



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LEONAM FRANKLIM AVELINO DA SILVA

OS DESINVESTIMENTOS E OS REFLEXOS SOBRE AS DEMOSTRAÇÕES
FINANCEIRAS DA PETROBRAS DE 2013 A 2021

Recife
2023

LEONAM FRANKLIM AVELINO DA SILVA

**OS DESINVESTIMENTOS E OS REFLEXOS SOBRE AS DEMOSTRAÇÕES
FINANCEIRAS DA PETROBRAS DE 2013 A 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências Contábeis
da Universidade Federal de Pernambuco,
como requisito para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Contábeis

PROFESSOR(A) ORIENTADOR(A): DRA. CHRISTIANNE CALADO

Recife

2023

FOLHA CATALOGRÁFICA

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Silva, Leonam Franklim Avelino da.

Os desinvestimentos e os reflexos sobre as demonstrações financeiras da Petrobras de 2013 a 2021 / Leonam Franklim Avelino da Silva. - Recife, 2023.
70 p : il., tab.

Orientador(a): Christianne Calado Vieira de Melo Lopes
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis - Bacharelado, 2023.

Inclui referências, anexos.

1. Petrobras. 2. Desinvestimentos. 3. Ativos. 4. Indicadores. I. Melo Lopes, Christianne Calado Vieira de. (Orientação). II. Título.

300 CDD (22.ed.)

LEONAM FRANKLIM AVELINO DA SILVA

**OS DESINVESTIMENTOS E OS REFLEXOS SOBRE AS DEMOSTRAÇÕES
FINANCEIRAS DA PETROBRAS DE 2013 A 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências Contábeis
da Universidade Federal de Pernambuco,
como requisito para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Contábeis

Aprovado em 04 de outubro de 2023.

BANCA EXAMINADORA

Dra. Christianne Calado Vieira de Melo Lopes (orientadora)
Universidade Federal de Pernambuco

Professor Gabriel Ulbrik Guerrero
Faculdade Santa Helena

Professora Kécia da Silveira Galvão
Universidade Federal de Pernambuco

AGRADECIMENTOS

Sou infinitamente grato pela minha, sem Deus não somos nada. Dia 04.10.2023 foi o grande dia de apresentar o resultado da minha pesquisa para o título em graduação do Curso em Bacharelado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco. De onde venho, é um imenso orgulho para os pais que um filho consiga se formar em um curso superior. E graças a Deus, consegui proporcionar esse orgulho a meus pais. Desde cedo, não sei como, já tinha em mente que o único caminho para quem nasce em família humilde são os estudos. Devido a problemas da vida comecei a trabalhar aos 14 anos em uma padaria, depois fui trabalhar em um carrinho de cachorro-quente, fui servente de pedreiro, frentista e professor de aula de reforço. Tenho muito orgulho da minha história. Nessa época já tinha terminado o ensino médio e aos 21 anos me casei. As contas começaram a sufocar o orçamento familiar e percebi que só trabalhar não seria o bastante e que as pessoas não são remuneradas dignamente. Era preciso voltar a estudar e assim fiz. Consegui passar (em último lugar) para realizar um curso técnico em Petróleo e Gás no Instituto Federal do Rio Grande do Norte, meu estado. Nesse momento, ao meu lado estava, minha esposa, umas das grandes financiadoras desse projeto e uma das poucas pessoas do mundo a ter uma atitude tão nobre. Ela disse assim, “pode ir estudar que pago às contas de casa”. Encarei tal oportunidade como única e me empenhei em dar o meu melhor e para minha surpresa e felicidade da minha família ao final do curso técnico fui considerado o melhor aluno da turma. Eu sabia que já tinha feito muito, mas faltava um emprego com uma remuneração digna e mais uma vez tive a oportunidade de realizar um concurso público e entrar para a maior empresa da América Latina, a Petrobras. Não chegaria até aqui apenas com esforço próprio, meritocracia não existe, por onde passei recebi muita ajuda e serei eternamente grato. Dito isto, agora é hora de comemorar e trilhar novos objetivos que com certeza virão.

RESUMO

O presente estudo tem por objetivo identificar os desinvestimentos realizados e os reflexos sobre as demonstrações financeiras da Petrobras, de 2013 a 2021. A metodologia utilizada foi do tipo bibliográfica indireta, utilizando procedimentos documentais para entender aspectos relacionados a indicadores financeiros. Quanto ao problema é uma pesquisa majoritariamente de caráter exploratório. Foram colhidos dados das demonstrações financeiras da empresa, os quais possibilitaram evidenciar os reflexos sobre seus indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento. Assim como a evolução das contas patrimoniais e de resultado nas ferramentas de análise vertical e horizontal. Com base nesses dados foi possível verificar que ao todo, foram vendidos cerca de 71 ativos pelo valor de R\$ 214 bilhões de reais causando um impacto de 18% sobre o indicador de liquidez imediata e uma melhora de 5% sobre o indicador de liquidez geral. Já os indicadores de rentabilidade, tanto o ROE quanto o ROI tiveram um decréscimo de 2013 a 2020, vindo a se recuperar apenas no ano de 2021, fato esse que pode estar relacionado ao aumento do valor do barril de petróleo que subiu 69% de 2020 a 2021. Ainda se tratando de rentabilidade o ano de 2021 se mostrou um ano de forte recuperação quando a companhia divulgou um lucro líquido recorde de R\$ 107 bilhões de reais, mas a empresa optou por distribuir os lucros em dividendos em detrimento de reduzir sua dívida ou realizar investimentos. E finalmente, os indicadores de endividamento, EG, CE e PCT sofreram um decréscimo de 11%, 15% e 29% respectivamente, de 2013 a 2021.

Palavras-chave: Petrobras. Desinvestimentos. Ativos. Indicadores.

ABSTRACT

The present study aims to identify the divestments carried out and the impact on Petrobras' financial statements, from 2013 to 2021. The methodology used was indirect bibliographic, using documentary procedures to understand aspects related to financial indicators. As for the problem, it is mostly exploratory research. Data were collected from the company's financial statements, which made it possible to highlight the effects on its liquidity, profitability and debt indicators. As well as the evolution of balance sheet and income accounts in vertical and horizontal analysis tools. Based on this data, it was possible to verify that in total, around 71 assets were sold for a value of R\$214 billion, causing an impact of 18% on the immediate liquidity indicator and a 5% improvement on the general liquidity indicator. As for profitability indicators, both ROE and ROI decreased from 2013 to 2020, only recovering in 2021, a fact that may be related to the increase in the value of a barrel of oil, which rose 69% from 2020. to 2021. Still when it comes to profitability, 2021 proved to be a year of strong recovery when the company published a record net profit of R\$107 billion reais, but the company chose to distribute the profits in dividends instead of reducing its debt or realizing investments. And finally, the debt indicators, EG, CE and PCT suffered a decrease of 11%, 15% and 29% respectively, from 2013 to 2021.

Keywords: Petrobras. Divestments. Active. Indicators.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Refinarias no Brasil	23
Figura 2 - RNEST - Refinaria Abreu e Lima	25
Figura 3 - REMAN - Refinaria Isaac Sabbá.....	26
Figura 4 - RLAM - Refinaria Landulpho Alves de Mataripe.....	26
Figura 5 - Base da BR Distribuidora	29
Figura 6 - Unidade de Bombeio Terrestre	30
Figura 7 - Recordes Mundiais na Produção de Petróleo em Águas Profundas e Ultra profundas	31
Figura 8 - Exploração e Produção no Pré-sal	32

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Capacidade de Refino da Petrobras em 2020	24
Quadro 2 - Investimento no Parque de Refino	24
Quadro 3 - Endividamento Líquido x Taxa de Câmbio	53
Quadro 4 - Ativos Privatizados (em R\$ milhões) (continua).....	54
Quadro 4 - Ativos Privatizados (em R\$ milhões) (conclusão).....	55

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Total do Capital em %.....	22
Gráfico 2 – Capacidade de Refino da Petrobras.....	27
Gráfico 3 - Evolução da Produção de Petróleo.....	30
Gráfico 4 - Produção: Pré-sal x Terra e Mar	33
Gráfico 5 - Lucro Líquido x Impairment (em R\$ bilhões).....	50
Gráfico 6 – Valor do Barril de Petróleo Brent US\$ x Lucro Líquido (em R\$ bilhões) .	51
Gráfico 7 - Investimentos (em US\$ bilhões).....	52
Gráfico 8 - Quantidade de Empregados	52
Gráfico 9 - Desinvestimento (em R\$ bilhões).....	53
Gráfico 10 - Receita com Desinvestimento e Dividendos Pagos Entre 2013 e 2021 (em R\$ bilhões).....	56

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial em %.....	41
Tabela 2 - Análise Vertical dos Resultados em %.....	43
Tabela 3 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial em %.....	45
Tabela 4 - Análise Horizontal dos Resultados em %	46
Tabela 5- Indicadores de Liquidez	48
Tabela 6 - Indicadores de Rentabilidade	48
Tabela 7 - Indicadores de Endividamento	49

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANP	Agência Nacional do Petróleo
BOE	Barril de Óleo Equivalente
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CE	Composição do endividamento
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CUT	Central Única dos Trabalhadores
EG	Endividamento Geral
FAFEN	Fábricas de Fertilizantes Nitrogenados
GLP	Gás Liquefeito de Petróleo
INEEP	Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis Zé Eduardo Dutra
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
JCP	Juros Sobre Capital Próprio
LUBNOR	Refinaria Lubrificantes e Derivados do Nordeste
MP	Medida Provisória
NTS	Nova Transportadora do Sudeste
OTC	Offshore Technology Conference
PBIO	Petrobras Biocombustível
PC	Passivo Circulante
PCT	Participação de Capital de Terceiros
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
PLS	Projeto de Lei do Senado
PNC	Passivo Não Circulante
PNG	Plano Estratégico de Negócios e Gestão
RECAP	Refinaria de Capuava
REDUC	Refinaria de Duque de Caxias
REFAP	Refinaria Alberto Pasqualini
REGAP	Refinaria Gabriel Passos
REMAN	Refinaria Isaac Sabbá

