



Mineração e a conjuntura do pós *boom das commodities*

Rodrigo Salles P. Santos

santosrodrigosp@hotmail.com

PoEMAS/UFRJ

Audiência Pública da Comissão Especial – PL 37/11 - Mineração

Brasília, 14 de setembro, 2013

Tipos de Empresas Mineradoras

Tipo	Foco	Nível de risco	Modelo de Negócios	Pontos fracos
Companhias exploradoras <i>junior</i>	Foco exclusivo da descoberta de depósitos minerais	Risco elevado (<i>venture capital</i>)	Obtenção de viabilidade econômica e venda de projetos não operacionais	Dependência do reforço de direitos de propriedade
Cias. mineradoras <i>junior</i> ou emergentes	Foco na exploração e exploração de depósitos	Risco elevado: combinação de <i>seed capital</i> via amigos e família e listagem pública (<i>equity capital</i>) durante exploração	Obtenção de recursos externos em fases durante exploração (escassez de recursos após crise 2008-9)	Dependência profunda da obtenção de recursos em bolsa de valores (predominância de <i>juniors</i> no Canadá)
Cias. de terceira camada ou intermediárias	Foco na exploração de uma ou mais grandes minas	Risco relativamente baixo (portfólio diversificado, receitas significativas, reservas de caixa e custos fixos mais baixos possibilitam crescimento orgânico e inorgânico)	Aproveitamento de oportunidades de negócios relacionadas a economias de escala e operação de minas economicamente inviáveis para firmas líderes (crescimento pós- <i>boom</i> via aquisição de <i>juniors</i>)	Incapacidade de competir com firmas líderes, tornando-se alvo de fusões & aquisições em contextos de preços elevados
Líderes ou <i>majors</i>	Foco singular (um ou poucos minerais, ex. Vale) ou diversificado (ex. Glencore)	Risco baixo (propriedade estatal ou cias. abertas) e poder de determinação	Determinação da viabilidade econômica dos depósitos e tempo de exploração acima de 20 anos, assim como de suspensão temporária de projetos/operações.	Dependência de elasticidade da demanda e de economias de escala crescentes, o que as torna vulneráveis a contextos de redução de preços e demanda declinante

