

ניתוח חברה | נאוויטס פטרוליום

עם הנפט ממפרץ מקסיקו גם המזומנים יזדמו? רגע האמת של נאוויטס מגיע

לאחר שסיפקה למשקיעים תשואה פנומנלית של יותר מ-1,500% מאז ההנפקה, שותפות הראשות גרעון תדמור משאירה מאחור את שלב פיתוח המאגרים עתיר המזומנים, ונכנסת להפקה מאסיבית ויצירת תזרים חופשי • האם מחירי הנפט מותירים למניה עוד אפשרות?

כ"שחקנית נפט טהורה", הופך שוויה של נאוויטס לרגיש במיוחד לתנודות במחיר החברה. בניגוד לשותפויות הגז המקומיות הכבולות לחוזים ארוכי טווח, כל דולר נוסף במחיר הנפט מקפיץ מיידית את התזרים מהנכסים המפיקים של החברה, ומוסיף מאות מיליוני דולרים לשווי המהווה (NPV) של פרויקטי הענק שנדרוה וסי ליון. במקביל החברה נהנית מ"כרית ביטחון" ממשית כשעלות ההפקה בשנדרוה נמוכה מ-10 דולר לחבית. זה מבטיח רווחיות גבוהה גם בסביבת מחירים נמוכה ותנודתיות קיצונית בשווקים. פורטפוליו הנכסים כולל גם מגוון מאגרים המייצרים תזרים מזומנים יציב - מאגר בקסקין שמפיק נפט בעלויות תפעול נמוכות, ומוניומנט שצפוי להתחבר לתשתית של שנדרוה ולהתחיל בהפקה מסחרית בסוף 2026. לצד אלו, לחברה כמה קידוחים יבשתיים המעניקים לה עוגן תפעולי חשוב, פורטפוליו רישיונות אקספלורציה במיקומים אסטרטגיים ולאחרונה נכנסה לרישיונות חיפוש ימיים בגויאנה ובדרום אפריקה.

השורה התחתונה

גם אחרי הריצה המרשימה של המניה, נאוויטס מתומחרת בעיני באופן שאינו מגלם במלואו את המעבר להפקה מאסיבית. השוק נוטה לחשוש ממורכבות של פרויקטים ימיים, אך ההיסטוריה של נאוויטס מלמדת שהיא יודעת לעמוד בלוחות זמנים ובתקציבים. מצד שני, רמת המחיר הנוכחית, בשילוב עם מחירי הנפט הגלובליים הנמוכים והמאגרים, מצמצמים את פוטנציאל העלויות במניה - בהיעדר שינוי מהותי בתנאי המאקרו או הכרוז על פרויקטים חדשים שטרם תומחרו. החוזק של נאוויטס טמון ביכולת שלה להפוך את ההשקעות הכבדות של השנים האחרונות לתזרים מזומנים חופשי שישרת את בעלי המניות. בשלב זה נאוויטס כבר אינה רק "הבטחה" - היא הופכת לשחקנית אנרגיה בוגרת עם תשואת דיבידנד פוטנציאלית שעוד תפתיע. עבור מי שמחפש חשיפה לנפט עם הנהלה שיוודעת לבצע, נאוויטס מתמצבת כאחת ההצעות המעניינות והבטוחות בבורסה המקומית. •

3 דברים שכדאי לדעת על נאוויטס פטרוליום

1.8 מיליון דולר מחיר רכישת 53% ממאגר שנדרוה ב-2018

10 דולרים עלות ההפקה של חבית נפט בשנדרוה

220 מיליון חלקה של נאוויטס בעתודות הסבירות (P2) בשלב א' במאגר סי ליון באיי פוקלנד

מעניק לצד הביטחון גם פוטנציאל צמיחה גבוה. בניגוד לחיפושי נפט ספקולטיביים, בסי ליון מדובר במאגר מוכח שהאתגר בו הוא הנדסי ומימוני - תחומים שבהם נאוויטס כבר הציגה קבלות פעם אחר פעם.

שהנחיל היו"ר והמייסד, גרעון תדמור, מי שעמד מאחורי תגליות הגז הענקיות "תמר" ו"לווייתן". בהובלתו החברה מתמחה בזיהוי נכסי נפט מוכחים במים עמוקים, כניסה מושכלת לקידוחים בעלויות נמוכות יחסית, מימון מדורג ותפעול מיטבי. בשלב הנוכחי, שבו עברה מ"עידן ההשקעה" בפיתוח ל"עידן התזרים", השוק מגלה שותפות שיוודעת לתרגם חביות נפט למזומנים בקצב מסחרר.

