



Análise

PRI0

PRI03

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme La Vega

Área de Atuação

Setor de Atuação

Petróleo. Gás e
Biocombustíveis



Subsetor

Petróleo. Gás e
Biocombustíveis



Segmento

Exploração. Refino e
Distribuição

A PRIO se consolidou como uma das principais operadoras de petróleo em atividade no Brasil, sendo a maior entre as produtoras independentes de petróleo e gás, considerando seu volume de produção. Essa, portanto, é sua única linha de receita e já a difere da Petrobras, por exemplo, que além de produzir óleo, também atua com refinarias e geração de energia.

A estratégia da empresa passa por adquirir, operar e redensenvolver campos maduros de produção, tornando-os mais produtivos. Para isso, a PRIO busca reduzir os custos operacionais, investir em iniciativas de redensenvolvimento da operação, além de implementar técnicas de recuperação de petróleo. Com isso, a companhia é capaz de aumentar suas reservas e volume de produção, através de aquisições de campos, ao passo que prolonga a vida útil dos seus ativos promovendo revitalizações.

Para redensenvolver um ativo, a companhia busca por oportunidades de baixo custo e baixa complexidade, seja através da reabertura de poços fechados e/ou recompletamento de poços.

A frase “*vamos tirar até a última gota de petróleo*” é constantemente utilizada pela diretoria e retrata bem sua operação. Isso acontece porque as empresas maiores (leia-se Petrobras) não têm interesse em levar essa operação até o limite, já que possuem outros ativos onde a extração de petróleo é mais abundante. Por isso, pela visão da Petrobras, faria sentido

vender alguns campos para petrolíferas menores, onde a cada barril extra de produção é relevante.

Para reduzir os custos operacionais, a empresa geralmente corta cargos de colaboradores que estão na plataforma, além de parte da frota de helicópteros e navios, que são responsáveis pela logística e abastecimento da tripulação.

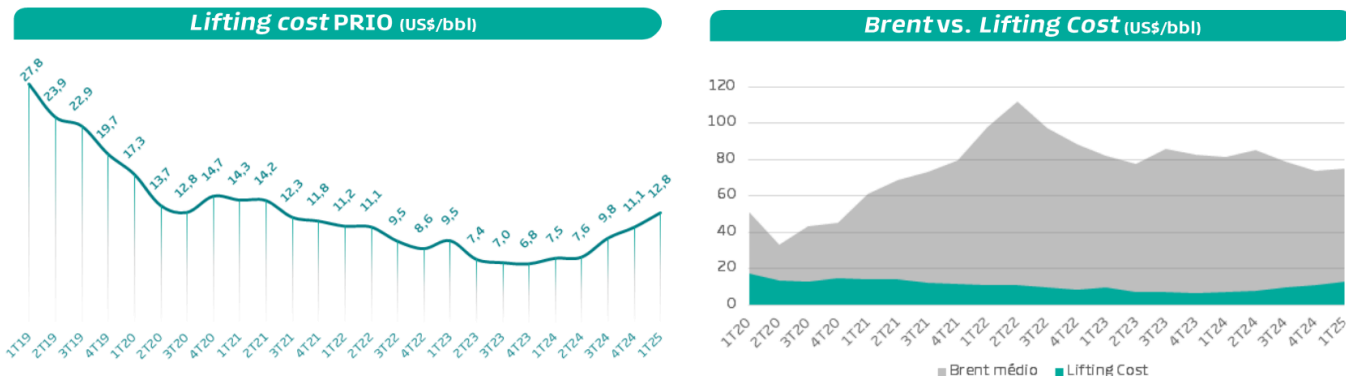
Em um dos casos, a empresa conseguiu economizar até mesmo um FPSO, que é o navio que recebe o óleo diretamente da extração, e redirecionou esse material para outro FPSO subutilizado no campo adjacente, gerando uma economia anual de cerca de US\$11 milhões. No Campo de Polvo, a economia de despesas operacionais (*OpEx*) foi de 66% e em Frade foi de 68% em relação aos operadores antigos.

Além disso, o custo de extração do óleo (*lifting cost*) também reduziu significativamente, até mesmo antes de serem implementadas todas as iniciativas de aumento de produção. A empresa, através de aquisições de campos, em especial de *Wahoo* e *Albacora*, projeta mais do que dobrar seu volume de produção no médio prazo.

Essa redução dos custos traz uma segurança maior à operação, pensando que a volatilidade do preço do petróleo pode impactar na viabilidade dos projetos. Assim, um menor *lifting cost* não só expande as margens e retornos, mas principalmente, protege a PRIO contra fluxos de caixa menores durante períodos de preços de *commodities* depreciados.

