

Em poucas linhas: a Petrobras é uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo, com foco de atuação em exploração e produção em águas profundas e ultra profundas, sendo líder mundial nessa classe de ativo. Suas reservas produzem ~90% do total de óleo e gás natural brasileiro e a maior parte delas está localizada nas bacias *offshore* adjacentes de Campos e Santos, no sudeste do Brasil. Também atua nos mercados de refino, transporte e comercialização, possuindo e operando 10 refinarias, além de geração e comercialização de energia, atividades de biocombustíveis, petroquímica e fertilizantes. É controlada pela União Federal, que detém a maioria do seu capital votante. Desde 2023, a companhia passou a priorizar investimentos e adotou postura mais conservadora em relação aos desinvestimentos, enquanto a nova política de preços dos combustíveis reduziu a influência direta da paridade de importação. Em um contexto de preços mais elevados de petróleo, a Petrobras tende a se beneficiar de sua posição de exportadora líquida. Sustentada pelos ativos de baixo custo do pré-sal, a companhia apresenta forte geração de caixa, baixa alavancagem e confortável liquidez, fatores que suportam a execução do plano de investimentos e a manutenção da remuneração aos acionistas sem comprometer a posição de liquidez.

Pontos fortes

(i) Posição dominante no setor de óleo e gás no Brasil; (ii) elevada eficiência operacional e menor custo de extração da região; (iii) elevada vida útil das reservas; (iv) importância estratégica para o acionista controlador (União); e (v) baixo endividamento e liquidez confortável.

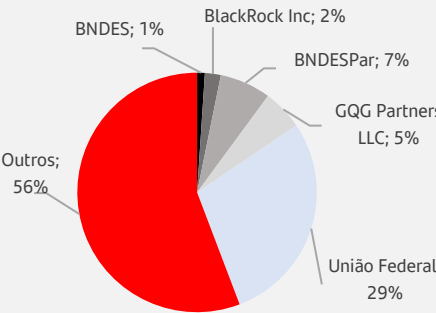
Pontos de atenção

(i) Exposição à volatilidade cambial e de preços de petróleo; (ii) riscos de execução, ambientais e regulatórios; e (iii) risco de interferência governamental.

Informações da empresa

Rating	AAA(bra) - Fitch / AAA.br - Moody's / br.AAA - S&P
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Nível 2 da B3
Tickers	PETR3, PETR4
Market cap	R\$ 563,4 bi

Composição acionária



Fontes: Santander, B3, Fitch Ratings, Moody's Local e S&P Global Ratings.

20 de julho de 2026

Francisco Lobo
Analista de Crédito
Santander Credit Research
francisco.lobosantander.com.br

Clique [aqui](#) e confira os últimos relatórios publicados

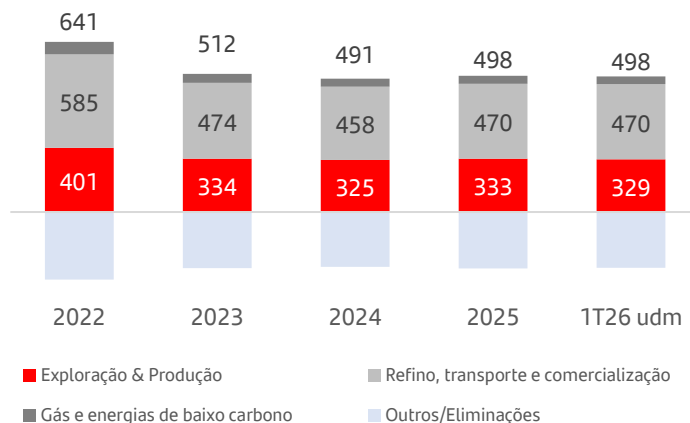
A Petrobras atua de forma integrada nos segmentos de exploração e produção (E&P), refino e iniciativas de baixo carbono. Embora o refino represente parcela relevante da receita, o E&P permanece como principal gerador de valor da companhia, beneficiado pela posição dominante no pré-sal brasileiro, cujos ativos combinam elevada produtividade e baixo custo de extração. Em 2025, o custo de extração no pré-sal foi de US\$ 6,9/barril, significativamente inferior ao observado nos ativos do pós-sal.

Desde a mudança de gestão em 2023, a companhia passou a priorizar investimentos, diretriz reforçada no Plano de Negócios 2026-2030, além de adotar postura mais conservadora em relação aos desinvestimentos. Também foram promovidas mudanças na política de preços dos combustíveis, reduzindo a influência direta da paridade de importação e buscando suavizar os efeitos da volatilidade do petróleo e da taxa de câmbio sobre o segmento de refino. A intensificação dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio a partir de mar/26 contribuiu para restringir a oferta global de petróleo e elevar as cotações do barril. Nesse contexto, a Petrobras tende a se beneficiar de sua posição de exportadora líquida de petróleo, enquanto a captura integral dos ganhos do refino pode permanecer limitada pela política de preços domésticos adotada pela companhia.