REPAR	Refinaria Presidente Getúlio Vargas
REPLAN	Refinaria de Paulínia
REVAP	Refinaria Henrique Lage
RLAM	Refinaria Landulpho Alves de Mataripe
RNEST	Refinaria Abreu e Lima
ROE	Retorno Sobre o Patrimônio
ROI	Retorno Sobre o Ativo
RPBC	Refinaria Presidente Bernardes de Cubatão
RPCC	Refinaria Potiguar Clara Camarão
TAG	Transportadora Associada de Gás
TGB	Transportadora Brasileira Gasoduto Brasil-Bolívia
UF	Unidade Federativa

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	16
1.1 Contextualização do Problema	16
1.2 Objetivos	17
1.2.1 Geral	17
1.2.2 Específicos	17
1.3 Justificativa	17
2. METODOLOGIA.....	19
2.1 Tipo de pesquisa	19
2.2 Método da pesquisa	19
2.3 Delimitação da pesquisa	20
2.4 Coleta de dados	20
2.5 Análise dos dados	21
3. REFENCIAL TEÓRICO.....	22
3.1 Composição acionária	22
3.2 Desinvestimento em ativos de Refino	23
3.2.1 Unidades de refino e suas respectivas capacidades.....	23
3.2.2 Proposta de desinvestimento no parque de refino.....	25
3.2.3 O que efetivamente foi privatizado no parque de refino.....	26
3.2.4 Capacidade de refino da estatal entre 2013 e 2021	27
3.3 Desinvestimento em ativos de distribuição, logística, gás e energia	27
3.4 Desinvestimento em ativos de Exploração e Produção	29
3.4.1 Evolução histórica da capacidade de produção.....	29
3.4.2 O que efetivamente foi privatizado na área de Exploração e Produção.....	34
3.5 Desinvestimentos em ativos internacionais	34
3.6 Demonstrações contábeis e suas ferramentas de análise	35
3.6.1 Demonstrações Financeiras.....	35

3.6.2	Análise das Demonstrações Financeiras	35
3.6.2.1	Análise Vertical	36
3.6.2.2	Análise Horizontal.....	36
3.6.3	Índices Financeiros.....	36
3.6.3.1	Índices de Liquidez.....	36
3.6.3.1.1	Liquidez Imediata	36
3.6.3.1.2	Liquidez Geral	36
3.6.3.2	Índices de Rentabilidade.....	37
3.6.3.2.1	Retorno Sobre o Ativo.....	37
3.6.3.2.2	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	37
3.6.3.3	Índices de Endividamento	37
3.6.3.3.1	Endividamento Geral.....	37
3.6.3.3.2	Composição do Endividamento.....	38
3.6.3.3.3	Participação de Capital de Terceiros	38
3.6.4	Taxa de Câmbio	38
3.6.5	Teste de Impairment.....	39
3.6.6	Dividendos	39
3.6.7	Barril de Petróleo Brent.....	40
4.	RESULTADOS DA PESQUISA	41
4.1	Análise Vertical e Horizontal	41
4.1.1	Análise Vertical do Balanço Patrimonial.....	41
4.1.2	Análise Vertical dos Resultados.....	43
4.1.3	Análise Horizontal do Balanço Patrimonial.....	44
4.1.4	Análise Horizontal dos Resultados	46
4.2	Análise de Indicadores	48
4.2.1	Análise do Indicador de Liquidez	48
4.2.2	Análise do Indicador de Rentabilidade	48

4.2.3 Análise do Indicador de Endividamento	49
4.3 Outras informações dos Relatórios Publicados	50
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	57
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	60
ANEXOS	69
Anexo A – Balanço Patrimonial da Petrobras de 2013 a 2021 (em R\$ milhões de reais)	69
Anexo B – Resultados da Petrobras de 2013 a 2021 (em R\$ milhões de reais)	70

1. INTRODUÇÃO

A história do petróleo brasileiro começa lá atrás, em 1864, como lembra Dias e Quaglino (1993, p. 01), quando através do decreto nº 3.352-A de 30 de junho do mesmo ano, Thomas Denny Sargent obtém a permissão para que sua companhia extraísse turfa, petróleo e outros minerais nas redondezas de Ilhéus, província da Bahia naquela época.

Ainda de acordo com Dias e Quaglino (1993, p. 101), a contar da campanha “o petróleo é nosso” de 1948 e após intenso debate no congresso nacional o então presidente Getúlio Vargas apresenta em 06 de dezembro de 1951 um projeto de lei de nº 1.516 para a criação da sociedade por ações Petróleo Brasileiro S.A. Ela se transforma na Lei 2.004 que só foi sancionada em 03 de outubro de 1953.

Caminhando na história e segundo Lima (2019, p. 09), o Brasil durante pouco mais de quarenta anos desenvolveu o modelo monopolista da extração, produção, refino, distribuição e comércio das reservas de petróleo e seus derivados. Nesse período, o Brasil nunca atingiu a autossuficiência em produção, mas a capacidade instalada das suas refinarias era capaz de abastecer o Brasil como um todo. Até que em 6 de agosto de 1997 a Lei 2.004/1953 é revogada e passa a valer a Lei nº 9.478, nesse momento, o governo do então presidente Fernando Henrique Cardoso, decide quebrar o monopólio da empresa, abrir o mercado e criar o Conselho Nacional de Política Energética e a Agência reguladora ANP.

A Petrobras é uma companhia de economia mista, de capital aberto e com ações negociadas em bolsa de valores e o governo federal detém 50,26% de participação sobre as ações ordinárias, as que dão direito a voto, com isso exerce o controle majoritário. Logo, a sociedade brasileira além de ser cliente é proprietária da empresa e uma companhia do tamanho da Petrobras é de extrema importância acompanhar de perto seus indicadores patrimoniais, de resultado, de investimento e eficiência.

1.1 Contextualização do Problema

É de conhecimento da sociedade brasileira que desde 2013, mesmo que timidamente, a Petrobras vem sofrendo um processo de privatização, ano que rendeu aos cofres da companhia US\$ 4,3 bilhões de dólares, com destaque para a venda de blocos exploratórios no Uruguai onde a compradora foi a petroleira Shell. A partir de 2016 as vendas de ativos sofreram uma intensificação pouco observada em momentos anteriores. De acordo com Lima (2019, p. 11), os desinvestimentos impactaram todos os segmentos

que a empresa atua, fazendo com que a companhia se afastasse do seu objeto social claramente expresso na Lei nº 9.478/1997 que é garantir a segurança energética de forma integrada e promover o desenvolvimento socioeconômico da nação.

Ferrari e Loural (2018, p. 02), pontuam que um pouco antes, em 2014, a petroleira abandona seu perfil de indutora do desenvolvimento do setor industrial em petróleo, gás e energia renováveis virando a chave para se ater ao processo de redução agressiva do endividamento. Na época, a gigante do setor atrelou tal posicionamento devido as denúncias de corrupção e a queda do valor do barril de petróleo Brent negociado nas bolsas de valores internacionais.

A justificativa do então presidente da companhia Roberto Castello Branco em 3 de janeiro de 2019, data da sua posse, como bem lembram Coutinho, Leão e Nozaki (2020, p. 22), era de manter em curso a venda de ativos para subsidiar a (i) desalavancagem financeira (redução da dívida líquida), (ii) focar os esforços nos setores de exploração e produção no pré-sal tornando a empresa exportadora de óleo cru, deixando um pouco de lado as atividades de refino, logística e distribuição e, (iii) vender toda e qualquer unidade de negócio não vinculado as atividades em águas ultra profundas.

Diante desse contexto, este trabalho se propõe a responder a seguinte questão: Quais os reflexos gerados sobre as demonstrações financeiras da Petrobras com os desinvestimentos no período entre 2013 e 2021?

1.2 Objetivos

1.2.1 Geral

Identificar os desinvestimentos realizados e os reflexos sobre as demonstrações financeiras da Petrobras, no período de 2013 a 2021

1.2.2 Específicos

- i. Evidenciar os ativos desinvestidos;
- ii. Conceituar e verificar os aspectos relacionados as demonstrações financeiras e seus instrumentos de análise.

1.3 Justificativa

Desde a sua criação em 3 de outubro de 1953 através da Lei nº 2.004, a Petrobras buscou atender seus principais clientes, o povo brasileiro, com a maior excelência possível. Segundo Loural, Mortari e Ribeiro (2021, p. 02), a estratégia corporativa da

empresa era pautada pela verticalização como bem explicava uma das peças publicitárias da companhia, “Do poço ao posto”. Se iniciava com a pesquisa geológica das jazidas de petróleo e com a experiência reunida no decorrer dos anos culminou em 2007 na descoberta de um dos maiores campos petrolíferos do mundo, o “pré-sal”.

Riccomini, Sant’Anna e Tassinari (2012, p. 04), definem como reservatórios situados sob uma maciça camada de rochas e sal a 7 mil metros abaixo da linha do mar com um comprimento de 800 km e largura de 200 km, que se estende da via costeira do estado do Espírito Santo a Santa Catarina. Com reservas comprovadas de 16 bilhões de barris de óleo equivalente podendo chegar entre 70 e 100 bilhões de boe colocando a petroleira e o Brasil por sua vez como um dos principais países produtores.

Os planos eram ambiciosos, dentre os quais, estavam construir 3 refinarias no nordeste brasileiro, um complexo petroquímico no estado do Rio de Janeiro, investir em pesquisa e desenvolvimento do pré-sal para além da construção de diversas plataformas para produção de petróleo que a gigante acabara de descobrir. De acordo com seu PNG 2006-2013 um dos objetivos da empresa era ser líder no mercado de petróleo, gás natural, derivados e biocombustíveis na América Latina, atuando como uma empresa integrada de energia e se expandir nos setores de petroquímica, energias renováveis e de atividades internacionais. E para isso, suas demonstrações de resultado em igual período (8 anos) confirmam que foram investidos nessa empreitada US\$ 280,8 bilhões de dólares em valores correntes, sendo parte de recursos próprios por geração de caixa e parte de terceiros em tomadas de empréstimos.

