

## A Big Energy e as mineradoras poderiam unir forças para entregar uma transição mais rápida? (1)

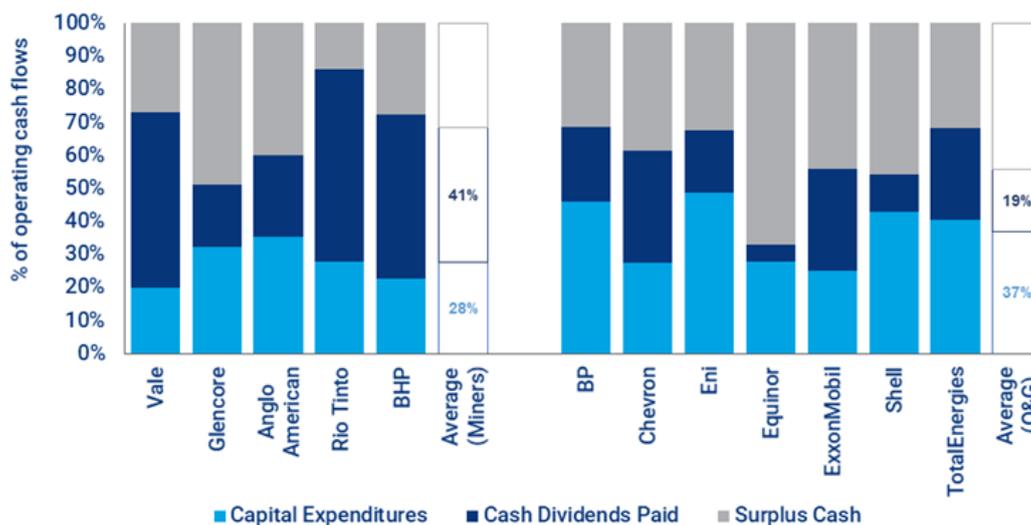
Chaleira Juliana (2)

Os materiais e a cadeia de suprimentos para construir a transição energética estarão prontos 'sob demanda'? Os formuladores de políticas e a sociedade em geral querem acelerar a transição para cumprir os compromissos climáticos de Paris. No entanto, falta a capacidade e a vontade de garantir que isso aconteça.

As mineradoras são restringidas pela reticência dos investidores em sancionar um crescimento mais rápido às custas de dividendos, longos prazos de entrega de projetos e aumento do risco acima do solo. Os formuladores de políticas estão enviando os sinais errados, alegando que estão abertos para negócios e, em seguida, restringindo o desenvolvimento de projetos de mineração que forneceriam os metais necessários. Eles não estão totalmente de acordo com a necessidade de uma expansão maciça da extração primária.

Que a transição energética será construída com financiamento direto ou indireto do setor de hidrocarbonetos é, para alguns, uma verdade inconveniente. Majors de petróleo e gás, NOCs e empresas de mineração estão todos inundados de dinheiro. As extrativas estão entregando um fluxo de caixa livre, dividendos e lucros recordes. Com todo o dinheiro sendo gerado, talvez a Big Oil ofereça uma solução para iniciar uma transição mais rápida?

## 2021 allocation of operating cashflows for the oil Majors and multi-commodity miners



Source: Wood Mackenzie, company reports

O envolvimento das Majors e NOCs – com sua influência financeira e vontade de investir uma proporção maior dos fluxos de caixa operacionais em capex em comparação com as mineradoras – poderia estimular uma transição energética acelerada. Uma possibilidade é uma maior integração de energia renovável que vá além do investimento em parques eólicos, painéis solares e armazenamento de energia. Isso significaria investir em mineração por meio da aquisição de empresas de mineração ou participação em projetos. Se fosse uma aquisição corporativa, um pré-requisito seria a necessidade de um pipeline saudável de projetos em metais críticos para a transição energética, incluindo alumínio, cobalto, cobre, lítio e níquel.

### O financiamento para construir capacidade suficiente para atender às necessidades de transição energética será um desafio

Mais de US\$ 200 bilhões precisam ser investidos no fornecimento de minerais críticos nesta década para atender aos nossos requisitos de cenário básico de transição energética (ETO). Esse cenário coloca o mundo no caminho para um aumento da temperatura média global de 2°C em relação aos níveis pré-industriais até 2050.

Para levar o mundo a um caminho de 1,5 °C consistente com as metas climáticas de Paris – nosso cenário de transição energética acelerada AET-1,5 – serão necessários mais US\$ 200 bilhões, elevando o total para US\$ 400 bilhões. Nos próximos dois a três anos, espera-se que os sete Majors de petróleo e gás entreguem cerca de US\$ 90 bilhões por ano em fluxo de caixa livre ex-dividendos, o que permitiria que o desenvolvimento da oferta para uma transição acelerada fosse totalmente financiado em menos de cinco anos. A inclusão de financiamento de NOCs faria o cronograma avançar ainda mais agressivamente. Adicione o financiamento das principais casas de mineração e entrar no caminho de 1,5 °C pode ser possível.