Um novo contexto: o pós *boom*

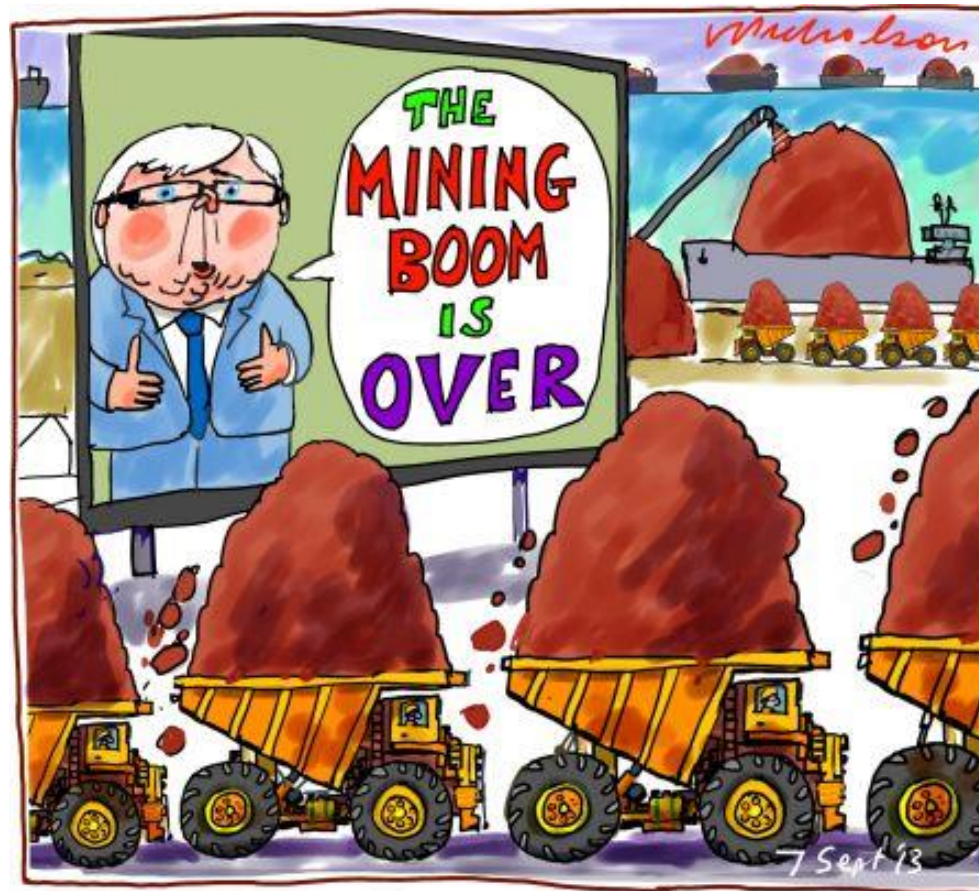
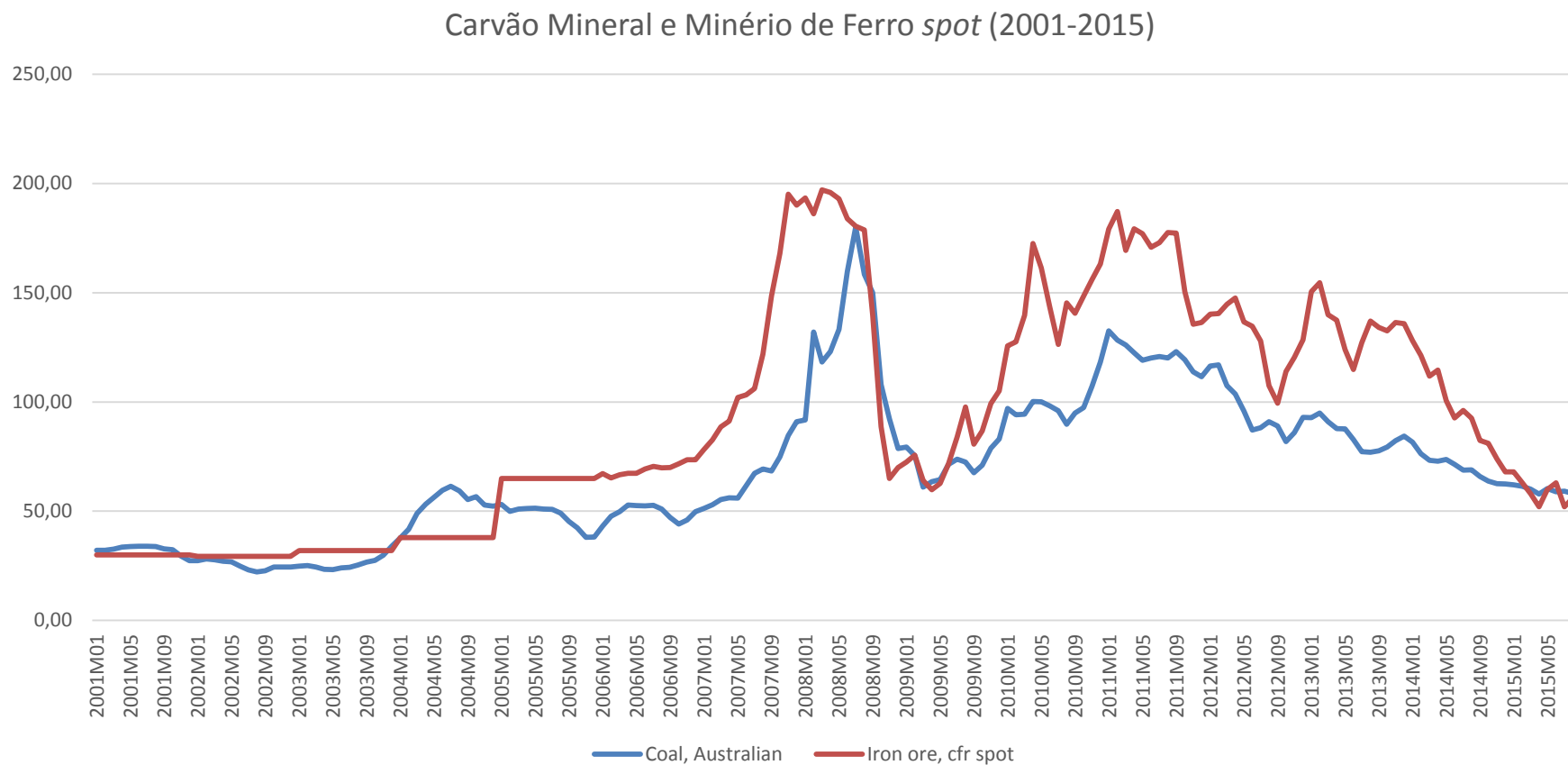