Até culminar em 2014 quando a empresa vira a chave e ano a ano investiu menos. Com o fim do boom das commodities, as denúncias de corrupção e alto endividamento muito por conta dos imensos investimentos em pesquisa e desenvolvimento do pré-sal e a rápida escalada da taxa de câmbio. De 2014 a 2021 foram investidos apenas US\$ 131,1 bilhões de dólares de acordo com suas demonstrações de resultado, uma queda de aproximadamente 53%, se comparado a mesma quantidade de anos. Dessa forma, este trabalho se torna muito importante na investigação da estratégia de privatização que a empresa como peça de marketing utilizava a palavra “desinvestimentos” para que a sociedade não percebesse os reflexos nefastos que acarretaram para a empresa e o patrimônio da sociedade brasileira.

2. METODOLOGIA

Para Bervian, Cervo e Da Silva (2007, p. 10), a ciência busca dar resposta aos fenômenos. Com isso, ela observa, analisa, experimenta, as confronta com os fatos, levanta hipóteses, e as verifica, sob um ambiente neutro, com objetividade e indiferença. E nesse contexto a metodologia tem um papel preponderante na estruturação e desenvolvimento de trabalhos acadêmicos, assim como na busca por objetivos pré-estabelecidos exigidos na produção científica Silva et al (2004, p. 02).

2.1 Tipo de pesquisa

Este trabalho foi baseado em uma pesquisa do tipo bibliográfica indireta, com base em referências extraídas de revistas e artigos científicos, monografias, dissertações e legislações pertinentes, imprensa escrita e digital, banco de dados públicos da Petrobras e de órgãos estatais. No intuito de conceituar e expor visões de diversos autores sobre o tema uma vez abordado. Segundo Lakatos e Marconi (2003, p. 182), a pesquisa bibliográfica abrange todo o arcabouço publicado referente ao tema estudado tendo como finalidade o contato direto entre pesquisador e o assunto estudado.

2.2 Método da pesquisa

De acordo Bervian, Cervo e Da Silva (2007, p. 31), pode-se encarar como método científico todo e qualquer processo ordenado que será utilizado para alcançar os resultados almejados na investigação e demonstração dos fatos e na procura da verdade. Lakatos e Marconi (2003, p. 82) corroboram com esse conceito uma vez que na sua visão o método que a ciência se utiliza para obtenção da verdade está relacionado com uma soma de atividades sistêmicas de detecção de erros e imperfeições na busca do conhecimento.

Considerando que a base da pesquisa se limita a um recorte de tempo histórico, em uma determinada empresa inserida em um setor específico, pode-se considerar que foi utilizado neste trabalho o método indutivo de pesquisa sustentado por premissas. Conforme Lakatos e Marconi (2003, p. 85), o método indutivo é um processo que a partir de dados ou observações verificadas, pode-se alcançar preposições gerais.

Esta pesquisa quanto aos objetivos tem um caráter exploratório uma vez que se propõe investigar os impactos sobre os indicadores de uma empresa de petróleo decorrentes de desinvestimentos. Para Minayo et al (1994, p. 31), a fase exploratória de

uma pesquisa tem um papel determinante na construção e na trajetória da investigação. E de acordo com Gil (2002, p. 41), pesquisas exploratórias proporcionam um aperfeiçoamento das ideias ou revelações de intuições provendo uma maior familiaridade com o problema pesquisado.

E em relação a abordagem implementada essa pesquisa toma como base a de natureza qualitativa do tipo documental se utilizando da análise de conteúdo. Pois, conforme Richardson (1999, p. 79) e Godoy (1995, p. 21), além de ser uma alternativa do pesquisador para entender a natureza de um fenômeno social ela não se restringe há uma estrutura rígida, uma vez que, permite ao investigador se utilizar de sua criatividade e imaginação na proposição de novos enfoques.

2.3 Delimitação da pesquisa

A Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, foi escolhida como objeto dessa pesquisa. O motivo pelo qual dessa escolha se fundamenta no fato de a empresa gerar centenas de milhares de empregos diretos e indiretos e de ser uma das maiores do país em receita, em lucro, em investimento nas cadeias produtivas e ser responsável por um percentual generoso no PIB brasileiro. Outro ponto relevante é que a empresa movimenta bilhões de reais na economia brasileira e na bolsa de valores [B]³ de São Paulo antiga Ibovespa e na NYSE de Nova Iorque.

Ainda em relação a delimitação, foi escolhido o período entre 2013 e 2021 por retratar bem o início da política de privatização em curso determinada pelos últimos presidentes da companhia. A pesquisa delimita-se ao estudo e análise dos indicadores financeiros, de endividamento, de distribuição de dividendos e os impactos relacionados a variação da taxa de câmbio e preço internacional do barril de petróleo.

2.4 Coleta de dados

Inicialmente foram coletados artigos relacionados ao tema em revistas científicas. A pesquisa bibliográfica em paralelo também focou na literatura em meios físicos e digitais que serviram como base para o referencial teórico.

E posteriormente foram colhidas demonstrações contábeis no site da Petrobras na aba destinadas aos investidores sendo necessário o *download* dos arquivos divulgados entre os anos de 2013 e 2021. Conjuntamente dados relacionados ao petróleo precisaram ser verificados na base de dados da ANP na parte reservada aos anuários estatísticos,

assim como legislações pertinentes foram utilizadas na base argumentativa. Para Lakatos e Marconi (2003, p. 164), a etapa de coleta de dados exige do pesquisador paciência e resiliência, além de esforço pessoal para um preciso e cuidadoso registro dos dados para em seguida selecioná-los.

2.5 Análise dos dados

Uma vez coletados, os dados precisam ser analisados. Ainda de acordo com Lakatos e Marconi (2003, p. 166), a análise e interpretação dos dados constitui o núcleo central da pesquisa, sendo que sua importância não está alocada em si, mas o que eles podem proporcionar de respostas para a investigação. A procura pelo estabelecimento da relação dos dados colhidos e os objetivos apresentados se fazem necessária em virtude da comprovação ou negação do problema.

Buscou-se utilizar de gráficos, figuras, tabelas e quadros para uma melhor compreensão e comparação das variáveis e fatos ocorridos ao longo do tempo. Os aspectos estatísticos também estão presentes no decorrer do trabalho, sendo que os indicadores foram estratificados, calculados e posteriormente analisados e apresentados.

3. REFERENCIAL TEÓRICO

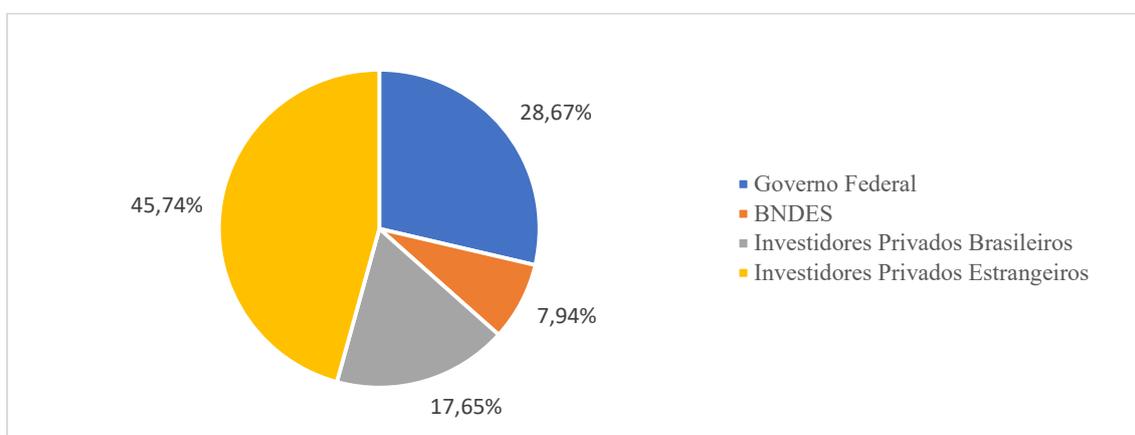
De maneira geral, é difícil compreender o tamanho do ativo imobilizado da empresa que até final do ano de 2021 ocupava o primeiro lugar de maior companhia da América Latina e uma das maiores petrolíferas do mundo devido à complexidade do seu portfólio. Mas de acordo com Lima (2016, p. 42), no ano de 2015 o imobilizado era composto por refinarias, plataformas e reservas de petróleo, usinas termoelétricas, parques eólicos, terminais aquaviários, além de dutos espalhados pelo Brasil e unidades de negócios em países estrangeiros totalizando R\$ 629 bilhões de reais.

Ainda de acordo com Lima (2016, p. 45), ANP e a Petrobras, no final do ano de 2021 a companhia contava com 10,29 bilhões de barris de reservas comprovadas além dos volumes recuperáveis e outras tantas reservas em desenvolvimento e pesquisa. Dessa forma, é possível ressaltar que os reais ativos da empresa ainda não estão devidamente registrados contabilmente pelo fato de ainda não terem sido extraídos.

De acordo com Loural, Mortari e Ribeiro (2021, p. 17), principalmente a partir do governo de Michel Temer, a Petróleo Brasileiro S.A. se abstém de seu papel indutor de desenvolvimento da economia brasileira e passa a adotar uma postura conservadora priorizando acionistas, desinvestimentos e a redução drástica da política de conteúdo local. Alguns pesquisadores e especialistas na área como Paulo César Ribeiro Lima, Eduardo Costa Pinto e Jean Paul Terra Prates gostam de frisar que a estratégia de privatização posta em prática pela empresa não encontra fundamento nem precedentes em termos históricos e de análise.