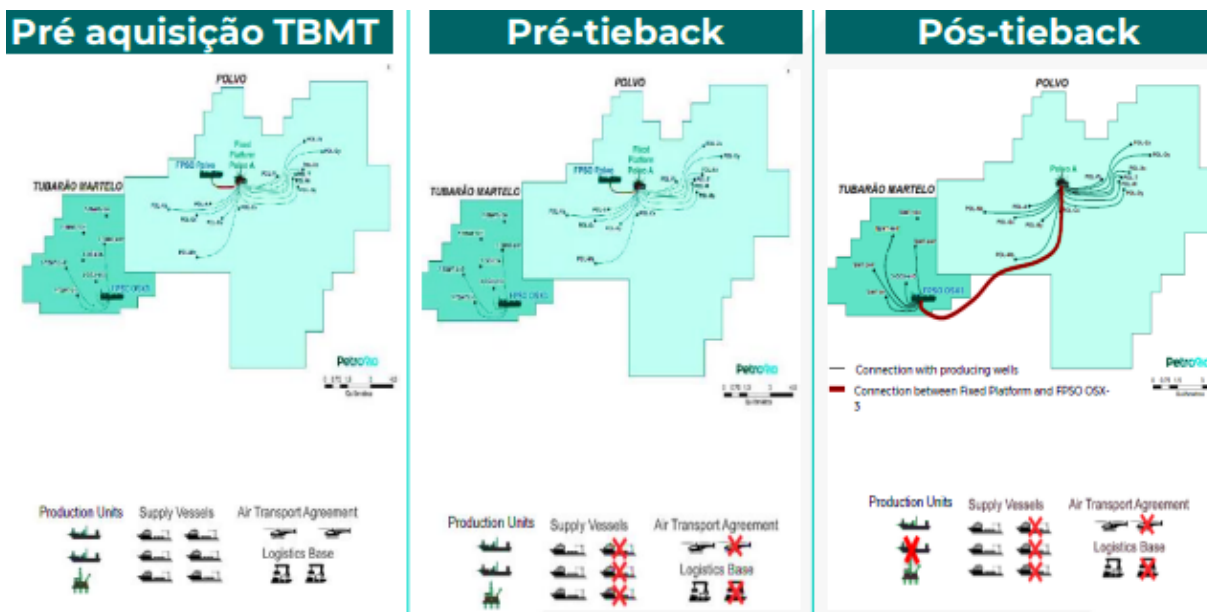
As projeções para o preço do Brent indicam uma média próxima de 67 dólares por barril em 2025, com leve recuo previsto para 2026, refletindo a pressão de oferta causada pelo aumento da produção de países da OPEC+, Estados Unidos e Brasil.

Esse movimento tende a reduzir os prêmios no mercado e limitar altas expressivas, mas o cenário permanece sensível a fatores geopolíticos, como tensões no Oriente Médio ou mudanças nas sanções à Rússia, que podem provocar picos temporários de preço e elevar a volatilidade do mercado.



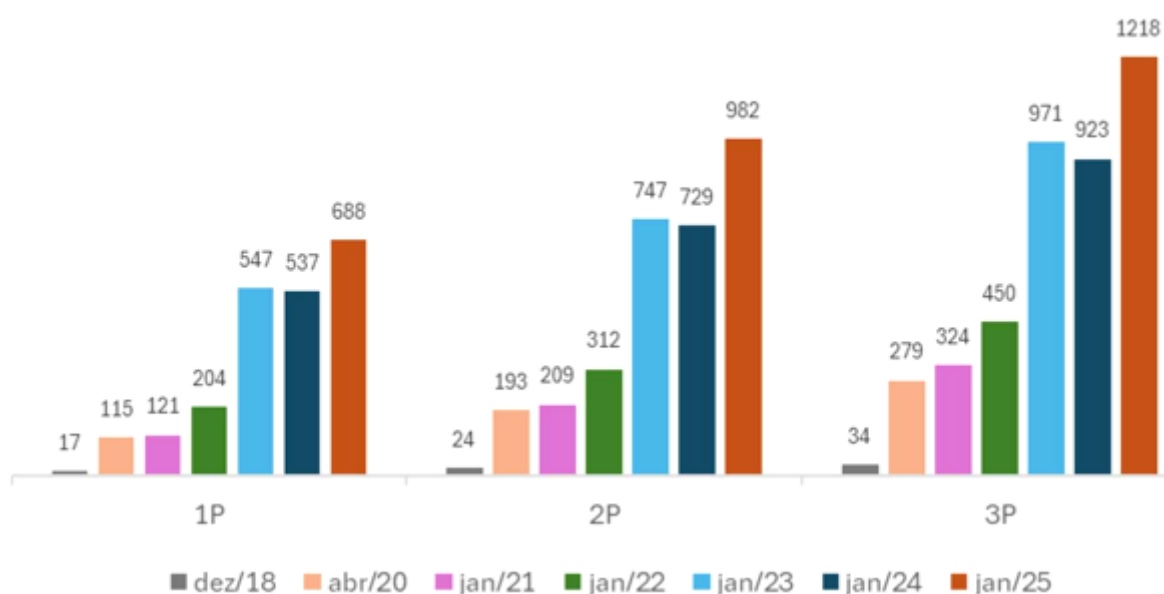
Lifting cost em US\$/Barril
Fonte: RI PRIO.

