

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

16 de dezembro de 2024

**RATING PÚBLICO**

**Novo Emissor**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

| PetroReconcavo S.A.                    | Rating | Perspectiva |
|--|--------|-------------|
| Rating de Emissor                      | AA.br  | Estável     |
| 1ª Emissão de Debêntures – 1ª Série    | AA.br  | --          |
| 1ª Emissão de Debêntures – 2ª Série    | AA.br  | --          |
| 2ª Emissão de Debêntures – Série Única | AA.br  | --          |

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação. Para mais detalhes sobre os ratings atribuídos, consulte a seção de informação complementar no final deste relatório

**CONTATOS**

Danilo Arashiro  
Credit Analyst ML  
[danilo.arashiro@moodys.com](mailto:danilo.arashiro@moodys.com)

Diego Kashiwakura  
Ratings Manager ML  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

Gabriel Hoffmann  
Associate ML  
[gabriel.hoffmann@moodys.com](mailto:gabriel.hoffmann@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**PetroReconcavo S.A.**

|                           | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024E       | 2025E       |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------------|
| <b>Indicadores</b>        |       |       |       |       |             |             |
| Dívida Bruta / EBITDA     | 1,9x  | 3,6x  | 1,0x  | 1,1x  | 1,5x-2,0x   | 1,0x-2,0x   |
| EBIT / Despesa Financeira | 2,1x  | 3,6x  | 13,0x | 6,8x  | 3,0x-4,0x   | 4,0x-5,0x   |
| CFO / Dívida Bruta        | 49,7% | 31,7% | 94,1% | 97,2% | 40%-50%     | 50%-60%     |
| <b>R\$ (milhões)</b>      |       |       |       |       |             |             |
| Receita                   | 788   | 1.041 | 2.976 | 2.814 | 3.000-3.500 | 3.200-3.700 |
| EBITDA                    | 478   | 566   | 1.638 | 1.344 | 1.500-2.000 | 1.600-2.100 |

Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [PetroReconcavo S.A.](#) (“PetroReconcavo”, “Companhia” ou “Empresa”; AA.br estável) reflete a adequada eficiência operacional e perfil de custos competitivo, suportado pelo perfil de negócios verticalizado, com bom histórico de execução na recuperação de campos maduros *onshore*. Ao mesmo tempo, incorpora o histórico de prudente gestão financeira da Companhia, levando a patamares saudáveis de alavancagem bruta e cobertura de juros, que reduzem os riscos relacionados a sua exposição a variações nos preços internacionais do petróleo. Seu forte perfil de liquidez, com geração de caixa operacional robusta, cronograma de dívida alongado e bom acesso ao mercado de capitais e bancos, também são fatores positivos ao rating.

Por outro lado, ponderamos a menor base de ativos e volume de produção comparado a seus principais pares no mercado local, e alta exposição a um setor de capital intensivo com natureza volátil intrínseca de preços. Em outubro de 2024, a Companhia reportou produção de 26.796 barris de óleo equivalente (boe) / dia, dispersa ao longo de suas 57 concessões localizadas nos estados do Rio Grande do Norte, Bahia e Sergipe. Consideramos também, a elevada concentração e dependência de estruturas de terceiros para o processamento e escoamento de sua produção, que por ventura, geram riscos de indisponibilidade e potencial comprometimento ao volume de produção da Companhia. A dependência de aquisições para crescimento significativo do nível de produção, atrelado a manutenção do nível de reservas de maneira sustentável, é outro fator relevante considerado em nossas análises.

A PetroReconcavo atua como operador independente desde 2000, logo após o fim do monopólio da indústria, sendo a pioneira no Brasil neste tipo de operação. A Companhia conta com baixo riscos de exploração devido ao seu foco em campos maduros e significativa exposição ao mercado brasileiro de gás quando comparado a seus pares (aproximadamente 42% da produção em outubro 2024). Conforme último relatório de reservas, reportado em abril de 2024, a Companhia possui cerca de 137 milhões boe de reservas provadas (1P) e dívida bruta ajustada pela Moody's Local Brasil de R\$ 2,2 bilhões em setembro de 2024. O nível de endividamento contra posição de reservas provadas da Companhia, permite à PetroReconcavo maior flexibilidade de investimento ao longo dos próximos anos. Nos 12 meses encerrados em setembro de 2024 a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da Companhia ficou em 1,4x, frente à 1,1x e 1,0x em 2022 e 2023, respectivamente.

**Pontos fortes de crédito**

- Bom histórico de execução na recuperação de campos maduros *onshore*.
- Adequada eficiência operacional e custos de extração (*lifting cost*) competitivos.
- Histórico de prudente gestão financeira com baixo nível de alavancagem e métricas de crédito adequadas mesmo em períodos de crescimento inorgânico.
- Forte posição de liquidez, com geração de caixa operacional robusta e cronograma de amortização de dívida alongado.

