

DIREITOS MINERÁRIOS COMO GARANTIA PARA O FINANCIAMENTO DA MINERAÇÃO NO BRASIL¹

Eduardo Vale²

SINOPSE

O texto apresenta uma análise da Resolução nº 90/2021 da Agência Nacional de Mineração (ANM), que estabeleceu as hipóteses de oferecimento de direitos minerários como garantia em operações de captação de recursos para o financiamento da mineração. A possibilidade de oferecer o direito minerário como garantia foi incluída na reforma do Regulamento do Código de Mineração (RCM), por meio do Decreto nº 9.406/2018.

Palavras-chave: economia mineral; fluxo de fundos; direitos minerários; garantias financeiras; avaliação de jazidas.

1 DIREITOS MINERÁRIOS COMO GARANTIA: RESOLUÇÃO ANM Nº 90/2021

Em 2 de março de 2022, entrou em vigor a Resolução ANM nº 90, de 21 de dezembro de 2021, que estabeleceu as hipóteses de oferecimento de direitos minerários como garantia em operações de captação de recursos para o financiamento da mineração. A resolução regulamentou os arts. 43 e 44 do Decreto Federal nº 9.406/2018 (RCM). A possibilidade de oferecer o direito minerário como garantia foi incluída na reforma do RCM. O decreto possibilita a oferta da concessão de lavra para fins de financiamento e estabeleceu que as hipóteses para o exercício dessa prerrogativa seriam definidas por meio de resoluções da ANM.

A resolução da ANM definiu que: “a concessão de lavra e o manifesto de mina podem ser oferecidos por seus respectivos titulares como garantias em operações de financiamento” (Brasil, 2021, art. 2º), além de definir a “operação de captação de recursos, sob qualquer modalidade jurídica, para o financiamento de empreendimentos minerários, sua instalação, expansão ou regularização, inclusive operações de crédito pelo sistema financeiro nacional, assim como demais operações estruturadas de financiamento de projetos” (*op. cit.*, art. 1º, inciso III).

A decisão da ANM estabeleceu que os direitos e títulos minerários que poderão ser oferecidos como garantia consistem, exclusivamente, nas concessões de lavra e nos manifestos de mina. Acata, portanto, o parecer da Advocacia-Geral da União (AGU), por meio do Parecer JT nº 5/2009, que entendeu não ser possível o oferecimento em garantia de autorização de pesquisa, licenciamento e permissão de lavra garimpeira.

Registre-se a relativa frustração de algumas correntes de pensamento que defendiam a inclusão desses outros direitos minerários. Não obstante, indiferentemente ao posicionamento jurídico da questão, sob a ótica da economia mineral, a restrição dessa prerrogativa às concessões de lavra e aos manifestos de mina é integralmente procedente, tendo em vista a natureza dos demais direitos, assim como a precariedade das informações técnicas eventualmente disponibilizadas.

Em que pesem as considerações anteriores, acredita-se que a resolução deveria ter contemplado o Relatório Final da Pesquisa Mineral (RFP), devidamente aprovado, entre os direitos minerários passíveis de oferecimento

1. DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/radar72art1>

2. Pesquisador sênior na Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação e Infraestrutura do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Diset/Ipea). E-mail: <edu.bamburra@gmail.com>.

em garantia. Após sua aprovação, a empresa tem o prazo de um ano para requerer a concessão de lavra mediante a apresentação, entre outros, do Plano de Aproveitamento Econômico (PAE) e da prova de disponibilidade de recursos para implantação do projeto e operação da mina.

Trata-se de prazo notoriamente exíguo, a despeito da “flexibilização” oferecida no RCM que admite a continuidade da pesquisa objetivando maior detalhamento da jazida. A bem da verdade, na maioria das vezes, o nível dos estudos econômicos e financeiros que oferecem lastro ao RFP enquadra-se no que se denomina avaliação econômica preliminar, ou, na melhor das hipóteses, no patamar de estudo de pré-viabilidade. A concepção do PAE está associada integralmente ao estudo final de viabilidade que, a depender da localização, escala, rota tecnológica e complexidade do projeto, entre outros aspectos, demanda prazo superior a um ano e recursos elevados.

