

# MINERAÇÃO, VOLATILIDADE E LEI: BREVES CONSIDERAÇÕES SOBRE OS MECANISMOS DE ESTABILIZAÇÃO LEGAL ADOTADOS NO DIREITO MINERÁRIO INTERNACIONAL

**Tiago de Mattos Silva<sup>1</sup>**

As incertezas que cercam a indústria mineral desafiam os envolvidos a lidarem com o futuro. A eficiência dos contratos minerários depende da capacidade das partes de refletirem nas cláusulas a real dinâmica do setor. Significa lidar, entre outros riscos, com a inescapável volatilidade econômica da indústria<sup>2</sup>.

A volatilidade dos preços das commodities minerais é uma característica intrínseca do setor mineral<sup>3</sup>. Exige a utilização de vários cenários de lucratividade dos projetos, muitas vezes não atrativos para investidores conservadores. As empresas de mineração não fixam os preços de seus produtos, tendo pouca influência individual em sua cotação internacional.

Vários fatores, além da oscilação de preços, impactam as bases econômicas da indústria, com destaque para (a) a estruturas dos mercados, (b) a relação entre oferta e demanda, (c) o ciclo de vida dos produtos, (d) a existência e desenvolvimento de substitutos e (e) as taxas de câmbio<sup>4</sup>.

A tecnologia é fator crítico na volatilidade<sup>5</sup>. A descoberta de novos usos para commodities já conhecidas, respondendo à mudança de comportamento dos consumidores, tem potencial disruptivo, alterando intensamente a escolha de portfólios de produtores. O assunto é tão crítico que se tornou um dos principais riscos atuais enxergados pelo setor em relação ao futuro da atividade<sup>6</sup>.

Tais conclusões podem ilustradas em números. A título de exemplo, cite-se o vanádio<sup>7</sup>. Em função de seu uso em baterias compactas, a substância vem chamando atenção de investidores, provocando oscilações relevantes em suas estatísticas econômicas. Em um

---

<sup>1</sup> Sócio do William Freire Advogados, Presidente do Instituto Brasileiro de Direito Minerário.

<sup>2</sup> Frilet, Marc, and Ken Haddow. "Guiding principles for durable mining agreements in large mining projects." *Journal of Energy & Natural Resources Law* 31.4 (2013): 467-475, p. 470.

<sup>3</sup> Crowson, Phillip. "Mining unearthed." Aspermont UK, London (2008), p. 359.

<sup>4</sup> Notas de aula do Professor Phillip Crowson, na disciplina Mineral Resources Policy and Economics, CEPMLP (University of Dundee), Outubro de 2017.

<sup>5</sup> Stuermer, Martin. "Industrialization and the demand for mineral commodities." *Journal of International Money and Finance* 76 (2017): 16-27.

<sup>6</sup> Ernst & Young (2017): Top 10 business risks facing mining and metals 2017-2018, disponível em <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-top-10-business-risks-facing-mining-and-metals-2017-2018/\\$FILE/ey-top-10-business-risks-facing-mining-and-metals-2017-2018.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-top-10-business-risks-facing-mining-and-metals-2017-2018/$FILE/ey-top-10-business-risks-facing-mining-and-metals-2017-2018.pdf)>, acessado em 30/11/2017.

<sup>7</sup> S&P Global, disponível no endereço <<https://pages.marketintelligence.spglobal.com/is-vanadium-the-next-hot-commodity.html>>, acessado em 30/11/2017.



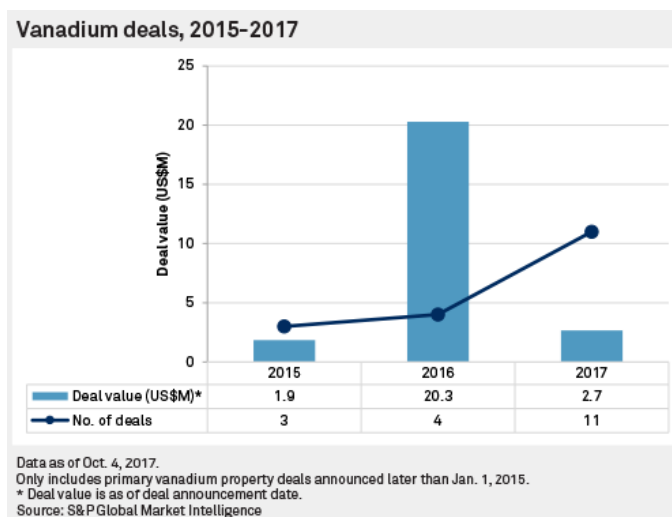


Tabela 3

O exemplo da volatilidade recente do mercado de vanádio é ilustrativo. Investimentos em pesquisa e negócios foram feitos em um cenário de alta exponencial do valor da commodity. Todavia, a escalada passada não é garantia de manutenção ou elevação de preço no futuro. Em razão das inúmeras variáveis que envolvem a definição da demanda e oferta, o preço poderá sofrer influências negativas, reduzindo seu patamar.

