

Renda Fixa | Crédito Privado

Braskem

Acompanhamento mensal

Resumo. A Braskem segue operando em um ambiente desafiador, marcado por *spreads* petroquímicos comprimidos e margens pressionadas. Desde nossa última atualização em dezembro ([link](#)), o Governo Federal sancionou o Programa Especial de Sustentabilidade da Indústria Química (Presiq), com efeitos positivos para as companhias do segmento a partir de 2027. No entanto, com veto à antecipação dos incentivos para 2025–26, limitando os ganhos no curto prazo e postergando potenciais benefícios operacionais. Em paralelo, a Braskem Idesa, subsidiária da companhia no México, informou que as negociações com credores não avançaram, em um contexto de pressões operacionais persistentes, o que reforça a necessidade de uma solução estrutural de longo prazo para a subsidiária.

O que há de novo?

Aprovação do Presiq. No final de dez/25, o Programa Especial de Sustentabilidade da Indústria Química (Presiq) foi sancionado pelo Governo Federal. O novo programa prevê a concessão de créditos financeiros a empresas do setor, vigorando entre 2027 e 2031. O programa tem um teto de R\$3,0 bilhões anuais para serem concedidos, sendo R\$2,5 bilhões para a modalidade industrial, com créditos de até 6% sobre o valor de aquisição de insumos químicos, e R\$500 milhões para projetos de investimentos, créditos de até 3% da receita bruta, limitados ao valor do investimento. A Braskem, uma das principais indústrias petroquímicas do Brasil, deve se beneficiar da nova medida. No entanto, a extensão dos efeitos do programa para 2025 e 2026 foi vetada, mantendo os incentivos correntes atuais de 0,73% para esses períodos. No curto prazo, o veto é negativo, já que adia um EBITDA incremental de cerca de US\$300 milhões, segundo estimativas do time de Óleo e Gás do Safr, para 2026, em um cenário de *spreads* pressionados e margens reduzidas. Por outro lado, no longo prazo os incentivos beneficiam os resultados da Braskem com a redução do capex relativo à modernização e expansão.

Renegociação dos títulos emitidos pela Braskem Idesa. A Braskem Idesa, subsidiária da Braskem no México, anunciou no início de janeiro que as negociações com seus credores não avançaram, após a companhia rejeitar os termos apresentados na contraproposta dos credores. O impasse ocorre em um momento delicado da operação mexicana, que enfrenta pressões relevantes sobre margens e rentabilidade, refletindo um ciclo prolongado de compressão dos *spreads* petroquímicos, além de restrições no fornecimento de matéria-prima (etano) no México. Esses fatores têm elevado os custos operacionais e limitado a taxa de utilização da planta.

O plano originalmente proposto pela Braskem Idesa contemplava aproximadamente US\$2,2 bilhões em linhas de financiamento e incluía a reestruturação dos títulos de dívida, com alongamento dos prazos de vencimento, definição de novas condições de remuneração, aportes de capital pelos acionistas e a previsão de *haircut* para credores que optassem pela saída antecipada dos ativos. No entanto, após a apresentação de uma contraproposta pelos credores, as negociações foram interrompidas, sem acordo entre as partes.

