

ESTRATÉGIA PARA RECURSOS MINERAIS *

Jocel WEISZ (?)

A análise da estratégia governamental em relação aos grandes projetos de aproveitamento de recursos minerais levanta questões quanto a coerência de sua política à luz da própria racionalidade do sistema econômico. Destaca-se a questão sobre as razões pelas quais o Estado não investe no melhor projeto, numa situação de recursos escassos. Busca-se aqui entender a forma como se articulam e como pensam os grandes grupos e os Estados na política dos recursos naturais.

A estratégia para recursos naturais no mundo se alterou após 1973 e o fortalecimento da OPEP. Pela primeira vez, vários países do 3º mundo aumentaram sua participação no controle das riquezas naturais. O exemplo da OPEP levou outros países a considerarem estratégias semelhantes, tais como a IBA (International Bauxite Association) criada na Jamaica, em 1974. Tal comportamento suscitou o temor dos países industrializados. Contudo, transcorreram anos até que os países avançados desenvolvessem uma estratégia comum. No primeiro momento, cada País tratou de resolver seu problema individualmente. Passado o pânico, em 1975, os Países avançados, numa visão de longo prazo, trataram de traçar uma política comum, cuja estratégia era:

- 1 - aumentar o potencial de oferta e diversificar as fontes de recursos naturais. Reduzir a concentração.
- 2 - usar instituições internacionais como instrumento para contornar as crises. Tais organismos reduzem a concorrência entre economias desenvolvidas e são menos vulneráveis do que uma multinacional ou um governo. O Banco Mundial, por exemplo, é o avalizador das dívidas dos países do 3º mundo.

* Notas com base na exposição proferida por Michael Tanzer no CNPq em Brasília, 18 - 19/10/82.



Serão tomados dois casos que visam lançar luz sobre as questões introdutórias desse texto e como se aplica a estratégia assinalada. Os casos considerados são os Projetos Alumínio e o Projeto-Ferro do Programa Grande Carajás. Encarados superficialmente, os projetos ferro e alumínio aparentam ser formas opostas de aproveitamento de recursos minerais. Ver-se-á que são semelhantes e se encaixam num movimento caracterizado internacionalmente.

O investimento do Projeto Ferro-Carajás é sustentado, em 60% com recursos de terceiros e 40% com capital de risco da CVRD, ou seja, o Estado. Caso o projeto se torne mais rentável do que esperado, uma parte do capital da CVRD passa do Estado para a iniciativa privada, visto que as debêntures conversíveis serão, nesse caso, transformadas em capital votante, por volta de 1990.

Considerando a taxa interna de retorno, calculada pelo Banco Mundial, de 13,1% (que será reduzida caso o preço do minério de ferro não aumente conforme projetado e caso ocorram atrasos no início da operação) e considerando um custo médio do financiamento de 10,8% (taxa de juros baixa, que leva em consideração o reduzido risco do financiamento) verifica-se que o projeto apresenta um retorno sobre o investimento pouco superior à taxa de juros.

A constatação acima leva à conclusão de que, do ponto de vista social, o Projeto Ferro-Carajás não é uma boa alternativa para o Governo Federal aplicar capital de risco. Portanto, economicamente, pergunta-se por que está sendo realizado o Projeto? Deve haver projetos mais interessantes para o Governo de um país em desenvolvimento investir recursos escassos.

Vejamos agora sob o ponto de vista das entidades estrangeiras envolvidas. Para essas, tudo indica tratar-se de um bom negócio. Os bancos internacionais financiam apenas 60% do investimento. Os 40% restantes, sob forma de capital de risco, ficam por conta da CVRD. Ressalte-se que, dos 60% de capital de terceiros, uma parcela servirá para financiar a importação de equipamento. Caso o projeto venha a custar mais do que os US\$ 4,2 bilhões previs

tos, o acréscimo ficará por conta da CVRD. Finalmente, a dívida, vence bem antes do término da vida útil do projeto, sem qualquer risco, uma vez que este incide sobre os 40% da CVRD. E fica assegurada uma fonte alternativa para o abastecimento dos parques siderúrgicos internacionais.

Fica patente que o risco real é assumido pela CVRD, ou seja, pelo Estado. Cabe, quanto a isso, salientar que a participação privada na CVRD pode aumentar de 27% para cerca de 36% por volta de 1990, em decorrência de uma eventual opção dos tomadores de debêntures conversíveis, emitidas para financiar o Projeto, no sentido de transformá-las em ações da Empresa.

Do ponto de vista do setor privado nacional, o Projeto Ferro-Carajás é um bom negócio uma vez que à altura de 1990, caso o projeto não se revele um risco favorável, os debenturistas podem simplesmente optar pela recuperação do capital aplicado. Caso contrário, terão, pela primeira vez, acesso ao capital votante da CVRD. Neste caso, a sociedade, através do Estado, terá assumido o risco de fazer um investimento, enquanto o lucro fica com o empresário privado.

