

PRIO (PRIO3) | Investor Day

Destaques do investor day & Dados de produção Nov/23

Conclusão

Em linhas gerais, achamos as informações divulgadas no evento como neutros para nossa tese para a empresa – ainda que alguns pontos anunciados mereçam atenção da nossa parte, que esperamos clarificá-los ao longo deste relatório. No geral, o evento teve grande foco no detalhamento do acompanhamento dos principais projetos/ativos da companhia. No geral, apesar de tudo estar correndo razoavelmente bem, houve uma postergação de primeiro óleo do campo de Wahoo para Jul/Ago (vs expectativa anterior de entrega ainda no 1º semestre/24). Sobre Albacora, segue a campanha de revitalização dos ativos e operações (integridade e substituição de equipamentos) e mas com expectativa de incremento de volume expressivo apenas no final de 2024/1T25. Outro destaque interessante diz respeito a empresa seguir com seu plano de seguir crescendo via novas aquisições e, uma vez mais, afastando a possibilidade de uma política formal de dividendos a despeito da sólida geração de caixa da empresa. Sendo assim, nossa impressão foi que o 1º semestre de 2024 não deve apresentar grandes gatilhos de valor para a empresa, fazendo com que o ativo acabe por ter sua performance muito relacionada a flutuação dos preços do petróleo do que a grandes eventos do ponto de vista operacional. Aos atuais níveis de preço, vemos PRIO3 negociando 2,4x EV/EBITDA 24E e um rendimento de fluxo de caixa de 18% (premissas Brent US\$71-65 2024-2029E, patamares mais razoáveis que a curva atual Brent US\$80-70 2024-2029E). **Sendo assim, mantemos a nossa recomendação de COMPRAR para o ativo.**

Wahoo

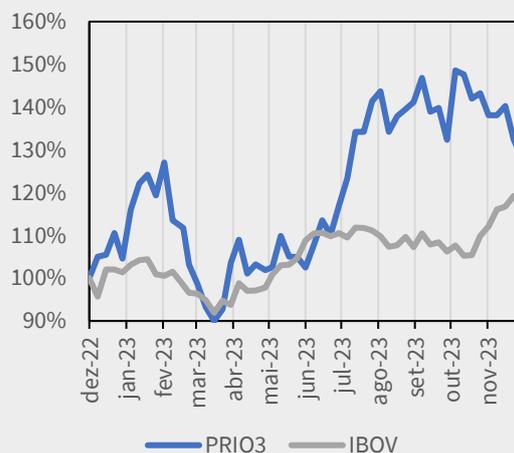
Um dos grandes destaques do evento foi o cronograma de desenvolvimento do campo de Wahoo – o que consideramos o principal gatilho de valor da empresa tendo em vista a produção esperada de pelo menos 40k bpde. De acordo com a diretoria, as primeiras perfurações devem acontecer em Janeiro/24, chegada dos equipamentos subsea e navios até o final de 2T24. A expectativa de primeiro óleo ficou para Julho ou Agosto/24. Ou seja, uma pequena postergação em relação ao que esperávamos originalmente (até o final do 1S23). Essa pequena postergação nem de longe retira o brilho do projeto e as nossas expectativas em relação ao case da Prio como um todo.

Empresas

PRIO (PRIO3)

Recomendação	COMPRAR
Target Price 12M	R\$ 60,00
Preço Atual (R\$)	43,16
Upside	39,02%

Performance



Vitor Sousa

vitor.sousa@genial.com.vc

Israel Rodrigues

israel.rodrigues@genial.com.vc

Brasil – Genial Investimentos
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 - 9º

Albacora Leste

Por ora, o grande trabalho em Albacora Leste está relacionado as questões relacionadas a substituição de materiais e integridade operacional da plataforma cujo a primeira fase está em 59% completa e a segunda-fase (que é relativa aos pontos encontrados na primeira fase) está 21% completa. Ou seja, ainda não começaram os investimentos em aumento da produção em si. De acordo com a apresentação, o início do incremento de volume deve começar apenas no início de 2025. Uma parada técnica é esperada para Abril/24. O pico de produção deverá ser de 65k bpde apenas em 2027 – com potencial de surpreender em termos de produção tendo em vista o histórico de execução da empresa e o alto potencial do ativo se considerarmos a sua performance histórica.

Frade

Apesar da campanha bem-sucedida nos últimos meses, a empresa segue avançando em sua campanha de redensolvimento com pelo menos mais cinco poços a serem perfurados (Maracanã, Bertioga, Mareasias, Paru e Anuri). Com foco da empresa quase que totalmente em Wahoo, a empresa deve atuar no redensolvimento de tais clusters em outro momento.