Além disso, a PRIO utiliza um artifício chamado *tieback*. Isto é, a partir do momento que se tem a concessão de explorar dois campos próximos, a empresa pode utilizar a estrutura de um deles para fazer sua própria exploração e também a exploração do campo adjacente, conforme vemos na Figura.



Tieback entre os campos Tubarão Martelo e Polvo.
Fonte: RI PRIO, 2021.

Já na próxima Figura, é possível acompanhar como as aquisições realizadas pela companhia são responsáveis por alongar sua vida útil, uma vez que suas reservas estão em ritmo crescente, mesmo com a extração de petróleo também ganhando velocidade. Como 1P temos as reservas provadas, enquanto na 2P temos as reservas provadas e prováveis e, por fim, nas reservas 3P temos as provadas, prováveis e possíveis.



*Evolução das reservas da PRIO (MMboe).
Fonte: RI PRIO e DeGolyer & MacNaughton.*

Atualmente, a PRIO conta com seis campos, sendo alguns destes localizados na Bacia de Campos. Contudo, esse número pode aumentar, visto seu interesse em aproveitar os desinvestimentos de campos maduros realizados pela Petrobras, que trazem sinergias operacionais interessantes.

As perspectivas de crescimento para o setor existem, embora não sejam significativas ou até mesmo consensuais entre pesquisadores e analistas. Há tendência de crescimento e enriquecimento populacional a nível mundial, que levaria a um maior consumo energético de petróleo e gás natural. Esse último ainda pode ser uma boa alternativa ao uso do carvão, que é mais poluente e deve continuar perdendo demanda.

Por outro lado, há um movimento global de transição energética em que a demanda do petróleo pode estar entrando em fase de declínio. A BP, antiga *British Petroleum*, acredita que no cenário menos drástico, a demanda de óleo vai estabilizar quase que no nível da demanda atual. No cenário intermediário, a queda na demanda pode ser de 50% até 2050. No cenário drástico, a queda pode ser de até 80% nos próximos 30 anos.

O Brasil é atualmente o sétimo maior produtor de petróleo do mundo, com produção média em torno de 4,3 milhões de barris por dia, o que equivale a aproximadamente 4% da produção global. Esse desempenho coloca o país atrás apenas de grandes players como Estados Unidos, Arábia Saudita, Rússia, Canadá, Irã e Iraque, consolidando sua relevância e protagonismo no cenário energético internacional, com grande participação de produção em águas profundas, de onde a PRIO tem operado.

Além de otimizações que são feitas nos campos, existe uma relação inversa entre o custo de extração e a profundidade da água. Já que boa parte dos ativos da companhia estão em águas profundas, existe um fator que colabora para a redução do *lifting cost*.

Além do mais, o óleo extraído até seus navios é diretamente exportado. Para a PRIO essa situação é vantajosa, já que se a venda fosse feita para outra empresa brasileira em solo nacional, haveria uma taxa que reduziria sua atratividade.

Em comparação com as outras petrolíferas juniores no Brasil, a PRIO é aquela que melhor soube executar seu plano de crescimento, além de ter conseguido comprar campos viáveis para exploração. Seu histórico recente é o melhor no quesito de geração de valor, ainda mais pelos campos em que eles possuem acesso.

A perspectiva de crescimento da companhia envolve o crescimento orgânico e via aquisições. No primeiro caso, entendemos que as

revitalizações e redesevolvimentos nos campos maduros são capazes de aumentar a produção da companhia.

No segundo caso, dependemos do programa de desinvestimento de campos maduros da Petrobras. A PRIO está entre as empresas que mais compraram campos nos últimos anos da estatal.

Histórico da Empresa

A PRIO teve origem em 2008, inicialmente sob o nome BN 16 Participações Ltda., com o propósito de atuar como *holding*. No ano seguinte, foi transformada em sociedade anônima e passou a se chamar HRT Participações em Petróleo S.A., focando na exploração de petróleo. Em 2010, realizou seu IPO e captou R\$2,5 bilhões, direcionados principalmente à Bacia de Solimões.