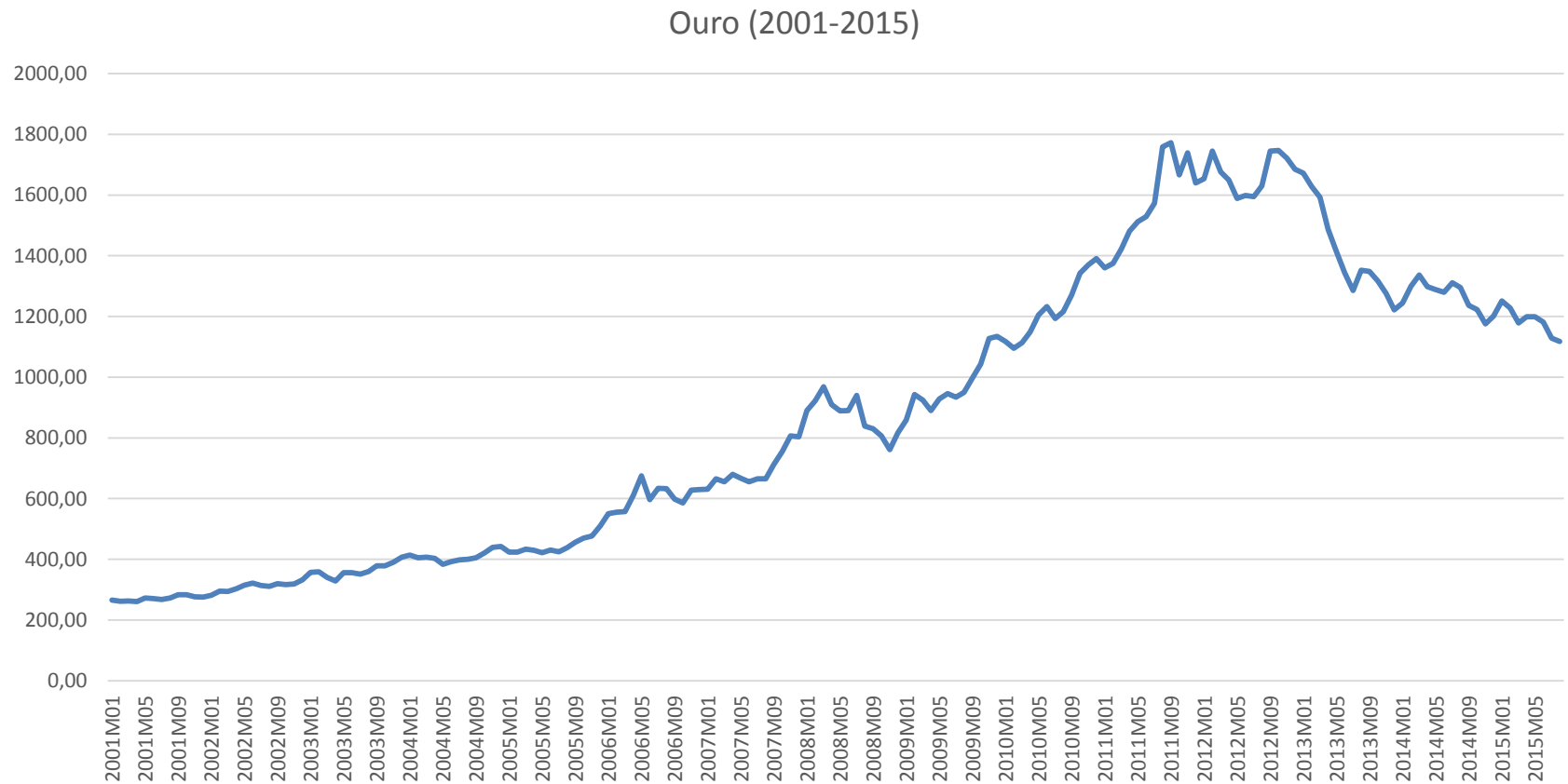
Ilustração de Nicholson (2012)

