

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

20 de fevereiro de 2026

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
<b>PetroRecôncavo S.A.</b>		
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	--
3ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA.br	--
4ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA.br	--
4ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	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.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

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

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

Enzo Carpena  
Intern ML  
[enzo.carpena@moodys.com](mailto:enzo.carpena@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**PetroRecôncavo S.A.**

	2022	2023	2024	UDM set/25	2025E	2026E
<b>Indicadores <sup>[1]</sup></b>						
Dívida Bruta / EBITDA	1,0x	1,1x	1,2x	1,6x	2,0x - 2,5x	2,0x - 2,5x
EBIT / Despesa Financeira	13,0x	6,8x	4,3x	2,9x	2,5x - 3,0x	1,5x - 2,0x
CFO / Dívida Bruta	94,1%	97,2%	109,4%	73,3%	40,0% - 50,0%	25,0% - 35,0%
<b>R\$ (milhões) <sup>[1]</sup></b>						
Receita	2.976	2.814	3.265	3.297	3.000 - 3.200	2.600 - 2.800
EBITDA	1.638	1.344	1.694	1.599	1.500 - 1.600	1.400 - 1.500

Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil. Nota: [1] 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 [PetroRecôncavo S.A.](#) (“PetroRecôncavo”, “Companhia” ou “Empresa”) reflete a adequada eficiência operacional e perfil de custos competitivo, sustentados pela estrutura verticalizada e pelo histórico consistente de recuperação de campos maduros *onshore*, em conjunto com métricas de crédito saudáveis - com baixa alavancagem, forte cobertura de juros e robusta geração de caixa. Além disso, incorpora o reconhecimento de uma política financeira conservadora e prudente, bem como o robusto perfil de liquidez da Companhia após as recentes emissões, apoiado por um cronograma de dívida alongado e bom acesso ao mercado de capitais e bancos.

Por outro lado, ponderamos a menor base de ativos e volume de produção em comparação aos seus principais pares no mercado local, e a alta exposição a um setor de capital intensivo com volatilidade intrínseca de preços. Ponderamos, também, a elevada concentração e dependência de estruturas de terceiros para o processamento e escoamento de sua produção. De todo modo, reconhecemos que a PetroRecôncavo vem conduzindo iniciativas relevantes, como a aquisição de participação em ativos de *midstream* de gás natural no Rio Grande do Norte e a assinatura de contrato com o Grupo Dislub Equador (“Dislub”), medidas que já contribuíram de alguma forma para reforçar o escoamento de sua produção e devem ampliar ainda mais a diversificação da Companhia caso sejam executadas com sucesso.

Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) foi de 1,6x, frente a 1,2x em 2024 e 1,1x em 2023. No mesmo período, a geração de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) e o capex líquido ajustado (incluindo arrendamentos) ficaram em R\$ 1,8 bilhão, resultando em um fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) negativo de R\$ 596 milhões após dividendos de R\$ 587 milhões. Nos próximos 12 a 18 meses, estimamos que o FCF da PetroRecôncavo deverá se manter negativo, porém próximo da neutralidade frente a um preço de *brent* mais comprimido. Como resultado, esperamos que a alavancagem bruta ajustada fique entre 2,0-2,5x. Em paralelo, a cobertura de juros ajustada deve permanecer acima de 1,5x, em patamares ainda adequados.

**Pontos fortes de crédito**

- Bom histórico de execução na recuperação de campos maduros *onshore*, possibilitando níveis estáveis de reserva.
- Adequada eficiência operacional e custos de extração (*lifting cost*) competitivos.
- Histórico de prudente gestão financeira, com métricas de crédito saudáveis 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.
- Dependência de movimentos inorgânicos para aumento substancial do nível de produção, em conjunto à manutenção do nível de reservas.
- 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.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável do Rating de Emissor reflete a nossa expectativa de que a PetroRecôncavo 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 poderão ser elevados caso a Companhia fortaleça seu perfil de negócios, seja por meio do aumento sustentável da produção para níveis próximos a 30.000 barris de óleo equivalente (boe) por dia, mantendo reservas estáveis, e/ou pela ampliação da diversificação. Esses fatores devem estar acompanhados de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) inferior a 2,0x e da manutenção de uma posição de liquidez robusta.

**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 de maneira sustentada e/ou se 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 PetroRecôncavo 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, distribuídas em dois polos principais (Ativo Potiguar e Ativo Bahia) e em três estados brasileiros (Bahia, Rio Grande do Norte e Sergipe). Desde 2021, a Companhia é listada na [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável). Nos 12 meses encerrados em setembro de 2025, a PetroRecôncavo reportou uma receita líquida de R\$ 3,3 bilhões com uma margem EBITDA ajustada de 45,5%