Crescimento & Dividendos

A diretoria segue com o foco em crescimento via aquisição de ativos com foco em redensolvimento com **uma taxa interna de retorno mínima exigida de 20% em termos reais** (o que julgamos muito razoável para o negócio de petróleo, tendo em vista a alta volatilidade do preço da commodity). Outro ponto importante foi, mais uma vez em confirmar como **uma alocadora de capital** com foco em rentabilidade ao invés de focar meramente na expansão da produção.

Apesar da política atual da Petrobras não envolver desinvestimento de ativos maduros, a empresa segue em busca de novas aquisições, ressaltando que todas as suas aquisições antes de Albacora Leste foram realizadas com players privados. Além disso, foi citado a possibilidade de aquisições fora do Brasil, mas apenas em países com jurisdições similares as nossas – o México foi citado como exemplo em detrimento de ativos localizados em países com baixa segurança jurídica. Sendo assim, a empresa deixou claro que não existe a intenção de anunciar ou estabelecer uma política de dividendos formal, ainda que a possibilidade de recompra de ações não deva ser descartada (como foi feito ao longo desse ano).

Trading

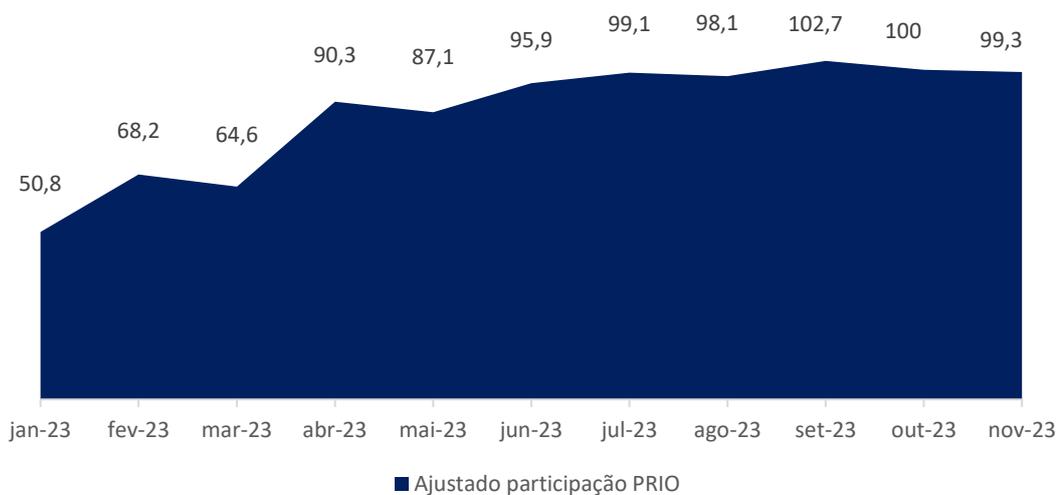
Com a primeira apresentação formal do segmento de comercialização da empresa desde a sua implementação, foi possível observar o resultado prático na venda dos produtos com deságios em relação ao Brent cada vez menores em relação aos termos históricos. Além disso, com a formação de um braço de comercialização, a empresa passa a ter acesso ao comprador final de sua mercadoria (refinarias ao redor do mundo), sem a necessidade de grandes intermediários.

Dados de Produção Novembro/23

Sobre a Produção da PRIO de Novembro/2023. Acharmos os dados marginalmente negativo para a PRIO – ainda que nem de longe o suficiente para arranhar a tese da empresa. Em Novembro/23, a produção foi de 99,3k boed vs uma produção de 100k boed no mês anterior. A queda na produção foi devida principalmente a duas paradas de produção no Campo de Frade. A produção de Albacora Leste foi outro destaque, finalmente alcançando 28,4k (vs

29,6k em Janeiro/23, pico da produção desde pouco antes da empresa assumir o ativo). Mesmo com uma pequena queda na produção, vale lembrar que de acordo com a Certificação de Reservas da empresa, a produção média de 2023 deveria ficar na casa dos 94k bpd (para maiores informações, [clique aqui – “Prio | Nova Certificação de Reservas”](#)). Ou seja, ainda não vemos motivo para mudar a nossa recomendação em relação a Prio tendo em vista a produção acima do estimado e preços do brent ainda mais atraentes que do início do ano.

Produção Histórica (Boed) - Novembro/23



Produção por campo (Boed) - Novembro/23



Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor

deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.