Evolução dos Preços de Commodites Minerais



Fonte: Banco Mundial.

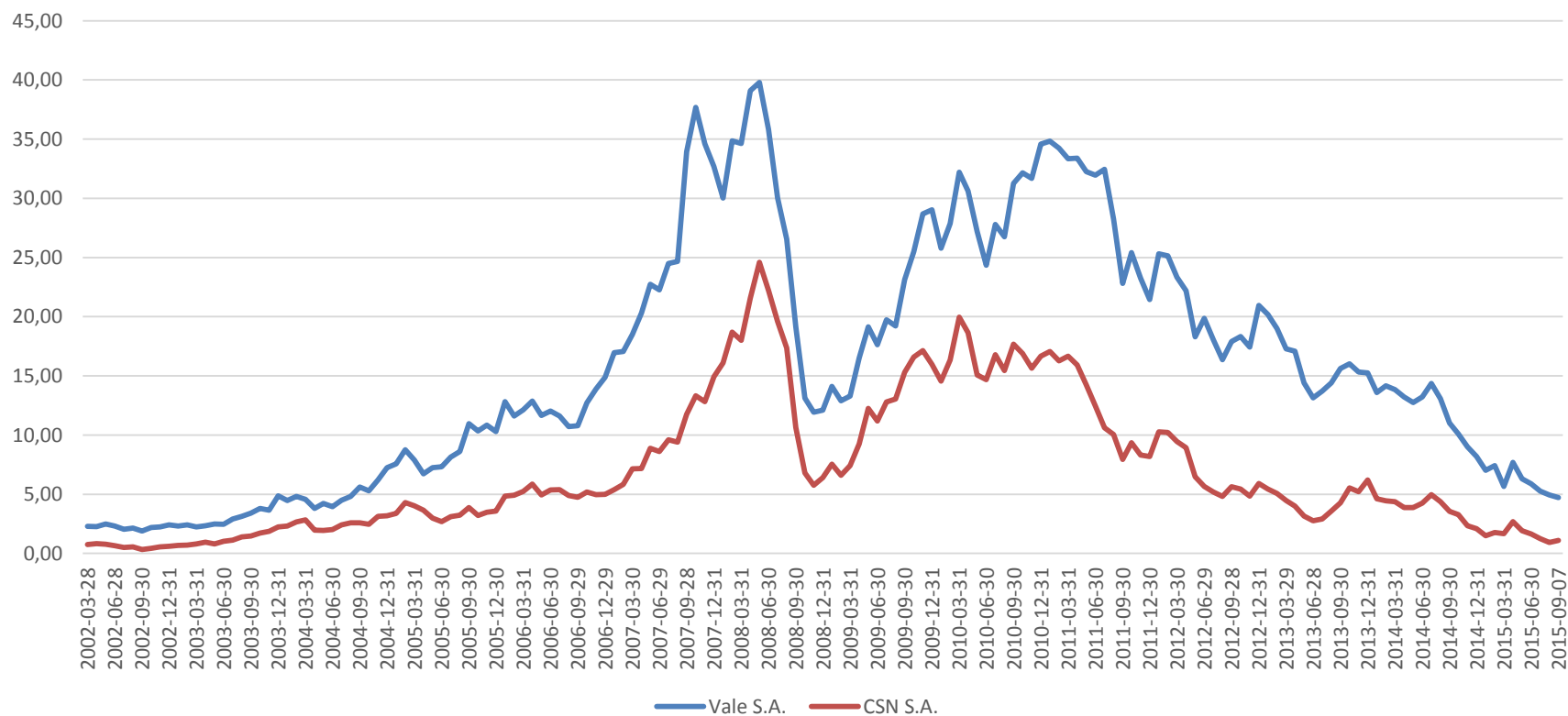
Evolução dos Preços de Commodites Minerais



Fonte: Banco Mundial.