**Desafios de crédito**

- Menor base de ativos e volume de produção comparado a seus principais pares no mercado local.
- Setor de capital intensivo com alta exposição aos preços internacionais do petróleo (Brent).
- Elevada concentração e dependência de estruturas de terceiros para o processamento e escoamento da produção.
- Dependência de movimentos inorgânicos para aumento substancial do nível de produção em conjunto à manutenção do nível de reservas.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de que a PetroReconcavo manterá performance operacional estável, com geração de caixa suficiente para cobrir a totalidade de suas necessidades de investimento. Ao mesmo tempo, esperamos que a Companhia mantenha nível de alavancagem bruta em patamares baixos, em conjunto com um forte perfil de liquidez e prudente gestão de passivos.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

Os ratings podem ser elevados caso a Companhia aumente o volume de produção de maneira sustentável para níveis próximos aos 40,000 boe / dia, mantendo nível de reservas estável, alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 2,0x e cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 3,0x.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

Os ratings podem ser rebaixados caso suas operações apresentem enfraquecimento, de modo que haja deterioração na rentabilidade e na geração de fluxo de caixa operacional. Quantitativamente, os ratings poderão ser rebaixados caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 3,0x; a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) fique abaixo de 2,0x, de maneira sustentada; ou a geração de fluxo de caixa livre seja negativa sem perspectivas de recuperação. Ainda, a deterioração da posição de liquidez e/ou uma política financeira mais agressiva também afetariam os ratings negativamente.

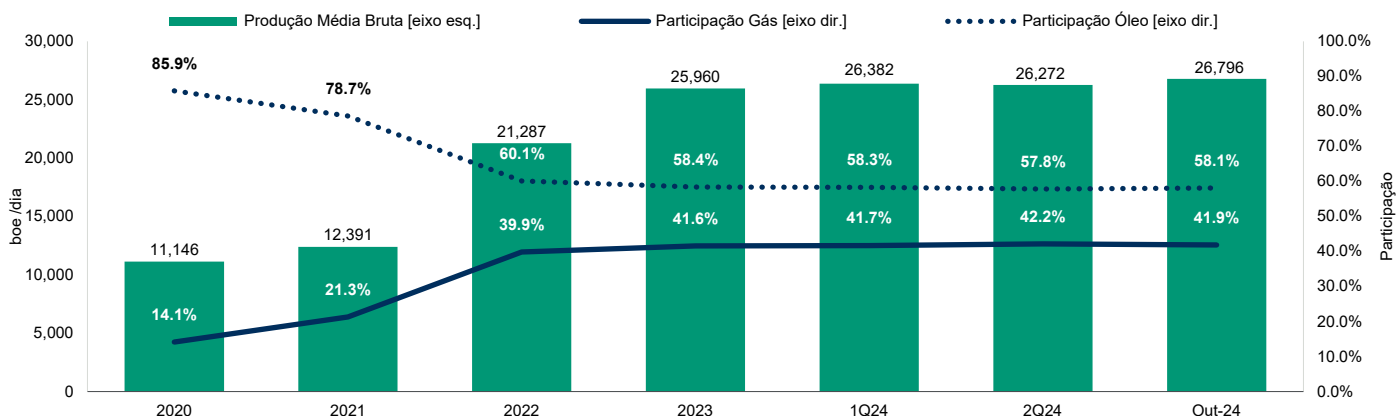
**Perfil**

Constituída em 1999 e com sede em Mata de São João, Bahia, a PetroReconcavo S.A. é uma empresa independente de produção de petróleo e gás natural, especializada no desenvolvimento e recuperação de campos maduros *onshore*. Seu portfólio de ativos inclui 57 concessões, distribuídos em dois polos principais (Ativo Potiguar e Ativo Bahia) e em três estados brasileiros (Bahia, Rio Grande do Norte e Sergipe). Quando comparada a seus pares, a Companhia possui significativa exposição ao mercado de gás natural, que representou aproximadamente 42% de sua produção em outubro de 2024 e 37% de sua receita total nos 12 meses encerrados em setembro de 2024.

Desde 2021, a Companhia é listada na [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável) no segmento Novo Mercado. Nos 12 meses encerrados em setembro de 2024, a PetroReconcavo reportou uma receita líquida de R\$ 3,1 bilhões com uma margem EBITDA ajustada de 49,7%.

**FIGURA 1**  
**Companhia possui significativa exposição ao mercado brasileiro de gás**

Histórico de produção por ativo e commodity



Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

**Principais considerações de crédito**

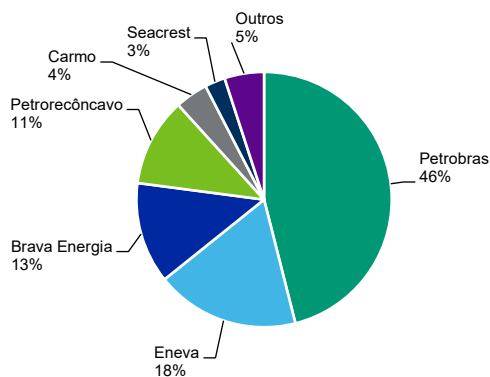
**A PetroReconcavo é pioneira no segmento com sólido histórico na recuperação de campos maduros terrestres**

A PetroReconcavo atua como operador independente no Brasil desde 2000, após participação no “Portfólio de oportunidades” da [Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras](#) (Petrobras, AAA.br estável) em 1997, que ocorreu após a promulgação da Lei do Petróleo que determinou o fim do monopólio da indústria. O início das operações se deram por meio de um Contrato de Produção com Cláusula de Risco (CPCR) com a Petrobras no Polo Remanso, localizado na Bacia do Recôncavo e composto por 12 campos. A Companhia é pioneira no Brasil neste tipo de operação sendo que seu perfil de negócios é fundamentado na aquisição e operação de campos maduros terrestres. Segundo a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), em agosto de 2024 a PetroReconcavo se posicionava como o quarto maior operador de campos terrestres no Brasil, atrás da Petrobras, Eneva e Brava Energia, com cerca de 11% de participação na produção de petróleo e gás natural destes campos.