**Principais considerações de crédito**

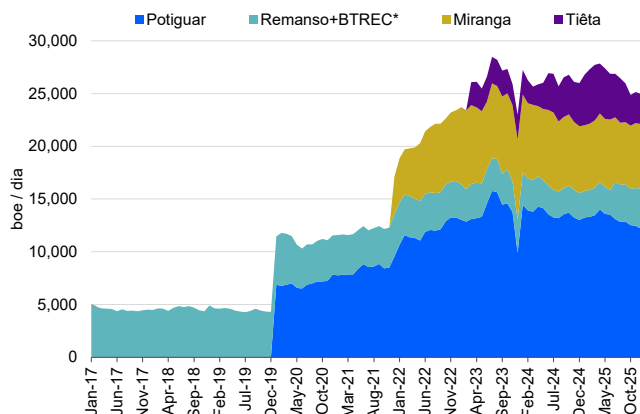
**Pioneira no segmento de campos maduros terrestres**

A PetroRecôncavo atua como operador independente no Brasil desde 2000, após sua participação em 1997, no “Portfólio de oportunidades” da [Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras](#) (“Petrobras”, AAA.br estável) – iniciativa que ocorreu após a promulgação da Lei do Petróleo que determinou o fim do monopólio da indústria. Nesse contexto, o início de suas operações ocorreu 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 doze campos.

Até 2019, quando a Companhia expandiu sua presença através do programa de desinvestimentos da Petrobras, as operações eram concentradas na bacia do Recôncavo. A Empresa 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 estavam sob sua operação. Mais recentemente, em 2022, foi efetuada a compra da Maha Energy Brasil que adicionou cerca de 2,3 mil boe/dia à produção total da Companhia. Ressaltamos, porém, que 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 Companhia é pioneira no Brasil na operação de campos maduros terrestres, com modelo de negócios fundamentado na aquisição e operação desse tipo de ativo. Segundo a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (“ANP”), em dezembro de 2025, a PetroRecôncavo se posicionava como a quarta maior operadora de campos terrestres no Brasil, atrás da Petrobras, Eneva S.A. (“Eneva”) e Brava Energia S.A. (“Brava”), com cerca de 10% de participação na produção de petróleo e gás natural destes campos.

**FIGURA 1**  
**Com histórico de crescimento...**

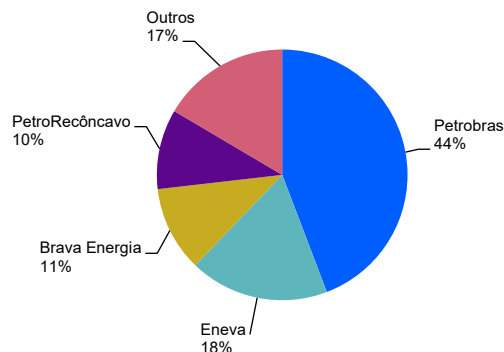


Entre 2000 e dezembro de 2021 a produção do Ativo Remanso era regida pelo Contrato CPCR com a Petrobras.

Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

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

Em dezembro de 2025



Fonte: ANP e Moody's Local Brasil

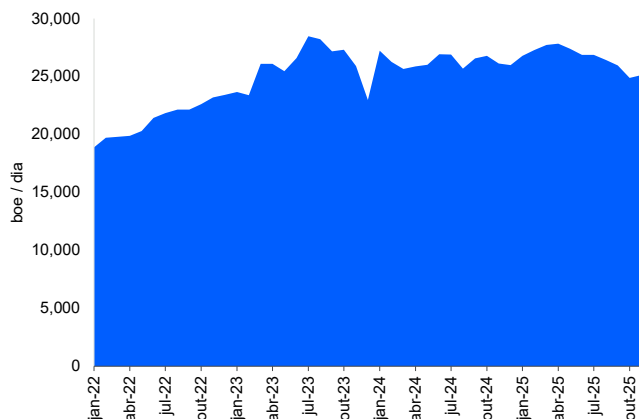
**Sólido histórico na recuperação como importante vantagem competitiva**

A PetroRecôncavo conta com baixo risco de exploração devido ao seu foco em campos maduros e produção relativamente dispersa ao longo de suas 57 concessões e mais de 700 poços (produtores e injetores), localizados em três estados e três bacias distintas. Ao longo dos últimos anos, notamos que a curva de produção se mostrou relativamente estável, demonstrando o seu sólido nível de eficiência como operador. Nos doze meses encerrados em setembro de 2025, a produção da Companhia atingiu 26,8 mil barris de óleo equivalente (boe)/dia, ante 26,3 mil boe/dia em 2024 e 26,0 mil boe/dia em 2023.

Adicionalmente, destacamos que 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 PetroRecôncavo 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. Ao analisar seus níveis de reservas provadas (1P), a Empresa tem sido bem-sucedida em manter estabilidade, tendo alcançado 145,7 milhões de boe em 2024 frente a 137,2 milhões em 2023, o que representa 15,2x e 14,5x o nível de produção do respectivo ano. Dessa forma, consideramos que atual nível de reservas provadas garante maior flexibilidade de investimento à Companhia

