

KOLIKO BI SRBIJA DOBILA OD PROJEKTA „JADAR“?

Zoran Drakulić¹, Boško Mijatović², Danica Popović³, Dejan Šoškić⁴

Debata oko Projekta „Jadar“ sa pravom je prevashodno fokusirana na ekološke aspekte projekta. Međutim, kompanija „Rio tinto“, predsednik Republike Srbije, kao i Vlada Republike Srbije, često ističu navodne enormne pozitivne ekonomske efekte projekta za Srbiju. U ovom članku se, na bazi raspoloživih činjenica, analizira i pokazuje da bi Projekat „Jadar“, čiji su negativni ekološki efekti sve jasniji širokoj domaćoj i međunarodnoj javnosti,⁵ imao neizvesne i u najboljem slučaju zanemarljive ekonomske efekte za Srbiju, dok bi prouzorkovao značajne izdatke za budžet države, kao i višedecenijske finansijske i ostale rizike.

Osnovni nalazi:

- **Republika Srbija bi, po projekcijama kompanije „Rio tinto“, imala zanemarljive prihode od Projekta „Jadar“ po svim osnovama: 17,4 miliona evra godišnje, što predstavlja 2,6 evra po glavi stanovnika godišnje;**
- **U korist kompanije „Rio tinto“, Republika Srbija bi sama finansirala celokupnu infrastrukturu Projekta „Jadar“, po procenama vrednu nekoliko stotina miliona evra (puteve, prugu, vodovod, gasovod, strujnu infrastrukturu, itd.);**
- **Republika Srbija ne bi imala ni najmanji udeo u vlasništvu Projekta „Jadar“ i kompanija „Rio tinto“ u potpunosti bi raspolagala iskopanim litijumom; čak ukoliko Republika Srbija dobije 20% kapitala Projekta „Jadar“, ona bi i dalje imala zanemarljive prihode po svim osnovama: 27 miliona evra godišnje, što predstavlja 4,1 evra po glavi stanovnika godišnje;**
- **U slučaju ekološke katastrofe (poplave, izlivanje jalovine, itd), Republika Srbija bi ogromne izdatke za sanaciju (potencijalno stotine miliona evra) morala da plati sama;**
- **Vlada Republike Srbije planira da dodeli i 419 miliona evra subvencija, netransparentno i bez ikakvih garancija, za izgradnju fabrike električnih baterija malo poznatoj slovačkoj firmi „InoBat“, koja za akcionara⁶ ima kompaniju „Rio tinto“, iako ista nema ni dan iskustva u masovnoj industrijskoj proizvodnji električnih baterija.**

Samim tim, na osnovu ekonomske i finansijske analize, kao i zbog ogromnih rizika vezanih za njegovo sprovođenje, Projekat „Jadar“ nije opravdan i treba ga obustaviti.

¹ Osnivač „Point Group Int d.o.o“, sa višedecenijskim iskustvom u rudarstvu.

² Osnivač Centra za liberalno-demokratske studije.

³ Profesorka Ekonomskog fakulteta u Beogradu, u penziji.

⁴ Profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu, bivši guverner Narodne banke Srbije.

⁵ <https://www.sanu.ac.rs/snimak-naucnog-skupa-projekat-jadar-sta-je-poznato/> , <https://www.nature.com/articles/s41598-024-68072-9>

⁶ <https://www.riotinto.com/news/releases/2021/rio-tinto-invests-in-inobat>

PROJEKAT „JADAR“: ZANEMARLJIV EKONOMSKI EFEKAT ZA SRBIJU

Jedina raspoloživa procena ekonomskog efekta Projekta „Jadar“ (dalje: Projekat) od strane investitora, kompanije „Rio tinto“, nalazi se na sajtu „Rio Tinto Serbia“⁷ i poziva se, kao i svi zvaničnici kompanije, predsednik Republike Srbije i Vlada Republike Srbije, na studiju (dalje: Studija) koju su naručili i platili malo poznatoj londonskoj konsalting kompaniji „Ergo Strategy Group“⁸.

Očigledno da je cilj investitora bio da kroz Studiju prikaže da je doprinos projekta srpskoj ekonomiji i državnim javnim finansijama značajan. Međutim, Studija pokazuje da su ti efekti minimalni i da bi jedini potencijalni dobitnik rudarenja litijuma mogla biti kompanija „Rio tinto“.

Naime, na strani 45 Studije pominje se procena od milijardu evra godišnjih prihoda celokupnog Projekta. Dalje se navodi da se od ukupnog prihoda odbija 305 miliona evra troškova za dobra i usluge, uključujući i plate. Treba napomenuti da bi ti troškovi bili isplaćeni skoro isključivo stranim dobavljačima za mašine i ostalu opremu, hemijske reagense, tehničke konsultacije i ostalo, bez značajnih prihoda i skoro nikakve koristi za Srbiju.

Posle odbijanja troškova za dobra i usluge od ukupnih prihoda, Studija predstavlja raspodelu preostale procenjene godišnje bruto dodate vrednosti od 695 miliona evra. Od te sume kompanija „Rio tinto“ u Studiji predviđa da inkasira 450 miliona evra, odnosno da za svoj uloženi kapital uzme dve trećine operativne dobiti projekta „Jadar“.

Iako Studija nigde ne predstavlja internu stopu prinosa kapitala za ovaj projekat, **na grafikonu, na strani 54, prikazuje se „cash flow“ investitora, to jest finansijski tokovi novca kompanije „Rio tinto“ na Projektu „Jadar“** (pogledati Prilog ovom radu, za analizu finansijskih tokova za kompaniju „Rio tinto“ i Republiku Srbiju, koji je sačinjen na bazi spomenutog grafikona).

