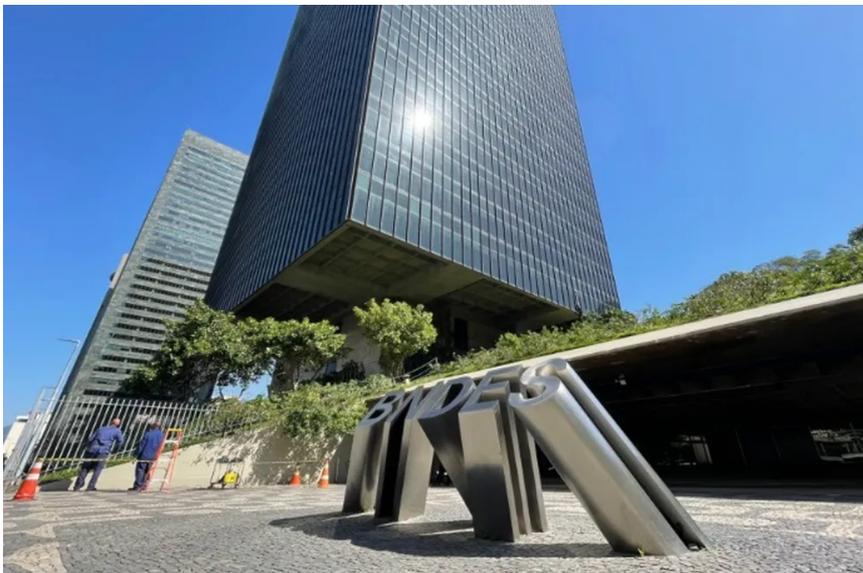


O ex-ministro da Fazenda Guido Mantega: chance de ele comandar a Vale é descartada por fontes ligadas à mineradora — Foto: Givaldo Barbosa/O Globo

Em Londres, a Vale projetou algo entre 340 milhões e 360 milhões de toneladas de minério até 2026. E reafirmou o foco em segurança e em qualidade, com a estratégia de produzir minério com alto teor de ferro para reduzir a pegada de carbono na produção de aço. Isso para **voltar a assumir a liderança global** no setor até 2025, como registrou o colunista do GLOBO Lauro Jardim no mês passado.

Analistas elogiaram, apesar de ponderações sobre o curto prazo, de acordo com relatórios do Itaú BBA e **BTG Pactual**. Para Caio Greiner e Leonardo Correa, do BTG, parece que “a baixa operacional da Vale ficou para trás”, e que o desempenho “deverá continuar a melhorar gradualmente”.

## O que a maior distribuidora de eletrônicos do Brasil espera em 2024: ‘dobráveis’ e fim da ressaca ‘tech’ do pós-Covid



Sede do BNDES, no Rio: venda das ações que banco público tinha na Vale reduziu influência do governo na mineradora — Foto: Fábio Rossi/Agência O Globo

## Enquanto isso, Cosan se mexe

No ano passado, a Cosan conseguiu colocar no conselho da Vale Luis Henrique Guimarães, cuja saída da liderança da Cosan deu margem a especulações de que o grupo trabalharia por sua indicação para a presidência da Vale. Diferentemente de Mantega, Guimarães tem currículo palatável para os headhunters, mas seria visto como um “homem do Ometto”, disse uma fonte.

Para intrinca o enredo, concessões ferroviárias misturam interesses de Cosan, Vale e União. No governo Bolsonaro, Rumo (da Cosan) e Vale renovaram contratos antecipadamente, com obras e pagamentos à União como contrapartidas, mas o governo atual decidiu rever os acordos.



Caminhões "fora-de-estrada" se movimentam em mina de ferro da Vale no Pará: mineradora tem desafios operacionais — Foto: Dado Galdieri/Bloomberg

Com a Rumo, a revisão foi fechada e renderá R\$ 1,2 bilhão ao Tesouro, segundo o Ministério dos Transportes. Com a Vale, a conversa sobre duas renovações

“ainda está em processo de negociação”, informou a pasta.

A Vale não comentou esse assunto, nem os demais questionamentos sobre a sucessão de seu comando. Procurados, os principais acionistas da mineradora (Previ, BlackRock, Bradespar e Cosan) também não se manifestaram.