**FIGURA 3**  
**Companhia possui curva de produção relativamente estável...**

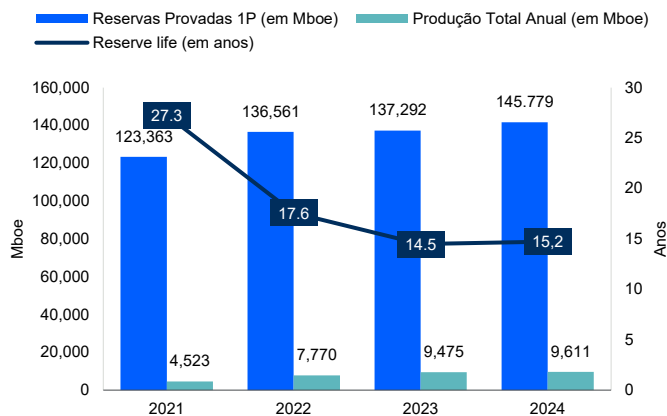
Histórico de produção de petróleo e gás natural



Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

**FIGURA 4**  
**..., e demonstrada capacidade de recuperação secundária**

Histórico de reservas 1P vs. nível de produção



Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

**Joint venture com a Brava reduz parcialmente riscos relacionados à dependência de estruturas de terceiros para escoamento**

Embora a Companhia possua produção diversificada, a PetroRecôncavo apresenta alta dependência de estruturas de terceiros para processamento e escoamento de sua produção. No Rio Grande do Norte, a Companhia utiliza estruturas operadas pela Brava, por meio das Unidades de Processamento de Gás Natural (“UPGNs”) localizadas no complexo de Guamaré e da Refinaria Clara Camarão. Já na Bahia, a Petrorecôncavo é dependente da UPGN Catu e da estrutura de escoamento de petróleo da Petrobras. Como resultado, possíveis eventos que causem indisponibilidade dessas infraestruturas podem impactar o volume de produção da Companhia e/ou sua capacidade de comercialização. 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. Ainda, devido aos custos logísticos, o óleo produzido nesses campos exige 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.

Em setembro de 2025, a PetroRecôncavo concluiu a aquisição de 50% de participação em ativos de *midstream* de gás natural no Rio Grande do Norte, incluindo duas UPGNs no complexo de Guamaré. A operação foi avaliada em US\$ 65 milhões (aproximadamente R\$ 340 milhões), dos quais 95% já foram liquidados; o saldo remanescente será pago de forma parcelada, condicionado à conclusão do processo de transferência imobiliária. A Moody's Local Brasil avaliou a transação como positiva para o perfil de crédito da Companhia, aguardando, contudo, maiores desenvolvimentos para estimar os potenciais ganhos operacionais decorrentes da transação.

A Companhia já havia realizado outras iniciativas que aumentaram suas alternativas de escoamento, como a inauguração da Unidade de Tratamento de Gás (“UTG”) São Roque, na Bahia. Essa UTG possui capacidade de processamento de até 400 mil m<sup>3</sup>/dia e, desde julho de 2024, recebe a produção das concessões Mata de São João, Remanso, Jacuípe e Riacho São Pedro (Ativo Bahia). Adicionalmente, a PetroRecôncavo possui outros projetos que podem fortalecer sua diversificação no médio prazo, entre as quais destacamos: (i) assinatura de contrato com o Dislub, prevendo a construção de estruturas para viabilizar o escoamento da produção de petróleo do Ativo Potiguar via Porto de Pecém, no Ceará; e (ii) [anúncio da construção da UPGN Miranga](#), na Bahia. Caso essas ações em andamento sejam executadas com sucesso, acreditamos que poderão contribuir para o fortalecimento do perfil de crédito da Companhia, mitigando riscos associados à concentração operacional.

**PetroRecôncavo apresenta custos competitivos devido a estrutura de negócios verticalizada**

A Companhia apresenta custos de extração (*lifting cost*) altamente competitivos, com média de US\$ 14,43 por boe nos nove meses encerrados em setembro de 2025, ante US\$ 13,60 em 2024 e US\$ 13,07 em 2023. Esse aumento moderado em dólares decorre, principalmente, do nível de produção ligeiramente inferior em relação aos anos anteriores e da apreciação do real, sobretudo a partir do terceiro trimestre de 2025.