Em última análise, quem perde é o setor público. Por que? Terá essa sido uma decisão política? Em caso positivo, onde foi tomada em nome de quem? Nesse ponto, cabe remetermo-nos à estratégia indicada no início deste texto. O Projeto Ferro-Carajás se ajusta perfeitamente à mesma:

- 1 - diversificação das fontes universais de matéria prima.
- 2 - utilização de mecanismos internacionais, tais como o Banco Mundial em outros organismos internacionais de fomento como o KFW alemão ou agência de cooperação japonesa.

O Banco Mundial funcionou como avalizador do Projeto. Embora o montante de seu financiamento não seja significativo, caso ele não tivesse entrado com seu dinheiro, outros tampouco teriam.

Fica nítido o papel ao qual é relegado o Estado, nomeadamente, o de utilizar os recursos colocados a sua disposição para criar condições favoráveis à atividade empresarial privada.

Tomar-se-á, agora, um outro caso: os dois grandes projetos de Alumina/Alumínio do Programa Grande Carajás. Trata-se do complexo Alunorte/Albrás em Barcarena PA e Alumar na Ilha de São Luís, MA.

O plano do MIC para desenvolvimento de não-ferrosos prevê investimentos num total de US\$ 13 bilhões. Aproximadamente 2/3 disso seria em alumina/alumínio. Os principais projetos de implantação ou de expansão hoje em andamento, em diferentes estágios, são mostrados no quadro I abaixo:

QUADRO I

GRUPO	INVESTIMENTOS EM US\$ bi			
	TOTAL	Estrangeiro	Estatal * (CVRD)	Privado (nacional)
Albrás/Alunorte	2.97	1.37	1.56	.04
Alumar (Shell/Alcoa)	1.20	1.20	-	-
CBA (Votorantin)	60	-	-	.60
Valesul (CVRD/Reynolds/ Shell)	.37	.18	.15	.04
Alune (VAW)	adiado sine die			
TOTAL	5.14	2.75	1.71	.68
%	100	53.5	33.3	13.2

* Assumindo-se a hipótese acima enunciada de que, por volta de 1990 a participação do capital privado na CVRD aumente para 36%, a parcela do setor público no investimento se reduziria em 12%, ficando em 21,3, enquanto a parcela do setor privado aumenta em 12%, chegando a 25,2%.

A taxa interna de retorno dos projetos de alumínio é de 26,7%, tratando-se, portanto, de investimento sensivelmente mais lucrativo que o Projeto Ferro-Carajás. Trata-se aproximadamente do mesmo montante de recursos, quando se consideram os projetos Albrás/Alunorte e Alumar.

Cabe aqui comparar o papel do Estado nos dois tipos de projetos, o ferro e o alumínio. No caso do projeto Ferro-Carajás, não se trata de um típico projeto de alto risco, no qual há possibilidades de grandes ganhos e de grandes perdas. O risco é apenas de perdas em função das condições e tendências desfavoráveis de mercado. É praticamente nula a probabilidade de grandes ganhos. Portanto, numa ótica empresarial, trata-se simplesmente de um mau investimento.

Contudo, o Brasil está assumindo o risco enquanto as economias avançadas ganham com a abertura de nova fonte de suprimento de matéria prima, um tomador seguro para seus financiamentos e um mercado para os fornecedores de equipamentos.

No caso do alumínio, onde a atividade é lucrativa, os investidores estrangeiros ficam com 53,5% de todo o lucro dos novos investimentos em alumínio no Brasil. Esse percentual sobe para 62% se se computarem apenas os dois complexos do Programa Grande Carajás. Há maior participação de capital de risco no alumínio. Contudo, o risco nesses empreendimentos é pequeno. Para o Brasil, seria melhor investir mais em alumínio do que em ferro.

Se o Projeto Ferro-Carajás fosse um bom projeto, a US Steel não teria vendido sua parte nos direitos de lavra ao se dar conta que não poderia mais simplesmente manter a jazida ociosa a guisa de reserva estratégica.

Uma outra aparente incongruência é subsidiar investidores estrangeiros, em projetos de boa rentabilidade, com infra-estrutura e baixos preços de energia e bauxita.

Analisa-se, a seguir, o significado do Brasil na estratégia das grandes empresas de alumínio. Tome-se o caso da ALCOA, cujos negócios, no mundo são espelhados no quadro II a seguir.

QUADRO II

	ALUMINA		ALUMÍNIO	
	mil t	%	mil t	%
Brasil **	120 a 180	2 a 3	144 a 210	10%
U S A	2700		1493	
Suriname	1400		66	
Noruega	-		92	
Austrália	1900		51	
México	-		20	
Jamaica	500		-	
TOTAL	6600	100		100

Donde se vê que o maior projeto de alumínio em execução no Brasil representa parcela irrisória na produção da ALCOA. Conclui-se que o Brasil desempenha papel pouco importante na relação de produção atual. Isso, porque o Brasil não é considerado um País seguro para investimentos externos. Tal fato está refletido no spread cobrado nos empréstimos ao País.

