

Nord 10X FIA ("10X")

No dia 25/09, a Folha veiculou que a PRIO estava prestes a fechar o contrato de aquisição da parcela da Sinochem no campo de Peregrino. No mesmo dia, a companhia informou que estava em negociações, mas que ainda não tinha assinado nada. Dois dias depois, a tão aguardada aquisição foi confirmada pela empresa, seguem as principais informações da transação.

Overview do Ativo



Peregrino é um ativo em águas rasas na **Bacia de Campos** composto pelos blocos **BM-C-7 (Peregrino)** e **BM-C-47 (Pitangola)**



Campo tem **3 plataformas fixas** (Peregrino A, B e C) e **um FPSO** (Peregrino)



VOIP: 4,4 Bbbl (produção acumulada até dez/23: **253 MMbbl**)



Reserva remanescente (jan/24): **338 MMbbl**



Prejuízo fiscal acumulado: **US\$ 620 MM**



Effective Date: **01/01/2024**

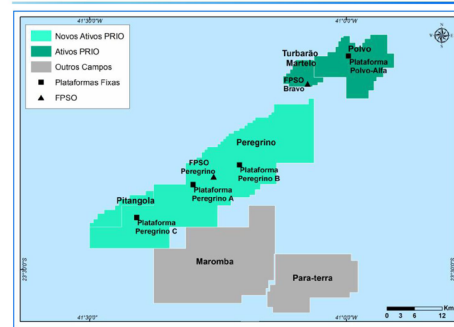


Condições Precedentes da Transação

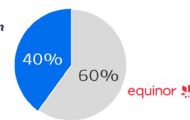
- **Direito de Preferência:** 30 dias do recebimento do contrato pela Equinor
- **CADE:** 60 dias

2 **PRIO**

Mapa do Ativo



sinochem



Participação Adquirida

2024

Características do campo de Peregrino

Ativo em águas rasas (~100m de profundidade), vizinho de Polvo/TBMT (28 km de distância), opera com 3 plataformas fixas (que também fazem perfurações, com 7 a 11 poços produtores atualmente em cada) + 1 FPSO (em bom estado, com capacidade de processamento de 110 mil barris/dia, amarração Turret — mais barata e tanques aquecidos).

O petróleo é de alta viscosidade e alto teor de enxofre (justificando os tanques aquecidos), por isso o desconto em relação ao Brent é maior (US\$ 12, após sinergias comerciais com a PRIO). Conta com uma reserva remanescente de 338 milhões de barris (nas contas conservadoras da PRIO).



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.

Nord 10X FIA ("10X")

Características do Óleo



Alta Viscosidade



Em geral, logística precisa ser ajustada para poder manter altas temperaturas de transporte, descarga e armazenagem



Blends são possíveis mas atualmente as vendas são feitas com produto puro



Principais concorrentes são os crus pesados venezuelanos

| Características do Óleo | Peregrino | Frade | ABL | Bravo |
|--|-------------|------------|-----------|-----------|
| API | 13,5° | 20,8° | 21,2° | 20,3° |
| Enxofre | 1,79 wt-% | 0,708 wt-% | 0,55 wt-% | 1,04 wt-% |
| Desconto (US\$/bbl) | 10,5 - 12,0 | 2,0 | 4,0 | 5,0 |
| Tamanho típico do <i>Offload</i> (kbbbl) | 650-700 | 900-1.000 | 900-1.000 | 500-600 |
| Prazo entre Operações de <i>Offload</i> (dias) | 5-7 | 20 | 30 | 30 |
| Necessidade de <i>DP shuttle tanker</i> | Não | Não | Sim | Não |

