



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating 'A(bra)' à 3R; Perspectiva Estável

Brazil Wed 24 Aug, 2022 - 7:29 PM ET

Fitch Ratings - New York - 24 Aug 2022: A Fitch Ratings atribuiu hoje, pela primeira vez, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)' à 3R Petroleum Óleo e Gás S.A. (3R), e à proposta de segunda emissão de debêntures da companhia, no montante de BRL600 milhões e com prazo de três anos. As debêntures propostas são quirografárias, e seus recursos serão utilizados para financiar aquisições, investimentos ou atividades operacionais. A perspectiva do rating corporativo é Estável.

Os ratings da 3R refletem a volatilidade dos preços de petróleo e gás, sua limitada diversificação geográfica e sua modesta escala de produção, embora esta deva aumentar materialmente em 2023, após a aquisição do Polo Potiguar. A avaliação também incorpora a elevada eficiência operacional, as robustas reservas comprovadas e a expectativa de manutenção do perfil financeiro conservador da companhia.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Escala Limitada: Os ratings da 3R são limitados por sua escala de produção, inferior a 75 mil barris de óleo equivalente por dia (mboe/d). O cenário-base da Fitch estima 17 mboe/d em 2022, 50 em 2023 e 71 em 2024, com incorporação dos polos Pescada e Papa-Terra, em 2022, e do Polo Potiguar, em 2023. As projeções indicam produção superior a 75 mboe/d a

partir de 2025. O forte crescimento deve-se aos investimentos em ativos maduros e à reativação e à otimização de poços por meio de métodos de extração de baixo risco.

Custos Competitivos: A 3R tem uma estrutura de custos competitiva, que lhe permitirá manter-se rentável mesmo com a esperada redução dos preços de mercado. A Fitch estima custos operacionais de USD19,4/boe para 2022, pouco abaixo da média de seus pares na mesma categoria de rating, de USD21,0/boe, refletindo a predominância de ativos *onshore*. Estes custos comparam-se favoravelmente com as projeções da agência para o preço do petróleo Brent, de USD105 em 2022, e uma média de USD68 de 2023 a 2025, sustentando a expectativa de forte geração de caixa. O baixo custo de produção ajuda a compensar eventuais perdas em posições de *hedge*.

Reservas Robustas: A 3R deve manter elevados níveis de produção após 2026, dada a robusta base de reservas comprovadas (1P) e reservas provadas em produção (PDP), de 373 milhões e 180 milhões de boe, respectivamente. Mesmo em um cenário conservador de ausência de reposição, a vida útil das reservas 1P ficaria em torno de dez anos em 2023 e de seis anos em 2024, acima das médias observadas para os pares da empresa.

Flexibilidade Operacional e Financeira: A avaliação considera a flexibilidade financeira da 3R, associada à sua robusta geração de caixa operacional (FFO), que deve cobrir em mais de duas vezes os investimentos esperados no horizonte do rating. O forte volume de reservas também confere à companhia flexibilidade na alocação de capital em caso de volatilidade de preços, enquanto sua capacidade de exportar boa parte da produção de petróleo reduz a dependência em relação à Petrobras. A proposta de segunda emissão de debêntures, juntamente com o empréstimo de USD500 milhões já contratado, garante mais de 60% do pagamento de USD1,0 bilhão em 2023 pela aquisição do Polo Potiguar. O cenário-base da Fitch assume que os demais recursos serão captados via dívida.

Baixa Alavancagem: O rating contempla a expectativa de que a 3R manterá um perfil financeiro conservador. A alavancagem bruta ajustada da empresa é estimada em 1,8 vez em 2023 e 1,5 vez em 2024, frente a 0,8 vez em 2022. O índice incorpora à dívida ajustada o saldo estimado de obrigações de pagamentos por aquisições concluídas. A alavancagem líquida é estimada em 1,3 vez em 2023 e 1,1 vez em 2024, frente a 0,2 vez em 2022. A alavancagem medida pela relação entre a dívida total e as reservas 1P deve atingir um pico de USD3,1/boe em 2023, abaixo da média de USD6,0/boe observada em seus pares em 2021.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Produção sistematicamente superior a 75 mboe/d e manutenção de reservas provadas (1P) com vida útil de pelo menos dez anos no horizonte do rating.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Distribuição de dividendos significativamente superiores aos estimados, com potencial enfraquecimento da liquidez;

-- Produção inferior a 30 mboe/d ou redução da vida útil das reservas provadas (1P) para menos de seis anos no horizonte do rating;

-- Aumento significativo dos indicadores de dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA para patamares superiores a 3,0 vezes ou 2,0 vezes, respectivamente.