נכס הליבה והמנוע הבא

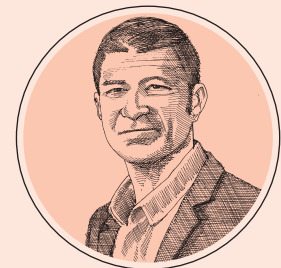
נכס הליבה של נאוויטס הוא פרויקט "שנדרוה" שבמפרץ מקסיקו. ב-2018 ניצלה השותפות במהלך מבריק את קריסת חברת Cobalt, שעם השותפים הקודמים השקיעו במאגר מעל 1.8 מיליארד דולר, אך הגיעו לבקשת הגנה מנושים - ורכשה 53% מהמאגר תמורת 1.8 מיליון דולר בלבד (חלקה כיום 49%). שנדרוה אינו רק מאגר, אלא "האב" תשתיתי אסטרטגי המרכז מאגרים נוספים למתקן הפקה אחר, שחוסך בעלויות.

היכולת להביא פרויקט מורכב כל כך לשלב ההפקה היא עדות לביצוע יוצא דופן במים עמוקים. כעת התזרים הצפוי משנדרוה לברז עשוי לשנות את מאזן השותפות ולבסס אותה כאחת מיצרניות הנפט המשמעותיות והיציבות בענף הישראלי.

ואם שנדרוה הוא המנוע הנוכחי של השותפות, הרי שפרויקט "סי ליון" באיי פוקלנד הוא הטורבו של העתיד. בינואר 2022 השתלטה נאוויטס על 65% מהמאגר בעסקה חריגה: לאחר שהושקעו בנכס 1.3 מיליארד דולר, נאוויטס נכנסה לתפקיד המפעילה בקידוח ואף קיבלה מהמוכרת 6 מיליון דולר במעמד הכניסה. לאחרונה התקבלה בשותפות החלטת השקעה סופית (EID), לפיתוח שלב א' בפרויקט בתקציב של 1.8 מיליארד דולר, עם צפי לתחילת הפקה ברבעון הראשון של 2028. המהלך מעניק לה אחיזה ב-220 מיליון חביות (חלקה ב- P2 - העתודות הסבירות מהמאגר) ומגובה במימון פרויקטלי משמעותי של 650 מיליון דולר, להבטחת מימושו.

כרית ביטחון למחיר הנפט

השילוב בין נכס מניב ויציב בארה"ב לפרויקט ענק כמו סי ליון



ליאור וידר

בין דיווחי בורסה תדירים, דוחות כספיים מורכבים, ותנודות חדות במניות, לעתים קשה למשקיע הפרטי להתמצא בשוק ההון. גלובס מציג מדור חדש שינתח אחת לשבועיים מניה ישראלית, בעיקר מהשורה השנייה בבורסה, בשווי של 500 מיליון שקל ומעלה. נסביר את תחומי הפעילות של החברות, הנתונים הפיננסיים שמאחוריהן, ומה כל משקיע צריך לדעת.

כותב הטורים הוא ליאור וידר, מנהל השקעות ואנליסט ותיק, מייסד ומנהל שירות המידע "מכפיל רווח". Lior@viderfinance.co.il

נאוויטס

תחום פעילות: שותפות חיפושי נפט וגז מיקום מטה החברה: הרצליה שנת הקמה: 2015 מייסד: גדעון תדמור, המשמש גם כיו"ר מנכ"ל: עמית קורנהאוזר

למשקיעים הפרטיים קשה לעתים, בסבך הדיווחים לבורסה והתנודות במניות, לזהות את הנקודה שבה חברה הופכת מ"חלום על הנייר" למציאות מניבה. במקרה של נאוויטס פטרוליום, שפועלת בתחום החיפושים, פיתוח והפקה של נפט וגז ברחבי העולם, נראה שהנקודה הזו כבר כאן. מאז הונפקה השותפות בשנת 2017, המסלול שעשתה יוצא דופן בכל קנה מידה, כשהצליחה לייצר ערך אדיר - מעל 1,500% מההנפקה - פי כמה וכמה ביחס לתשואה שהניב מרד ת"א 125 באותה עת. אבל הסיפור האמיתי הוא לא מה שקרה בגרף המניה, אלא מה שמתרחש כיום מתחת לפני המים - במעמקי מפרץ מקסיקו ואיי פוקלנד. החברה נשענת על DNA אופרטיבי