Racional estratégico

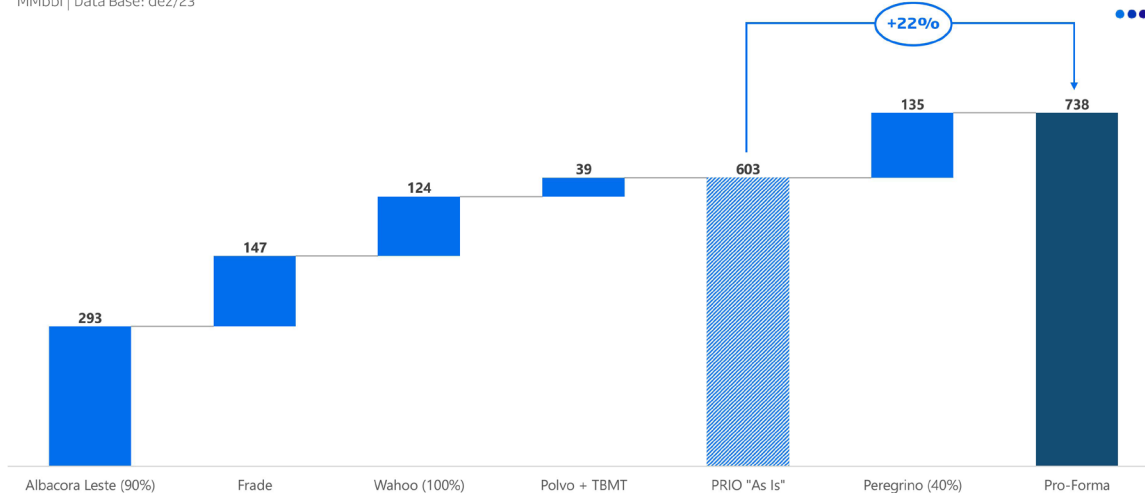
Adquirindo uma fatia de 40% do campo via aquisição da empresa da Sinochem, que possui participação nele (aprovação via CADE e não ANP, mais rápida e simples). Além da participação no ativo, tem mais US\$ 620 milhões em prejuízos fiscais que serão utilizados para abater lucros futuros em um período de 6-7 anos (ou antes, a depender do preço do petróleo).

O preço de US\$ 1,9 bi ainda será reduzido em US\$ 200 a250 mm (data efetiva da compra é 01/01/24, o resultado econômico até o closing reduz a parcela final a ser paga). Conclusão da operação estimado em 90d (30d de direito de preferência da Equinor, que não deve ser exercido + 60d de análise no CADE).

Nord 10X FIA ("10X")

Reservas 1P + 1C Pro-Forma (D&M)

MMbbl | Data Base: dez/23



Comercialização



Situação Atual: Logística subótima (**lote de 650.000 bbl**)



Logística otimizada PRIO: **-US\$ 12/bbl (co-load com outras cargas)**



Potencial *upside* de médio/longo prazo (leves x pesados): **US\$ 1,5/bbl**



Potencial *upside* contratando VLCC para China (através de Blend do óleo): **US\$ 3,0/bbl**

Nord 10X FIA (“10X”)

A PRIO não será a operadora, mas poderá contribuir com sinergias comerciais, otimizando a logística (campo vende cargas de 650 mil barris para navios que possuem capacidade para 1 mm, PRIO vai completar a carga para obter melhores condições comerciais).

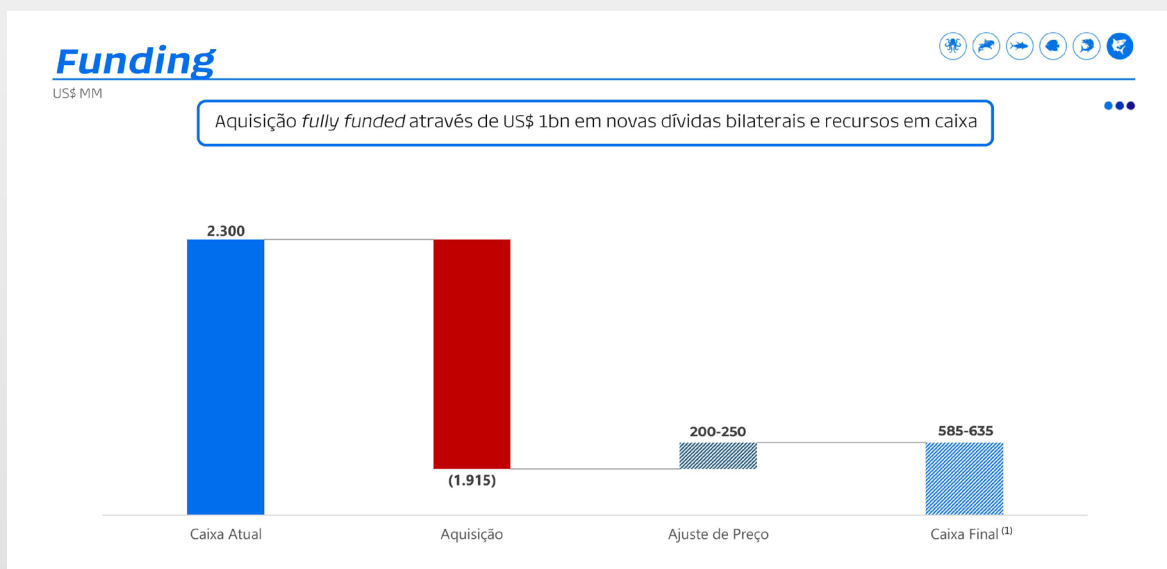
Adicionalmente, é provável que o óleo pesado continue se valorizando mais do que o leve no médio prazo e existe a possibilidade de passar a vender para a China, fazendo blend do óleo. Essas duas iniciativas podem reduzir o desconto em mais US\$ 4,5.