A possibilidade de oferecer o RFP aprovado como garantia ajudaria a destravar esta superposição e facilitaria a antecipação, ainda que parcial, da captação de recursos. A propósito, a resolução será objeto de Avaliação de Resultado Regulatório (ARR), no prazo de três anos, conforme mecanismo criado pela Lei nº 13.874/2019, conhecida como Lei da Liberdade Econômica.

2 CERTIFICAÇÕES E LAUDOS DE AVALIAÇÃO

A partir de 1997, na sequência dos desdobramentos e rebatimentos deflagrados pela fraude bilionária da empresa Bre-X, observou-se um aprofundamento da regulamentação específica relativa à listagem de empresas de mineração nos principais mercados de capitais (Bre-X scandal..., 2015). Concomitantemente, foram desenvolvidos esforços de autorregulação liderados por entidades profissionais e empresariais objetivando resgatar a confiança dos investidores e prevenir ou minimizar a possibilidade de ocorrência de fatos semelhantes. Nesta fase pós-Bre-X, os estudos iniciais utilizaram como referência básica o código JORC criado ao final dos anos 1980, pela Australasian Institute of Mining and Metallurgy (AusIMM).

No Canadá, epicentro do mercado de capitais internacional vocacionado para a mineração, o evento da Bre-X provocou a criação de grupo tarefa – Mining Standards Task Force da Toronto Stock Exchange e da Ontario Securities Commission – com mandato para estabelecer novos padrões, certificações e protocolos de validação. Em janeiro de 1999, foram publicados o relatório final, intitulado *Task Force Final Report*, assim como o relatório *Task Force Interim Report – Companion Volume A: written submissions* (Vale, 1999).

Atualmente, importantes países produtores de bens minerais integram o Committee for Mineral Reserves International Reporting Standards (CRIRSCO). Nesse sentido, os códigos nacionais dos países-membros estão em harmonia com as recomendações e orientações do *International Reporting Template* do CRIRSCO.³ O Brasil integra o CRIRSCO desde 2015 sendo representado pela Comissão Brasileira de Recursos e Reservas (CBRR).⁴

3 A DIMENSÃO ECONÔMICA

As primeiras iniciativas priorizaram as questões relativas à classificação e à avaliação de recursos e reservas, ou seja, a dimensão geológica. Todavia, desde o início, ficou evidente a necessidade da adoção de visão holística que incorporasse os demais estágios pertinentes à avaliação econômica e não ficasse restrita apenas, a despeito da sua importância crucial, à etapa da exploração mineral. Nessa vertente dos estudos, as associações profissionais,

3. Disponível em: <<http://www.crirSCO.com>>.

4. Disponível em: <<https://cbrr.org.br/>>.

como Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum (CIM), Society for Mining, Metallurgy and Exploration (SME), The Institution of Mining and Metallurgy (IMM) e AusIMM, desempenharam papel fundamental no aprofundamento das discussões visando à formatação de uma abordagem integrada, em nível dos seus respectivos países.

Em 2003, o CIM aprovou a adoção do Código CIMVAL Standard and Guidelines for Valuation of Mineral Properties. Em 2019, o CIMVAL foi revisado e atualizado, passando a refletir as melhores práticas internacionais. Sua nomenclatura está alinhada aos termos e definições adotados no National Instrument (NI) 43-101. O código é reconhecido internacionalmente, sendo requerido pela TSX Venture Exchange (Apêndice 3G). Em nível de países com notória vocação mineral, a aproximação da dimensão econômica está configurada nos códigos a seguir.

- Austrália: VALMIN – <www.ausimm.com.au/codes/valmin>;
- Canadá: CIMVAL – <www.cim.org>;
- África do Sul: The South African Mineral Asset Valuation Committee (SAMVAL) – <<https://www.samcode.co.za/samcode-ssc/samval>>; e
- Estados Unidos – SME.