Durante os anos seguintes, tentou expandir sua presença com a aquisição da canadense UNX *Energy* e blocos na Namíbia, mas não obteve sucesso nas campanhas exploratórias. A partir de 2014, diante de dificuldades operacionais e financeiras, passou por uma reestruturação estratégica liderada por um novo grupo de investidores, entre eles Nelson Tanure. A empresa abandonou o foco exploratório e passou a atuar na aquisição e revitalização de campos maduros.

Neste mesmo ano, iniciou sua transição para produtora de óleo e gás com a aquisição do Campo de Polvo, tornando-se sua operadora. Em 2015, adotou o nome PetroRio S.A. e implementou uma nova cultura corporativa, com ênfase em meritocracia e controle de custos. Reduziu drasticamente sua estrutura, reformulando sua base de funcionários e renegociando contratos, o que permitiu ganhos operacionais relevantes.

Nos anos seguintes, consolidou sua atuação com a aquisição de participações nos campos de Manati, Frade, Tubarão Martelo e Wahoo.

Realizou diversos investimentos em campanhas de perfuração e projetos de *tieback*, reduzindo seu *lifting cost* e aumentando sua produção. Em 2020, com a criação do cluster Polvo-Tubarão Martelo, a empresa passou a operar sinergias importantes entre seus ativos.

A partir de 2021, fortaleceu ainda mais sua posição com a aquisição de Albacora Leste, consolidando-se como uma das principais operadoras independentes do país. Em 2023, concluiu a incorporação da Dommo Energia, ampliando sua participação no *cluster* Polvo-Tubarão Martelo. Em 2024, realizou uma das maiores aquisições da sua história, comprando 40% dos campos de Peregrino e Pitangola da Sinochem.

Em 2025, deu mais um passo importante ao assinar a compra dos 60% restantes desses campos com a Equinor, o que transformará a PRIO na operadora integral dos ativos. Com essas aquisições e novos investimentos, a companhia projeta um aumento relevante de produção e reforça sua estratégia de crescimento com foco em ativos operados, eficiência e geração de valor.

Governança Corporativa

A PRIO adota elevados padrões de governança corporativa, estando listada no Novo Mercado da B3, o nível mais exigente em termos de transparência e práticas de governança no Brasil.

Sua estrutura é composta por um Conselho de Administração com oito membros efetivos, combinando executivos, conselheiros independentes e representantes de acionistas de referência. Essa composição, que inclui membros independentes, é fundamental para mitigar conflitos de interesses. Vale ressaltar, seguindo essa mesma linha de raciocínio, que a Companhia também não tem um controlador bem definido.

ACIONISTAS	AÇÕES ORDINÁRIAS	PARTICIPAÇÃO
Ações em Tesouraria	85.093.147	9,49%
Outros Acionistas	811.253.026	90,51%
Total	896.346.173	100,00%

*Estrutura Acionária.
Fonte: RI PRIO.*

Ele conta com profissionais de diferentes formações e experiências, incluindo especialistas em finanças, direito societário, engenharia e gestão, além de executivos com histórico no setor de óleo e gás e em projetos de ESG.

Essa diversidade fortalece a capacidade de análise e decisão, garantindo que a PRIO mantenha uma governança alinhada às melhores práticas do mercado, com transparência, fiscalização efetiva e foco no crescimento sustentável.

O Conselho de Administração é presidido por Nelson Queiroz Sequeiros Tanure, ex-CEO da companhia e figura central na transformação estratégica da PRIO. Tanure possui sólida experiência em reestruturações corporativas e expansão de negócios, atuando de forma ativa no direcionamento estratégico da empresa, mas mantendo clara separação de funções em relação à gestão executiva.

A diretoria executiva é liderada por Roberto Bernardes Monteiro, CEO com trajetória marcante na PRIO desde 2015, onde já exerceu cargos como CFO, Diretor de Operações e Relações com Investidores. Formado em Engenharia Civil pela USP e com MBA pela *Carnegie Mellon University – Tepper School*, Monteiro tem um perfil de liderança voltado à eficiência operacional, ao empoderamento das equipes e à disciplina financeira, sendo peça-chave no reposicionamento e crescimento da companhia.

Já em relação à remuneração, vemos que a empresa adota uma política bem alinhada com a prática do mercado. Inclusive, seus diretores executivos possuem baixa remuneração fixa (salário), com sua remuneração mais atrelada a bater metas operacionais.

Além do mais, chama a atenção que a maioria dos seus funcionários prefere receber bônus em forma de ações (já superou a marca de 80% dos colaboradores). Isso é um indicativo de que há muita confiança no que a empresa está fazendo e ainda projetando mais crescimento.

Riscos do Negócio

O mercado de exploração de petróleo e gás natural é extremamente complexo. A começar pela sua operação, embora a empresa seja muito cautelosa quanto a isso. Mas ainda assim, existe a possibilidade de seus campos de extração terem menos petróleo do que o previsto.