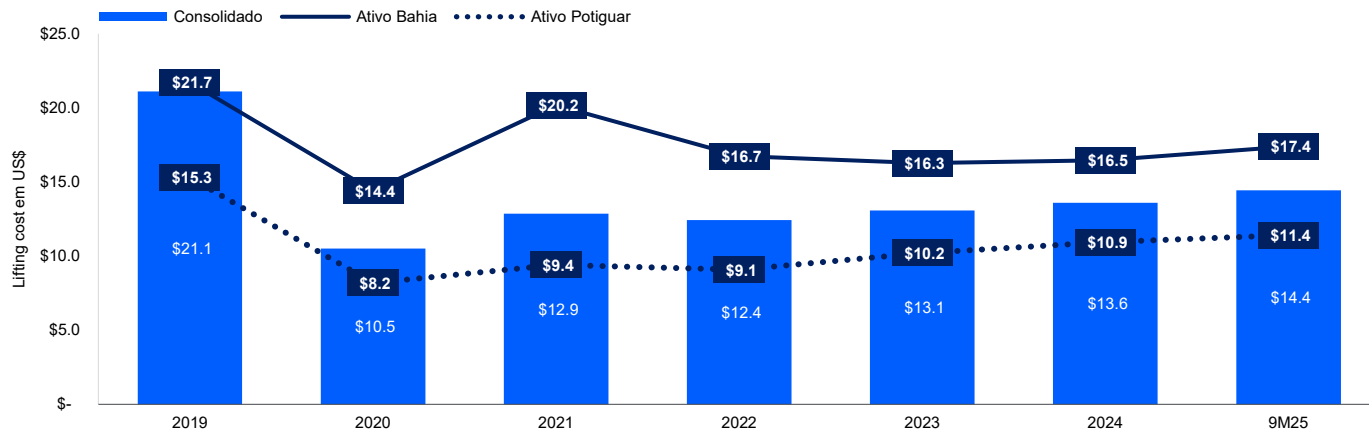
Desde 2008, a Companhia adota uma estratégia de verticalização que reduz sua exposição a variações de preços na base de serviços e fornecedores. Esse modelo operacional posiciona a PetroRecôncavo como um dos principais destaques entre as operadoras *onshore*, ao internalizar atividades críticas, como perfuração, reparo de poços e intervenções diversas, operando com uma ampla frota própria. Atualmente, dispõe de três sondas de perfuração e 13 sondas de *workover*, que podem inclusive ser

arrendadas a outras empresas do setor em períodos de ociosidade. Essa estrutura verticalizada garante rentabilidade na operação de campos maduros mesmo em cenários adversos, seja pela volatilidade do preço da *commodity*, seja por um possível aumento nas tarifas de prestadores de serviços da indústria.

**FIGURA 5**

**Custos de extração ficaram ligeiramente acima dos anos anteriores, mas permanecem em patamares competitivos**

Histórico de *lifting cost*



Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

**Níveis de rentabilidade permanecem saudáveis, apesar da volatilidade do *brent***

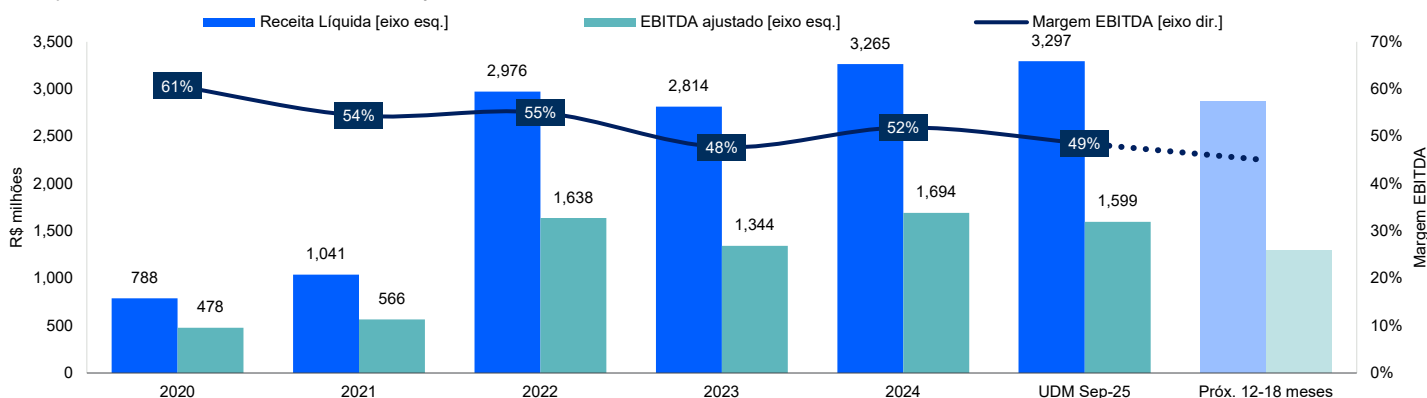
Em termos de receita e lucro bruto, a Companhia registrou, nos doze meses encerrados em setembro de 2025, R\$ 3,3 bilhões e R\$ 1,1 bilhão, respectivamente, refletindo uma escala moderada. Além da estrutura de custos verticalizada que permite adequada rentabilidade mesmo em condições adversas de mercado, a PetroRecôncavo também protege parte relevante de suas receitas das variações nos preços do *brent* por meio da contratação de instrumentos derivativos para a produção de petróleo (cerca de 35% da produção de 2026 protegida) e contratos com preço fixo ou mínimo para a produção de gás (cerca de 75% da produção de 2026 nesse tipo de contrato). Como resultado, apesar das variações significativas do preço do *brent*, a margem EBITDA ajustada (que inclui receita financeira) tem apresentado relativa estabilidade nos últimos anos, atingido 48,5% nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, de 51,9% em 2024 e 47,8% em 2023.

Prospectivamente, considerando uma estabilização dos preços internacionais do *brent* para patamares próximos a US\$ 55-60 por barril e curva de produção com crescimento moderado, esperamos, para os próximos 12 a 18 meses, que a margem EBITDA ajustada se mantenha entre 45-50%.