Atualmente, as entidades mencionadas integram o International Mineral Valuation Committee (IMVAL), criado em 2012, com o mandato para desenvolver um modelo de referência (*template*) internacional comum, e consistente com os códigos nacionais dos países-membros e harmonizado com *template* da CRIRSCO. O IMVAL Template vem sendo atualizado e encontra-se na quarta edição (IMVAL, 2021).

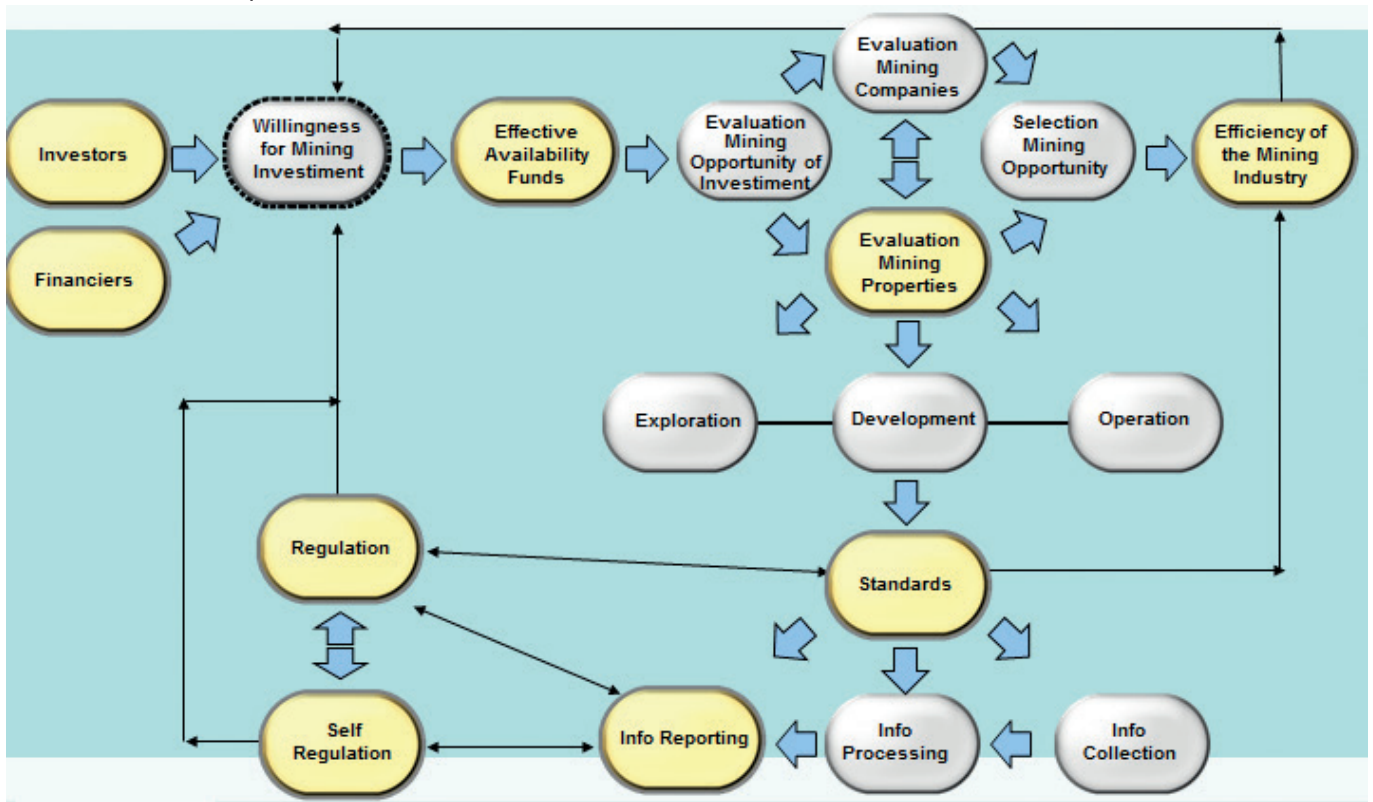
Na sequência, a figura 1 sintetiza o perfil sistêmico agregado que aproxima simbolicamente as relações conceituais, nas interfaces, entre o critério utilizado pela indústria mineradora na avaliação e na seleção de oportunidades de investimento e a sua capacidade de atrair o fluxo de capital necessário, em volume, em qualidade (condições adequadas) e no momento demandado, de forma a lastrear seu caminho de expansão no longo prazo. No primeiro quadrante superior, à esquerda, a disponibilidade efetiva de fundos (*effective availability of funds*) para a mineração é dependente da atratividade relativa do investimento em mineração, sugerida pela propensão ao investimento em mineração (*willingness for mining investment*). Desse modo, para a mineração, a disponibilidade de recursos será influenciada pelo processo de ajustamento contínuo conduzido pelos investidores e financiadores nos seus portfólios, em processo dual de balanceamento risco *versus* retorno.

