

Resultado Petrobras 4T25 – Exportação de óleo foi destaque

A Petrobras reportou, na noite de quinta-feira (05), seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2025. A companhia divulgou números em linha com nossas estimativas, porém com o segmento de Refino, Transporte e Comercialização (R,T &C) nos surpreendendo, enquanto o segmento de Exploração e Produção apresentou números mais fracos. Os dividendos anunciados pela companhia foram ligeiramente superiores as expectativas do mercado, apesar da geração de caixa continuar pressionada.

Esperamos uma reação neutra do mercado aos números reportados, com a conferência de resultados sendo importante para entendermos como a companhia está enxergando o momento atual para o mercado de óleo e o que podemos esperar para os próximos meses.

Como de costume, a companhia anunciou a remuneração trimestral aos seus acionistas, com o pagamento de R\$ 8,1 bilhões – ou R\$ 0,626 centavos por ação (DY de 1,48%) –, em linha com nossas projeções, porém ligeiramente acima das expectativas do mercado. É importante ressaltar que, novamente, a companhia remunerou seus acionistas acima da geração de caixa livre, o que é nosso principal ponto de atenção para a tese.

Os resultados operacionais melhores, resultado da manutenção de um custo de extração baixo, aumento das exportações e resultados confortáveis em refino, junto com uma liberação de capital de giro permitiram a companhia a gerar um robusto caixa operacional, inclusive essa liberação de capital de giro foi suficiente para “zerar” o impacto de saída de caixa da companhia em relação aos compromissos pagos pelos leilões do pré-sal. Não esperamos que essa dinâmica positiva de capital de giro continue nos próximos trimestres o que nos leva a continuar levantando um sinal amarelo sobre a necessidade da companhia em realizar distribuições de dividendos nesse ritmo durante um período de elevados investimentos, que tem levado a dívida líquida da companhia a aumentar trimestre após trimestre.

Sobre os resultados, com os dados de produção e vendas já divulgados, as métricas de receita e EBITDA trouxeram poucas novidades. Os números de E&P foram ligeiramente piores, com aumento nos custos de extração em águas profundas aumentando ligeiramente o custo de extração já em R,T & C os números vieram fortes, com destaque para o aumento das exportações e a manutenção de margens saudáveis em refino.

Sobre os investimentos a companhia voltou a acelerar a execução, ainda concentrado principalmente no segmento de E&P, porém com o nível atual de execução (US\$ 6,6 bilhões) com a companhia entregando o teto de suas projeções novamente.

O cenário de hoje é diferente de nossa última interação, com os barris de petróleo voltando a operar acima dos USD 80 dólares por barril, o que dá à companhia uma capacidade maior de geração de caixa e, conseqüentemente, manutenção da política agressiva de distribuição de dividendos. Porém, isso levanta dúvidas sobre a política de preços de combustíveis. Entendemos que essa discussão é válida, mas hoje a companhia se beneficia muito mais da exportação de óleo – ela seria menos impactada pela importação de derivados.

Mantemos nossa visão neutra para as ações da companhia, pois temos como cenário base uma resolução dos conflitos que não leve o petróleo a manter o patamar de preços atuais. Porém, como reforçamos anteriormente, para aqueles que desejam manter uma exposição em óleo como *hedge* geopolítico, temos preferência pelas ações da PRIO.

Bruno Benassi, CNPI
Analista de Ações

Petrobras (PETR4) - Neutra

Preço Alvo	38,5
Preço Atual	40,69
Upside	-5%
Cap. de Merc (R\$ bls)	546
Ações Emitidas (mls)	6.444
Free Float (%)	63,3%

Performance

Semana	1,93%
Mês	11,02%
Ano	32,50%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.