**FIGURA 6**

**Companhia apresenta geração de EBITDA consistente com margens estáveis**

Evolução da receita e EBITDA consolidado ajustado da PetroRecôncavo



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

Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

**Forte geração de caixa permite flexibilidade financeira em relação à alocação de capital**

Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, a Companhia apresentou um fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) de R\$ 1,8 bilhão, ante R\$ 2,2 bilhões em 2024 e R\$ 1,4 bilhão em 2023, ao passo que o investimento ajustado

(inclui o principal de arrendamento) foi de R\$ 1,8 bilhão, R\$ 1,2 bilhão e R\$ 1,4 bilhão para os mesmos períodos, respectivamente. O aumento no investimento reflete a alocação de recursos em diversos projetos de desenvolvimento de reservas e inclui cerca de R\$ 300 milhões relacionados a aquisição de participação em ativos de *midstream* de gás natural da Brava, pagos ao longo de 2025.

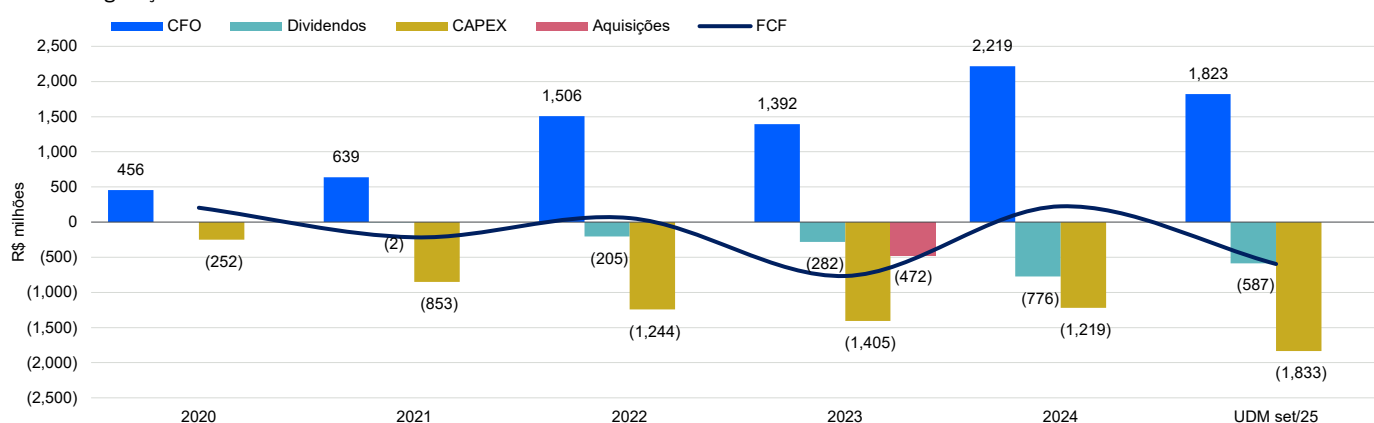
Concomitantemente, a Companhia tem aumentado o pagamento de proventos, que atingiram R\$ 587 milhões nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, de R\$ 776 milhões em 2024 e R\$ 282 milhões em 2023. Como resultado, a geração de fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) foi negativa em R\$ 596 milhões nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, comparada a R\$ 224 milhões positivos em 2024 e R\$ 295 milhões negativos em 2023.

Prospectivamente, esperamos uma moderação nos níveis de investimentos, de modo que o FCF fique próximo da neutralidade, e que a Companhia permaneça com sua robusta geração de caixa operacional. A manutenção de uma alocação de capital prudente é fundamental para o rating, diante da volatilidade intrínseca da indústria em que opera. Em dezembro de 2025, com o objetivo de antecipar a tributação sobre dividendos que passa a vigorar em 2026, a PetroRecôncavo aprovou a distribuição de R\$ 300 milhões em dividendos. O pagamento será realizado de forma linear ao longo dos próximos três anos (último pagamento em 2028), em parcelas anuais de R\$ 100 milhões, sempre em dezembro. Os valores não serão corrigidos monetariamente nem terão incidência de juros entre a data da deliberação e o efetivo pagamento. Não esperamos impactos relevantes nas métricas de crédito da Companhia, dado que os desembolsos serão diluídos ao longo desse período.

**FIGURA 7**

**Apesar de forte geração de caixa, é fundamental manutenção de alocação de capital prudente**

Histórico de geração de caixa



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

Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

**Prudência financeira contribuí para baixa alavancagem e forte cobertura de juros**

A Companhia possui histórico de prudente gestão financeira, que reduz os riscos relacionados à sua exposição às 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 2025, a alavancagem líquida ajustada (dívida líquida / EBITDA) permaneceu em níveis baixos, atingindo 1,0x (alavancagem bruta de 1,6x), comparado com 0,6x (1,1x) em 2024 e 0,7x (1,2x) em 2023. 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.

Ao mesmo tempo, sua cobertura de juros (EBIT / despesa financeira) segue forte, devido à resiliência operacional e ao baixo nível de endividamento, com o indicador estando em 2,9x em setembro de 2025, frente a 4,3x e 6,9x e, 2024 e 2023, respectivamente.