A Companhia possui sólido histórico e expertise dentro do segmento, sendo referência no processo de recuperação secundária. A título de exemplo, após início de sua atuação como operador do Polo Remanso, a Companhia foi capaz de duplicar o nível de produção deste polo, estendendo também de maneira substancial o nível de reservas dessas concessões por meio dos projetos de injeção de água. Além disso, notamos que a curva de produção é relativamente estável, demonstrando o sólido nível de eficiência da Companhia como operador.

**FIGURA 2**  
**Companhia é o quarto maior operador de campos terrestres...**

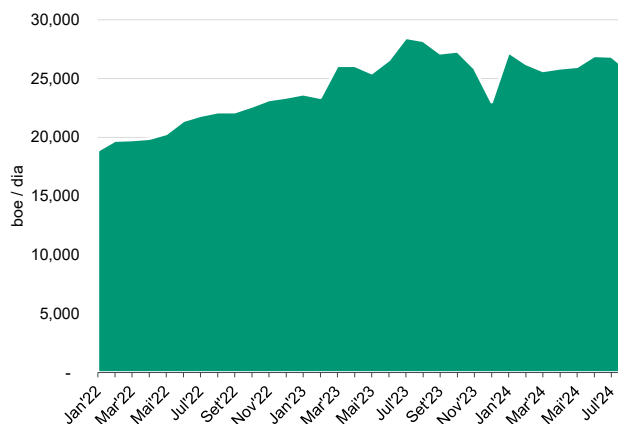
Em agosto de 2024



Fonte: ANP e Moody's Local Brasil

**FIGURA 3**  
**..., e possui curva de produção relativamente estável**

Histórico de produção de petróleo e gás natural



Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

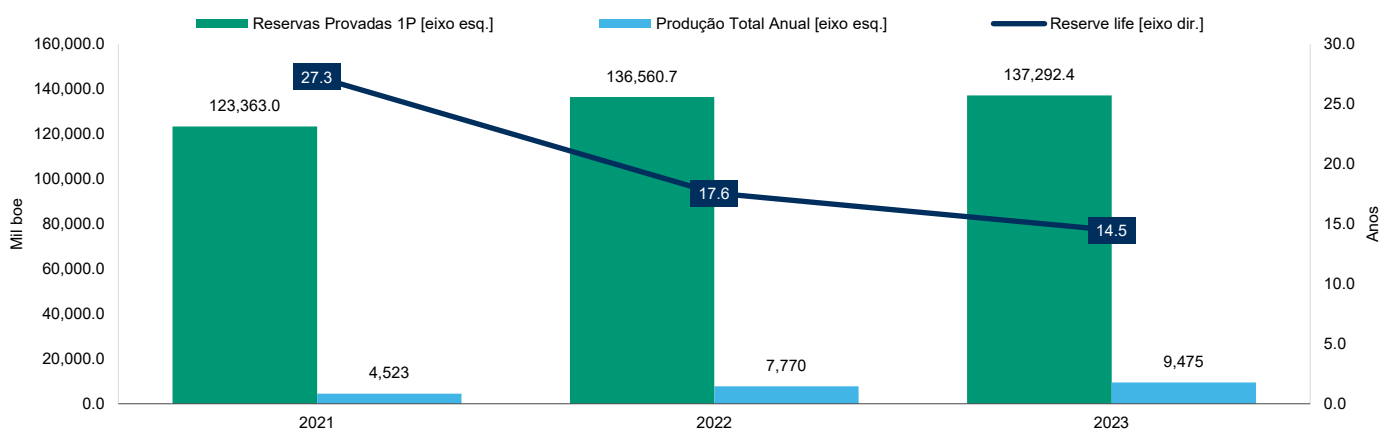
Até 2019, as operações eram concentradas na bacia do Recôncavo, quando a Companhia expandiu sua presença através do programa de desinvestimentos da Petrobras. A Companhia efetuou a aquisição do Polo Riacho da Forquilha, localizado no estado do Rio Grande do Norte, em 2019 e continuou seu processo de expansão em 2021, com a aquisição de polos na Bahia, incluindo os 12 campos do Polo Remanso que já eram operados pela empresa. Mais recentemente, em 2022, foi efetuado a compra da Maha Energy Brasil que adicionou cerca de 2,3 mil barris de óleo equivalente dia à produção total da Companhia.