Além disso, pela sua filosofia de corte de custos e despesas, a empresa pode não encontrar sinergias suficientes que justifiquem a compra de algum ativo, até mesmo pensando que a tecnologia do *tieback* não é viável em algumas ocasiões.

Também existe o risco de vazamento de óleo, que poderia ser um acidente ambiental com consequências financeiras. Inclusive, em um dos seus campos (antes operado por outra empresa) já houve acidente.

Portanto, percebe-se que além do risco operacional e ambiental, se faz presente o risco de execução. Prospector, negociar e adquirir campos desativados ou em declínio de operação exige muito estudo de viabilidade.

Por fim, por ser um operador com ativos “alternativos”, muitos dos casos sendo campos vendidos por outras empresas por falta de interesse, já podemos concluir que seu custo de extração não é tão baixo como o da Petrobras, por exemplo.

Levando isso à escala global, o *lifting cost* da PRIO não se assemelha aos grandes *players* mundiais. A empresa tem uma escala de operação e acesso aos ativos consideravelmente inferior à Petrobras.

Por isso, é importante monitorar o preço do barril do petróleo, já que em caso de se reduzir drasticamente sua cotação, afeta *players* como a PRIO primeiro antes de afetar Petrobras, *Shell*, *Chevron*, etc.

Até porque a relação oferta e demanda dessa *commodity* é muito impactada pelas decisões da OPEP+, um clube de países produtores de petróleo, em grande parte países do Oriente Médio e fechados politicamente ao ocidente, podendo causar volatilidade no mercado.

Resultados Anteriores

A PRIO promoveu um dos *turnarounds* mais bem executados no Brasil em décadas. Saindo de uma empresa problemática, com ativos ruins e sem grande êxito nas campanhas de exploração de petróleo, até atingir resultados expressivos.

Vale ressaltar que isso tudo aconteceu mesmo diante de cenários ruins, quando o preço do petróleo ficou muito depreciado e acabou impactando seus resultados operacionais. Porém, nada disso foi suficiente para interromper a ótima sequência de resultados da PRIO.

Além disso, a redução de custos, redesevolvimentos de campos e recuperação de ativos colaboraram para alongar a vida útil dos campos.

Nos últimos anos, a PRIO consolidou uma trajetória de forte crescimento, sustentada por aquisições estratégicas, aumento relevante de produção e disciplina financeira. Entre 2020 e 2024, a receita total da companhia saltou de US\$362 milhões para US\$2,7 bilhões, impulsionada principalmente pela incorporação dos ativos de Albacora Leste e pela maturação da produção nos clusters operados.

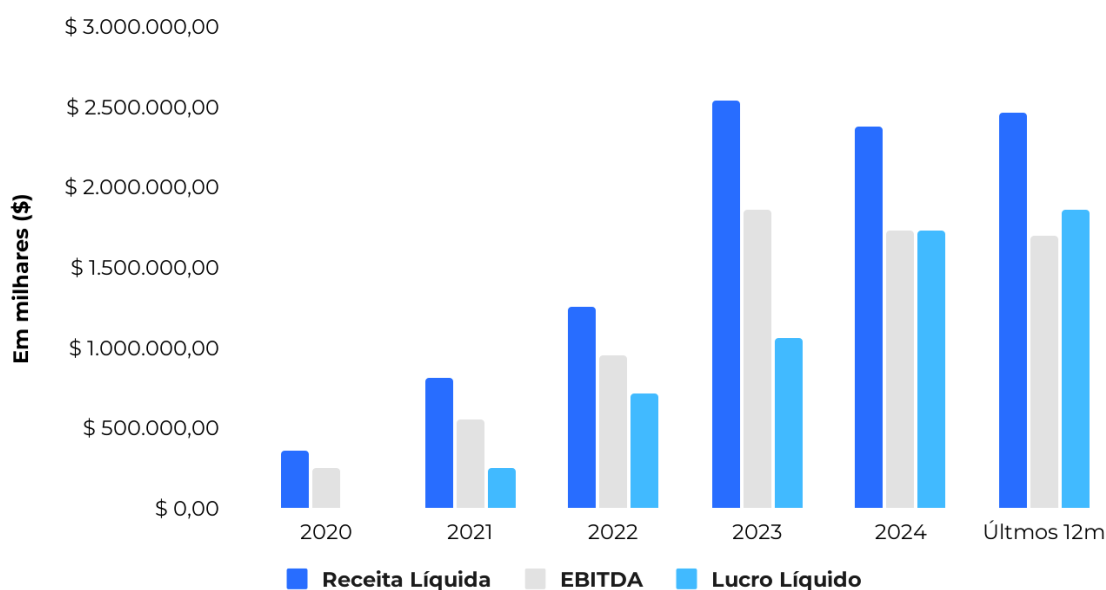
Mesmo com a volatilidade no preço do Brent ao longo do período, a estratégia de comercialização e diversificação de clientes ajudou a manter a receita em patamares elevados.