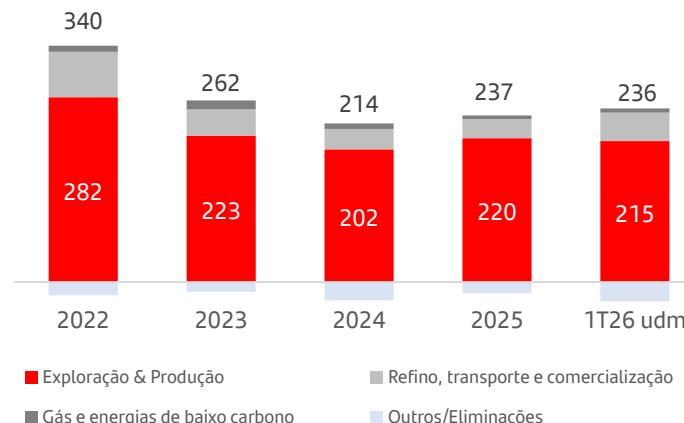
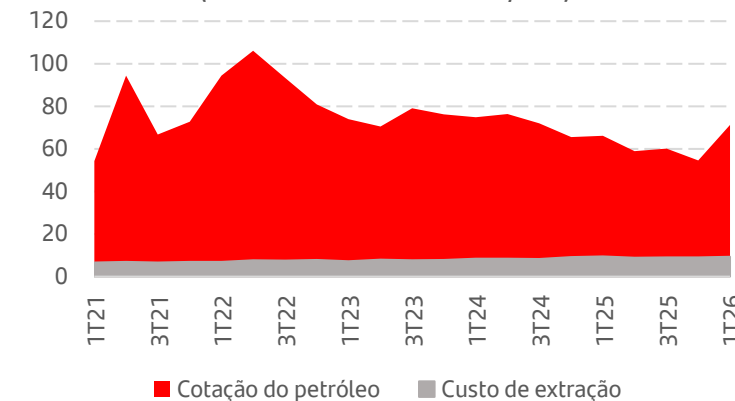
Do ponto de vista financeiro, a companhia mantém sólida capacidade de geração de caixa, sustentada pela elevada produtividade dos ativos do pré-sal e por uma estrutura de custos competitiva. A expectativa é de que o fluxo de caixa operacional permaneça suficiente para financiar os investimentos previstos, incluindo a reposição de reservas, preservando simultaneamente a remuneração aos acionistas. Ao fim de mar/26, a relação Dívida líquida/Ebitda era de 0,4x, enquanto o caixa correspondia a 3,7x a dívida de curto prazo. Além disso, o perfil de amortização é confortável, com vencimentos pulverizados ao longo dos próximos anos e amplo acesso aos mercados de capitais local e internacional.

R\$ bilhões	2023	2024	2025	1T26 udm
DRE				
Receita líquida	512	491	498	498
Ebitda ajustado	262	214	237	236
Margem Ebitda ajustada	51%	44%	48%	47%
Lucro líquido	125	37	110	108
Balanço patrimonial				
Dívida bruta	139	143	145	144
Disponibilidades	87	50	51	48
Dívida líquida	53	93	95	96
Fluxo de caixa				
Operacional ¹	184	161	148	142
Investimentos ²	-40	-73	-102	-105
Financiamento ³	-122	-137	-45	-38
Outras variações ⁴	0	12	-1	-1
Variação de caixa e aplicações financeiras	23	-37	0	-1
Indicadores operacionais				
Produção diária (MMbpd)	2,0	1,9	2,2	2,3
Brent médio (US\$/bbl)	82,6	80,8	69,1	70,3
Lifting cost ⁵ (US\$/boe)	7,7	8,6	9,1	9,0
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	15%	11%	8%	9%
Caixa/Dívida curto prazo	4,2x	3,2x	4,2x	3,7x
Dív. líquida/Ebitdaajs.	0,2x	0,4x	0,4x	0,4x
Dív. líquida exp. ⁶ /Ebitdaajs.	0,8x	1,5x	1,4x	1,4x

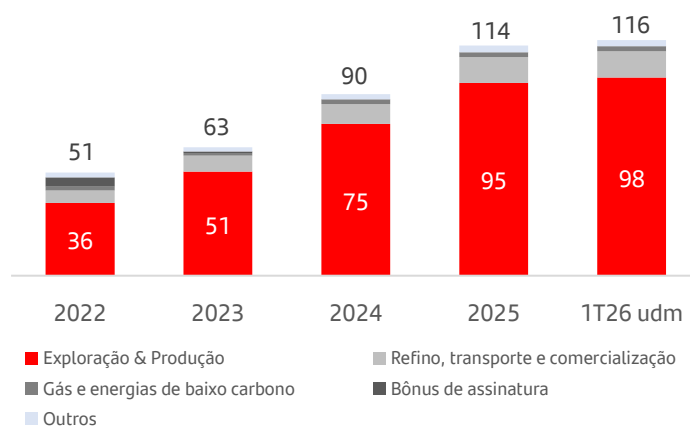
Receita líquida (R\$ bilhões)