Evolução dos Preços das Ações de Corporações Mineradoras

Evolução do Preço das Ações de Mineradoras Seleccionadas Negociadas na NYSE (2002-2015)



Fonte: elaborado pelo autor a partir de dados da NYSE.

Panorama Pós *Boom*

- excesso de oferta
- retração da demanda
- perspectiva de preços baixos no longo prazo
- problemas de endividamento para aquisição de ativos e demanda contraída para sua transferência
- resultados operacionais e financeiros declinantes

IMPACTO SOBRE AS MINERADORAS



Ilustração de Nicholson (2012)

Impactos

- centralidade do retorno ao acionista
 - “O Boston Consulting Group analisou o desempenho de 101 cias. mineradoras no período entre 2010 e 2014. Nós descobrimos que essas empresas distribuíram um retorno total ao acionista de – 18% a cada ano” (BCG, 2015).
 - efeito de “perda do apetite” (BCG, 2015) do investidor por ações de mineradoras

Impactos

- o ‘choque’ dos custos:
 - “Para as titãs do setor, esse cenário soa como um “déjà vu”. Antes do começo dos anos 2000, os preços baixos e os altos custos dos investimentos faziam com que a indústria fosse dominada por apenas um punhado de grandes produtores. De 1980 a 2005, os exportadores de minério de ferro da Austrália conseguiam uma média de US\$ 30 a tonelada (em dólares pela cotação atual), segundo a BHP” (Royle, 2015).
 - “De 2010 a 2014, o aumento dos custos unitários, combinado com o declínio das margens de lucro, apagou uma média de 7% do retorno total ao acionista da amostra” (BCG, 2015)

ESTRATÉGIAS



Ilustração de Nicholson (2012)

Retração do Investimento

- “[...] muitas companhias intensificaram o exame minucioso do emprego de capital. Enquanto conselhos e equipes executivas se tornaram mais cautelosos sobre o panorama de preços e demanda, elas reduziram, postergaram ou cancelaram investimentos. O investimento de capital total declinou mais de 20% desde seu pico em 2012” (BCG, 2015)

Desinvestimento

- “Desinvestimentos e atividades relacionadas também cresceram no período de 2010 a 2014, à medida que as companhias venderam ativos *non core* que não mais se alinhavam a sua estratégia mais ampla” (BCG, 2015)

Desinvestimento

30/07/2015 às 18h19

Vale vende mina de carvão na Austrália por valor simbólico

Por Francisco Góes e Rafael Rosas | Valor



RIO - O presidente da Vale, Murilo Ferreira, confirmou que a empresa vendeu por um valor muito baixo, não divulgado, a mina de carvão de Isaac Plains, fechada por conta da queda dos preços do carvão no mercado internacional. O executivo não revelou o valor da operação, mas disse que ela não foi comunicada ao mercado por ter sido fechada por um valor muito baixo.

No mercado se comenta que a venda foi feita por um valor simbólico, por conta dos baixos preços do carvão. A compradora foi a Stanmore Coal.

Em teleconferência com jornalistas, o diretor-executivo de carvão e fertilizantes, Roger Downey, lembrou que a companhia já havia ressaltado que poderia vender ativos para companhias capazes de operá-los de forma mais eficiente. Segundo ele, a mina Isaac Plains foi vendida para uma companhia que possui minas adjacentes - e poderá ter sinergias que não seriam possíveis para a Vale, na avaliação do executivo.

Desinvestimento



4.592 4

São Paulo - O **Ibovespa** operava em alta de 2% nesta quinta-feira. As ações de empresas ligadas a **commodities** tem dia de alívio após os sinais positivos do mercado chinês. Papéis da **Gerdau** sobem mais de 7%. A **Vale** anunciou a venda de sua segunda mina de carvão em menos de um mês, dando seguimento a estratégia de sair de ativos não essenciais. Os papéis da empresa subiam mais de 5%. A **Petrobras** também disparou seguindo os ganhos do preço do petróleo. Confira os outros destaques no vídeo do Direto da Bolsa.