Nesse contexto, é relevante questionar como os contratos envolvendo o vanádio trataram a possível queda – ou maior aumento – do preço da substância. Certamente vários dos negócios citados na Tabela 3 envolvem expectativas de ganhos futuros para as partes, viáveis caso o preço se mantenha em um patamar (ou escala) prevista. Como se sabe que oscilações incontroláveis irão ocorrer<sup>8</sup>, é necessário examinar que tipo de mecanismos contratuais podem ser usados para proteger os envolvidos desse risco adicional.

Grande parte dos litígios no setor mineral tem fundamento em oscilações de preço da commodity envolvida<sup>9</sup>, e sua relação com a demanda e oferta associadas<sup>10</sup>. Nas relações entre Estados e empresas, tais litígios envolvem, especialmente, batalhas sobre a divisão da riqueza gerada pela atividade nas épocas de preços altos<sup>11</sup>. Estados tendem a aumentar encargos financeiros e impor limitações regulatórias, buscando captar parcela maior da renda mineral

<sup>8</sup> Olivetti, Elsa A., et al. "Lithium-ion battery supply chain considerations: analysis of potential bottlenecks in critical metals." *Joule* 1.2 (2017): 229-243.

<sup>9</sup> Bell, Stephen, and Andrew Hindmoor. "The structural power of business and the power of ideas: The strange case of the Australian mining tax." *New Political Economy* 19.3 (2014): 470-486.

<sup>10</sup> Henckens, M. L. C. M., et al. "Mineral resources: Geological scarcity, market price trends, and future generations." *Resources Policy* 49 (2016): 102-111.

<sup>11</sup> James Otto já explicava, com clareza, tal dinâmica há quase 20 anos: Otto, James M. "Global changes in mining laws, agreements and tax systems." *Resources policy* 24.2 (1998): 79-86.

inicialmente acordada<sup>12</sup>. Durante a fase de preços baixos, implica a disputa sobre a paralisação e eventual encerramento das atividades. Mineradores procuram proteger o investimento, evitando operar no prejuízo. Estados buscam forçar a continuidade da operação para garantir sua participação financeira.

Nas relações contratuais privadas a volatilidade econômica exerce influência semelhante. Por envolverem acordos de longo prazo<sup>13</sup>, típicos de uma indústria que demanda tempo para maturar seus investimentos, há maiores ou menores incentivos ao cumprimento de obrigações futuras, reféns de cenários econômicos distintos, pelos vários agentes que atuam na descoberta, desenvolvimento, fornecimento, financiamento e operação relacionados a projetos minerários.

Além dos riscos econômicos, o setor enfrenta os riscos geológicos, associados ao melhor conhecimento da jazida. Tal circunstância demanda investimentos em pesquisa ainda mais altos no início do empreendimento, de forma que mineradores se certifiquem, de antemão, a existência de reservas provadas capazes de sustentar o financiamento do projeto<sup>14</sup>.

Há, todavia, outra incerteza dramática para a viabilidade de projetos minerários: a possibilidade de mudança de leis que impactam o empreendimento<sup>15</sup>. Estados são soberanos em relação ao seu ordenamento jurídico, o que lhes atribui competência para a permanente revisão de sua legislação, especialmente nos cenários de volatilidade econômica citados. Todavia, tais mudanças podem ter efeitos devastadores em projetos, prejudicando-os ou encerrando-os. Não só pelo conteúdo, mas também pela forma como a legislação é modificada, com violação dos atributos da segurança jurídica<sup>16</sup>.

É o caso do aumento dos tributos e *royalties* de empreendimentos já em operação; da criação de restrições à cessão dos títulos minerários; da limitação ao tempo de aproveitamento da jazida; ou de restrições à exportação de determinados minerais.

A estabilidade das relações jurídicas sempre foi<sup>17</sup> – e continua sendo – uma das demandas mais relevantes dos investidores, daí o surgimento e evolução, dentro da

---

12 Ganbold, Misheelt, and Saleem H. Ali. "The peril and promise of resource nationalism: A case analysis of Mongolia's mining development." *Resources Policy* 53 (2017): 1-11.