Tokom prvih pet godina Projekta kompanija „Rio tinto“ predviđa da investira oko 2,45 milijardi evra,⁹ a potom očekuje pokretanje proizvodnje, te i prihode od ukupno 13,95 milijardi evra (od 6. do 37. godine Projekta), što je pet i po puta više od uloženog kapitala. Tokom poslednje tri godine Projekta, troškovi zatvaranja rudnika od oko 250 miliona evra najverovatnije će biti isplaćeni iz finansijskih rezervi realizovanih tokom Projekta, koje pominje Studija. Kompanija „Rio tinto“, dakle, **planira čistu zaradu, bez diskontovanja finansijskih tokova,¹⁰ od 11,5 milijardi evra (€13,95–€2,45).**

Povraćaj uloženih 2,45 milijardi evra iziskivao bi, bez diskontovanja finansijskih tokova, samo pet godina, jer od 6. do 10. godine Projekta kompanija „Rio tinto“ očekuje prihode od oko 2,55 milijardi evra. Samim

⁷ <https://riotintoserbia.com/en/jadar-project/economic-impact/>

⁸ <https://ergostrategygroup.com/wp-content/uploads/2023/08/Ergo-Strategy-Group-Jadar-Economic-Impact-Assessment-Sep23-EN-spread.pdf>

⁹ Cifra od €2,45 milijardi nije obrazložena, pa je stoga sporna. Drugi rečima, stvarno ulaganje će biti možda manje.

¹⁰ Diskontovanje finansijskih tokova prepoznaje činjenicu da vrednost novca zavisi of momenta kada se on prihoduje: jedan evro danas vredi više nego jedan evro kroz jednu godinu. Razlika je u kamatnoj stopi koja se može dobiti ukoliko se novac oroči tokom tih godinu dana. Pošto su privredni projekti rizičniji od depozita u banci, stopa kojom se oni aktualizuju je značajnije viša i trenutno se u Srbiji procenjuje na oko 10% godišnje (WACC – Weighted Average Cost of Capital – ili prosečna cena kapitala).

tim, kompanija bi u potpunosti pokrila sopstveni rizik posle manje od četvrtine života Projekta, te ostvarila profite od jedanaeste godine Projekta i tokom preostalih trideset godina trajanja Projekta.

Sve navedene karakteristike Projekta predstavljaju izuzetno pozitivan ishod za kompaniju „Rio tinto“ kao investitora.

Premda subvencija od deset hiljada evra po zaposlenom u principu ne može biti isplaćena rudarskim kompanijama, moguće je da kompanija „Rio tinto“ kvalifikuje određena povezana preduzeća, a samim tim i deo od 1.300 zaposlenih i/ili 3.265 privremeno zaposlenih tokom izgradnje rudnika, za te subvencije.

Koliko bi Srbija dobila od Projekta „Jadar“?

Iskustvo kompanije „Zijin“ u Boru, gde se, zbog manjka domaće radne snage, masovno zapošljavaju građani NR Kine, pokazuje da se ne može očekivati značajnije zapošljavanje domaće radne snage na izgradnji ili tokom funkcionisanja rudnika. Mada Studija predviđa 30 miliona evra godišnje za bruto plate, ne može se očekivati da će to biti značajan dobitak za Srbiju.

Što se tiče prihoda za javne finansije Republike Srbije, oni se, prema Studiji, svode na 184,5 miliona evra godišnje, što je izuzetno malo za Projekat ovog obima i, pre svega, ovakvog ekološkog rizika. Treba imati u vidu da čak i tako skromna cifra drastično preuveličava realne budžetske prihode koje bi Srbija zapravo mogla da očekuje od Projekta.

Mnogo se govori o **rudnoj renti** i raznim naknadama, ali one ukupno ne predstavljaju, prema Studiji, više od 40 miliona evra godišnje (24 miliona evra na nacionalnom i 16 miliona evra na lokalnom nivou i to u momentu maksimalne proizvodnje, dakle, tek posle desete godine rada rudnika). Uz to, kao što je bio slučaj sa kompanijom „Zijin“ u Boru i Majdanpeku, sasvim je moguće da Vlada Republike Srbije odluči da smanji stopu rente, tako da bi i taj mali prihod stečen od bespovratnog vađenja neobnovljivih resursa zemlje bio dodatno smanjen.

Najveći predviđeni prihod zapravo bi bio **porez na dobit** preduzeća, na godišnjem nivou od 85 miliona evra. Ovo potvrđuje da kompanija „Rio tinto“ predviđa godišnji profit pre poreza od 567 miliona evra (uz stopu poreza od 15%), uz isplatu dividendi od 333 miliona evra godišnje (stopa poreza od 15% za naplaćenih 50 miliona evra, koji bi predstavljao drugu najveću stavku potencijalnih prihoda Republike Srbije od Projekta).

Međutim, kompanija „Rio tinto“ porez na dobit **ne bi plaćala tokom prvih pet godina Projekta**, tokom kojih bi gomilala gubitke tokom izgradnje, kao ni tokom poslednje tri godine zatvaranja rudnika. Uz to, porezi na dobit i dividendu bili bi, prema grafikonu na strani 54, minimalni od 33. do 37. godine Projekta, kada bi i prihodi Projekta bili manji, a troškovi i dalje prisutni. Sve to znači da ne bi bilo oporezivanja dobiti, niti poreza od dividende, tokom 13 godina Projekta.