PRINCIPAIS PREMISSAS

Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating do Emissor

-- Produção média diária de 2022 a 2025 (mboe/d): 17; 51; 71; 89; 91;

-- Preço médio do petróleo Brent de 2022 a 2025 (USD/bbl): 105; 85; 65; 53; 53;

-- Os preços de venda do petróleo consideram desconto em relação ao Brent de USD8,1 em 2022 e de USD5,5 a partir de 2023, e operações de *hedge* contratadas pela companhia;

-- *Lifting cost* de USD13,8/boe em 2022, USD20,2/boe em 2023 e USD14,4/boe de 2024 a 2026, em média;

-- Despesas gerais equivalentes a USD5,6/boe no horizonte do rating;

-- Investimentos anuais em torno de USD390 milhões no horizonte do rating;

-- Alíquota efetiva de imposto de renda de 26%;

-- Dividendos equivalentes a 30% do lucro líquido da companhia.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil de crédito da 3R é comparável ao de outros pequenos produtores independentes de petróleo da América Latina. Os ratings da Trident Energy, L.P. (Trident, IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'B+'/Perspectiva Estável), da SierraCol Energy Limited (SierraCol, IDRs 'B+'/Perspectiva Estável), da Geopark Limited (Geopark, IDRs 'B+'/Perspectiva Estável), da Frontera Energy Corporation (Frontera, IDRs 'B'/Perspectiva Estável) e da Gran Tierra Energy International Holdings Ltd. (Gran Tierra, IDRs 'B'/Perspectiva Estável) são restritos à categoria 'B' em virtude do risco operacional associado à modesta escala de produção e à baixa diversificação geográfica destas empresas. De forma geral, a 3R compara-se favoravelmente em relação aos pares quanto a escala de produção, volume de reservas, eficiência operacional e perfil financeiro.

A produção diária da 3R é estimada em 64 mboe/d no horizonte do rating, acima das projeções para a Trident (52 mboe/d), a Geopark e a Frontera (45 mboe/d), a SierraCol e a Gran Tierra (inferior a 40 mboe/d). As reservas comprovadas (1P) da 3R têm vida útil de vinte anos, *pro forma* à aquisição de Potiguar – acima do estimado para a Trident (13 anos), a SierraCol (6,3 anos), a Frontera (6,2 anos), a GeoPark (7,4 anos) e a Gran Tierra (9,5 anos). O mesmo se aplica às reservas provadas em produção (PDP), com vida útil estimada em dez anos para a 3R, *pro forma* à aquisição do polo – acima do projetado para os pares (de dois a sete anos). A eficiência operacional da 3R é inferior apenas à da Geopark, o produtor *onshore* mais eficiente da região.

Em 2021, os custos operacionais (*lifting cost* + despesas gerais) da 3R (USD16,1/boe) ficaram acima dos reportados pela Geopark (USD13,6/boe) e abaixo dos da Trident (USD27,4) e da Frontera (USD28,6/boe). Incluindo custos de exploração, desenvolvimento e aquisição, os custos da 3R (USD26,1/boe) ficaram acima dos apresentados pela Geopark (USD23,4/boe) e abaixo dos da Trident (USD44,9/boe) e da Frontera (USD42,2/boe).

A 3R deve manter relação dívida bruta/EBITDA perto de 1,5 vez no horizonte do rating, inferior às médias estimadas para a Geopark (1,8 vez), a Frontera (2,3 vezes) e a Gran Tierra (2,7 vezes), e acima dos índices projetados para a SierraCol (1,0 vez) e a Trident (1,3 vez). Em relação às reservas comprovadas (1P), a alavancagem bruta da 3R no horizonte do rating (USD2,9/boe, em média) é inferior à estimada para a Trident (USD3,6/boe) e os demais pares (perto ou acima de 5,0 vezes). Em relação às reservas provadas em produção (PDP), a alavancagem bruta da 3R (USD6,0/boe) também é inferior às da Trident (USD6,6/boe), da SierraCol (USD7,5/boe) e dos demais pares (acima de USD10,0/boe).

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Robusta: A 3R tem comprovado acesso aos mercados financeiros, especialmente o de dívida brasileiro, e não deverá ter dificuldade para captar recursos adicionais para honrar o pagamento de USD1,0 bilhão pela aquisição do Polo Potiguar em 2023 e os investimentos estimados em USD350 milhões no ano. O cenário-base da Fitch considera captações de BRL600 milhões em 2022 e de USD1,0 bilhão em 2023. O saldo de caixa e aplicações financeiras é projetado em USD210 milhões ao final de 2022, frente a USD100 milhões em junho deste ano.

PERFIL DO EMISSOR

A 3R é uma produtora independente de petróleo e gás, que atua na revitalização de campos maduros no Brasil, *onshore* e *offshore*. A companhia adquiriu diversos ativos da Petrobras nos últimos anos e deverá expandir sua produção diária para 51 mboe/d em 2023, de 17 mboe/d, após a incorporação de novos ativos, com destaque para o Polo Potiguar. O capital da 3R é listado na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da 3R Petroleum Óleo e Gás S.A..

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 24 de agosto de 2022.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (15 de outubro de 2021);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outras Metodologias Relevantes:

- Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria (9 de abril de 2021);
- Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (5 de janeiro de 2021).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

3R Petroleum Oleo e Gas S.A.

Natl LT

A(bra) Rating Outlook Stable

New Rating

senior unsecured

Natl LT

A(bra)

New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Adriana Eraso**

Director

Analista primário

+1 646 582 4572

adriana.eraso@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Lucas Rios, CFA

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2205

lucas.rios@fitchratings.com

Saverio Minervini

Senior Director

Presidente do Comitê

+1 212 908 0364

saverio.minervini@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria \(pub. 05 Jan 2021\)](#)

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub. 09 Apr 2021\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators: Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Jul 2022\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.2 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

3R Petroleum Oleo e Gas S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade

com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste site. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários.

Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa

eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001). A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito

internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

Energy and Natural Resources Corporate Finance Latin America Brazil