3.1 Composição acionária

Gráfico 1 – Total do Capital em %.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Petrobras

De acordo com o gráfico 1, onde é possível verificar a distribuição acionária da Petrobras até o ano de 2021 os investidores privados são a maioria, sozinhos comandam mais de 63% do capital da companhia. Por outro lado, como já dito anteriormente o Governo Federal exerce o comando por possuir 50,26% das ações ordinárias que dão direito a voto. E com base na composição acionária da Petrobras e na sua demonstração de valor adicionado entre os anos de 2019 e 2021 foram distribuídos cerca de R\$ 116 bilhões de reais em dividendos e juros sobre capital. Sendo que a maior parte foi destinada aos acionistas privados, cerca de R\$ 74 bilhões de reais e dessa quantia R\$ 53 bilhões de reais ficaram exclusivamente com os estrangeiros.

3.2 Desinvestimento em ativos de Refino

3.2.1 Unidades de refino e suas respectivas capacidades

A figura 1 apresenta a disposição das refinarias da Petrobras espalhadas pelo país.

Figura 1 - Refinarias no Brasil



Fonte: Petrobras, dados de 2020

Preferencialmente elas são situadas no litoral para facilitar a logística por cabotagem do petróleo, dos combustíveis e dos equipamentos. E como é possível verificar a maior parte delas estão localizadas nas regiões Sul e Sudeste brasileiro.

A seguir, o quadro 1 apresenta as 13 refinarias que faziam parte da estrutura de refino da empresa até o ano de 2020.

Quadro 1 – Capacidade de Refino da Petrobras em 2020

CAPACIDADE DE REFINO EM 2020				
REFINARIAS	UF	INÍCIO DE OPERAÇÃO	TOTAL (barris/dia)	
1	REPLAN	SP	1972	433.996
2	RLAM	BA	1950	377.388
3	REVAP	SP	1980	251.592
4	REDUC	RJ	1961	251.592
5	REFAP	RS	1968	220.143
6	REPAR	PR	1977	213.854
7	RPBC	SP	1955	179.184
8	REGAP	MG	1968	166.051
9	RNEST	PE	2014	115.009
10	RECAP	SP	1954	62.898
11	REMAN	AM	1956	45.916
12	RPCC	RN	2000	44.658
13	LUBNOR	CE	1966	10.378
	TOTAL			2.372.659

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da ANP

Ainda de acordo com o quadro 1 é possível verificar a Unidade Federativa onde se encontram, início de operação e total da capacidade instalada de processamento.

Segundo Lima (2019, p. 18), a gigante petroleira continha em seu plano estratégico a construção de mais 3 refinarias e 1 complexo petroquímico no estado do Rio de Janeiro conforme o quadro 2 a seguir.

Quadro 2 - Investimento no Parque de Refino

PLANO ESTRATÉGICO 2012-2016			
REFINARIAS	UF	TOTAL (barris/dia)	
1	PREMIUM I	MA	600.000
2	COMPERJ	RJ	330.000
3	PREMIUM II	CE	300.000
4	RNEST	PE	230.000
	TOTAL		1.460.000

Fonte: Petrobras 2012

Isso poderia elevar a capacidade de refino da empresa em 68%, se comparado ao ano de 2013, visando a autossuficiência em refino e o excedente seria destinado a exportação para EUA, Europa e Ásia. Apenas a primeira parte da Refinaria Abreu e Lima no estado de Pernambuco entrou em operação no final de 2014. A intenção era agregar

valor ao petróleo cru, mas por decisão corporativa em 2012 esses investimentos foram retirados do plano de negócio.

3.2.2 Proposta de desinvestimento no parque de refino

Ainda de acordo Lima (2019, p. 25), o parque de refino brasileiro em 2016 contava com 17 refinarias que eram capazes de refinar 2,4 milhões de barris de petróleo por dia, cerca de 80% de tudo que o país consome. Dentre as quais, 13 pertenciam a gigante petroleira localizadas geralmente no litoral para facilitar envio e recebimento por cabotagem, e refinavam 98,2% do total. Segundo a ANP (2016), nesse mesmo ano o Brasil consumia 3,018 milhões de barris de petróleo por dia.

Como fato relevante, em 27 de abril de 2018, a estatal brasileira divulga a intenção de criação de duas subsidiárias e posterior venda de 60% da participação acionária. Uma na região sul que faziam parte as refinarias REPAR da cidade Araucária/PR, a refinaria REFAP da cidade de Canoas/RS, 4 terminais aquaviários, 3 terminais terrestres e 8 dutos que interligam as refinarias a suas bases e terminais de distribuição.

Figura 2 - RNEST - Refinaria Abreu e Lima



Fonte: Petrobras, 2014

Na figura 2, a refinaria RNEST localizada no complexo de Suape, na cidade de Ipojuca/PE. Juntamente com a refinaria RLAM situada na cidade de São Francisco do Conde/BA, 2 terminais aquaviários, 3 terminais terrestres e 37 dutos que interligam as refinarias a suas bases e terminais de distribuição faziam parte do bloco da região nordeste que seria posta à venda.

3.2.3 O que efetivamente foi privatizado no parque de refino

Conforme explicitam Loural, Mortari e Ribeiro (2021, p. 235) e a própria Petrobras em seu relatório de sustentabilidade, a companhia celebrou um termo de compromisso de cessação com o CADE. E nele, ela se comprometia a se desfazer de 8 refinarias espalhadas pelo Norte, Nordeste e Sul do Brasil o que representa 50% da capacidade de refino.

Figura 3 - REMAN - Refinaria Isaac Sabbá



Fonte: Petrobras, 2020

Sendo que, até o final de 2021 conseguiu vender apenas duas refinarias, uma no estado do Amazonas ao grupo ATEM e outra no estado da Bahia ao fundo de investimento soberano MUBADALA dos Emirados Árabes Unidos. A refinaria REMAN de acordo com a figura 3 com capacidade de processamento de 45.916 barris/dia pelo valor de US\$ 189,5 milhões de dólares e a refinaria RLAM com capacidade de refino de 377.388 barris/dia pelo valor de US\$ 1,8 bilhões de dólares. Informou a Petrobras (2021).

Figura 4 - RLAM - Refinaria Landulpho Alves de Mataripe



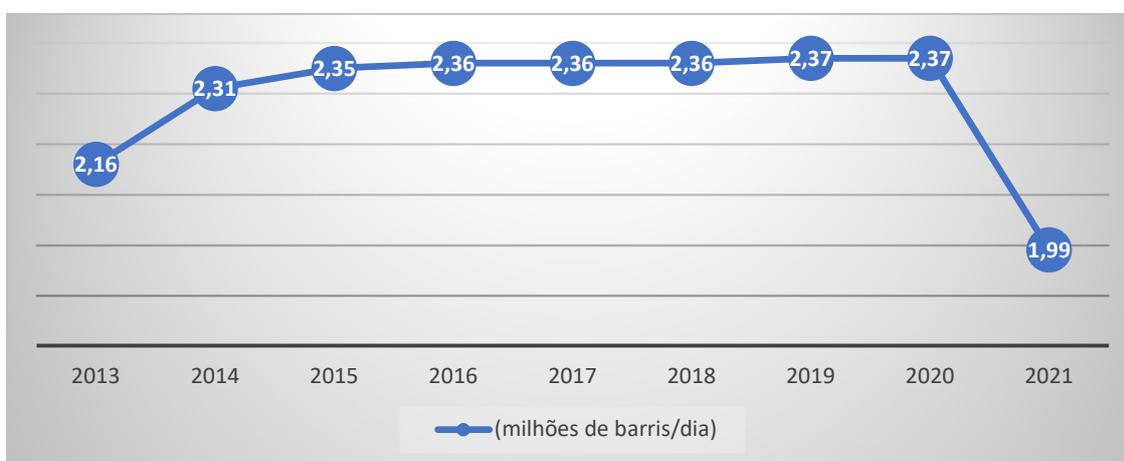
Fonte: Petrobras, 2019

As duas transações foram cercadas por questionamentos jurídicos e de certa forma se mostrou um contrassenso, pois de acordo com Lima (2019, p. 10) o parque de refino da Petrobras tinha o poder de agregação de valor da ordem de R\$ 71 milhões de reais por dia. Vários setores da sociedade civil organizada questionaram a venda no Tribunal de Contas da União, mas tais medidas não foram suficientes para barrar a operação. De acordo com Pacheco (2022), inicialmente a RLAM como demonstrada na figura 4, foi avaliada pelo o INEEP e pela Petrobras por US\$ 3,0 bilhões de dólares, a XP Investimentos e o banco BTG Pactual avaliaram por US\$ 3,5 e US\$ 2,5 bilhões de dólares.

3.2.4 Capacidade de refino da estatal entre 2013 e 2021

De acordo com o gráfico 2 abaixo, em 2014 com a entrada em operação da primeira parte da RNEST, a gigante petroleira aumentou sua capacidade de processamento em aproximadamente 7%.

Gráfico 2 – Capacidade de Refino da Petrobras



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da ANP (vários anos)

Se manteve relativamente estável até 2020, até que em 2021 sofre uma considerável redução de 18% no seu parque de refino com a alienação das refinarias RLAM e a REMAN.

3.3 Desinvestimento em ativos de distribuição, logística, gás e energia

Petrobras (2019), divulga mais vendas de ativos em 17 de janeiro de 2019, incluindo a TAG, NTS, NTN, TGB e hibernação e/ou arrendamento das FAFENs dos

estados do Paraná, Bahia e Sergipe que eram responsáveis pela fabricação de fertilizantes nacionais a base de ureia que são utilizados na agricultura e agronegócio e que fizeram tanta falta ao Brasil recentemente com início da guerra envolvendo a Rússia e Ucrânia.

Conforme Petrobras (2016) e (2019), informou ao mercado que tinha concluído a venda de suas subsidiárias NTS responsável por uma malha de gasodutos no Sudeste com extensão de 2 mil km por R\$ 19,1 bilhões de reais ao fundo de investimento Canadense Brookfield. E a TAG para a empresa ENGIE e o fundo de investimento canadense CDPQ, com capacidade de transportar 75 milhões de metros cúbicos de gás presente principalmente nas regiões Norte e Nordeste brasileiro pelo valor de R\$ 34,5 bilhões de reais.