O EBITDA ajustado também acompanhou esse crescimento, passando de US\$245,6 milhões em 2020 para um recorde de US\$1,8 bilhão em 2023 com margem operacional robusta e melhora contínua na eficiência dos ativos. A entrada do campo de Albacora Leste, com alta produtividade e ganhos operacionais, contribuiu diretamente para esse avanço.

Em 2024, houve uma retração tanto no índice EBITDA, quanto na Receita Líquida, principalmente em decorrência da parada programada para manutenção do campo de Frade (que tem participação significativa na receita da Companhia), acompanhado de uma falha no sistema de compressão de gás e da interrupção de 3 poços em Tubarão Martelo.

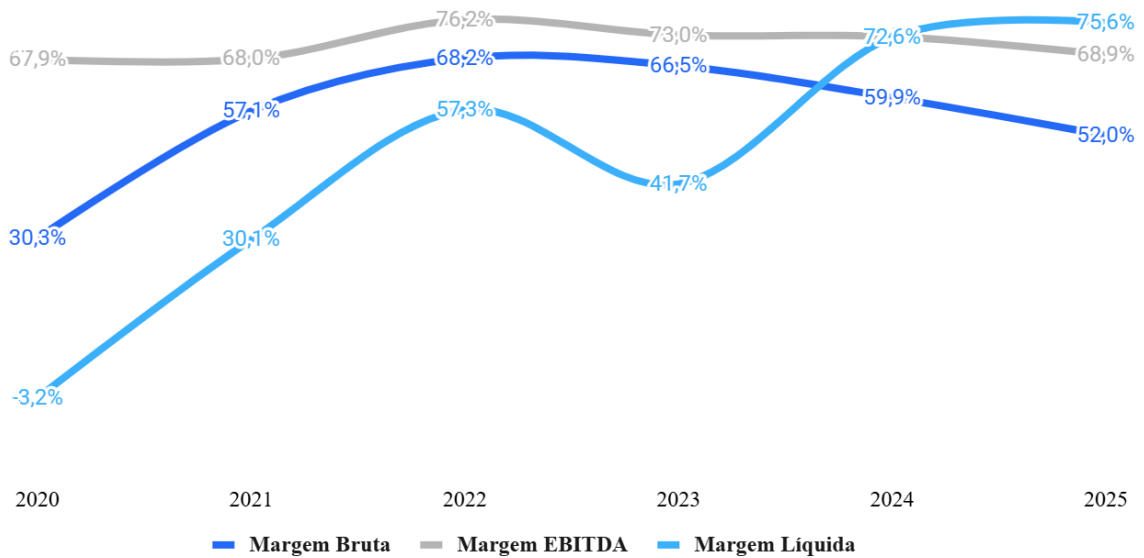
Porém, são eventos não recorrentes, e após a aquisição do Campo de Peregrino e a normalização desses ativos, a expectativa é de recuperação dos ganhos de produção e, conseqüentemente, de receita e de margens.

O lucro líquido também apresentou evolução significativa. No entanto, como a receita é dolarizada, o resultado sofre oscilações relevantes em função da variação cambial e das operações de *hedge*, o que pode gerar alterações expressivas no lucro contábil, sem impacto direto no caixa. Esse comportamento é comum entre as empresas do setor.



Resultado operacional.
 Fonte: RI PRIO/Elaboração: Simpla Club

As margens da companhia se mantiveram elevadas ao longo do período, mesmo com as oscilações no Brent. A margem EBITDA chegou a ultrapassar 75% em 2022, enquanto a margem líquida permaneceu acima de 30%, mesmo após os efeitos das amortizações dos novos ativos adquiridos. A redução do *lifting cost* médio entre 2022 e 2023 foi um diferencial competitivo da companhia, que compensou parcialmente a compressão de margens em 2024.