Yuri Machado

+5511 3175 4167

yuri.machado@safra.com.br

Roberto Pasqualini

+5511 3175 7482

roberto.felize@safra.com.br

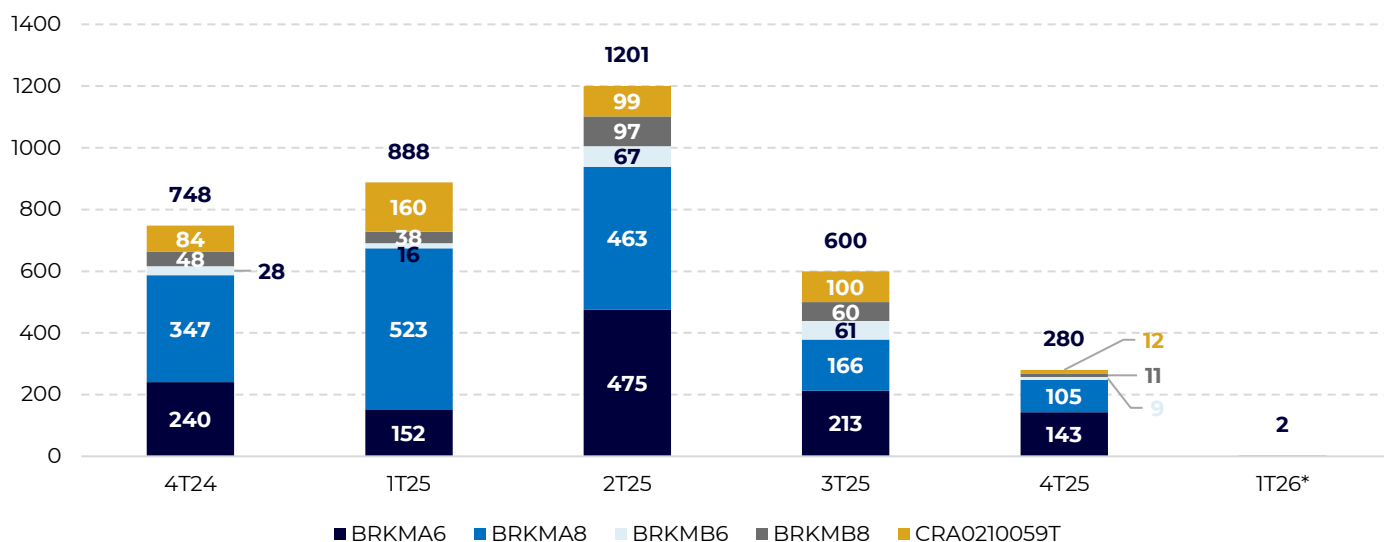
Rating	Fitch	Moody's	S&P
Braskem	CC(bra)	-	brCCC-

A renegociação dos títulos deve ser retomada na medida em que as projeções operacionais divulgadas pela companhia não apontam para uma recuperação dos fundamentos no curto prazo. Esse cenário reforça a necessidade de uma solução estrutural de longo prazo, que assegure liquidez adequada e uma estrutura de capital mais leve, permitindo à companhia atravessar um ambiente de spreads petroquímicos mais comprimidos. Vale destacar que a renegociação em curso não envolve os títulos emitidos pela controladora Braskem.

Rebaixamento do rating pela Fitch. No final de dez/25, a agência realizou uma nova revisão do *rating* da companhia, rebaixando o rating em escala nacional de CCC+(bra) para CC(bra), com a incerteza em relação à propensão da Braskem honrar suas obrigações de dívida próximas ao vencimento e a possibilidade de uma reestruturação da dívida no curto prazo.

Mercado Secundário. Os títulos locais emitidos pela Braskem apresentaram um volume de negociações de cerca de R\$2,0 milhões na primeira quinzena de janeiro, ficando abaixo dos R\$177 milhões registrados no mesmo período de 2025. No 4T25, os títulos negociaram R\$280 milhões. Os *spreads* indicativos, por sua vez, permaneceram estáveis em cerca de 1200/1300 bps sobre a NTN-B de referência. Os *bonds* da Braskem tiveram um leve fechamento dos *spreads* médios desde o final de dezembro, após a companhia realizar o pagamento de cupons de juros em janeiro.

Figura 1. Negociação no mercado secundário dos títulos de crédito privado de Braskem (R\$ milhões)



Fonte: B3 e Safr. *até o dia 16/01/2026

Figura 2. Tabela Financeira

Resultado Operacional	2022	2023	2024	3T24	3T25
Receita Líquida (R\$ Mi)	96.519	70.569	77.411	21.265	17.299
<i>Margem Bruta</i>	<i>11,8%</i>	<i>4,3%</i>	<i>7,7%</i>	<i>10,6%</i>	<i>2,5%</i>
EBITDA (R\$ Mi)	10.571	3.737	5.759	2.394	818
<i>Margem EBITDA</i>	<i>11,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>7,4%</i>	<i>11,3%</i>	<i>4,7%</i>
Lucro Líquido (R\$ Mi)	-821	-4.890	-11.320	-868	-174
Dívida e Liquidez					
Dívida Líquida (R\$ Mi)	23.250	24.625	38.205	32.834	38.057
Dívida Bruta/PL	5,8	12,8	-	-	-
Dívida Líquida/EBITDA*	2,2	8,3	8,7	6,1	14,8
Ativo CP/ Passivo CP	1,4	1,5	1,3	1,3	1,2
Caixa/Dívida CP	9,0	18,7	13,4	6,5	3,7
Fluxo de Caixa (R\$ Mi)					
FCO	8.952	-2.273	2.434	-1.495	-1.073
FCI	-4.947	-4.446	-3.484	-629	-1.056
FCF	225	8.874	470	-637	-732
Δ Caixa	4.230	2.154	-580	-2.762	-2.862