Essa transação chamou a atenção dos analistas do setor de logística devido ter ocorrido de forma um pouco inusitada. Muito pelo fato de a Petrobras ser obrigada a alugar os dutos que vendeu por aproximadamente R\$ 5,0 bilhões de reais por ano para escoar a produção e abastecer o mercado. Para o INEEP (2022) e a CUT (2021), esse desinvestimento se mostra muito lucrativo para quem comprou e lesivo para quem vendeu, pois em muito pouco tempo o valor arrecadado com a operação será devolvido em forma de contratos aluguel.

Para Coutinho, Leão e Nozaki (2020, p. 42), a rede de gasodutos do Brasil é bastante concentrada no litoral e tem pouca penetração país à dentro contando com apenas 9 mil km de extensão sendo constituída única e exclusivamente pela Petrobras. Em contrapartida, a Argentina dispõe de uma malha de 16 mil km, a Europa com 200 mil km e os Estados Unidos com 497 mil km.

Em 3 de julho de 2019, a companhia divulga ao mercado venda de 33% das ações da BR Distribuidora perdendo assim o controle acionário sobre a subsidiária, que foi criada em 1971, conta com mais de 8.000 mil postos de combustíveis presente nas 27 unidades federativas do país. Ainda de acordo com Coutinho, Leão e Nozaki (2020, p. 58), a subsidiária apresentou redução do seu endividamento de 30% e aumento de 93% de lucro líquido se comparado o primeiro trimestre de 2019 em relação a igual período de 2018 tornando assim um pouco complicado encontrar argumentos plausíveis para privatização da distribuidora.

Figura 5 - Base da BR Distribuidora



Fonte: Petrobras, 2016

Ao final de 2021, a companhia concluiu a venda da subsidiária BR Distribuidora (exemplo de uma base na figura 5) sendo 73% do capital para o mercado de ações por R\$ 14,6 bilhões de reais e 27% para a empresa VIBRA pelo valor de R\$ 11,3 bilhões de reais.

Já no setor de energia, é possível destacar alguns desinvestimentos em ativos como: usinas termoeletricas nos estados do RN, BA e RJ, parque de energia eólica no estado do RN, distribuidoras de energia elétrica no estado de MG e Petroquímica de Suape no estado de PE. Tais ativos renderam em torno de R\$ 19,0 bilhões de reais.

3.4 Desinvestimento em ativos de Exploração e Produção

3.4.1 Evolução histórica da capacidade de produção

Desde o ano de 1953, quando a Petrobras foi criada a estatal buscava conciliar através de esforços envolvendo investimentos maciços aliado com desenvolvimento tecnológico e pesquisa avançada. De início, a presença de técnicos estrangeiros se fazia necessária devido o país não possuir a qualificação requerida para os desafios que se mostravam. De acordo com Lucchesi (1998, p. 06), ocorreu a contratação do geólogo norte-americano Walter Link para auxiliar na implantação da estrutura das cadeias de petróleo e diversos técnicos brasileiros foram enviados para o exterior para serem treinados.

Figura 6 - Unidade de Bombeio Terrestre

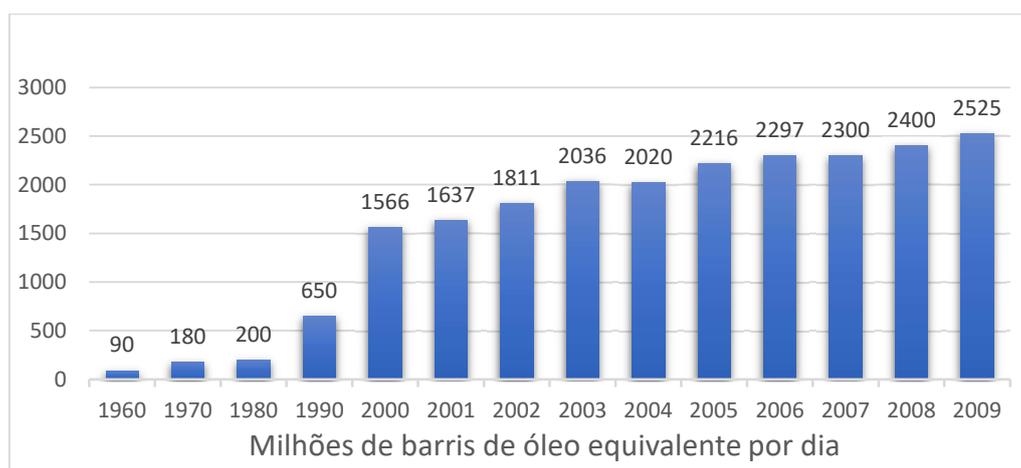


Fonte: Petrobras, 2014

Conforme mencionam Loural, Mortari e Ribeiro (2021, p. 20), a balança comercial da época era pressionada pela dependência do óleo bruto importado. Nesse período de acordo com a figura 6 anterior, a exploração e produção se dava em terra até meados de 1970 ou onshore, expressão usada por especialistas da área. Principalmente nos estados da Bahia, Sergipe e Alagoas como indicam Dias e Quaglino (1993, p. 146).

Daí em diante, a empresa muito por conta dos dois choques do petróleo passou a priorizar seus investimentos na produção offshore ou no mar, nos estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Espírito Santo, Rio Grande do Norte e Ceará.

Gráfico 3 - Evolução da Produção de Petróleo

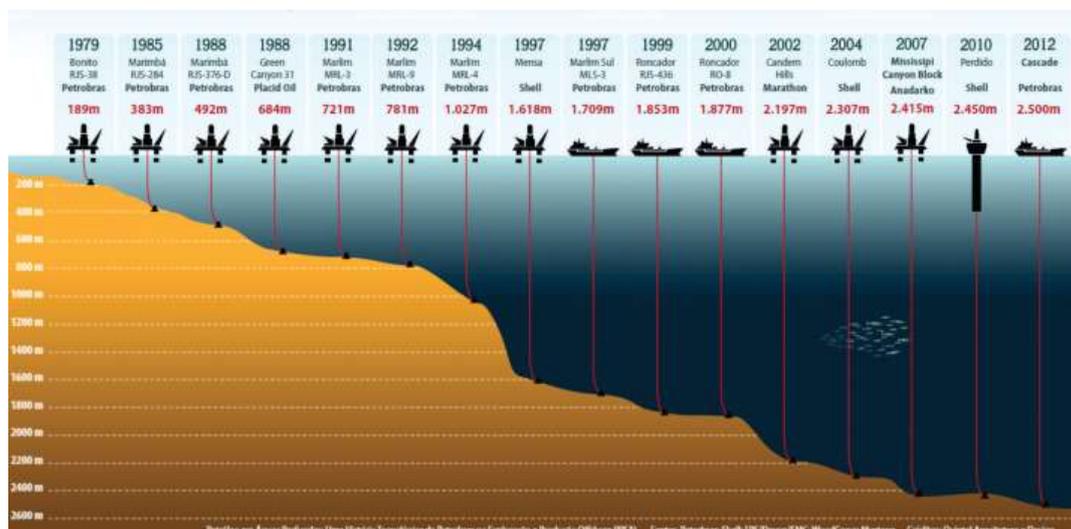


Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Petrobras (vários anos)

A delimitação da pesquisa é de 2013 a 2021, mas para a contextualização em termos de produção se faz necessário mergulhar na história e recuperar dados desde a fundação da companhia. É possível perceber de acordo com o gráfico 3 exemplificado

anteriormente, até a década de 1980 a produção era tímida, já nas décadas seguintes se observa uma boa evolução na capacidade de produção petróleo que a empresa é capaz de extrair.

Figura 7 - Recordes Mundiais na Produção de Petróleo em Águas Profundas e Ultra profundas



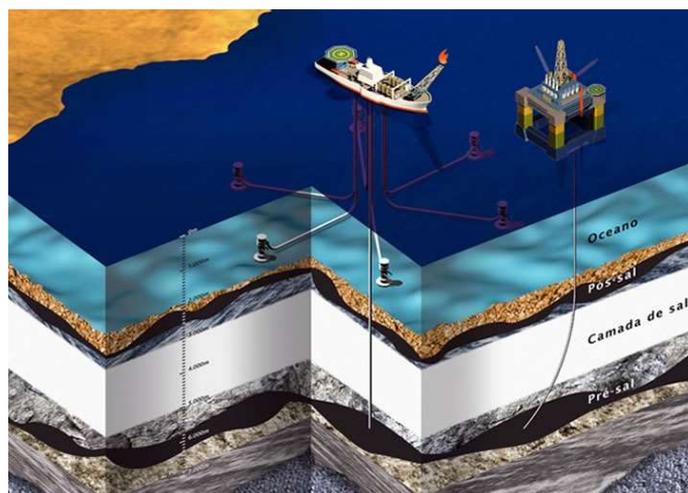
Fonte: Morais (2013)

Vem os anos 2000, e a cada ano que se passa a gigante petroleira precisa perfurar poços com uma maior distância da costa e uma maior profundidade de acordo com a figura 7.

Segundo a Petrobras (2006), com a descoberta da bacia de campos na costa do estado do RJ o país se tornou autossuficiente em petróleo. Mas, como mencionado anteriormente, a estatal vinha sofrendo para aumentar a produção e diminuir a dependência externa de importação devido aos campos maduros. Conforme Morais (2013, p. 173), campos maduros, como são chamados os poços que no decorrer do tempo aumentam a quantidade de água que é extraída junto com o petróleo.

Conforme Macedo e Mendes (2019, p. 03), em uma matéria publicada no jornal Brasil de Fato com o ex-diretor de Exploração e Produção da Petrobras entre 2003 e 2012, o Geólogo Guilherme Estrella, a empresa privada Shell tentou, mas não teve competência e nem quis correr o risco de explorar e descobrir o pré-sal. Paralelamente na mesma época, a Petrobras sofria severas críticas da grande imprensa como um todo, escrita e televisiva, especialmente dos jornalista Carlos Alberto Sardenberg e Miriam Leitão que duvidavam piamente da viabilidade econômica da descoberta que se aproximava.