Dodatno i veoma bitno, kompanija „Rio tinto“, u skladu sa srpskim poreskim propisima, ne bi plaćala porez na dobit ni od 6. do 10. godine trajanja Projekta, usled prenosa gubitaka koje će praviti tokom prvih pet godina. Nakon toga bi, sasvim sigurno, kompanija tražila i (po osnovu kapitalnih ulaganja i

zapošljavanja) dobila ukidanje poreza na dobit, u skladu sa srpskim propisima tokom sledećih, profitabilnih, deset godina Projekta, tj. od 11. do 20. godine.

Sve ovo u praksi znači da bi kompanija „Rio tinto“ plaćala porez na dobit samo tokom 12 godina od ukupno 40 godina Projekta (od 21. do 32. godine Projekta),¹¹ dok bi ubirala godišnje dividende tokom 27 od ukupno 40 godina Projekta.

Treba napomenuti da Studija pokazuje to da bi celokupna dividenda išla kompaniji „Rio tinto“, to jest, da Republika Srbija ne bi imala nikakvo vlasništvo nad Projektom. Ovo je još jedna od mnogih veoma zabrinjavajućih činjenica, koja odudara od dogovora koji su postignuti u mnogim rudarskim projektima, pa i od strane kompanije „Rio tinto“. Na primer, u manjem litijumskom projektu u Ruandi, kompanija „Rio tinto“ moraće da investira, da bi na kraju dostigla 75% vlasništva.¹² Dodatno, kompanija je prihvatila da bez ikakvog ulaganja Republika Gvineja dobije 15% kapitala projekta „Simandu“¹³ a Madagaskar 20% projekta „Fort Dofan“¹⁴. To znači da su u Gvineji i Madagaskaru države, to jest poreski obveznici, bez ulaganja postali suvlasnici projekta, što u našem slučaju nije predviđeno. Sve u svemu, ukupni prihodi budžeta Republike Srbije tokom 40 godina Projekta iznosili bi ukupno 3,8 milijardi evra, bez diskontovanja finansijskih tokova, **što je tri puta manje od neto dobiti kompanije „Rio tinto“.**

Sa diskontovanjem finansijskih tokova, po godišnjoj stopi od 10%, koja predstavlja trenutno procenjeni nivo WACC-a (Weighted Average Cost of Capital) – prosečne cene kapitala za Republiku Srbiju – **Srbija, u najboljem slučaju, po svim osnovama i na svim nivoima, tokom perioda od 40 godina, koliko je trajanje celog Projekta, mogla bi da ukupno inkasira oko 696 miliona evra u današnjim evrima, ili u proseku svega 17,4 miliona evra ili 2,6 evra po glavi stanovnika godišnje**. Prihodi ostaju zanemarljivi i u slučaju da kompanija „Rio tinto“ ne iskoristi nijednu poresku olakšicu: Srbija bi onda dobila 27,4 miliona evra godišnje, što predstavlja 4 evra po glavi stanovnika godišnje.

Ukoliko, kao što je najavio predsednik Srbije¹⁵, zemlja „dobije“ deo kapitala Projekta, na primer 20% (samim tim i 20% isplaćenih dividendi), njeni prihodi bi i dalje bili zanemarljivi: 27 miliona evra godišnje, što predstavlja 4,1 evra po glavi stanovnika godišnje. U slučaju da kompanija „Rio tinto“ ne iskoristi nijednu poresku olakšicu a Srbija ima 20% Projekta, ona bi dobila 37 miliona evra godišnje, što predstavlja 5,6 evra po glavi stanovnika godišnje.

Međutim, ni te veoma skromne cifre i dalje ne pokazuju istinitu finansijsku sliku sa stanovišta Srbije, jer treba imati na umu da Studija nigde ne prikazuje troškove obimnih infrastrukturnih radova, korisnih samo Projektu „Jadar“, za koje se očekuje da će ih u potpunosti finansirati Republika Srbija. Realnost je da, kada se odbije trošak namenskih investicija za Projekat „Jadar“, u korist kompanije „Rio tinto“ i drugih subvencija za lanac električne mobilnosti, **zarada Srbije za ulazak u projekat ogromnih ekoloških i finansijskih rizika bila bi ravna nuli**.

¹¹ https://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_porezu_na_dobit_pravnih_lica.html

¹² <https://aterianplc.com/lithium-joint-venture-with-rio-tinto-in-rwanda/>

¹³ <https://www.riotinto.com/en/operations/projects/simandou>

¹⁴ <https://www.riotinto.com/en/operations/madagascar/qit-madagascar-minerals>

¹⁵ <https://www.euronews.rs/srbija/politika/142134/vucic-boricu-se-da-srbija-dobije-vlasnicki-udeo-u-projektu-jadar/vest>

PROJEKAT „JADAR“: FINANSIRANJE INFRASTRUKTURE I SUBVENCIJE IZ BUDŽETA SRBIJE

Da bi se Projekat „Jadar“ realizovao, kompanija „Rio tinto“, po nekom osnovu, očekuje da Republika Srbija pokrije troškove svih pripremnih infrastrukturnih radova na teret srpskih poreskih obveznika. **Po svemu sudeći, kompanija „Rio tinto“ nigde na svetu nije dobila slične povlastice kao u Republici Srbiji.** Na primer, na projektu „Simandu“ u Gvineji, kompanija „Rio tinto“ obavezala se jula 2024. godine da će iz sopstvenih sredstava platiti 3,5 milijardi dolara, od ukupnih 6,5 milijardi dolara, za nužnu infrastrukturu (železnička pruga od 670 km, luka, itd.).¹⁶ U Kvebeku, četvrtom svetskom proizvođaču aluminijuma, kompanija „Rio tinto“ je 2023. godine krenula u investiciju od milijardu evra, gde će objedinjeno učešće kanadskih vlasti biti 100 miliona evra.¹⁷ U Australiji, kompanija „Rio tinto“ je 2023. godine platila 395 miliona dolara na ime postrojenja za desalinizaciju vode u regionu Pilbara za sopstvene potrebe, ali i potrebe tamošnjeg stanovništva.¹⁸ Nismo identifikovali nijedan projekat kompanije „Rio tinto“ gde država pokriva većinu, a naročito ne sve troškove infrastrukture. Osim, po svemu sudeći, Republika Srbija za potrebe Projekta „Jadar“.