Fase II (revitalização) do desenvolvimento do campo recém-concluída, ou seja, baixa necessidade de Capex futuro. Campo com custo anual em cerca de US\$ 500 mm atualmente, cai para menos de US\$ 450 mm ano que vem (com a substituição do diesel pelo gás como combustível) e para US\$ 350 mm depois de 2026, com o fim do período de alta atividade da Fase II.

Financials do negócio

Taxa interna de retorno acima de 20% em dólar (taxa real e sem considerar os retornos adicionais da alavancagem, com a premissa de que o Brent será linear em US\$ 60).

Com geração de caixa imediata e alavancagem da empresa não passando de 1,2x Dívida Líquida/Ebitda (no fim do ano, quando entra a dívida ainda sem o resultado equivalente), até o final de 2025 essa alavancagem volta para zero com a geração de caixa da empresa.



Nord 10X FIA (“10X”)

A PRIO já captou US\$ 1 bi com bancos para financiar a operação e essas dívidas serão substituídas por debêntures no Brasil e bonds nos EUA, com taxas e prazos melhores, quando as condições forem favoráveis. Desse modo, a companhia volta a ter espaço para fazer um novo endividamento bancário para adquirir a parcela restante sem precisar de emitir novas ações, quando a oportunidade surgir.

Quando a Equinor quiser vender o campo (provavelmente em 2025, com seu outro ativo no Brasil entrando em operação — campo de Bacalhau) a PRIO terá o direito de preferência para aquisição e poderá implementar sua agenda de revitalização e redução dos custos, aumentando ainda mais o retorno no projeto.

Próximos passos

O investimento por si só já gera o retorno mínimo que a PRIO tem como meta. Com a alavancagem o retorno é ainda maior e após a aquisição da fatia final, com a PRIO se tornando operadora, crescerá mais ainda.

A companhia continua analisando ativamente novas oportunidades de M&A (conversas para comprar ativos no Golfo do México estão em curso) e enxerga uma excelente oportunidade para recomprar suas próprias ações (retorno maior do que o da compra de Peregrino nos preços atuais).

A nova transação não altera em nada o foco da companhia na revitalização de Albacora e no início da produção em Wahoo.

Conclusão

Mais uma ótima notícia para PRIO, considerando a aquisição de 100% do campo, a companhia pode chegar ao patamar de 250 mil barris/dia de produção nos próximos anos, o que resultaria em um Ebitda anual de quase R\$ 20 bilhões (com Brent a US\$ 62).

As ações da companhia estão andando de lado nos últimos 12 meses por conta dos atrasos em Wahoo (greve do Ibama) e da queda do petróleo, mas o humor do mercado em relação à empresa pode melhorar a partir de agora (de qualquer modo, mesmo que não ande no curto prazo, o investimento se tornou ainda mais atrativo para o longo prazo).