Dependendo dos critérios e das metodologias empregados, a atratividade de cada oportunidade será analisada sobre diferentes ângulos: geológico, locacional, tamanho e tecnológico, geopolítico, entre outros aspectos. No longo prazo, a sustentabilidade da indústria será dependente, também, da eficiência da indústria de mineração (*efficiency of the mining industry*), em particular do seu processo decisório no que concerne à alocação de capital – seleção e desenvolvimento – no melhor grupo de projetos. A qualidade e a atratividade dos projetos submetidos aos mercados de capitais irão refletir, objetivamente, a eficácia dos critérios empregados na avaliação e na seleção das oportunidades de investimento.

Nesse contexto, o impacto de fraudes pode ser muito disruptivo. Assim sendo, o lastro de segurança oferecido por padrões e certificações que permeiem as diferentes etapas relativas à coleta, ao processamento e à divulgação pública de informações, em uma ambiência institucional comprometida com o fortalecimento da regulação e da autorregulação, é fundamental.

FIGURA 1

Fluxos de fundos: padrões



Fonte: Vale (1998).

Obs.: 1. *Investors* – investidores; *financiers* – financiadores; *evaluation mining opportunity of investment* – avaliação de oportunidade de investimento; *evaluation mining companies* – avaliação de empresas de mineração; *evaluation mining properties* – avaliação de propriedades de mineração; *selection mining opportunity* – seleção de oportunidade de investimento em mineração; *exploration* – exploração; *development* – desenvolvimento; *operation* – operação; *standards* – padrões; *info collection* – coleta de informações; *info processing* – processamento de informações; *info reporting* – publicação das informações; *self regulation* – autorregulação; e *regulation* – regulação.

2. Figura cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

3.1 Laudos de avaliação

Após a criação da Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas do Ministério da Fazenda (Cofie/MF), por meio do Decreto-Lei nº 1.182/1967, observou-se um aumento significativo nas demandas do MF e do Departamento Nacional de Produção Mineral (DNPM) relativas à validação de laudos de avaliação de direitos minerários. À época, o DNPM constituiu grupo de trabalho objetivando “determinar uma sistemática de avaliação dos direitos de lavra” (Souza e Herrman, 1980). O relatório do grupo foi publicado (Avulso DNPM nº 4/1980) e adotado como referência básica para a elaboração dos laudos de avaliação pelo DNPM. A abordagem segue a metodologia do fluxo de caixa descontado, aproximando o valor presente líquido (VPL) passível de ser atribuído aos direitos minerários.

Cabe registrar que a Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) disciplina a metodologia e os critérios para aferir a viabilidade do empreendimento, referência fundamental para os estudos de avaliação. A ABNT, quando da preparação das normas, incorporou as considerações estabelecidas no Avulso DNPM nº 4/1980. Nesse contexto, o PAE é a referência oficial para aferição da viabilidade dos projetos e, por definição, para avaliação dos depósitos, das jazidas e das minas, em operação ou paralisadas. Esse plano encontra-se alinhado com os termos da ABNT NBR 14653-6:2009.