Vlada Republike Srbije nigde nije jasno i transparentno predstavila i kvantifikovala troškove infrastrukturnih radova koje planira da sprovede u sklopu Projekta „Jadar“ u korist kompanije „Rio tinto“. Međutim, bitni elementi nalaze se u Prostornom planu područja posebne namene za realizaciju projekta eksploatacije i prerade minerala jadarita „Jadar“¹⁹, naročito u delu 4.2.2. „Infrastrukturni sistemi“. Radi se o dokumentu koji je posle masovnih protesta u januaru 2022. godine stavljen van snage i koji je Vlada Republike Srbije, u dosluhu sa Ustavnim sudom, vratila na snagu.

Suprotno onome što kompanija „Rio tinto“ i srpski zvaničnici ponavljaju, neophodne su ogromne namenske infrastrukturne investicije da bi se Projekat „Jadar“ realizovao. Očigledno je da su sve one stavljene na teret Srbije, jer kompanija „Rio tinto“ nigde nije spomenula, suprotno drugim projektima, bilo kakvo sopstveno učešće u njima.

Radi se o brojnim saobraćajnicama, kako bi se transportovala cela operativa radi izgradnje rudnika, te za ogroman promet kamiona prema jalovištu tokom eksploatacije, po jedan šleper na sedam minuta. Ogromne količine sumporne kiseline, u obimu od dva olimpijska bazena na tri dana, transportovale bi se železnicom koja se mora izgraditi samo za tu namenu. Neophodne bi bile i ogromne količine vode, te bi se u te svrhe gradio i cevovod od Drine do rudnika. Posledične otpadne vode iziskivale bi novu, mnogo gabaritniju kanalizacionu mrežu i postrojenje za njihovu preradu pre odbacivanja u reku Jadar. Velika potrošnja električne energije iziskivala bi izgradnju novih dalekovoda, trafo stanica i mreže lokalne distribucije. Predviđa se i poseban krak gasovoda, sa pojasom šire zaštite od 400 m (strana 106, Prostornog plana Jadar).

¹⁶ <https://www.riotinto.com/en/news/releases/2024/conditions-on-simandou-investment-now-satisfied>

¹⁷ <https://www.riotinto.com/en/news/releases/2023/rio-tinto-to-expand-its-ap60-low-carbon-aluminium-smelter-in->

¹⁸ <https://www.riotinto.com/en/news/releases/2023/rio-tinto-to-invest-in-pilbara-desalination-plant>

¹⁹ <https://www.mgsi.gov.rs/lat/dokumenti/javni-uvид-u-nacrt-prostornog-plana-podrucja-posebne-namene-za-realizaciju-projekta>

Vlada Republike Srbije bi morala izneti procene troškova ovolikog broja raznovrsnih, namenskih infrastrukturnih realizacija, kao i pratećih troškova eksproprijacije. **Sasvim sigurno, njihov teret po budžet Srbije iznosio bi nekoliko stotina miliona evra.** Primera radi, postoje indicije da će gasovod koštati oko 75 miliona evra, a jedna od saobraćajnica 76 miliona evra. Ostalo je na Vladi Republike Srbije i drugim državnim organima da napokon izađu sa raznim procenama, radi dalje analize.

Prema tome, ukoliko bi se u kalkulaciju uključila ulaganja u infrastrukturu, Republika Srbija od Projekta „Jadar“ zapravo ne bi imala nikakvu finansijsku korist. Sigurni troškovi za izgradnju neophodne infrastrukture iz budžeta tokom prvih godina Projekta verovatno bi prevazišli čak i hipotetičkih, ukupnih i maksimalnih 696 miliona evra, koje bi Srbija prihodovala tokom dugih 40 godina.

Nažalost, celokupna finansijska realnost je po Republiku Srbiju još nepovoljnija od ovog prikaza, pošto Vlada Republike Srbije namerava da dodeli ogromne subvencije dodatnim, veoma rizičnim projektima u ostatku sektora električne mobilnosti. Naime, **Vlada Republike Srbije odlučila je u septembru 2023. godine da odobri rekordne subvencije u iznosu od 419 miliona evra malo poznatoj slovačkoj kompaniji „InoBat“²⁰ mada ona nema nijedan dan iskustva u masovnoj proizvodnji električnih baterija.** Koje garancije dobija Republika Srbija od vlasnika te kompanije, pa i slovačke vlade i kompanije „Rio tinto“, koji su njeni akcionari, da će se novac srpskih poreskih obveznika povratiti ukoliko „InoBat“ bankrotira ili upadne u ozbiljne probleme? Kompanija „InoBat“ je nedavno ugovorila podizanje fabrike baterija u Slovačkoj sa kineskim „Gotion“-om, koji bi dao *know how*²¹. Da li to znači da bi fabrika u Srbiji samo reciklirala baterije?