13 Philip Crownson destaca que os contratos de fornecimento de longo-prazo evoluíram nas últimas décadas, sendo utilizados na atualidade em mercados domésticos, especialmente relativos ao carvão nos Estados Unidos e Austrália, Crownson, Phillip. "Mining unearthed." Aspermont UK, London (2008), p. 367.

14 Notas de aula do Prof. Glen Ireland, na disciplina Structuring and Documenting International Mining Transaction, CEPMLP (University of Dundee), Junho de 2017.

15 Kolo, Abba, and Thomas W. Walde. "Renegotiation and Contract Adaptation in International Investment Projects-Applicable Legal Principles and Industry Practices." *J. World Investment* 1 (2000): 5.

16 Gotanda, John Y. "Renegotiation and Adaptation Clauses in Investment Contract, Revisited." *Vand. J. Transnat'l L.* 36 (2003): 1461.

17 Walde, Th. "Contract stability: adaptation and conflict resolution." *Legal and Institutional Arrangements in Mineral Development. Mining Journal Books, London* (1982): 163-75.

internacionalização dos contratos de investimento, de mecanismos legais capazes de tentar atendê-la.

Os *instrumentos de estabilização* são arranjos jurídicos, contratuais ou normativos, que protegem os empreendimentos de alterações legais ou de seus efeitos negativos<sup>18</sup>. Tais mecanismos têm a função de reduzir a exposição dos envolvidos aos riscos que não controlam, reequilibrando seus encargos e benefícios em circunstâncias desfavoráveis<sup>19</sup>. Nem sempre buscam restringir o poder legislativo dos Estados, mas buscam impedir ou compensar os prejuízos sofridos pelo investidor provenientes da aplicação das novas normas<sup>20</sup>.

Podem se classificados em basicamente 3 tipos<sup>21</sup>:

### **(a) Congelamento e consistência de disposições**

É o mais restritivo e polêmico dos modelos. Consiste em *congelar* as disposições legais, geralmente regulatórias e fiscais, no momento de celebração do contrato ou da outorga de determinado Título Minerário do Estado para o investidor. Não impede o Estado de mudar suas normas, mas afasta a eficácia de tais mudanças no contrato firmado<sup>22</sup>.

Já foi testado em disputas internacionais, tendo sua legalidade reconhecida<sup>23</sup>. Todavia, a extensão das matérias sujeitas ao congelamento, principalmente em razão de possível incompatibilidade com dispositivos constitucionais domésticos, permanece assunto controverso<sup>24</sup>.

A *consistência* é semelhante ao *congelamento*. Todavia, admite a eficácia das novas normas ao acordo já firmado, desde que sejam consistentes com suas disposições.

---

<sup>18</sup> Cameron, Peter D. "Stabilization and the impact of changing patterns of energy investment." *The Journal of World Energy Law & Business* 10.5 (2017): 389-403.

<sup>19</sup> O documento produzido CCSI (University of Columbia), encomendado pelo Ministério de Cooperação Econômica e Desenvolvimento da Alemanha, trata, com propriedade, das dificuldades contratuais associadas às mudanças econômicas no setor mineral. Disponível em: <[https://www.bmz.de/g7/includes/Downloadarchiv/Natural\\_Resource\\_Contracts.pdf](https://www.bmz.de/g7/includes/Downloadarchiv/Natural_Resource_Contracts.pdf)>. Acessado em 23/11/2017.

<sup>20</sup> EI Sourcebook. P. 81.

<sup>21</sup> Tal divisão é feita para fins didáticos, utilizando o método do EI Sourcebook. Todavia, como nos lembra Lorenzo Cotula, mecanismos de estabilização possuem os mais variados tipos e formas. Cotula, Lorenzo. "Reconciling regulatory stability and evolution of environmental standards in investment contracts: Towards a rethink of stabilization clauses." *Journal of World Energy Law & Business* 1.2 (2008): 158-179.

<sup>22</sup> EI Sourcebook. P. 81.

<sup>23</sup> Cohen, Edward. "8 Private arbitration as a mechanism for the construction of contractual norms in private-public relationships." *The Politics of Private Transnational Governance by Contract* (2017): 151.

<sup>24</sup> Cotula, Lorenzo. "Reconciling regulatory stability and evolution of environmental standards in investment contracts: Towards a rethink of stabilization clauses." *Journal of World Energy Law & Business* 1.2 (2008): 158-179.