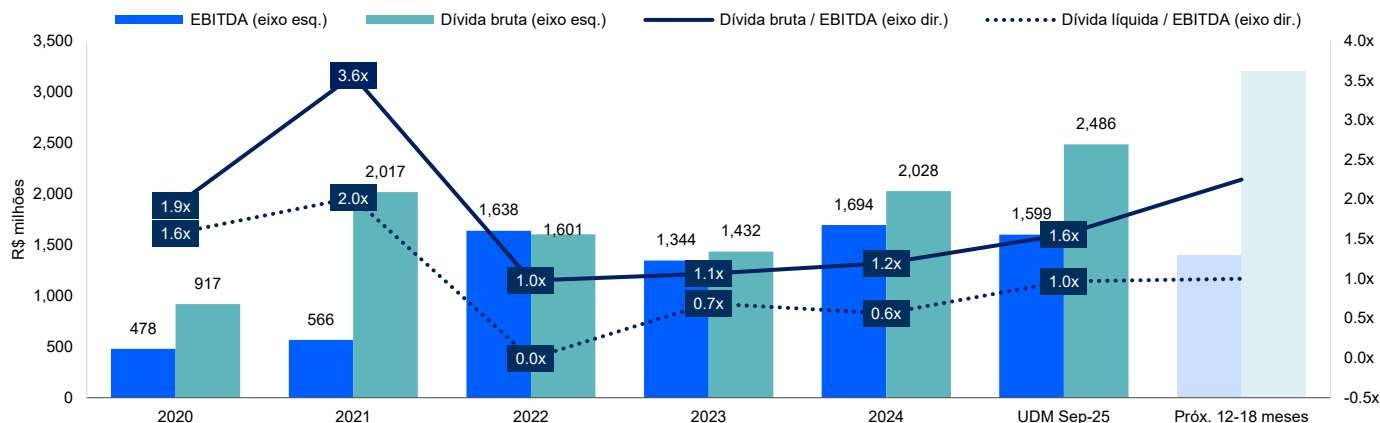
Em dezembro de 2025, a Companhia realizou a 4ª Emissão de Debêntures, com montante total de R\$ 750 milhões, em duas séries, com os respectivos montantes de R\$ 525 milhões (1ª Série) e R\$ 225 milhões (2ª Série). Nos termos do artigo 2º, parágrafo 1º, da Lei 12.431, e do Decreto 11.964, os recursos líquidos da emissão serão destinados para o (i) pagamento futuro ou (ii) reembolso de gastos, despesas ou dívidas, inclusive das despesas de capital, relacionados ao projeto de desenvolvimento de gás natural dos campos dos Polos Bahia e Potiguar. A Moody's Local Brasil entende que apesar dos recursos da emissão estarem destinados ao projeto mencionado acima, o CFO da Companhia, por si só, seria suficiente para cobrir as necessidades de investimentos e dividendos para os próximos 12 a 18 meses. Com isso, a PetroRecôncavo deverá manter uma posição de caixa mais elevada no médio prazo, sem impacto relevante na alavancagem líquida.

Proforma à nova emissão, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) deve permanecer entre 2,0x e 2,5x, ante 1,6x em setembro de 2025 e acima da nossa expectativa anterior, porém se mantendo em níveis compatíveis para manutenção do rating atual. Em paralelo, a cobertura de juros ajustada deve permanecer acima de 1,5x, em patamares ainda confortáveis.

**FIGURA 8**

**Companhia apresenta baixa alavancagem mesmo em períodos de investimentos elevados**

Evolução do saldo de dívida e alavancagem da PetroRecôncavo - ajustados



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

Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

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

No quesito **ambiental**, a exposição do setor de exploração de óleo e gás é muito alta. 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. Os maiores níveis 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. Adicionalmente, ponderamos que as operações do setor estão expostas a acidentes industriais, vazamentos e desastres.

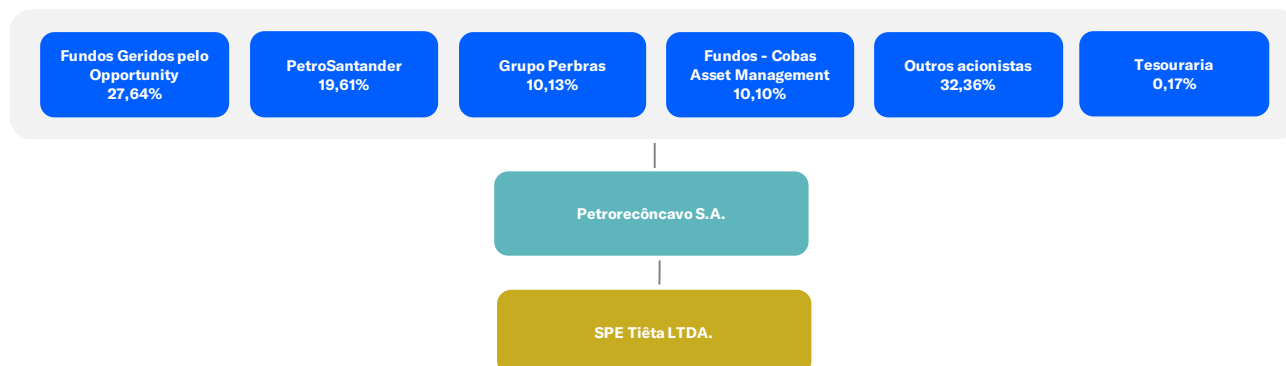
A exposição do setor aos riscos **sociais** é alta. Consideramos que o setor está exposto à crescente conscientização social sobre mudanças climáticas e a maior rigidez com relação à emissão de carbono e contaminação do meio ambiente. Restrições ao uso da terra para proteger suprimentos de água, agricultura, 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 PetroRecôncavo 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 controlador. Desde 2021, a Companhia é listada na B3 no segmento Novo Mercado, segmento da bolsa de valores brasileira com o mais alto nível de governança corporativa. Em dezembro de 2025, a estrutura acionária da Petrorecôncavo estava dividida da seguinte forma: 27,64% de participação de Fundos Geridos pelo Opportunity, 19,61% da PetroSantander Luxembourg Holding S.a.r.l., 10,12% do Grupo Perbas e 5,22% de Fundos Geridos pela Cobas Asset Management. As participações remanescentes estão divididas entre outros acionistas (37,24%) e tesouraria (0,17%). 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 – janeiro de 2026