Figura 8 - Exploração e Produção no Pré-sal

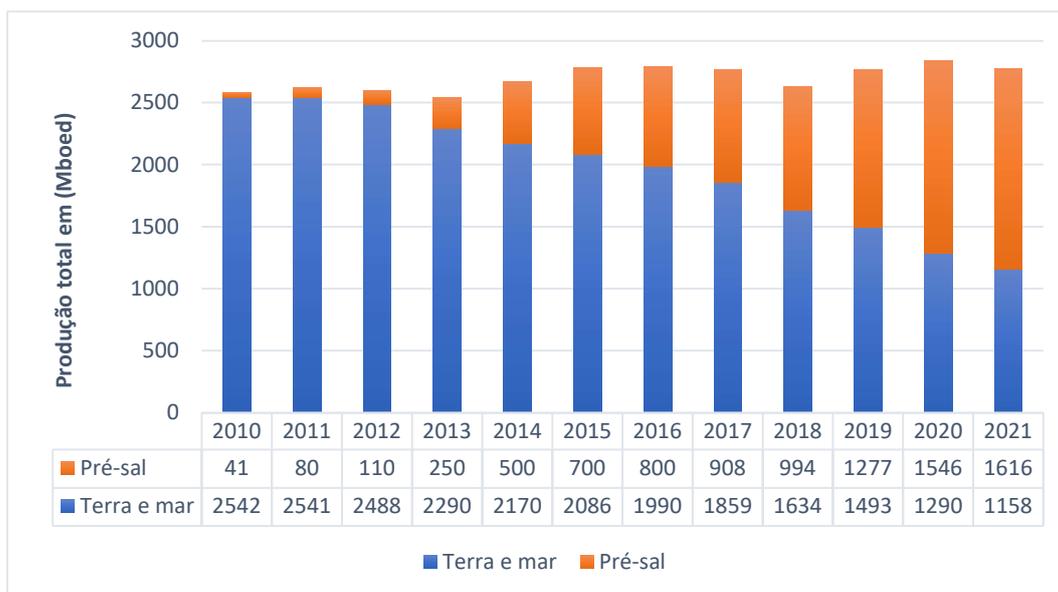


Fonte: Petrobras, 2007

Até que, de acordo com Riccomini, Sant'Anna e Tassinari (2012, p. 04), em 2007 a Petrobras revela ao mercado em publicação de fato relevante a descoberta da maior reserva petrolífera do planeta dos últimos 50 anos como exemplifica a figura 8. As jazidas teriam o potencial de recuperabilidade de até 100 bilhões de barris de óleo equivalente. E com isso, segundo Macedo e Mendes (2019, p. 04), a gigante petroleira ganhou dois prêmios na OTC, apontado como o prêmio Nobel da indústria petrolífera internacional.

Se considerarmos a taxa de câmbio em relação ao dólar igual a R\$ 5,28 reais, o valor do barril de petróleo Brent a US\$ 100,00 dólares na data de 03 de agosto de 2022, o pré-sal sozinho seria capaz de proporcionar ao Brasil R\$ 52,8 (cinquenta e dois trilhões e oitocentos bilhões) de reais. A expectativa de retorno do investimento era de 10 anos e ela foi confirmada como mostram os relatórios de produção da estatal.

Gráfico 4 - Produção: Pré-sal x Terra e Mar



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Petrobras (vários anos)

Como é possível perceber, de acordo com o gráfico 4, a produção no pré-sal se confirma economicamente viável e em 10 anos ultrapassa todo restante da produção em terra e mar. De acordo com Moraes (2013, p. 219), em apenas 10 anos o pré-sal sozinho foi capaz de atingir a produção que a empresa demorou 50 anos para alcançar, justificando todo o investimento empreendido. Ainda de acordo com Macedo e Mendes (2019, p. 05), caso essa descoberta não tivesse saído do papel, a soberania nacional e a segurança energética estariam ameaçadas e o Brasil um país de extensas fronteiras ficaria refém das importações e as oscilações do mercado em relação a commodities.

É importante frisar como se dava a repartição dos royalties em contrapartida da exploração. Conforme De Souza e Sgarbi (2020, p. 02) e Macedo e Mendes (2019, p. 05), a Lei nº 9.478/1997 regulamentava o fim do monopólio e autorizava a união a contratar empresas privadas sob o regime de concessão onde o operador é dono do petróleo que ele encontra e remunera a União com alíquota máxima de 5%. Com o advento do pré-sal e a oportunidade de retorno do investimento, tomou conta da sociedade o debate como se poderia utilizar as reservas minerais para financiar o desenvolvimento socioeconômico dos brasileiros.

A partir daí, entra em vigor o marco regulatório com a Lei nº 12.351/2010 que cria o Fundo Social que iria direcionar 75% dos recursos para educação e 25% para saúde. Paralelamente é criado o regime de partilha onde a União é dona do petróleo e a empresa

que explora e produz é remunerada por isso, para além disso ainda coloca a Petrobras como operadora única em pelo menos em 30% das reservas.

Em 2015, a partir do golpe jurídico-parlamentar financiado pela mídia brasileira sobre a Presidenta Dilma Rousseff e ainda reflexo da Operação Lava Jato, essa lei foi alterada devido a aprovação do PLS 131/2015 de criação do Senador José Serra que desobrigava a Petrobras de exercer sua condição alcançada no marco regulatório. E logo em seguida a sociedade brasileira sofre mais um revés com a entrada em vigor da MP 795/2017 e convertida na Lei nº 13.586, de 28 de dezembro de 2017 pelo congresso que concede nos próximos 25 anos deduções fiscais para petroleiras estrangeiras que podem chegar a R\$ 1,0 trilhão de reais.

3.4.2 O que efetivamente foi privatizado na área de Exploração e Produção

No fim de 2019, a estatal em seu plano de negócios – PNG 2020-2024, divulga ao mercado a saída integral da região nordeste brasileira com a venda da usina de biodiesel – P BIO situada na cidade de Quixadá/Ceará, diversos campos maduros terrestres e de águas rasas de produção de petróleo no litoral do Rio grande do Norte, Sergipe e Ceará para além de outros ativos já mencionados anteriormente. Para Coutinho, Leão e Nozaki (2020, p. 63), aparenta ser uma retaliação ao nordeste, região que deu 69,7% dos votos válidos ao segundo colocado nas disputas presidenciais de 2018 e apenas 30,3% ao primeiro colocado.

De acordo com a análise das demonstrações financeiras da companhia constatou-se que foram desinvestidos na área de exploração e produção cerca de R\$ 66,7 bilhões de reais no período de 2013 a 2021, espalhados pelos estados do CE, RN, SE, AL, BA, ES, RJ e SP.

3.5 Desinvestimentos em ativos internacionais

Já em ativos Internacionais, que são unidades de negócio espalhadas por diversos países na América, África e Ásia, é possível evidenciar a saída total ou parcial de países como Bolívia, Colômbia, Argentina, Uruguai, Peru, Paraguai, Chile, EUA, Nigéria e Japão. O valor arrecadado aos cofres da companhia gira em torno de R\$ 33,4 bilhões de reais. Destaca-se a Refinaria de Pasadena que foi vendida no ano de 2019 para a Chevron pelo valor de R\$ 1,8 bilhão de real que servia como porta de entrada no mercado norte americano, um dos maiores consumidores de combustíveis do mundo.

3.6 Demonstrações contábeis e suas ferramentas de análise

De início é importante salientar a relevância e a importância que a contabilidade exerce e desempenha na vida da sociedade. Como uma ciência social aplicada sua metodologia é capaz de colher, registrar, concentrar, resumir e interpretar as mutações patrimoniais e financeiras que ocorrem com pessoas físicas e jurídicas de direito público ou privado e seu desenvolvimento está intrinsecamente ligado ao surgimento do capitalismo Iudicibus et al (2010, p. 21).

No Brasil, o CFC a partir da resolução de nº 1.055/2005 criou o Comitê de Pronunciamentos Contábeis com o objetivo de regulamentar as normas contábeis. E, de acordo com o CPC – 00 (R2), as demonstrações contábeis uma vez apresentada pelas empresas tem o objetivo de evidenciar informações sobre a posição financeira e patrimonial, além das mudanças na posição financeira ocorridas em determinados períodos, assim como o desempenho apresentadas pela entidade.

No setor de petróleo e gás para uma melhor compreensão dos fatos ocorridos no decorrer dos períodos para além dos que serão apresentados será importante conceituar alguns termos e índices que serão evidenciados ao longo do trabalho.

3.6.1 Demonstrações Financeiras

Marion (2009, p. 41) e Montoto (2012, p. 436), definem demonstrações financeiras como um conjunto de dados formados por relatórios contábeis endereçados a usuários internos e externos apresentados periodicamente geralmente ao final de todo exercício. E de acordo com a legislação societária e o CPC 26 (R1), são compreendidas pelo: balanço patrimonial, demonstrações de resultado e abrangente, de mutação do patrimônio líquido para além das demonstrações de fluxo de caixa e do valor adicionado.

3.6.2 Análise das Demonstrações Financeiras

Márcia e Paim (2018, p. 11), afirmam ser de suma importância a análise das demonstrações financeiras, uma vez que, será possível através da confrontação dos dados verificar como a empresa está captando os recursos, sendo de maneira própria ou através de terceiros, bem como o retorno e aplicação destes.