** Dependendo de sua participação relativa na Alumar.

O quadro III, a seguir indica as categorias de risco em que se dividem os países, na qualidade de receptores de investimento. As taxas mínimas de lucratividade para tornarem um País atrativo para investimentos em mineração são relacionados ao risco político que o País apresenta. Trata-se de consideração política, isto é, a probabilidade de o País tomar uma decisão que altere as condições de negócio para um determinado empreendimento. Não se considera aqui o risco econômico, uma vez que esse já está embutido no cálculo da taxa interna de retorno do projeto. Trata-se de prêmio que uma economia paga ao investidor estrangeiro a título de seguro contra qualquer decisão política que o próprio País julgue conveniente tomar.

QUADRO III

LUCRATIVIDADE MÍNIMA ALMEJADA (Conceito da taxa de desconto do fluxo de caixa)

CATEGORIAS	LUCRATIVIDADE
1 - Países Seguros	13 - 18 % a.a
2 - Países Intermediários	18 - 22 % a.a
3 - Países Instáveis	23 - 27 % a.a

São considerados países seguros os Estados Unidos, o Canadá, a Austrália e a África do Sul. O Brasil estava na categoria 2. Com a recente situação crítica da dívida externa, o País está passando para a categoria 3. Note-se que o investimento nos projetos de alumínio se situa nesta última categoria. Apenas para se ter um idéia do que representam tais taxas de lucratividade, considerando que um dólar investido em 1980 sofrerá um acréscimo composto pelos lucros acumulados, representará, no ano 2000, os montantes dados a seguir, para as três categorias do Quadro III.

US\$ 1.00 investido em 1980 a uma taxa de lucratividade de 15%, equivalerá a US\$ 16.00.

US\$ 1.00 investido em 1980, a uma taxa de lucratividade de 20%, equivalerá a US\$ 38.00.

US\$ 1.00 investido em 1980 a uma taxa de lucratividade de 25%, equivalerá a US\$ 87.00, no ano 2000.

As empresas multinacionais aumentam seu poder negocial pela diversificação de fontes de suprimento. Essa estratégia é usada para neutralizar pressões de países em desenvolvimento. Um exemplo típico é o caso da IBA, cuja criação foi induzida pela Jamaica em 1974. As multinacionais transferiram sua produção a outros países e, por volta de 1979, a Jamaica já tinha eliminado os "levies" (imposto sobre a exportação) instituídos em 1974.

A expectativa é de que, para os próximos anos haja um longo período de estagnação na economia mundial. As principais preocupações para o alumínio, hoje, são o capital e mercados. Alumínio é negociado como mercadoria no mercado internacional. Já a alumina não encontra a mesma circulação, visto tratar-se de produto consumido por poucas empresas produtoras de alumínio primário. Contrariamente, há muitos compradores para o alumínio, visto que é bastante diversificado o setor de elaboração do metal.

O Brasil e a Índia são dois casos semelhantes. Ambos estão entre os poucos países que têm mercados internos e poderiam, portanto, ter acesso a todos os estágios da produção de alumínio. Nos aspectos marginais em que se torna necessário desenvolver comércio externo, é possível negociar numa base de país a país.

O quadro IV relaciona os investimentos realizados na Índia no setor de alumínio.

QUADRO IV

USOS	INVESTIMENTOS US\$ milhões (valores de 1980)	CAPACIDADE PRODUTIVA mil t
a) Bauxita	85	2400
b) Alumina	430	800
c) Alumínio	500	218
d) Energia termo elétrica	500	720 MW
TOTAL	1515 (*)	
FONTES		
a) Empréstimos em eurodólares	680	(créditos comerciais a LIBOR+0,5%)
b) Créditos do Governo Francês	400	(créditos de fornecedores)
c) Participação do governo no capital	435	
TOTAL	1515	

(*) Em preços de 1982 é calculado em US\$ 2100 milhões.

Para minério de ferro, a produção incremental representa uma parcela relativa significativamente maior do mercado internacional do que para alumínio. Portanto, investir em minério de ferro representa um risco maior.

A conclusão imediata que daí decorre é que teria sido melhor tomar dinheiro emprestado para o País investir nos projetos de alumínio em lugar de no minério de ferro. Em outras palavras, utilizando um raciocínio meramente de mercado e financeiro de longo prazo, verifica-se que a prática do Estado é contrária a sua própria ideologia. Tal constatação sugere que o Co

verno recorre a soluções políticas e não às soluções determinadas por consi
derações de mercado. Se as decisões são políticas e não econômicas, cabe per
guntar sobre os interesses que estão sendo atendidos. Em que política de lon
go prazo se encaixa a estratégia adotada pelo Governo, quando cabem ao Estado
e portanto à Sociedade, os investimentos não lucrativos e os outros ficam com
o setor privado.