Grande parte dessas aquisições foram financiadas por meio de aumentos de capital em bolsa. A Companhia é listada no segmento Novo Mercado desde 2021, quando levantou R\$ 1,1 bilhão, e realizou um *follow-on* posteriormente em junho de 2022, quando levantou mais R\$ 1 bilhão em recursos. A PetroReconcavo conta com baixo risco de exploração devido ao seu foco em campos maduros e produção relativamente dispersa ao longo de suas 57 concessões e 730 poços (produtores e injetores). A Companhia possui cerca de 137 milhões boe de reservas provadas (1P), o equivalente a 14 vezes o nível de produção atual (*reserve life*), ou 11 vezes se considerarmos somente as reservas provadas desenvolvidas (PD). Em 2023, a taxa de reposição de reservas levando em conta o nível de produção do período foi de 108%. Notamos também que o nível de endividamento contra posição de reservas provadas da Companhia permite maior flexibilidade de investimento ao longo dos próximos anos.

**FIGURA 4**

**Atual nível de reservas provadas garante maior flexibilidade de investimento à Companhia**

Histórico de reservas 1P vs. nível de produção



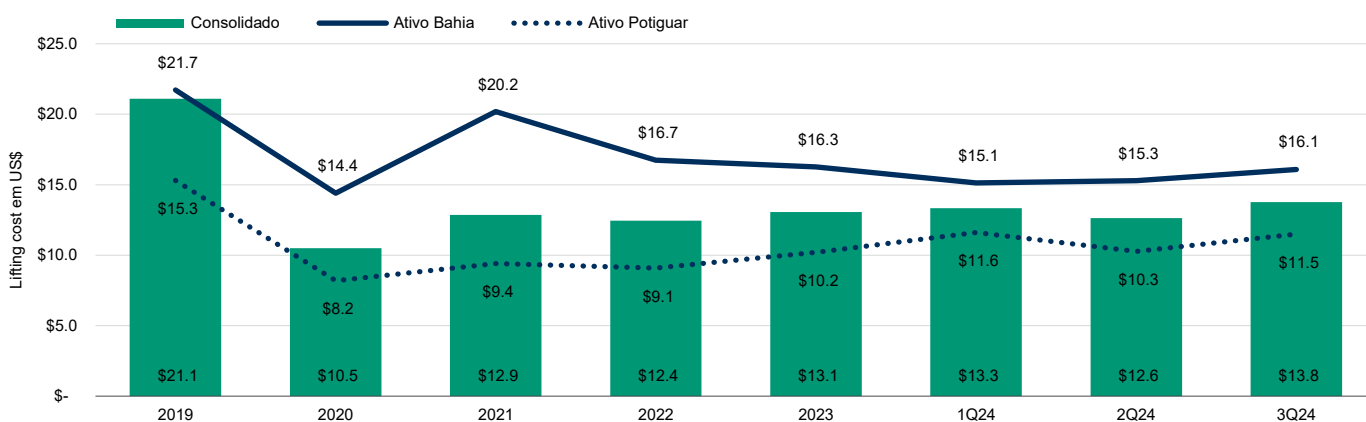
Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

**Companhia apresenta custos competitivos e estrutura de negócios verticalizada, apesar de elevada concentração para estruturas de terceiros no escoamento da produção**

**FIGURA 5**

**A PetroReconcavo apresenta perfil de custos adequado que permite geração de caixa robusta**

Histórico de *lifting cost*



Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

A Companhia se beneficia de custos de extração (*lifting cost*) bastante competitivos, que atingiram uma média de US\$ 13,8 por boe em setembro de 2024, e possui menor exposição a potenciais variações de preço em sua base de serviços e fornecedores devido à estratégia de verticalização que executa desde 2008. A PetroReconcavo internalizou as atividades críticas como serviços de perfuração, reparo de poços e intervenções diversas e atualmente opera com expressiva frota de equipamentos. Atualmente, conta com três sondas de perfuração e 13 sondas de *workover*, possibilitando inclusive o arrendamento destas para outras empresas do segmento em momentos de ociosidade. A estrutura verticalizada da Companhia permite rentabilidade na operação dos campos maduros mesmo em condições adversas de mercado, tanto em relação ao preço da *commodity*, quanto em um cenário de potencial aquecimento de tarifas dos prestadores de serviço da indústria.

Por outro lado, ponderamos a elevada concentração e dependência de estruturas de terceiros para o processamento e escoamento da produção da Companhia. Devido à localização de seus ativos, a produção de óleo da PetroReconcavo acaba ficando sujeita a capacidade de processamento das refinarias Clara Camarão, pertencente a Brava Energia (empresa resultante da fusão entre 3R Petroleum Óleo e Gás S.A. e Enauta Energia S.A.), e Mataripe, detida pela Mubadala Capital LLC. Além disso, os custos logísticos do óleo produzido nesses campos exigem maiores descontos na comercialização, apesar de sua boa qualidade. O óleo extraído pela Companhia possui grau API (medida estabelecida pelo American Petroleum Institute) acima de 35, o que denota um *output* leve e, portanto, com maior valor agregado. O gás natural produzido pela PetroReconcavo também apresenta elevada dependência das Unidades de Processamento de Gás Natural (UPGNs) do município de Guimarães (no estado do Rio Grande do Norte) e Catu (no estado da Bahia), pertencentes a Brava Energia e Petrobras, respectivamente. A ocorrência de eventuais problemas operacionais que possam acarretar em limitação de processamento nessas infraestruturas, poderiam potencialmente gerar algum impacto na produção da própria Companhia. Vale ressaltar porém, que a ANP obriga em regulação, a disponibilização a mercado de toda e qualquer capacidade ociosa das UPGNs, não havendo portanto riscos significativos devido a questões concorrenciais.