Ovo pitanje uopšte nije teorijsko, u trenutku kada se neki od najvećih proizvođača električnih baterija, poput švedskog „Northvolt“-a, nalaze i sami na ivici bankrota.²²

Kako se i u samoj Studiji na strani 13 priznaje, rudarenje litijuma nikako ne daje komparativnu prednost u proizvodnji baterija ili električnih automobila. Da citiramo: „Konkurentna prednost Srbije kao proizvođača litijuma je sadržana u kvalitetnom resursu jadarita. Međutim, uspeh u daljem lancu vrednosti, na primer u električnim baterijama ili vozilima, zahteva sasvim drugačiji skup konkurentskih prednosti, poput kvalifikovane radne snage, jeftine i idealno obnovljive energije i efikasne infrastrukture. Ovo objašnjava zašto u ovim industrijama glavnu reč vode zemlje poput Kine, Koreje, Japana, kao i nekih evropskih zemalja.“

Davanje ogromnih subvencija neiskusnoj, nedokazanoj slovačkoj kompaniji u surovoj industriji električnih baterija, nikako ne predstavlja uverljivu strategiju za prelazak sa rudarenja ka baterijama, **imajući uz to u vidu da bi kompanija „Rio tinto“, a ne Republika Srbija, bila vlasnik svih proizvoda rudarenja i sama odlučivala gde da ih plasira.**

²⁰ <https://www.inobat.eu/newsroom/inobat-signs-mou-with-republic-of-serbias-ministry-of-finance-and-the-municipality-of-cuprija-to-build-its-second-giga-battery-manufacturing-and-recycling/>

²¹ <https://www.inobat.eu/newsroom/gib-to-build-an-advanced-gigafactory-in-slovakia/>

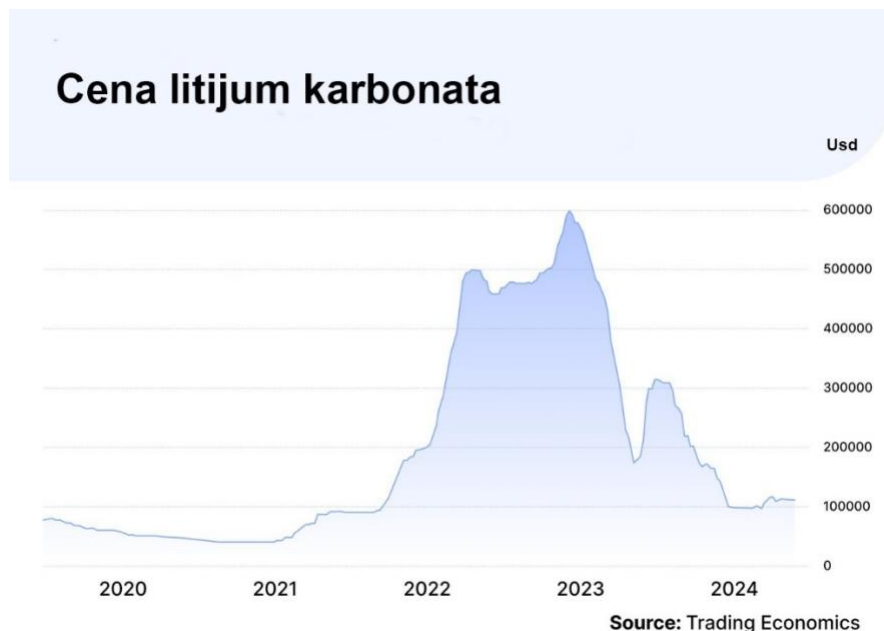
²² <https://www.reuters.com/markets/deals/northvolt-subsiary-files-bankruptcy-2024-10-08/>

Ako se govori o električnim automobilima, prisustvo Mercedesa na skupu o kritičnim sirovinama u Beogradu u julu 2024. godine²³ je još jedan paradoks, s obzirom na to da Fijat, koji planira proizvodnju električne verzije „pande“ u Kragujevcu, za istu neće čekati na litijum iz Projekta. Ovim se slikovito pokazuje da **ne postoji industrijska veza litijum – električno vozilo**, a to je čest narativ promotera projekta.

Surova realnost je da **Vlada Republike Srbija planira da potroši najverovatnije oko milijardu evra srpskih poreskih obveznika u sledećih pet godina, zarad, u najboljem slučaju, nulte neto zarade tokom narednih trideset pet godina Projekta**. Međutim, ako se uzmu u obzir ogromni ekološki i klimatski rizici, kao i rizici i troškovi upravljanja ogromnim količinama rudnog otpada i opasnih sirovina za preradu rude, realnost po Srbiju mogla bi biti mnogo gora.

PROJEKAT „JADAR“: ZNAČAJNI FINANSIJSKI I OSTALI RIZICI ZA SRBIJU

Ključna pretpostavka u Studiji, koja opravdava Projekat „Jadar“, jeste da će litijum karbonat biti prodavan po prosečnoj ceni od 15.600 dolara po toni tokom trajanja Projekta, što je veoma optimistično. Naime, cena osnovne sirovine, litijum karbonata, od koje zavisi isplativost celog Projekta (videti grafikon u juanima), pala je za 81% za samo dve godine i iznosila je 10.049 dolara 23. 10. 2024. godine, a 10.452 dolara 25. 2. 2025.²⁴



Uzroci pada cene litijum karbonata su višestruki, a tri su glavna: 1) pad tražnje za električnim automobilima, koji su još uvek znatno skuplji od vozila sa unutrašnjim sagorevanjem; 2) obilna ponuda