**Tem dívidas com o governo? Novo sistema busca agilizar consulta e cobrança de dívidas**

## Teste para o modelo de corporação

A sucessão na Vale é um novo teste para o modelo de corporação no Brasil. Companhias sem controle definido são mais comuns nos EUA, mas tornaram-se mais comuns aqui nos últimos anos, trazendo ao país questões típicas de mercados desenvolvidos. Existem por aqui desde meados dos anos 2000 – as Lojas Renner são o caso pioneiro e mais famoso –, mas empresas que migraram para o modelo recentemente, como Americanas, Eletrobras e IRB, vivem turbulências.

Nesse modelo, investidores em ações, como fundos de investimento, empresas de participações, fundos de pensão e até pessoas físicas, são os principais acionistas, mas raramente um deles tem participação suficiente para controlar as decisões.

Ganha poder a administração profissional — conselho de administração e diretoria, formados geralmente por executivos contratados. No desenho ideal, conselheiros são indicados pela própria administração das companhias, conforme competências pré-definidas. Acionistas votam para aprová-los, mas, uma vez escolhidos, eles atuam com independência, guiados pelos interesses da empresa.



Vale é a maior empresa no Brasil no modelo de corporação, sem um controlador definido — Foto: Divulgação

A Lei das S.A., as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), regulador do mercado, e a autorregulação da B3, a Bolsa de São Paulo, ditam as

regras. Algumas empresas definem em estatuto boas práticas adicionais.

A vantagem, dizem os especialistas, é maior transparência e boa governança. Foco excessivo no retorno financeiro de curto prazo, salários e bônus de executivos altos demais, assembleias de acionistas conturbadas e potencial conflito de interesses — quando um mesmo investidor possui fatias em companhias concorrentes ou com negócios entre si — são alguns dos contras.

— Nas empresas de capital pulverizado, vendidas como algo sempre moderno, desafios muitas vezes são maiores, pois não há ali pessoas que tenham compromisso de longo prazo — diz Alexandre de Miceli, especialista em governança e fundador da Virtuous Company.

Na Vale, um experiente executivo do setor de mineração, que pediu para não se identificar avalia que os acionistas de grande porte financeiro priorizam a distribuição do lucro a cada trimestre, em vez de investimentos no longo prazo, fundamentais para o negócio.

Na visão da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), entidade que representa acionistas minoritários, incluindo fundos de investimento, a legislação e a regulação no Brasil “não estão preparadas para lidar com conflitos societários oriundos de empresas com capital disperso”.

“A ausência de uma governança compatível com esse tipo de estrutura dispersa e a falta de definição mais abrangente do conceito de controle criam certa insegurança regulatória”, diz um relatório da Amec.

Publicado logo antes do Natal, o documento cita como exemplos dessa realidade as discussões sobre a Zamp, dona da operação do Burguer King no Brasil, o IRB, a aquisição da Linx, de softwares de gestão, pela Stone, de máquinas de cartão, e, claro, a Vale.

Antes de revelar a fraude contábil bilionária que a levou à recuperação judicial, há um ano, a varejista Americanas também fez uma reestruturação que dispersou o capital. Jorge Paulo Lemann, Beto Sicupira e Marcel Telles passaram de controladores a “acionistas de referência”.

## 'Controle minoritário' é previsto em lei

O advogado Gustavo Gonzalez, ex-diretor da CVM, defende ajustes pontuais, mas diz que as principais questões, inclusive a responsabilização de acionistas relevantes, estão resolvidas:

— A definição de controle da Lei das S.A. inclui o chamado controle minoritário, situação em que uma pessoa ou um grupo de pessoas atuando em conjunto exercem o controle mesmo detendo participação inferior à maioria.

No Brasil, há quem ache que a cultura do controlador emperra o funcionamento das corporações. Duas das pessoas ouvidas pelo GLOBO enalteceram a governança desenhada na reestruturação da Vale, mas avaliaram, separadamente, que as regras não bastam se os atores envolvidos não agem para segui-las à risca.

Um executivo de alto escalão que também pediu para não ser identificado defende o modelo de corporação, avaliando como positiva a presença de um “acionista de referência”, mas ressalta que o sucesso depende de uma “administração forte”, que possa dizer “não” para os sócios. Para ele, o caso da Vale pode ser um “divisor de águas” para as corporações no Brasil.