No dia 04 de novembro de 2024, a [PetroReconcavo anunciou a aprovação do projeto para construção de uma nova Unidade de Processamento de Gás Natural no Polo Miranga](#) (“UPGN Miranga” ou “projeto”), em Pojuca, no estado da Bahia. A PetroReconcavo estima investimentos na ordem de US\$ 60 milhões (aproximadamente R\$ 345 milhões), com previsão de início de construção no primeiro semestre de 2025, estando sujeito aos devidos processos de autorização e licenciamento. A nova UPGN terá capacidade de processamento de 950 mil metros cúbicos por dia ( $m^3/d$ ), com potencial de expansão para 1,5 milhões  $m^3/d$ , e deve iniciar as operações até o final de 2027. Consideramos o novo projeto neutro para o perfil de crédito da PetroReconcavo no curto e médio prazo, tendo em vista o baixo impacto nas métricas de alavancagem, caso este seja totalmente financiado por dívida. Estimamos que uma nova dívida de montante suficiente para suportar a totalidade dos investimentos esperados na nova UPGN tenha impacto limitado de aproximadamente 0,2x na alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da PetroReconcavo. Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2024, a PetroReconcavo reportou uma alavancagem bruta ajustada de 1,4x e, portanto, a Companhia permaneceria com nível de alavancagem bruta menor que 2,0x, compatível com nível de rating atual e dentro das nossas expectativas de 1,0-2,0x.

Aproximadamente 1 milhão de  $m^3$ /dia, ou 56% da produção total de gás natural da Companhia é realizada na região da Bahia. Em julho de 2024, a Companhia iniciou a operação de sua Unidade de Tratamento de Gás Natural São Roque (“UTG São Roque”) com capacidade de processamento de até 400 mil  $m^3$ /dia, reduzindo sua exposição à UPGN de Catu por meio da absorção de parte da produção regional (concessões de Mata de São João, Remanso, Jacuípe e Riacho São Pedro). Com a construção da UPGN Miranga, que terá capacidade de processamento de 950 mil metros cúbicos por dia ( $m^3/d$ ) e potencial de expansão para 1,5 milhões  $m^3/d$ , a PetroReconcavo será capaz de absorver a totalidade de sua produção nessa região. Após a conclusão do projeto, prevista para 2027, esperamos que a Companhia deverá ter sua diversificação majorada, com menor dependência de estruturas de terceiros para o processamento de sua produção de gás natural, havendo também elevado potencial de aumento de produção, com a redução de gargalos no escoamento, e redução de custos *midstream*, possibilitando aumento da geração de caixa no médio e longo prazo. Ponderamos também que o projeto está sujeito a autorização e licenciamentos necessários, assim como riscos operacionais e de execução comuns a projetos dessa natureza.

Outra ação relevante foram as assinaturas de memorandos de entendimento com potenciais parceiros para desenvolvimento de novas rotas logísticas para o petróleo, anunciado em novembro de 2024. A PetroReconcavo celebrou acordos com a Ultracargo Logística S.A., Terminais Marítimos do Brasil S.A., Companhia de Desenvolvimento do Complexo Industrial e Portuário do Pecém (“CIPP”), Shell Western Supply and Trading Limited e Shell Trading Brasil. Os acordos foram estabelecidos com o objetivo de desenvolver rotas alternativas de escoamento, armazenagem e comercialização do petróleo produzido, de forma a reduzir a dependência das refinarias da região e possibilitando à Empresa acessar novos mercados e condições de negociação.

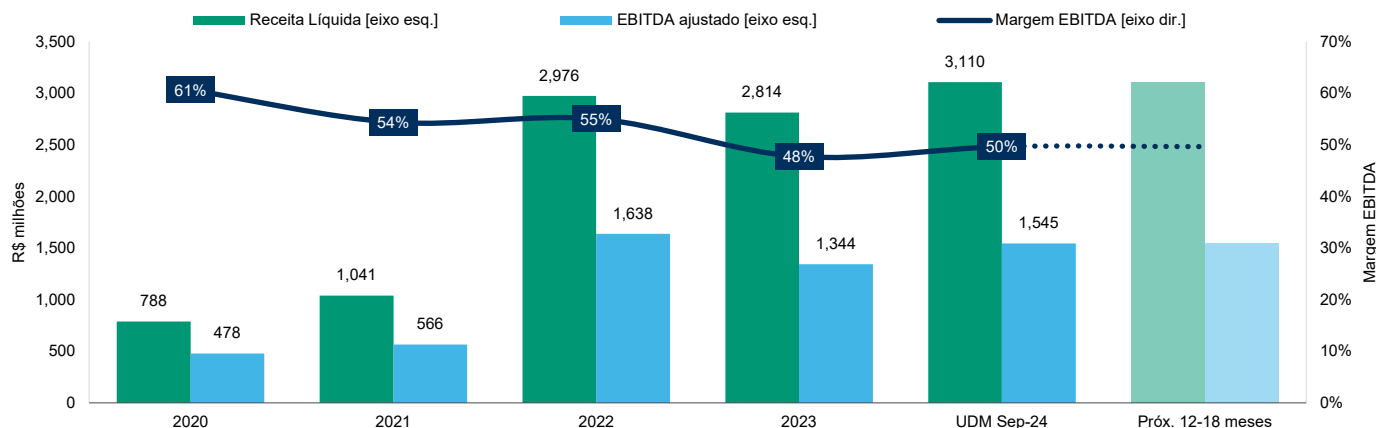
#### **Desempenho operacional consistente com geração de caixa robusta e gestão financeira prudente**