## **Os mercados recompensarão os Majors que investem na economia de baixo carbono?**

Vale a pena notar que os Majors upstream que investiram em energias renováveis ou em infraestrutura de baixo carbono não foram recompensados pela comunidade de investimentos recentemente. Mas seus pares que permanecem mais focados na descoberta e entrega de hidrocarbonetos foram e geraram retornos superiores. O desafio é que as energias renováveis têm retornos não comoditizados na faixa de 5-6%, enquanto os investimentos em upstream procurariam retornar TIRs de cerca de 15% após impostos. No espaço de mineração, as TIRs típicas do projeto estão na faixa de 10-12%.

O cético argumentaria que as empresas de energia que compram metais e mineração oferecem muitos contras e poucos prós. As empresas upstream com um pé na mineração são poucas e distantes entre si e a história recente é focada em desinvestimento em vez de aquisição.

## **Qual é a atração da mineração para as empresas de petróleo e gás upstream?**

- Investimento: investir na indústria extrativa de crescimento de várias décadas que requer cerca de US\$ 400 bilhões em investimentos de fornecimento nos próximos três a cinco anos para garantir que um caminho AET-1.5 seja alcançado. Isso compensará a trajetória descendente de petróleo e gás upstream.
- Retornos: a mineração de minerais críticos necessários para entregar a transição energética proporcionará retornos mais altos do que os investimentos em energias renováveis. Isso também fornecerá as matérias-primas necessárias para apoiar a construção de energias renováveis e infraestrutura de carregamento, permitindo uma descarbonização mais rápida.
- Sinergias: uma oportunidade de investir em uma indústria extrativa com sinergias naturais que incluem fortes credenciais de exploração em ambientes inóspitos, apetite por risco, capacidade de alavancar relacionamentos governamentais, experiência de parcerias de joint venture para mitigação de risco e capacidade de fornecer financiamento de grande capitalização.
- Diversificação: a diversificação econômica impulsionada por NOC agrega valor e substitui os petrodólares.

## **Quais são os aspectos negativos associados às empresas upstream de petróleo e gás que investem em mineração?**

- Ciclicidade de metais que não têm um grupo de produtores de 'equilíbrio de mercado', como a OPEP.
- Os investidores em empresas de petróleo e gás listadas em bolsa são resistentes à diversificação, preferindo apostas puras.
- Os riscos ESG são potencialmente mais problemáticos.

Existem muitos exemplos de empresas upstream que investem em energias renováveis, mas poucas estão mergulhando ainda mais na cadeia de suprimentos de materiais de transição energética. Os exemplos de coinvestimentos são predominantemente controlados pelo governo, de pequena escala, mas possivelmente uma amostra do que está por vir.

- A SAFT é uma afiliada integral da Total Energies, especializada em soluções de baterias de tecnologia avançada.
- A GALP, empresa de energia portuguesa, estabeleceu uma JV 50:50 com a Northvolt, um fabricante sueco de baterias de íões de lítio, para desenvolver uma fábrica de processamento químico de lítio.
- A YPF, empresa de energia estatal argentina verticalmente integrada, criou uma unidade de lítio para pesquisar depósitos de sal de lítio na Argentina. Também teve discussões com a CATL, a produtora chinesa de baterias de íons de lítio, sobre o potencial de uma joint venture.
- A Kobold é uma empresa de exploração mineral constituída com a Breakthrough Energy Ventures, BHP, Equinor e private equity. A entidade está usando IA e computação baseada em nuvem para explorar minerais críticos na Groenlândia.

NOCs e fundos soberanos podem mergulhar na cadeia de suprimentos sem serem punidos pelos mercados de capitais. Sejam as majors integradas de petróleo e gás, NOCs ou mid-caps que lideram a carga no fornecimento de metal, a única certeza é que os investidores se beneficiariam do acesso aos mercados de commodities minerados com crescimento explosivo. Há o benefício adicional de que isso daria uma contribuição significativa para cumprir os compromissos de descarbonização.

Dizem que a definição de insanidade é fazer as mesmas coisas da mesma maneira e esperar resultados diferentes. Sem a injeção de capital que os Majors e os NOCs poderiam entregar, temo que a contínua falta de investimento no fornecimento de metais necessários para uma transição energética mais rápida manterá as metas do Clima de Paris fora de alcance. E isso pode ser uma forma de insanidade climática.

(1) Artigo publicado em Wood Mackenzie. Disponível em: <https://www.woodmac.com/news/opinion/could-big-energy-and-miners-join-forces-to-deliver-a-faster-transition/>

(2) **Chaleira Juliana - vice-presidente sênior, vice-presidente de Metais e Minerações.**