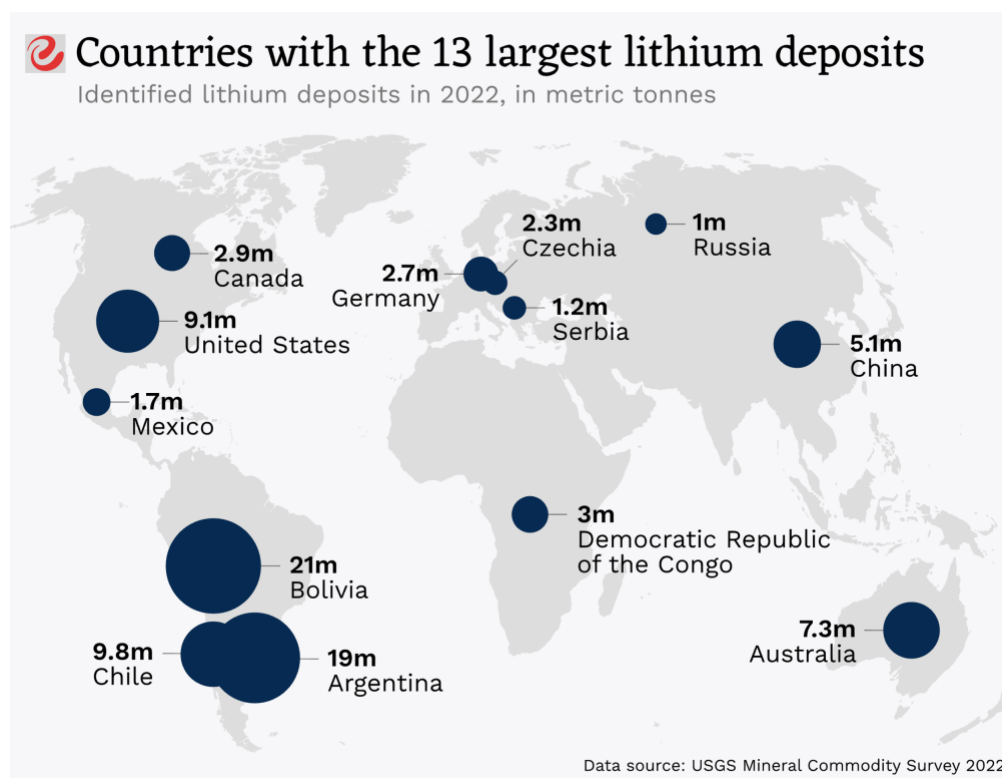
²³ <https://www.srbija.gov.rs/vest/801388/potpisan-memorandum-o-razumevanju-srbije-i-eu-u-vezi-sa-mineralnim-sirovinama.php>

²⁴ <https://www.dailymetalprice.com/metalprices.php?c=li&u=mt&d=1>

litijum karbonata sa otvaranjem novih rudnika u Južnoj i Severnoj Americi, gde se i nalaze najveća ležišta (vidi grafikon na sledećoj strani), a trošak proizvodnje je najatraktivniji, npr. 2.100 dolara po toni u Čileu; 3) smanjenje učešća litijuma u baterijama sa pojavom supstituta, poput natrijum-jonskih baterija, koje su ekonomičnije, dugotrajnije i manje toksične od litijumskih.

Upravo zbog toga je veliki broj litijumskih projekata ili ukinut ili je proizvodnja značajno smanjena. Čak je i najveći svetski proizvođač litijumskih baterija, kineski „CATL“, nedavno odlučio da zatvori najveći rudnik litijuma u Kini, u provinciji Jiangsi, koji je trebalo da pokrije 20% kineske, ili pak 5% svetske proizvodnje litijuma. Sveukupno, Kina je zatvorila tri od ukupno šest svojih litijumskih rudnika i trenutno raspolaže sa zalihama koje predstavljaju dve godine svetske potrošnje litijuma.

Republika Srbija, sa 1,2 miliona metričkih tona rezervi litijuma, predstavlja samo 1,3% ukupnih identifikovanih litijumskih rezervi sveta (videti mapu sa 13 zemalja koje imaju najveće depozite litijuma²⁵) i to učešće se dodatno smanjuje sa ogromnim novim otkrićima, pa se može očekivati da će Republika Srbija biti marginalni igrač na posve neizvesnom svetskom tržištu litijuma.



Naime, unutar tržišta litijuma situacija može biti značajno lošija za jadarit i druge forme vađenja litijuma iz stene. Takva forma eksploatacije je već strukturno manje atraktivna od proizvodnje litijuma iz slanih voda. U Kini se smatra da se 85% litijumskog potencijala zemlje nalazi u slanim vodama, ne u rudi.²⁶

²⁵ <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2022/mcs2022-lithium.pdf>

²⁶ <https://china.acclime.com/news-insights/lithium-industry-china/>

Poslednje otkriće Smackover u Arkanzasu (SAD) predstavlja između 5 i 19 miliona metričkih tona litijuma iz slanih voda i moglo bi pokriti celokupnu svetsku potražnju.²⁷ Kompanija „Rio tinto“, sa kupovinom Arcadium Lithium za \$6,7 milijardi prevashodno zbog njene DLE tehnologije za slane vode²⁸ (videti stranicu 14 prezentacije te transakcije gde kompanija „Rio tinto“ neshvatljivo predstavlja Jadar kao već odobren projekat gde imaju 100% vlasništva²⁹), pa i mnogi drugi akteri se prevashodno okreću toj formi proizvodnje. Ona nosi mnogo veće količine litijuma sa drastično manjim ekološkim rizicima.

Dakle, postoji realan rizik da, čak i ako se litijum generalno pokaže kao perspektivan, dolina Jadra bude bespotrebno razorena i napuštena, a da gigantske subvencije plaćene od strane građana Srbije budu trajno izgubljene, jer bi se kompanija povukla i prešla na neki perspektivniji projekat.

Pritisci koji dolaze iz EU, prevashodno iz Nemačke, imaju za cilj da povećaju nezavisnost Evrope u nabavci litijuma u sklopu lanca električne mobilnosti. U surovom nadmetanju na tržištu električnih vozila Evropa i SAD se trenutno suočavaju sa jakim napretkom Kine. Na to ukazuje najnovija mera EU³⁰ da se od 31. oktobra 2024. godine uvede carina na kineske električne automobile koje mogu porasti i do 45%.