A PetroReconcavo gerou R\$ 1,5 bilhão de EBITDA (ajustado pela Moody's Local) nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2024, com margem de 49,7% (47,8% em 2023 e 55,1% em 2022). A queda de margem quando comparado ao ano de 2022 deve-se principalmente aos menores preços do *brent*, que chegaram a patamares superiores a US\$ 100 por barril após o desdobramento do conflito entre Rússia e Ucrânia, comparado a uma média de US\$ 82 por barril nos 12 meses encerrados em setembro de 2024.

Considerando uma estabilização dos preços internacionais do *brent* para patamares próximos a US\$ 70 por barril e curva de produção relativamente estável nos próximos 12 a 18 meses, esperamos que a Companhia mantenha margens por volta de 48-50%.

**FIGURA 6**  
**Companhia apresenta geração de EBITDA consistente com margens sólidas**

Evolução da receita e EBITDA consolidado ajustado da PetroReconcavo



Nota: as métricas incorporam os ajustes padrão Moody's Local Brasil

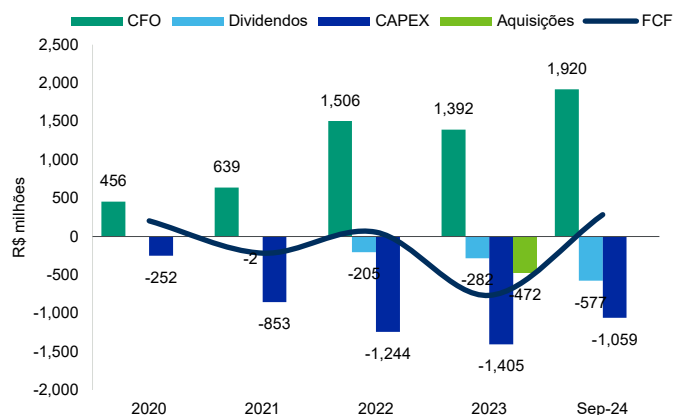
Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

A PetroReconcavo vem apresentando desempenho operacional consistente, com geração de caixa operacional (incluindo os juros pagos e recebidos) robusta. Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2024, a Companhia reportou um fluxo de caixa operacional (CFO) de R\$ 1,8 bilhão, ante R\$ 1,4 bilhão em 2023 e R\$ 1,5 bilhão em 2022. Nesses mesmos períodos, respectivamente, sua geração de fluxo de caixa livre (FCF), incluindo investimentos, principal de arrendamento e dividendos pagos, foi de R\$ 29 milhões, - R\$ 295 milhões e R\$ 57 milhões.

No médio prazo, esperamos que a Companhia permaneça com sua robusta geração de caixa operacional. Ainda, observamos uma tendência de redução de capex no segmento de Exploração e Produção (E&P) nos próximos anos, após maturação das aquisições realizadas até o início de 2023, e flexibilidade em relação à distribuição de dividendos. Considerando o histórico prudente de gestão financeira e custos relativamente baixos do novo projeto UPGN Miranga (~20% da geração do caixa operacional em junho de 2024), esperamos que a geração de caixa livre não deva ser materialmente impactada. Adicionalmente, entendemos que o nível de reservas provadas (1P) de 137 milhões boe (1P) - o equivalente a 14 vezes o nível de produção atual - permite flexibilidade de investimento ao longo dos próximos anos.