Diversificação restrita

- ingresso em "em operações que apresentam pequenas margens de retorno e são tradicionalmente dominadas pelos intermediários do setor, numa tentativa de encontrar novas fontes de receita" (Shumsky & Puko, 2015).

Diversificação restrita

- Vale S.A. e *blend* de minério de ferro por encomenda para siderúrgicas
 - "Em 2014, na Malásia, a Vale abriu um terminal de mistura de minério orçado em US\$ 1,4 bilhão para atender melhor os clientes asiáticos. Os compradores da Vale se mostram dispostos a pagar mais por esse minério misturado, até US\$ 3 por tonelada acima do preço de referência, que recentemente estava em US\$ 55,90 por tonelada, dizem os executivos da empresa" (Shumsky & Puko, 2015).

Concentração no *core business*

- “Agora que a demanda da China vem caindo, os preços recuaram para US\$ 52 a tonelada, próximo do seu menor nível em dez anos. Mais uma vez, os maiores do mercado apostam em produzir o máximo possível mesmo com os preços baixos, em vez de extrair menos minério de ferro para tentar fortalecer os preços com uma redução na oferta” (Royle, 2015).

Concentração no *core business*

23/02/2015 às 05h00

Carajás expande a lavra para novas áreas

Por **Francisco Góes** | De Parauapebas (PA)



Nessa nova fase, a Vale se prepara para operar em Carajás com capacidade de processar 154 milhões de toneladas de minério de ferro por ano em quatro sistemas de beneficiamento, a partir do fim de 2015. Os planos de crescimento se desenvolvem apesar da queda nos preços do minério de ferro, que estão na faixa de US\$ 62 por tonelada para o produto com 62% de teor de ferro no mercado à vista da China. "Considerando atividades de manutenção e ampliação, é importante avançar a lavra nos corpos N4 e N5", diz Paulo Horta, diretor de ferrosos norte da Vale. Na serra norte de Carajás, a empresa possui nove "corpos" de minério de ferro, divididos em letras e números: do N1 até o N9. Mas, até hoje, a Vale explora somente os corpos N4 e N5. Significa que a empresa tem potencial para explorar mais sete corpos minerais na serra norte de Carajás, considerada como uma das maiores províncias minerais de ferro do mundo.

Fonte: <http://www.valor.com.br/empresas/3920032/carajas-expande-lavra-para-novas-areas>

Elevação da produtividade

- “Desde 2010, abordagem para a elevação da produtividade variaram. Muitas companhias atacaram as formas mais simples e imediatas de elevação – tais como corte de custos fixos ou foco em zonas minerais de alta concentração em suas próprias operações. Outras deram passos adiante, tais como o rápido alinhamento a uma agenda de produtividade, assegurando o foco nas atividades de maior valor, evitando decisões de curto prazo e empregando tecnologia para rapidamente identifica e aproveitar oportunidades de criação de valor” (BCG, 2015).

Considerações Preliminares

- novas rodadas de concentração de capital
 - ferro:
 - Rio Tinto, BHP Billiton, Vale e Forstescue = 71% das vendas (2014)
 - previsão de 80% de concentração até 2018
- estratégias corporativas “orientadas para a oferta” (supply-oriented)
 - ampliação da oferta em face de investimentos durante e após o *boom*
- ampliação da escala de produção e elevação da produtividade (em detrimento de redução da oferta)
 - “Nós vemos valor em reduzir o nosso volume com a meta de aumentar o preço? A resposta para isso é absolutamente não”, disse em março Jimmy Wilson, líder dos negócios de minério de ferro da BHP. “Se reduzirmos o volume, ele será preenchido por outras empresas. No fim do dia, estaremos penalizando, em essência, nossos acionistas.” (apud Royle, 2015)
- centralidade dos interesses de acionistas
- possibilidades de saída do mercado
 - exemplos na Austrália e China