Fonte: Braskem e Safr (*) Alavancagem medida em US\$.

DECLARAÇÕES GERAIS

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safr Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safr Corretora"), subsidiária do Banco Safr S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safr Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safr Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safr Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safr Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safr não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safr Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safr Corretora e/ou ao Banco Safr. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safr Corretora e/ou o Banco Safr e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safr Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safr Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

Declarações Adicionais

Analysts	1	2	3	4
Yuri Machado				
Roberto Pasqualini				

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
2. O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados. securities analyst(s) involved in preparing this report are associated with individuals who work for the issuers addressed herein.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE O SAFRA

A Safr Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Agropecuária Maggi Ltda., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armarinhos Fernando Ltda., Ártemis FII - 2ª Emissão, ARX Dover Recebíveis FII - 3ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco CNH Industrial Capital S.A., Banco GM S.A., Bocaina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, Banco BTG Pactual, Caixa Seguridade Participações S.A., Cantu Store S.A., Carrefour Comércio e Indústria Ltda. , CashMe S.A., CCR AutoBan, Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agropecuária S.A., Cerradinho Bioenergia S.A., Cimed & CO. S.A., Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento – CASAN, Companhia de Saneamento Básico de São Paulo - SABESP, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista - CTEEP, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Pernambucana de Gás - COPERGÁS, Companhia Riograndense de Saneamento, Concessionária do VLT Carioca S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A., Construtora Baggio Ltda., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé Ltda. Cooxupé, Copel Distribuição S.A., Copel Geração e Transmissão S.A., Copérnico Comercializadora de Energia Ltda., Copérnico Energias Renováveis S.A., Cordeiro Fios e Cabos Elétricos Ltda., Companhia Piratininga de Força e Luz S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. , Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Eletronorte, Eletrozema S.A., Empresa Brasileira de Loteamentos Ltda. - EMBRALOT, Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Bitcoin, ETF Investo Renda Fixa, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex Indústria e Comércio Ltda., Exes FII - 4ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., GDM Genética S.A., Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Grupo Cereal S.A., Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hashdex Momentum ETF, Hedge Brasil Logístico Industrial - 5ª Emissão, Hedge Recebíveis - 6ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., In-Haus Serviços Industriais e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª Emissão, JBS S.A., JHSF Participações S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Crédito Estruturado, Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 11ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A., Log Commercial Properties e Participações S.A., LOGCP Inter FII - 4ª

Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., Lucca Incorporações e Participações S.A., Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., Minas Mineração Ltda. , Moura Dubeux Engenharia e Empreendimentos Ltda., MRS Logística S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FIP IE - 1ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parsan S.A., Parshop Participações Ltda., Patria Crédito Infra Renda FIC FI- Infra - 1ª Emissão, Patria Recebíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., Petróleo Brasileiro S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Prati, Donaduzzi & Cia Ltda., Quartzo Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão, Rec Master CRI FII - 1ª Emissão, REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rojemac Importação e Exportação Ltda., Santos Brasil Participações S.A., São Martinho S.A., Seara Alimentos LTDA, Sendas Distribuidora S.A., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficiária Israelita Brasileira Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta Fiagro - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FI FIC Infra - 5ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Tanac S.A., Tenax RFA Incentivado - 1ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 11ª Emissão, Union Agro S.A., Usina Vale do Tijuco, V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicações S.A., Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Debêntures INC FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vectis Securities FII - 1ª Emissão, Vera Cruz Agropecuária Ltda., Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Viação Piracicabana S.A., WHG Real Estate - 3ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª Emissão.