**FIGURA 7**  
**Forte CFO permite flexibilidade financeira em relação à alocação de capital e investimentos**

Histórico de geração de caixa

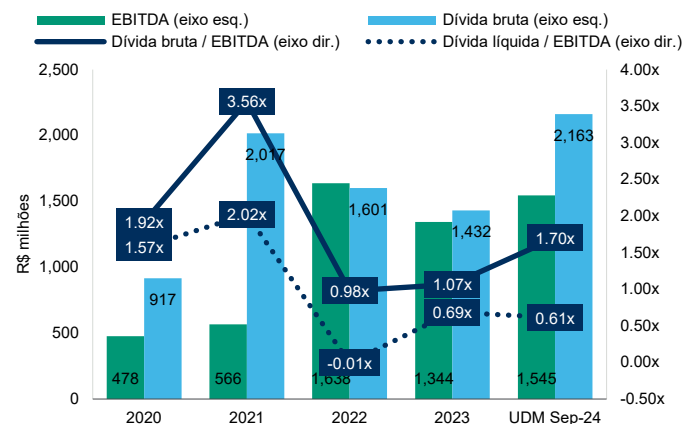


Nota: números ajustados pela Moody's Local Brasil

Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

**FIGURA 8**  
**Companhia apresenta baixa alavancagem mesmo em períodos de aquisição**

Evolução do saldo de dívida e alavancagem da PetroReconcavo



Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

A PetroReconcavo possui histórico de prudente gestão financeira, que reduz os riscos relacionados à sua exposição a variações nos preços internacionais do petróleo, respeitando consistentemente os indicadores de alavancagem líquida (dívida líquida / EBITDA) descritos em sua política financeira (abaixo de 1,5x). Considerando os últimos 12 meses encerrados em setembro de 2024, a alavancagem líquida ajustada pela Moody's Local encontra-se em 0,4x, enquanto a alavancagem bruta (ajustada pela Moody's Local) está em 1,4x. Nos últimos três anos, o nível de alavancagem bruta tem oscilado entre 1,0-2,0x, mesmo em períodos de aquisições, o que demonstra uma gestão financeira conservadora por parte da Companhia. Em setembro de 2024, a dívida bruta ajustada pela Moody's Local era de R\$ 2,2 bilhões, sendo que R\$ 1,7 bilhão era referentes a empréstimos e financiamentos, R\$ 415 milhões de obrigações por aquisição e R\$ 31 milhões de passivos de arrendamento. A Companhia apresentou cobertura de juros (EBIT / despesa financeira) robusta de 5,0x nos 12 meses encerrados em setembro de 2024. Esperamos que a alavancagem bruta permaneça entre 1,0-2,0x nos próximos 12 a 18 meses, com uma cobertura de juros acima de 3,0x.

**Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)**

No quesito **ambiental**, consideramos que companhias na indústria de óleo e gás estão expostas aos riscos relacionados a uma economia global cada vez mais inserida na transição de carbono, porém com efeitos ainda muito graduais, e de baixo impacto financeiro a médio prazo. As empresas de E&P enfrentam os efeitos do aumento das regulamentações ambientais em suas operações, bem como limitações na exploração de novos recursos. O maior nível de regulamentação e fiscalização aumentaram gradualmente os custos operacionais e de investimento nos últimos anos. Embora não haja uma previsão de substituição significativa dos produtos oferecidos no curto a médio prazo, o risco de transição de carbono reduzirá a demanda a longo prazo devido à crescente disponibilidade de produtos de energia alternativa. Vale ressaltar porém, que as novas regulamentações de carbono também podem favorecer o gás natural em relação ao carvão e, em menor medida, ao petróleo.

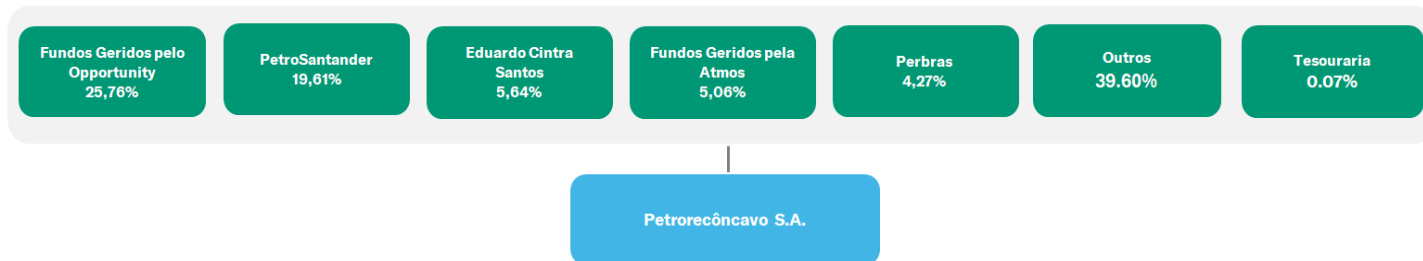
A exposição do setor aos riscos **sociais** é moderada. Consideramos que o setor está exposto à crescente conscientização social sobre mudanças climáticas e a maior rigidez com relação à emissão de carbono e contaminação do meio ambiente. Restrições ao uso da terra para proteger suprimentos de água, agricultura, áreas selvagens, por exemplo, podem aumentar ao longo do tempo e diminuir cada vez mais a amplitude das áreas de perfuração. O setor enfrenta também risco relacionado ao capital humano devido à dependência de mão de obra especializada. Considerações sobre saúde e segurança dos funcionários são significativas, dada a presença de riscos inerentes dentro do processo de produção que podem levar à acidentes operacionais de grave magnitude. Vale destacar que a indústria, no geral, tende a navegar esses riscos de forma satisfatória por meio de fortes práticas de segurança, assim como salários acima da média da economia ao qual estão inseridas.

No âmbito de **governança**, a PetroReconcavo possui conselho de administração composto por sete membros efetivos, sendo que no mínimo dois ou 20% deverão ser independentes. Atualmente, todos os conselheiros são independentes e a Companhia não possui acionista ou grupo controlador. Desde 2021, a Companhia é listada na [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável) no segmento Novo Mercado, segmento da bolsa de valores brasileira com o mais alto nível de governança corporativa. Em novembro de 2024, a estrutura acionária da Petroreconcavo estava dividida da seguinte forma: 25,76% de participação de Fundos Geridos pelo Opportunity, 19,61% da PetroSantander Luxembourg Holding S.a.r.l, 5,64% de Eduardo Cintra Santos, 5,06% de Fundos Geridos pela Atmos e 4,27% da Perbras – Emp. Bras. de Perf. Ltda. As participações remanescentes estão divididas entre Outros Acionistas (39,60%) e Tesouraria (0,07%). A alta diretoria da Companhia possui extensa experiência no segmento de E&P com histórico relevante de atuação na empresa.