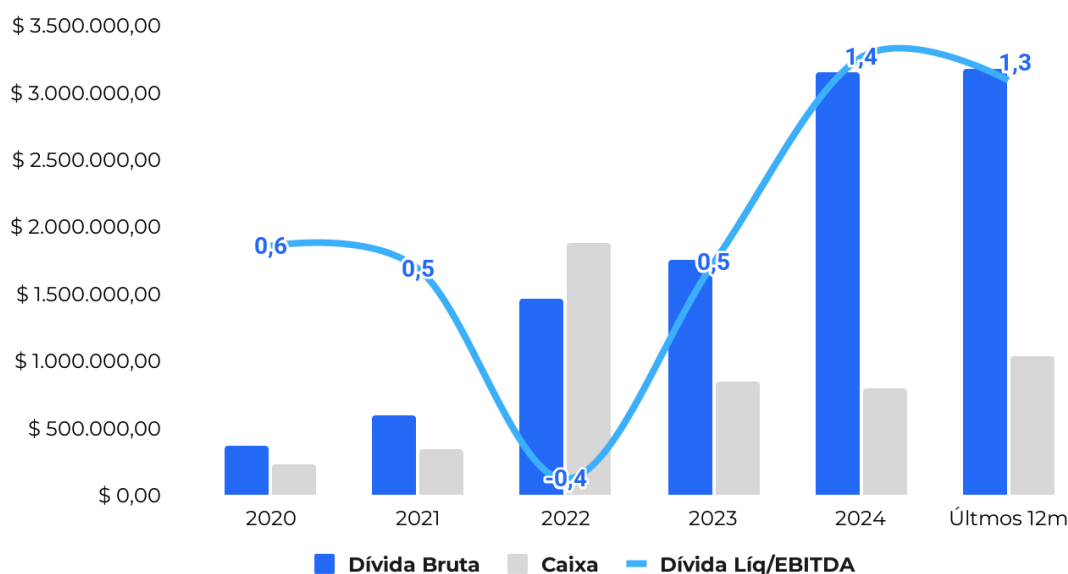


Lucratividade e rentabilidade.
Fonte: RI PRIO.

Embora a PRIO mantenha um histórico de disciplina financeira, os últimos anos indicam um aumento consistente no nível de endividamento, que passa a exigir maior atenção dos investidores. A companhia ampliou de forma relevante sua dívida para financiar aquisições estratégicas, como Albacora Leste e Peregrino, além de manter um ciclo intenso de investimentos em manutenção, *workovers* e desenvolvimento de novos projetos, como o de Wahoo.

Essa expansão elevou a dívida bruta e reduziu a folga no cronograma de amortização, que hoje apresenta um perfil menos confortável, com prazos relativamente curtos para parte relevante das obrigações. Isso aumenta a necessidade de rolagem frequente e expõe a empresa a riscos de refinanciamento, especialmente em um cenário de volatilidade de mercado ou aperto nas condições de crédito.

Sua alavancagem financeira no último trimestre atingiu 1,8x EBITDA. Apesar de ainda ser considerado saudável, bateu recorde nos últimos anos. No gráfico abaixo utilizamos esse índice anualizado.



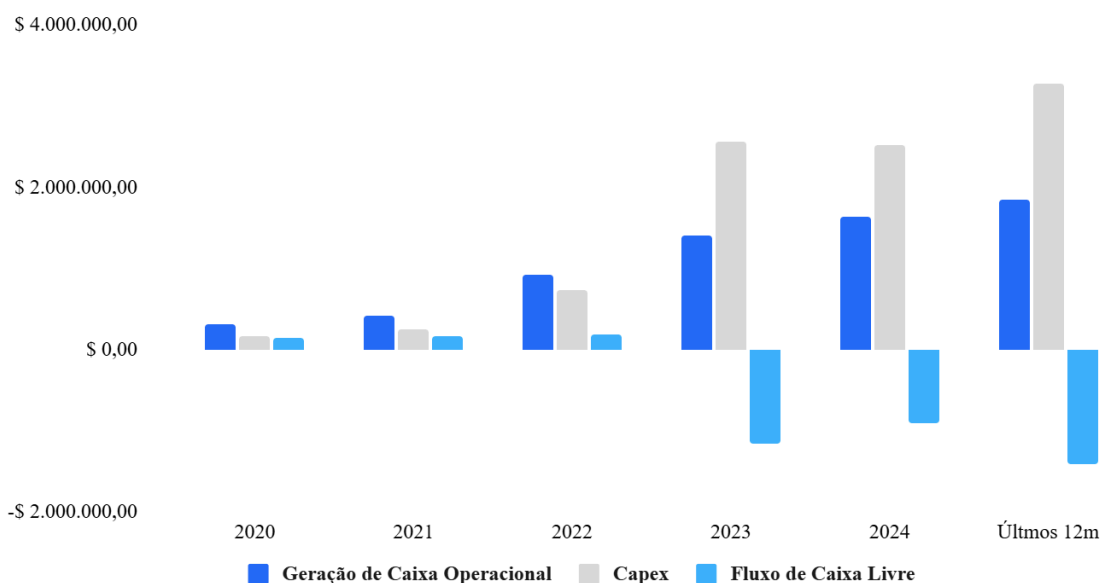
Endividamento.

Fonte: RI PRIO./Elaboração: Simpla Club.