Fonte: Petrorecôncavo e Moody's Local Brasil

**Considerações Estruturais**

**Os ratings das emissões de debêntures da PetroRecôncavo estão em linha com o seu Rating de Emissor.** 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.

- **1ª Emissão de Debêntures:** emitida em maio de 2024, no montante de R\$ 1,1295 bilhão, em duas séries. Os recursos da emissão foram destinados para o pagamento futuro e/ou reembolso de gastos, despesas e/ou dívidas relacionadas à implantação de projetos.
  - 1ª Série: R\$ 753 milhões; saldo de principal atualizado monetariamente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), acrescido de remuneração pré-fixada de 7,3249% ao ano; pagamento de juros semestrais; amortização do principal em três parcelas iguais, sendo o primeiro pagamento em maio de 2029, o segundo em maio de 2030 e o último na data de vencimento das debêntures (maio de 2031).
  - 2ª Série: R\$ 376,5 milhões; remuneração pré-fixada de 12,8886% ao ano; pagamento de juros semestrais; amortização do principal em três parcelas iguais, sendo o primeiro pagamento em maio de 2029, o segundo em maio de 2030 e o último na data de vencimento das debêntures (maio de 2031).
- **2ª Emissão de Debêntures:** emitida em outubro de 2024, no montante de R\$ 650 milhões, em série única. Os recursos da emissão foram destinados para o refinanciamento da dívida bancária e para fins corporativos gerais, incluindo, mas não se limitando à reforço de caixa, investimentos em capital de giro e/ou investimentos em expansão, modernização e aquisição de ativos.
  - Série Única: remuneração atrelada à variação de 100% da Taxa de Depósitos Interfinanceiros (“DI”) acrescida de sobretaxa de 1,15% ao ano; pagamento de juros semestrais; amortização de principal será realizado em duas parcelas iguais, sendo o primeiro pagamento, em outubro de 2028 e a segunda na data de vencimento (outubro de 2029).
- **3ª Emissão de Debêntures:** emitida em julho de 2025, no montante de R\$ 500 milhões, em série única. Os recursos da emissão foram destinados para reforço de caixa, investimentos em capital de giro e demais atividades relacionadas à condução regular dos negócios da Companhia, incluindo, mas não se limitando, a investimentos em expansão, modernização e aquisição de ativos
  - Série Única: remuneração atrelada à variação de 100% da taxa DI acrescida de sobretaxa de 1,10% ao ano; pagamento de juros semestrais; amortização de principal será realizado em três parcelas iguais, sendo o primeiro pagamento, em julho de 2030, o segundo em julho de 2031 e o último na data de vencimento (julho de 2032).
- **4ª Emissão de Debêntures:** emitida em dezembro de 2025, no montante de R\$ 750 milhões, em duas séries. Os recursos da emissão serão destinados para o pagamento futuro ou reembolso de gastos, despesas ou dívidas, inclusive das despesas de capital, relacionados ao projeto de desenvolvimento de gás natural dos campos dos Polos Bahia e Potiguar.

- 1ª Série: R\$ 525 milhões; saldo de principal atualizado monetariamente pelo IPCA, acrescido de remuneração pré-fixada de 7,4564% ao ano; pagamento de juros semestrais; amortização de principal em duas parcelas anuais, sendo o primeiro pagamento em dezembro de 2031 e o segundo na data de vencimento (dezembro de 2032).
- 2ª Série: R\$ 225 milhões; saldo de principal atualizado monetariamente pelo IPCA, acrescido de remuneração pré-fixada de 7,2833% ao ano; pagamento de juros semestrais; amortização de principal em três parcelas anuais, sendo o primeiro pagamento em dezembro de 2033, o segundo em dezembro de 2034 e o terceiro na data de vencimento (dezembro de 2035).