Međutim, ovim povodom EU je već duboko podeljena: Nemačka, koja najviše želi srpski litijum, upravo je glasala protiv uvođenja carina na kineska vozila, jer želi da izbegne eventualne kineske kontramere koje bi pogodile njenu razvijenu automobilsku industriju. Ukoliko bi kineski automobili, koji su trenutno dvostruko jeftiniji, dobili trku sa EU, ili EU i Kina se dogovorile oko podele tržišta električnih automobila, što je realnije, **Projekat „Jadar“ bi postao nepotreban.**

Gubitak prihoda od Projekta zapravo nije najveći rizik. Viševjekovne ekološke posledice Projekta bi ostale, bilo da se rudnik eksploatiše do kraja ili brzo zatvori. Kao što su pokazale poplave u dolini Jadra 2022. godine, klimatske promene donose velike, nove rizike za sve rudarske projekte. Na primer, ukoliko bi došlo do popuštanja deponije jalovine, zagađenja voda i drugih ekoloških katastrofa, Srbija bi snosila višedecenijske katastrofalne finansijske posledice koje bi iziskivale stotine miliona evra samo za sanaciju.

Rudarske kompanije, druge države ili Evropska unija nikada ne bi prihvatile da snose finansijske posledice bilo kakve katastrofe u Srbiji. Srbija bi finansijski ostala sama, kao što se uostalom i videlo u izjavama stranih zvaničnika koji su došli jula 2024. godine u Beograd.

Sve u svemu, Projekat „Jadar“ se svodi na sledeće: litijum i infrastrukturu obezbedila bi Republika Srbija, kompanija „Rio tinto“ bi pokupila celokupni profit, dok bi Republika Srbija snosila potpunu finansijsku odgovornost za sve prateće rizike.

²⁷ <https://www.usgs.gov/news/national-news-release/unlocking-arkansas-hidden-treasure-usgs-uses-machine-learning-show-large>

²⁸ <https://www.reuters.com/markets/deals/rio-tintos-real-prize-arcadiums-lithium-extraction-technology-2024-10-10/#:~:text=It%20values%20Arcadium%20at%20a,has%20yet%20to%20produce%20lithium>

²⁹ https://cdn.prod.website-files.com/66fe9e93e93e5e8d4a0f32ee3/6706193c4011b737e733a2f3_Acquisition%20of%20Arcadium%20Lithium.pdf

³⁰ [https://www.reuters.com/business/autos-transportation/eu-votes-favour-hefty-tariffs-china-made-ev-imports-2024-10-04/#:~:text=LONDON%2C%20Oct%204%20\(Reuters\),for%20automakers%20now%20targeting%20Europe](https://www.reuters.com/business/autos-transportation/eu-votes-favour-hefty-tariffs-china-made-ev-imports-2024-10-04/#:~:text=LONDON%2C%20Oct%204%20(Reuters),for%20automakers%20now%20targeting%20Europe)

Iskusna rudarska zemlja, poput Čilea, odlučila je da prvo razradi nacionalnu strategiju za litijum,³¹ formira odgovarajuća javna preduzeća (kao i Bolivija³²), obezbedi sopstvene stručne kapacitete da proceni valjanost raznih projekata, pa tek onda, po sopstvenim standardima i uslovima, raspiše tendere za odgovarajuće industrijske i finansijske partnere.

ZAKLJUČAK

Na osnovu raspoloživih informacija može se zaključiti da su ekonomski efekti Projekta „Jadar“ za Republiku Srbiju krajnje neizvesni, dok su u najpovoljnijem scenariju ravni nuli.

Na osnovu ekonomske i finansijske analize, kao i zbog ogromnih rizika vezanih za njegovo eventualno sprovođenje, Projekat „Jadar“ nije opravdan i treba ga obustaviti.

³¹ <https://www.gob.cl/litioporchile/en/>

³² <https://www.iea.org/policies/16654-law-no-928-law-of-the-national-strategic-public-company-for-bolivian-lithium-deposits-ylb>