A geração de caixa livre, que em períodos anteriores sustentava um posicionamento de liquidez robusta, vem se reduzindo de forma consistente. O aumento dos desembolsos com *capex*, somado à volatilidade do Brent, comprometeu a capacidade de acumular caixa líquido.

Em 2025, mesmo com a manutenção de uma boa margem operacional, a PRIO registrou consumo de caixa em algumas frentes, reflexo de desembolsos elevados com a perfuração de poços, manutenção de ativos e pagamentos iniciais relacionados à aquisição do campo de Peregrino.

Vale ressaltar que, no cálculo do *capex*, foi considerada a aquisição de novos ativos para produção, o que impacta ainda mais o fluxo de caixa livre. No entanto, esses ativos apresentam grande capacidade de gerar retorno no longo prazo.



*Geração de caixa livre e operacional.
Fonte: RI PRIO.*

Do ponto de vista da liquidez, a PRIO encerrou o 2T25 com US\$872 milhões em caixa e equivalentes, montante inferior ao observado nos últimos anos e que, embora relevante, já não representa a mesma folga frente ao total da dívida e às necessidades de investimento.

A manutenção de um ciclo de *capex* elevado nos próximos trimestres, somada ao pagamento dos compromissos assumidos em aquisições, tende a manter a pressão sobre a posição de caixa.

Apesar das preocupações com o aumento do endividamento e a menor geração de caixa livre nos últimos anos, a tendência é de melhoria gradual da alavancagem à medida que os ativos recém-incorporados normalizem suas operações.

O campo de Peregrino, que ainda pressiona custos e demanda investimentos relevantes, deve apresentar maior estabilidade operacional e contribuir de forma mais expressiva para a geração de caixa nos próximos trimestres.

Além disso, a retomada das atividades nos campos em recuperação, como Frade e TBMT, tende a aumentar o volume produzido e reduzir o *lifting cost*. Com esses avanços, a companhia terá condições mais favoráveis para fortalecer sua posição de liquidez e iniciar um processo de desalavancagem natural, aproveitando a geração de EBITDA operacional para reduzir o peso da dívida em seu balanço.

Opinião do Analista

Após a atualização do nosso modelo, incorporando o cenário atual do petróleo — com ajustes na curva futura de preços, produção esperada e custos operacionais — entendemos que o valuation da companhia deixou de apresentar uma margem de segurança confortável, reduzindo de forma relevante a atratividade da tese no longo prazo.

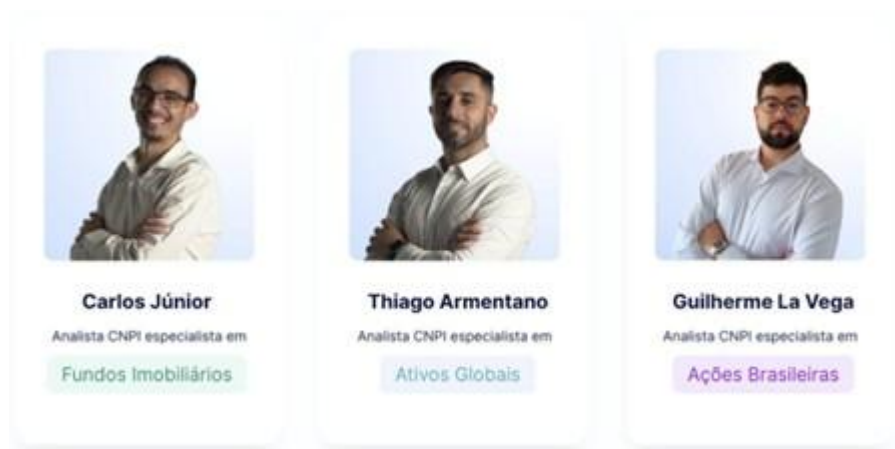
É inegável que, em um cenário mais extremo, com a escalada do conflito entre Estados Unidos e Irã, o preço do petróleo poderia atingir patamares elevados, possivelmente acima de US\$ 150 por barril, segundo estimativas de especialistas. Nesse contexto, a PRIO se destacaria como uma forte geradora de caixa, com potencial, inclusive, de ampliar de forma relevante a distribuição de dividendos.

No entanto, basear a tese de investimento exclusivamente nesse cenário mais otimista não nos parece prudente. Entendemos que uma escalada prolongada do conflito não é o cenário mais provável, especialmente considerando os interesses geopolíticos envolvidos.

Reconhecemos a excelente capacidade de execução da PRIO e o histórico consistente de entrega ao longo dos últimos anos. Ainda assim, em investimentos ligados a commodities, consideramos fundamental a existência de uma margem de segurança adequada — fator que, no momento, não enxergamos de forma clara.

Dessa forma, optamos por revisar nossa recomendação, passando a indicar VENDA para o ativo.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 23.03.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