No setor mineral é utilizada basicamente em dois formatos: (a) como cláusula específica nos *Mining Agreements*, em países que adotam o sistema contratual para outorga de Direitos Minerários, e (b) como *Acordos de Investimento*, praticados por Estados que utilizam o sistema de atos administrativos de outorga.

O congelamento e a consistência das disposições contratuais podem ocorrer, por exemplo, através de cláusulas de estabilização fiscal. Como exemplo, cita-se o Contrato de Investimento firmado entre o governo da Mongólia, Ivanhoe Mines e Rio Tinto, para desenvolvimento do Projeto Oyu Tolgoi<sup>25</sup>.

### **(b) Intangibilidade de alterações**

É a impossibilidade de uma das partes modificar, unilateralmente, alguma previsão contratual. Em acordos privados, é cláusula intuitiva, essencial na teoria geral dos contratos. Todavia, em contratos públicos, é relevante, pois limita o poder de império do Estado e sua posição privilegiada em determinadas relações que possam envolver o interesse público.

A intangibilidade é preservada também pela restrição ao poder do Estado de modificar cláusulas mediante inovação legislativa. Para serem eficazes nos contratos já firmados, devem ser expressamente aceitas pelo investidor.

O Estado se compromete a não fazer uso de seu poder legislativo para alterar o instrumento sem o consentimento da outra parte, sendo considerada afronta à legalidade qualquer ato de ente da administração pública que objetive impedir ou restringir o gozo dos direitos outorgados. Essa estrutura foi adotada no contrato de partilha para aproveitamento de ouro entre o governo do Azerbaijão e R.V. Investment Group Services, em 1997.<sup>26</sup>

### **(c) Renegociação/Reequilíbrio econômico-financeiro das relações.**

É o mecanismo que busca estabilizar as condições econômicas existentes no momento de celebração do contrato. Ao invés de restringir a atuação dos Estados, busca reequilibrar a

---

<sup>25</sup> *Except as provided elsewhere in this contract, Ivanhoe Mines Mongolia shall only be subject to the taxes listed in Art. 7 of the General Taxation Law as in force on the date of this contract.*

<sup>26</sup> *After the Agreement has been approved by Parliament, it will take precedence over any current or future laws and orders of Azerbaijan that are inconsistent with the Agreement (except as specifically provided in the Agreement; The rights and interests of RV, its assignees and sub-contractors under the Agreement must not be amended, modified or reduced without the prior consent of RV. If any changes to the law or new laws that affect the rights or interests of RV under the Agreement are introduced, then the terms of the Agreement will must be adjusted to re-establish the economic position of the parties that existed prior to the law being invoked. If the rights or interests of RV have been negatively affected, then Azergyzil will indemnify RV for any disbenefit, deterioration in economic circumstances, loss or damages that result.*

situação das partes quando alguma mudança conjuntural prejudicar suas posições inicialmente definidas. Caso não seja possível o reequilíbrio, há espaço para intervenção judicial (ou arbitral) e pagamento de compensações ao investidor.

É um instrumento contratual antigo. No setor mineral, todavia, tem uma relevância especial por três motivos: (a) por ser flexível, se adequa à constante volatilidade econômica da indústria; (b) não restringe a atividade legislativa sobre o aproveitamento de recursos minerais, matéria essencialmente atrelada à soberania e seus desdobramentos políticos e ideológicos; e (c) como evita a extinção da relação contratual, permite a continuidade das operações, tarefa quase impossível na hipótese de rescisão contratual e transferência do título para terceiros (demandariam meses ou anos para reestabelecerem as atividades).

No contrato de concessão entre o Equador e La Compañía Ecuacorriente S.A., em 2012, há disposição nesse sentido<sup>27</sup>. No *Model Mining Development Agreement* (MMDA), proposto pela *International Bar Association* (IBA), em 2011, há cláusula dispendo acerca da possibilidade de revisão contratual para que, presumindo boa-fé das partes, em caso de alteração legislativa ou comercial, sejam as disposições do acordo reajustadas para restaurar os direitos e benefícios prejudicados pela inesperada mudança.<sup>28</sup>

---

<sup>27</sup> *Si por causa de una modificación de los porcentajes aplicables o creación de nuevos tributos, de la base disponible del impuesto a la renta, de la legislación aplicable, del porcentaje de participación laboral, (si no existe un contrato de inversión) de gravámenes, contribuciones, o participaciones no tarifarias, del régimen monetario y/o cambiario, se produce un desequilibrio en la economía de este contrato para el concesionario minero, puede pedir una negociación de un factor de corrección que absorba el incremento de la carga económica.*

<sup>28</sup> EI Sourcebook. p. 100.