**FIGURA 9**

**Estrutura societária e acionária**

Organograma resumido – novembro de 2024



Fonte: Petroreconcavo e Moody's Local Brasil

### Considerações Estruturais

Os ratings atribuídos à 1ª e 2ª Emissões de Debêntures da PetroReconcavo estão em linha com o seu Rating de Emissor AA.br. Ambas as emissões não incluem garantias reais e carregam *covenants* financeiros que serão apurados trimestralmente com base nos dados consolidados. Os índices financeiros relativos aos *covenants* são de: (i) dívida líquida / EBITDA, que deve ser igual ou inferior a 3,0x; (ii) PV10 reservas provadas / dívida bruta, que deve ser maior ou igual a 1,5x e; (iii) caixa e equivalentes maior que R\$ 100 milhões. Os indicadores para a medição incluem ajustes, conforme previsto na documentação.

### Análise de liquidez

A Companhia apresenta perfil de liquidez robusto, com cronograma de amortização alongado e amplo acesso ao mercado de capitais e bancos. Em setembro de 2024, a posição de caixa e equivalentes era de R\$ 1,5 bilhão, representando uma cobertura de 2,7x sobre a dívida bruta ajustada de curto prazo. A PetroReconcavo possui forte acesso ao mercado bancário e desde o primeiro semestre de 2024 vêm acessando também os mercados de dívida local. Em maio de 2024 a Companhia realizou a sua 1ª Emissão de Debêntures levantando um montante de R\$ 1,1 bilhão com vencimento final em 2031, e em outubro de 2024, realizou uma segunda emissão de R\$ 650 milhões (2ª Emissão de Debêntures) com vencimento final em 2029.

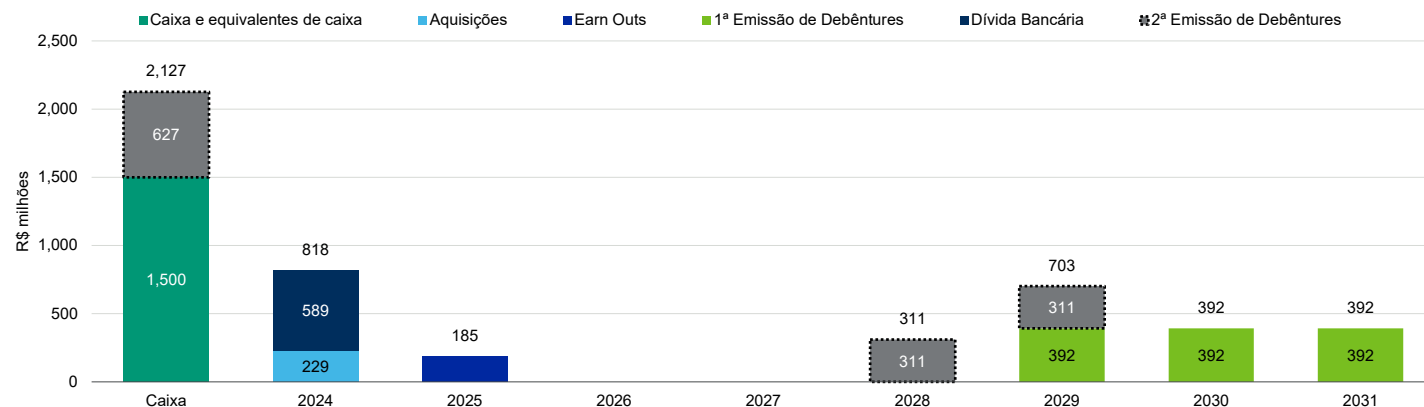
A 1ª Emissão de Debêntures foi realizada sob o regime de garantia firme para a totalidade, com remuneração de 7,3249% sobre o valor nominal atualizado para a 1ª Série e 12,8886% sobre o principal para a 2ª Série, sendo que os recursos líquidos da captação foram destinados exclusivamente para o pagamento futuro e/ou reembolso de gastos, despesas e/ou dívidas relacionados à implantação dos projetos Polo Potiguar e Polo Miranga. A Companhia realizou o swap da emissão (principal e juros) para US\$ + 7,03% e US\$ + 7,10%, respectivamente. Já a 2ª Emissão de Debêntures foi direcionada ao repagamento da dívida bancária existente da Companhia, com remuneração atrelada à variação de 100% da Taxa de Depósitos Interfinanceiros (DI) acrescida de 1,15% ao ano.

Após conclusão da emissão e subsequente gestão de passivos em outubro de 2024, estimamos que a posição de caixa da Companhia será capaz de cobrir todos as amortizações de dívida até o fim de 2029, reforçando o perfil de dívida alongado da PetroReconcavo. O forte perfil de liquidez contribui positivamente para a capacidade de investimento da Companhia e, ao mesmo tempo, para a sua qualidade de crédito.

#### FIGURA 10

#### Cronograma de amortização de dívida proforma pós 2ª Emissão de Debêntures

Em setembro de 2024



Fonte: PetroReconcavo e Moody's Local Brasil

### Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodylocal.com/country/br>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

### Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br)

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, diretos, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://www.moody.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ("SPO") não é uma "classificação de crédito". A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.