4 CONCLUSÕES

A importância do financiamento da mineração em condições compatíveis com as especificidades setoriais – especialmente o risco, o longo prazo de maturação (exploração mineral e desenvolvimento) e a rigidez locacional – é reconhecida como um dos principais entraves para o crescimento setorial.

A Resolução ANM nº 90/2021 estabeleceu que os direitos e títulos minerários passíveis de serem oferecidos como garantia consistem, exclusivamente, nas concessões de lavra e nos manifestos de mina.

As expectativas do setor mineral apontam que a possibilidade de oferecer os direitos minerários como garantia real representará vetor estruturante e fundamental para destravar e dinamizar as transações com ativos minerais e atrair fluxo de novos recursos para investimento. Desse modo, a resolução da ANM foi muito bem aceita, pois atende à demanda antiga do setor.

5 SUGESTÕES

Aceitação do RFP como garantia: sugere-se que, quando da ARR, seja avaliada a inclusão do RFP, devidamente aprovado, entre os direitos minerários passíveis de oferecimento em garantia.

Definição de normas para avaliação econômica dos direitos minerários (“valor da jazida”): considerando as iniciativas internacionais direcionadas à definição e à consolidação de normas para avaliação econômica dos projetos de mineração, assim como a natureza das demandas judiciais por laudos de avaliação no âmbito nacional, é recomendável que a ANM avance nos estudos objetivando consubstanciar a formalização de consulta pública futura sobre o tema. A definição de regulação específica que oriente, discipline e normatize a avaliação econômica de direitos minerários se faz necessária há muito tempo. A resolução da ANM oferece a oportunidade e o *momentum* para equacionar essa pendência.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Resolução ANM nº 90, de 22 de dezembro de 2021. Regulamenta os arts. 43 e 44 do Decreto nº 9.406, de 12 de junho de 2018, estabelecendo as hipóteses de oferecimento de direitos minerários como garantia em operações de captação de recursos para o financiamento da mineração, bem como os requisitos e condições para que ocorra a transferência da titularidade de tais direitos. **Diário Oficial da União**, Brasília, v. 242, p. 194, 24 dez. 2021. Seção 1. Disponível em: <<https://bit.ly/3Z1U5w1>>. Acesso em: 7 nov. 2022.

BRE-X SCANDAL: a history timeline. **Mining.com**, 25 Jan. 2015. Disponível em: <<https://bit.ly/3FGnPaT>>. Acesso em: 7 nov. 2022.

IMVAL – INTERNATIONAL MINERAL VALUATION COMMITTEE. **International Mineral Property Valuation Standards Template**. Apr. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3ndUYo0>>. Acesso em: 7 nov. 2022.

SOUZA, P. A.; HERRMAN, H. **Avaliação econômica dos direitos minerários**. Avulso n. 4. Brasília: DNPM, 1980.

VALE, E. **Evaluation of mineral properties: relevance of establishing standards**. Londres: Bamber, ago. 1998. p. 80-84. Disponível em: <<https://bit.ly/3n9zZT7>>. Acesso em: 7 nov. 2022.

_____. **Comments and suggestions**. Published in the Final Report – Companion volume A: written submissions. Task Force on the Interim Report. Toronto Stock Exchange and Ontario Securities Commission, Jan. 1999. 155 p.

VALE, E. *et al.* Evaluation of mining properties: searching for criteria & standards. *In: INTERNATIONAL GOLD SYMPOSIUM*, 10., Australia. **Anais...** Australia, 29-30 Sept. 1997. Disponível em: <<https://bit.ly/31B2cC0>>. Acesso em: 7 nov. 2022.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da União**, Brasília, 11 jan. 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/408oVEn>>. Acesso em: 7 nov. 2022.

VALE, E. **Fluxo de fundos para exploração mineral**: relatório de pesquisa. Ipea, dez. 2021. 66 p.

_____. **Direitos minerários como garantia**. Ipea, dez. 2022. 27 p.