3.6.2.1 Análise Vertical

Para Martins e Sousa (2010, p. 58), a análise vertical também conhecida como a técnica de análise de composição ou análise de estrutura tem o poder de evidenciar e verificar uma possível variação do percentual das contas em se comparando com o ativo total, passivo total ou receita de vendas nos balanços patrimoniais e de resultados.

$$\text{Análise Vertical} = \left(\frac{\text{Conta a analisar}}{\text{AT ou PT ou Receita de Vendas}} \right) \times 100$$

Onde:

AT = Ativo Total

PT = Passivo Total

3.6.2.2 Análise Horizontal

De acordo com Diniz (2015, p. 78), a análise horizontal remete a um acompanhamento histórico de um grupo de contas e/ou conta determinada que busca revelar possíveis variações e evoluções no decorrer do tempo. Pereira (2018, p. 32), chama a atenção que a comparação deve ser feita elegendo um ano base como referência.

$$\text{Análise Horizontal} = \left(\frac{\text{Conta a analisar do ano X}}{\text{Conta a analisar do ano base}} \right) \times 100$$

3.6.3 Índices Financeiros

3.6.3.1 Índices de Liquidez

De uma maneira geral indicadores de liquidez representam a pujança que a companhia possui de arcar com suas obrigações passivas assumidas Matarazzo (2010, p. 56).

3.6.3.1.1 Liquidez Imediata

De acordo com Pereira (2018, p. 38), índice de liquidez imediata representa a capacidade da empresa arcar com seus compromissos de curto prazo considerando apenas dinheiro em caixa ou o que pode ser convertido em igual período.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

3.6.3.1.2 Liquidez Geral

Já o índice de liquidez geral demonstra o quanto a companhia tem condições de pagar o que deve no longo prazo Matarazzo (2010, p. 57).

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

3.6.3.2 Índices de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade de modo geral buscam fornecer o quão rentável está sendo aplicar o capital da companhia nas operações de atividade fim Montoto (2012, p. 435).

3.6.3.2.1 Retorno Sobre o Ativo

Índice de retorno sobre o ativo segundo Diniz (2015, p. 127), demonstra a medida de rentabilidade do capital investido em forma de lucro. Sendo que Marion (2009, p. 98), o chama de ROI enfatizando a relação do lucro sobre o ativo.

$$ROI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$$

3.6.3.2.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

Ainda nesse contexto, também temos o ROE que é a rentabilidade sobre o patrimônio líquido médio obtido através da taxa do lucro líquido sobre o PL Montoto (2012, p. 437).

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

3.6.3.3 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento são capazes de fornecer o grau de endividamento do grupo empresarial. Sua análise tem o potencial de desvendar como a empresa está se financiando, se é através de capital próprio ou de terceiros Márcia e Paim (2018, p. 25).

3.6.3.3.1 Endividamento Geral

O indicador de endividamento geral busca mensurar o quanto do ativo da empresa está comprometido com o pagamento de dívidas Diniz (2015, p. 135).

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{PC + ELP}{ATIVO}$$

Onde:

PC = Passivo Circulante

ELP = Exigível a Longo Prazo

3.6.3.3.2 Composição do Endividamento

Além de ter o conhecimento do nível de endividamento de uma organização aparenta ser de suma importância como essa utilização de capital de terceiros está distribuída no tempo. Está relacionado com a natureza do endividamento da empresa, uma vez que compara as dívidas de curto prazo com o a totalidade do capital de terceiros Pereira (2018, p. 47).

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{PC}{PC + PNC}$$

Onde:

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo Não Circulante

3.6.3.3.3 Participação de Capital de Terceiros

O índice de endividamento como diz Pereira (2018, p. 46), retrata o quanto a empresa mobilizou o capital de terceiros sobre o capital próprio para pagar suas dívidas que nada mais é a taxa do passivo sobre o PL.

$$\text{Participação de Capital de Terceiros} = \frac{PC + PNC}{PL}$$

Onde:

PC = Passivo circulante

PNC = Passivo não circulante

PL = Patrimônio líquido

3.6.4 Taxa de Câmbio

Para Rossi (2012, p. 04), a taxa de câmbio se desdobra a partir da interação dos agentes econômicos e financeiros nos âmbitos de institucionalidade de cada país. No Brasil, de acordo com a legislação vigente, toda e qualquer operação com moeda estrangeira no mercado de câmbio deve ser realizada por intermédio de instituições devidamente autorizadas para esse fim pelo Banco Central. Seu conceito gira em torno do valor de uma moeda sobre outra que se obtém a partir de fatores econômicos e políticos, de importações e exportações em relação a balança comercial para além da oferta e demanda da referida moeda.

3.6.5 Teste de Impairment

Desde o seu primórdio a contabilidade passou e enfrenta por diversas transformações no intuito de dar suporte aos cenários desafiadores no decorrer do tempo. Para Sá (1997, p. 25), sua evolução se deu com base no surgimento das cidades e da moeda, a modificação da estrutura dos Estados, na concentração da riqueza e na divisão do trabalho, e na revolução industrial e científica.

Diante desse contexto a informação tem um importante papel na aquisição de conhecimento para subsidiar a cada dia uma mais adequada tomada de decisão por parte dos gestores das grandes organizações. Beuren e Raupp (2006, p. 45), entendem que o teste de Impairment que nada mais é que uma forma de acompanhar o valor econômico do imobilizado e atribuir um valor recuperável através de um teste de recuperabilidade do custo pela determinação de perdas por deterioração, ou seja, representa uma perda futura nos benefícios que o determinado ativo pode trazer para a companhia.

3.6.6 Dividendos

Seu conceito gira em torno da parcela paga aos detentores de ações como remuneração ao capital investido e cada empresa determina como, qual percentual do lucro líquido e quando, com base na lei aplicável, ocorrerá o pagamento, geralmente uma vez a cada trimestre ou uma vez por ano calendário. Para Martins e Scherer (2003, p. 36), a política de distribuição de dividendos deve ser bem pensada ao ponto que sua partilha com os investidores for demasiadamente elevada, pode acarretar sérios riscos para a companhia podendo chegar até a descapitalização e no seu mais alto grau a descontinuidade da organização.

A legislação brasileira determina que o percentual mínimo a ser pago pelas empresas de capital aberto aos investidores a título de dividendos é de 25 % do lucro ajustado, e a lei que rege tal distribuição é a de nº 6.404/1976 intitulada de Lei das Sociedades por Ações. Procianoy e Vancin (2016, p. 23), publicaram um artigo em 2016 na revista brasileira de finanças no qual pesquisou o percentual de pagamento de dividendos em uma amostra de 1531 distribuições de empresas listadas da bolsa de valores BM&Bovespa no período 2007 a 2013. Constatou que do total 36,7% das empresas pagam o mínimo e a média percentual de distribuição de dividendos é de 48,6% do lucro ajustado.

3.6.7 Barril de Petróleo Brent

Segundo o IPEA (2005), o nome petróleo Brent está relacionado a todo óleo cru extraído do Mar do Norte (oceano Atlântico situado entre a costa da Noruega e Dinamarca) e negociado na bolsa de valores de Londres (Capital do Reino Unido). Já o volume do barril de petróleo de acordo com a Petrobras é equivalente a 158,98 litros. Apesar de ser considerado uma matriz energética poluente, o petróleo em 2016 segundo a BP Statistical Review of World Energy representou 32,9% da fonte de energia primária para todo o planeta BP (2016).

Conforme Marques e Salvador (2003, p. 08), o ouro negro ganha importante relevância durante o século XX devido sua facilidade de transporte, seu rendimento energético e sua quase infinita variedade de produtos derivados desde nafta, óleo diesel, querosene de aviação, GLP, óleo combustível, asfalto passando por plásticos e fibras até medicamentos.

4. RESULTADOS DA PESQUISA

Nesta parte da pesquisa apresentaremos os resultados encontrados e por vezes serão necessários recorrer a índices de períodos anteriores no intuito de verificar e comparar a posição da companhia ao longo do tempo. Os índices serão calculados e expostos com a devida tempestividade requerida.

4.1 Análise Vertical e Horizontal

4.1.1 Análise Vertical do Balanço Patrimonial

Tabela 1 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial em %

DESCRIÇÃO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
ATIVO	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Circulante	17,3	14,4	12,1	16,7	18,7	18,1	18,8	17,0	16,4
Caixa	6,0	6,2	3,2	6,3	9,0	8,6	10,9	5,6	4,9
Títulos	0,4	0,3	0,4	0,5	0,8	0,3	0,3	3,1	1,2
Contas a receber	3,7	2,5	1,6	2,6	2,0	1,9	2,5	2,7	3,0
Estoques	4,2	3,0	3,6	4,0	3,4	3,4	3,2	3,8	4,4
Imp. e contribuições	0,8	1,4	1,5	0,9	1,0	1,0	1,2	1,3	1,5
Outros ativos	0,9	0,6	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6	0,4	0,3
Ativos p/ venda	1,4	0,4	1,1	0,9	2,1	2,3	0,1	-	0,7
Não Circulante	82,7	85,6	87,9	83,3	81,3	81,9	81,2	83,0	83,6
Contas a receber	1,1	1,4	1,1	2,5	2,1	1,8	1,6	1,6	1,4
Depósitos judiciais	4,6	3,8	3,6	3,0	2,2	1,6	1,1	0,9	0,8
Imp. e contribuições	2,2	5,1	2,3	3,2	2,6	3,0	3,8	1,7	2,0
Ad. a fornecedores	-	-	-	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	1,0
Outros ativos	0,3	0,3	0,5	0,9	1,2	1,3	1,1	1,3	0,6
Investimentos	0,9	1,7	2,4	1,2	1,5	1,2	1,5	1,9	2,1
Imobilizado	71,9	65,4	69,4	70,9	70,3	71,0	70,0	73,2	70,9
Intangível	1,7	7,9	8,5	1,3	0,9	1,3	1,3	1,5	4,8
PASSIVO + PL	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Circulante	13,9	13,8	12,5	11,3	9,9	10,1	12,4	10,4	11,0
Fornecedores	3,1	3,6	2,4	2,8	2,3	2,3	2,8	3,3	3,7
Financiamentos	2,1	2,2	1,9	1,7	2,8	4,0	6,4	4,0	2,5
Imp. e contribuições	2,7	1,5	1,6	1,7	1,9	1,5	1,5	1,4	1,5
Benefícios a emp.	1,2	1,8	1,1	1,1	0,9	1,2	0,8	1,0	0,9
Outros Passivos	1,1	0,8	0,9	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8
Passivos Acessórios	0,5	0,4	1,4	0,4	0,2	0,2	0,1	-	0,3
Não Circulante	46,1	54,7	55,2	55,8	57,7	58,5	59,0	50,4	42,6
Financiamentos	18,4	26,2	25,6	36,3	40,6	43,9	48,4	40,2	33,1
Arrendamentos	10,1	8,4	7,9	0,1	0,1	0,1	-	-	-
Imp. contribuições	0,9	0,3	1,0	0,5	0,7	0,1	0,1	1,0	3,1
Benefícios a emp.	5,4	7,7	11,1	9,9	8,3	8,7	5,3	5,5	3,7
Prov. Proc. Judiciais	1,2	1,2	1,4	1,8	1,9	1,4	1,0	0,5	0,4
Prov Desmatamento	9,0	9,9	7,6	6,8	5,6	4,2	4,0	2,8	2,2
Outros Passivos	1,2	1,1	0,6	0,4	0,4	0,2	0,2	0,3	0,2
PL	40,0	31,5	32,3	33,0	32,4	31,4	28,7	39,2	46,4