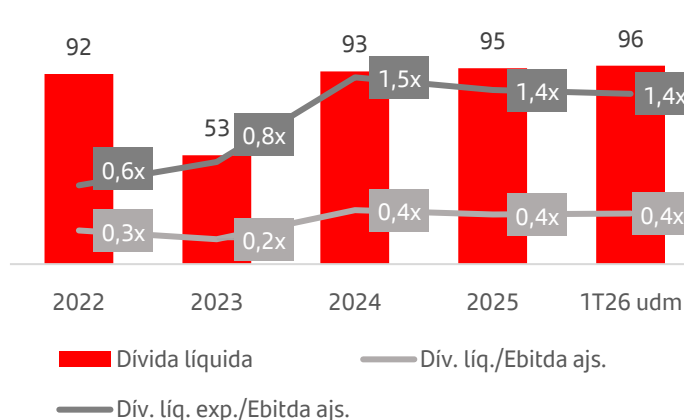
Ebitda ajs. (R\$ bilhões)

Custos de extração vs. cotação do petróleo
(média trimestral - US\$/bbl)

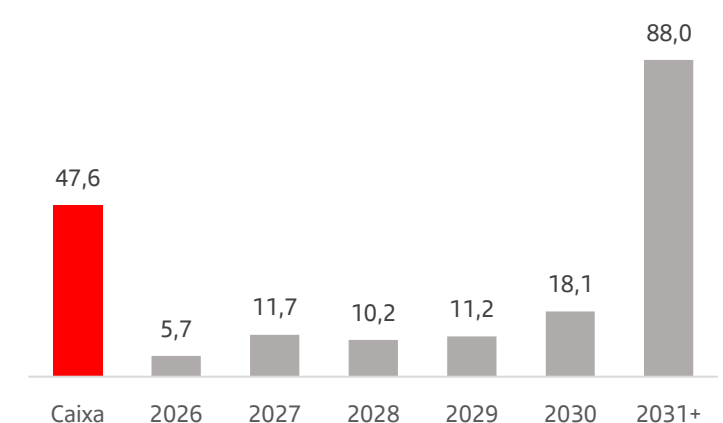
Investimentos (R\$ bilhões)



Endividamento (R\$ bilhões)



Vencimento da dívida (R\$ bilhões)



Alavancagem financeira: relação entre a dívida e a capacidade de geração de caixa da empresa, normalmente medida por Dívida líquida/Ebitda. Quanto maior a alavancagem, maior o risco financeiro.

Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e equivalentes de caixa e as amortizações de dívida dos próximos 12 meses. Indicadores acima de 1,0x sugerem capacidade de cobertura integral dos vencimentos de curto prazo com recursos próprios.

Capex (*Capital expenditure*): investimentos realizados na aquisição, expansão ou manutenção de ativos, equipamentos e instalações que deverão gerar benefícios econômicos futuros para a companhia.

Covenants: cláusulas restritivas presentes nos contratos de dívida que estabelecem limites financeiros e operacionais, como indicadores máximos de alavancagem, níveis mínimos de cobertura da dívida ou restrições à distribuição de dividendos.

Custo da dívida: taxa média efetiva paga pela empresa para financiar suas operações. Pode ser influenciada pela Selic, inflação, *rating* e condições de mercado.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/Ebitda: principal indicador de alavancagem financeira. Mede quantas vezes a geração anual de Ebitda seria necessária para quitar a dívida líquida, assumindo geração constante e ausência de outras obrigações.

Ebitda: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and*

Amortization, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (Lajida). É utilizado como *proxy* para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: movimentação de caixa decorrente das atividades de financiamento, como captações e amortizações de dívida, emissão de ações e pagamento de dividendos.

Fluxo de caixa de investimentos: movimentação de caixa relacionada à aquisição e venda de ativos, investimentos em controladas e aplicações financeiras.

Fluxo de caixa operacional: movimentação de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): indicador que mede quantas vezes o fluxo de caixa disponível cobre os pagamentos de juros e principal da dívida. Quanto maior o índice, maior a capacidade de pagamento.

Liquidez: capacidade da empresa de honrar seus compromissos financeiros de curto prazo utilizando caixa, equivalentes de caixa e linhas de crédito disponíveis.

Margem Ebitda: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em Ebitda.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários). Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas. Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos. As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem. Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander. O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20"). O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório. O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, **Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander**, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestam, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso. As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de *suitability*. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.