| Prilog: Procenjeni finansijski tokovi Projekta Jadar za Rio Tinto i Srbiju | | | | | | | | | | | |
|---|---------------------------------|--|---|--|---|--|---|--|---|--|--|
| u milionima evra | | | | | | | | | | | |
| Diskontna stopa (Weighted average cost of capital/ prosečna cena kapitala) 10% | | | | | | | | | | | |
| Godina Projekta | Finansijski tokovi za Rio Tinto | Diskontovani finansijski tokovi za Rio Tinto | Diskontovani tokovi za Srbiju bez poreskih podsticaja | Diskontovani tokovi za Srbiju sa poreskim podsticajima | Diskontovani finansijski tokovi za Srbiju bez poreskih podsticaja | Diskontovani finansijski tokovi za Srbiju sa poreskim podsticajima | Diskontovani finansijski tokovi za Srbiju sa 10% kapitala i bez poreskih podsticaja | Diskontovani finansijski tokovi za Srbiju sa 10% kapitala sa poreskim podsticajima | Diskontovani finansijski tokovi za Srbiju sa 20% kapitala i bez poreskih podsticaja | Diskontovani finansijski tokovi za Srbiju sa 20% kapitala sa poreskim podsticajima | |
| 1 | -300 | -272,7 | 9 | 9 | 8,2 | 8,2 | 8,2 | 8,2 | 8,2 | 8,2 | |
| 2 | -800 | -661,2 | 9 | 9 | 7,4 | 7,4 | 7,4 | 7,4 | 7,4 | 7,4 | |
| 3 | -600 | -450,8 | 9 | 9 | 6,8 | 6,8 | 6,8 | 6,8 | 6,8 | 6,8 | |
| 4 | -550 | -375,7 | 9 | 9 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | |
| 5 | -200 | -124,2 | 9 | 9 | 5,6 | 5,6 | 5,6 | 5,6 | 5,6 | 5,6 | |
| 6 | 350 | 197,6 | 185 | 100 | 104,4 | 56,4 | 123,2 | 75,2 | 142,0 | 94,0 | |
| 7 | 500 | 256,6 | 185 | 100 | 94,9 | 51,3 | 112,0 | 68,4 | 129,1 | 85,5 | |
| 8 | 600 | 279,9 | 185 | 100 | 86,3 | 46,7 | 101,8 | 62,2 | 117,4 | 77,7 | |
| 9 | 550 | 233,3 | 185 | 100 | 78,5 | 42,4 | 92,6 | 56,5 | 106,7 | 70,7 | |
| 10 | 550 | 212,0 | 185 | 100 | 71,3 | 38,6 | 84,2 | 51,4 | 97,0 | 64,2 | |
| 11 | 550 | 192,8 | 185 | 100 | 64,8 | 35,0 | 76,5 | 46,7 | 88,2 | 58,4 | |
| 12 | 550 | 175,2 | 185 | 100 | 58,9 | 31,9 | 69,6 | 42,5 | 80,2 | 53,1 | |
| 13 | 550 | 159,3 | 185 | 100 | 53,6 | 29,0 | 63,2 | 38,6 | 72,9 | 48,3 | |
| 14 | 500 | 131,7 | 185 | 100 | 48,7 | 26,3 | 57,5 | 35,1 | 66,3 | 43,9 | |
| 15 | 500 | 119,7 | 185 | 100 | 44,3 | 23,9 | 52,3 | 31,9 | 60,2 | 39,9 | |
| 16 | 500 | 108,8 | 185 | 100 | 40,3 | 21,8 | 47,5 | 29,0 | 54,8 | 36,3 | |
| 17 | 500 | 98,9 | 185 | 100 | 36,6 | 19,8 | 43,2 | 26,4 | 49,8 | 33,0 | |
| 18 | 500 | 89,9 | 185 | 100 | 33,3 | 18,0 | 39,3 | 24,0 | 45,3 | 30,0 | |
| 19 | 500 | 81,8 | 185 | 100 | 30,2 | 16,4 | 35,7 | 21,8 | 41,1 | 27,2 | |
| 20 | 500 | 74,3 | 185 | 100 | 27,5 | 14,9 | 32,4 | 19,8 | 37,4 | 24,8 | |
| 21 | 500 | 67,6 | 185 | 185 | 25,0 | 25,0 | 29,5 | 29,5 | 34,0 | 34,0 | |
| 22 | 500 | 61,4 | 185 | 185 | 22,7 | 22,7 | 26,8 | 26,8 | 30,9 | 30,9 | |
| 23 | 500 | 55,8 | 185 | 185 | 20,7 | 20,7 | 24,4 | 24,4 | 28,1 | 28,1 | |
| 24 | 500 | 50,8 | 185 | 185 | 18,8 | 18,8 | 22,2 | 22,2 | 25,5 | 25,5 | |
| 25 | 500 | 46,1 | 185 | 185 | 17,1 | 17,1 | 20,1 | 20,1 | 23,2 | 23,2 | |
| 26 | 500 | 42,0 | 185 | 185 | 15,5 | 15,5 | 18,3 | 18,3 | 21,1 | 21,1 | |
| 27 | 500 | 38,1 | 185 | 185 | 14,1 | 14,1 | 16,7 | 16,7 | 19,2 | 19,2 | |
| 28 | 500 | 34,7 | 185 | 185 | 12,8 | 12,8 | 15,1 | 15,1 | 17,4 | 17,4 | |
| 29 | 500 | 31,5 | 185 | 185 | 11,7 | 11,7 | 13,8 | 13,8 | 15,9 | 15,9 | |
| 30 | 500 | 28,7 | 185 | 185 | 10,6 | 10,6 | 12,5 | 12,5 | 14,4 | 14,4 | |
| 31 | 500 | 26,0 | 185 | 185 | 9,6 | 9,6 | 11,4 | 11,4 | 13,1 | 13,1 | |
| 32 | 350 | 16,6 | 185 | 185 | 8,8 | 8,8 | 10,3 | 10,3 | 11,9 | 11,9 | |
| 33 | 100 | 4,3 | 9 | 9 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | |
| 34 | 75 | 2,9 | 9 | 9 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | |
| 35 | 75 | 2,7 | 9 | 9 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | |
| 36 | 75 | 2,4 | 9 | 9 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | |
| 37 | 75 | 2,2 | 9 | 9 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | |
| 38 | 0 | 0,0 | 9 | 9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| 39 | 0 | 0,0 | 9 | 9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| 40 | 0 | 0,0 | 9 | 9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| Ukupno | 11 500 | 1 041 | 5 112 | 3 837 | 1 097 | 696 | 1 288 | 887 | 1 479 | 1 078 | |
| Prosečni godišnji finansijski tokovi | | | | | 27,4 | 17,4 | 32,2 | 22,2 | 37,0 | 27,0 | |
| Finansijski tokovi po glavi stanovnika u evrima | | | | | 4,1 | 2,6 | 4,8 | 3,3 | 5,6 | 4,1 | |

Napomena: Rio Tinto nije dostavio nikakve finansijske projekcije
Podaci: Studija Ergo Strategy Grupe, grafikon bez cifara na strani 54