**Análise de liquidez**

A PetroRecôncavo apresenta um perfil de liquidez robusto, com cronograma de amortização alongado e bom acesso ao mercado de capitais. Em setembro de 2025, a posição de caixa e equivalentes era de R\$ 939 milhões, garantindo uma cobertura de 5,4x sobre a dívida bruta de curto prazo. No mesmo período, a dívida bruta ajustada pela Moody's Local era de R\$ 2,5 bilhões, sendo que R\$ 2,4 bilhões eram referentes a empréstimos e financiamentos, R\$ 53 milhões de obrigações por aquisição e R\$ 32 milhões de passivos de arrendamento.

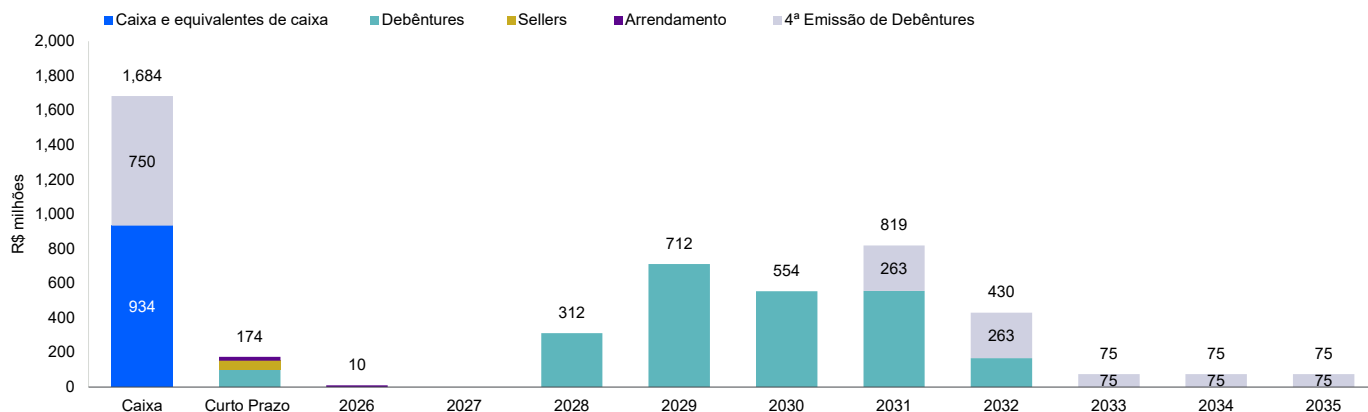
A Companhia apresenta forte acesso ao mercado bancário e desde o primeiro semestre de 2024 vêm acessando também os mercados de dívida local. Em maio de 2024, a Companhia realizou a sua 1ª Emissão de Debêntures levantando um montante de R\$ 1,1 bilhão com vencimento final em 2031, e em outubro de 2024, realizou a 2ª Emissão de Debêntures segunda emissão de R\$ 650 milhões, com vencimento final em 2029. Em 2025, a PetroRecôncavo realizou outras duas emissões: a 3ª Emissão de Debêntures, no montante de R\$ 500 milhões com vencimento final em 2032, e a 4ª Emissão de Debêntures, no montante de R\$ 750 milhões, com vencimento final em 2035.

Após a conclusão da 4ª Emissão de Debêntures, estimamos que a posição de caixa da Companhia deve atingir aproximadamente R\$ 1,7 bilhão, suficiente para cobrir a dívida bruta de curto prazo em 9,7x, e sendo capaz de cobrir todas as amortizações de dívida até o fim de 2029, reforçando o perfil de dívida alongado da PetroRecôncavo. A totalidade da dívida financeira da Companhia é composta por debêntures sem garantia real, apresentando, portanto, os *covenants* financeiros mencionados acima na seção de “Considerações Estruturais”

**FIGURA 10**

**Cronograma de amortização de dívida alongado**

Em setembro de 2025 - proforma pós 4ª Emissão de Debêntures



Fonte: PetroRecôncavo e Moody's Local Brasil

**Definição dos ratings atribuídos**

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.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 - (22/Jul/2025), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

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.

© 2026 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 ENDEQUADAS 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, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO LEGAL, DE CONFORMIDADE, FINANCEIRO, DE INVESTIMENTO OU OUTRO ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL. 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 DESTINADOS 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 CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Todas as informações contidas neste documento foram obtidas 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 um rating de crédito ou avaliação 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 rating de crédito ou de avaliação ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus diretores, executivos, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela incapacidade de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus diretores, executivos, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e 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 ou avaliação específica atribuída 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 se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (exceto em casos de 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 contigência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão 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 OFERECE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A 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, informa 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., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., por opiniões de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades da MCO que emitem ratings sob a marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.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 diretores da MCO e entidades classificadas com ratings de crédito e entre 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., Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. e Moody's Local GT 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: os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizados ou considerados, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Second Party Opinions ("SPO") e Avaliações Net Zero ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs e NZAs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. UE: Na União Europeia, Moody's Deutschland GmbH e Moody's France SAS prestam serviços como revisores externos em conformidade com os requisitos aplicáveis do EU Green Bond Regulation. JAPÃO: no Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não em "Negócios de Rating de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos "Negócios de Rating 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 regulamentada 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.