No mês de setembro, após subir +10,4% em agosto, o fundo do NORD 10X caiu -7,4%, mais do que os -3% do IBOV, com a realização da alta do mês anterior e a piora do humor do mercado. No ano, o fundo apresenta um retorno de -4,6%, e o Ibovespa -1,8%. Desde o início, o fundo tem um retorno de +4,4%, contra +11,9% do Ibovespa.

Informações Gerais

CNPJ
46.344.596/0001-48

Data de Início
19/05/2022

Categoria Anbima
Ações Livre

Benchmark
Ibovespa

Aplicação
Cotização D+1

Resgate
Cotização D+30 e
Liquidação D+2

Taxa Administração
0,5%

Taxa Performance
10% sobre o que exceder
o Ibovespa

Taxa Entrada/Saída
Não há

Aplicação Mínima
Não há

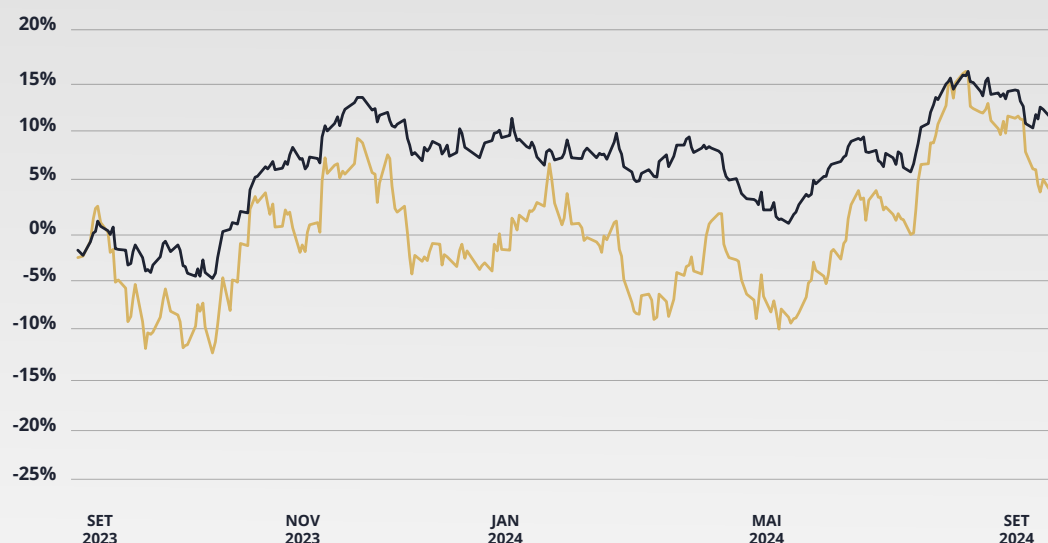
Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo replicar a filosofia Growth Investing, elaborada pelo time da Nord Research utilizando o método de análise fundamentalista.

Público Alvo

Investidores em Geral

Rentabilidade

10X
Ibovespa


| | | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano | Acum. |
|------|----------|---------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 2023 | 10x | | | | | | | | | -5,06% | -7,26% | 14,74% | 6,87% | 7,97% | 7,97% |
| | Ibovespa | | | | | | | | | -1,03% | -3,46% | 12,54% | 5,38% | 13,31% | 13,31% |
| 2024 | 10x | -10,37% | 2,55% | -0,78% | -8,05% | 2,52% | 2,54% | 5,94% | 10,43% | -7,45% | | | | -4,55% | 4,36% |
| | Ibovespa | -4,79% | 0,99% | -0,71% | -1,70% | -3,04% | 1,48% | 3,02% | 6,54% | -3,08% | | | | -1,77% | 11,92% |

Informações Adicionais

| | 10X | Ibovespa |
|----------------------|---------|----------|
| Meses Positivos | 7 | 6 |
| Meses Negativos | 6 | 7 |
| Maior Retorno Mensal | 14,74% | 12,54% |
| Menor Retorno Mensal | -10,37% | -4,79% |

| | | |
|-------------------|------------------|--|
| PL Médio 12 meses | - | |
| PL Atual | R\$ 6.159.823,83 | |
| Valor da Cota | R\$ 1,043824 | |