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

Dessa forma, é possível constatar que na tabela 1 as alterações que foram mais relevantes encontram-se no caixa. Em 2013 a conta caixa representava 4,9% do ativo total. Já no ano de 2015, a companhia decide mais que dobrar esse percentual onde essa rubrica chegou a compor 10,9% do ativo total. O sentido inverso também é observado, no ano de 2019 a conta caixa é reduzida a apenas 3,2% do ativo total.

No que concerne a conta de investimentos do consolidado do não circulante do Ativo estão inseridas todas as subsidiárias das mais variadas áreas de atuação da Petrobras no Brasil e no exterior, como por exemplo a de abastecimento, exploração e produção e gás e energia. Tal conta no ano de 2013 correspondia a 2,1% do ativo e com os sucessivos desinvestimentos foi reduzido a 0,9% do ativo no ano de 2021.

Em se tratando da conta imobilizado que representava em torno de 70% de todo o ativo, no período de 2013 a 2021 se manteve nesse patamar ocorrendo um leve decréscimo apenas no ano de 2020 explicado em grande parte pelo alto grau de Impairment realizado. Apesar da venda de ativos que entre os anos de 2013 e 2021 somaram cerca de R\$ 214 bilhões de reais, paralelamente ocorreram adições na conta imobilizado em ativos em construção assim como incorporações nas reservas provadas de petróleo. O acréscimo em igual período foi de cerca R\$ 533 bilhões de reais e 6,8 bilhões de barris de petróleo equivalente provando mais uma vez todo o investimento despendido na descoberta, desenvolvimento, exploração e produção na camada do pré-sal.

Ainda em relação a tabela 1, é possível verificar que os desinvestimentos propostos que tinham como intuito reduzir o endividamento da petroleira não foram capazes de atingir tal objetivo. Uma vez que, o passivo circulante que era responsável por 11% do passivo total no ano de 2013 chegou à marca de 13,9% no ano de 2021. E as dívidas de longo prazo do passivo não circulante saíram de 42,6% do passivo total no ano de 2013 para 46,1% no ano de 2021.

4.1.2 Análise Vertical dos Resultados

Tabela 2 - Análise Vertical dos Resultados em %

DESCRIÇÃO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RECEITA VENDAS	100	100	100	100	100	100	100	100	100
CPV	-51,5	-54,4	-59,6	-61,7	-67,7	-68,2	-69,4	-76,1	-76,7
Lucro Bruto	48,5	45,6	40,4	38,3	32,3	31,8	30,6	23,9	23,3
Despesas	-3,8	-26,1	-13,5	-18,7	-19,7	-25,8	-34,5	-30,2	-12,1
Vendas	-5,0	-9,2	-5,9	-4,5	-5,1	-4,9	-4,9	-4,7	-3,5
Gerais e administrativa	-1,4	-2,0	-2,8	-2,6	-3,3	-4,1	-3,4	-3,3	-3,5
Custo exp./ext. P&G	-0,8	-1,5	-1,1	-0,6	-0,9	-2,1	-2,0	-2,1	-2,1
Custo Pesq./Tec.	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6	0,6	-0,6	-0,8	-0,8
Tributárias	-0,5	-1,8	-0,8	-0,8	-2,1	-0,9	-2,9	-0,5	-0,6
Rev./Per Impairment	3,7	-12,6	-3,8	-2,5	-1,4	-7,2	-14,8	-13,2	-
Outras rec./des. Ope.	0,9	1,7	1,6	-7,0	-6,3	-6,0	-5,8	-3,6	-1,6
Lucro antes Res. Fin.	44,7	19,4	26,9	19,5	12,6	6,1	-3,9	-6,3	11,3
Res. financeiro	-11,2	-19,4	-11,2	-7,0	-10,4	-9,8	-9,0	-1,3	-2,0
Receita Financeira	1,0	1,0	1,7	2,8	1,2	1,3	1,5	1,4	1,3
Despesa Financeira	-6,1	-11,4	-9,2	-6,6	-8,3	-8,6	-6,7	-2,7	-1,9
Varição Mon/Cambial	-8,0	-7,8	-3,9	-3,8	-4,0	-2,4	-3,5	0,2	-1,4
Res. em Participações	1,9	-1,2	0,2	0,6	0,8	-0,2	-0,2	0,1	0,4
Res. antes imposto	33,5	-	15,6	12,6	2,2	-3,8	-12,8	-7,7	9,2
Imposto de renda/CSLL	-9,8	2,3	-5,4	-5,0	-2,0	-0,8	1,9	1,2	-1,7
RES. EXERCÍCIO	23,7	2,3	13,6	8,6	0,1	-4,6	-10,9	-6,5	7,5

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

Seguindo com a análise, a tabela 2 evidencia que o lucro da empresa dos anos de 2014 a 2016 foi impactado pelas perdas por Impairment e de acordo com o gráfico 6 pela drástica redução do valor do petróleo Brent onde de 2013 a 2016 acumulou uma redução de quase 60% do seu valor. Ainda em relação ao lucro, no ano de 2021 a empresa apresentou ao mercado um lucro de 23,7% em relação a receita de vendas daquele ano.

Em se tratando da conta de outras receitas ou despesas operacionais líquidas é possível verificar que apenas nos anos de 2019 a 2021 ela se mostra positiva tendo como explicação o resultado na alienação ou baixa de ativos inflacionando o lucro dos referidos anos. Se compararmos o efeito que pode ter causado no imobilizado o saldo líquido gira em torno de R\$ 14 bilhões de reais, uma vez que, as baixas somaram 64 bilhões de reais e o resultado com alienação e baixa de ativos somaram 50 bilhões de reais entre os anos de 2013 e 2021.

Ainda de acordo com a análise vertical dos resultados, a conta de variação cambial em relação a receita de vendas a partir de 2015 até o ano de 2021, passou a ter uma representatividade expressiva com a escalada da taxa de câmbio que saiu de R\$ 2,65 em 2014 para R\$ 5,58 em 2021.

4.1.3 Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

Na tabela 3 a seguir, é possível verificar que a companhia dobrou o valor retido em caixa de 2013 a 2017. Uma parte da possível explicação pode estar na redução em outras contas do ativo circulante. Seguindo a política adotada no ano de 2013 em se desfazer de grande parte dos seus ativos, a empresa alocava em conta específica os ativos que não eram vendidos no corrente ano e muito por conta disso a conta Ativos mantidos para a venda sofreu várias alterações durante o período estudado.

Continuando na tabela 3, a conta de depósitos judiciais do ativo não circulante sofreu forte elevação de 2013 a 2021, tal alteração representa um aumento de 665% se comparado os anos mencionados. A petroleira justifica em suas notas explicativas que tal medida tem o intuito de suspender a exigibilidade do débito de natureza tributária.

No que se refere ao imobilizado sua evolução de 2013 a 2021 acompanhou em grande parte a evolução do ativo total onde acumulou um acréscimo de 31%. Não é possível perceber a redução do imobilizado com os desinvestimentos efetuados ao longo do tempo pois em contrapartida são adicionados ano a ano em forma de incorporações de reservas provadas de petróleo e ativos em construção.

Em se tratando da parte do passivo, saltam aos olhos o quanto a conta arrendamentos tanto no Circulante quanto no Não Circulante, sofreu elevação de 2019 a 2021 em comparação ao ano base de 2013. Ao procurar explicações pertinentes verifica-se que em suas demonstrações financeiras a estatal adotou o CPC 06 no ano de 2019 que tem o objetivo de garantir informações fidedignas aos envolvidos na negociação quanto aos contratos de arrendamento.

Tabela 3 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial em %

DESCRIÇÃO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
	AH %	AH %	AH %	AH %	AH %	AH %	AH %	AH %	AH %
ATIVO	129	131	123	114	110	107	120	105	100
Circulante	136	115	91	116	126	118	137	109	100
Caixa	157	164	80	145	200	186	263	119	100
Títulos	40	38	39	46	69	28	33	272	100
Contas a receber	157	109	67	98	73	69	100	93	100
Estoques	121	89	99	104	84	83	87	91	100
Imp. e contribuições	64	116	123	68	69	70	92	87	100
Ad. a fornecedores	0	0	0	0	16	34	26	70	100
Outros ativos	396	288	271	260	214	168	236	141	100
Ativos p/ venda	246	72	183	134	312	331	11	0	100
Não Circulante	128	134	129	114	107	105	116	105	100
Contas a receber	100	129	97	200	161	140	135	121	100
Títulos	80	74	76	67	69	95	111	94	100
Depósitos judiciais	765	645	566	443	315	222	166	121	100
Imp. e contribuições	141	327	141	179	141	159	226	87	100
Ad. a fornecedores	0	0	17	34	45	49	85	85	100
Outros ativos	62	75	108	184	232	236	217	231	100
Investimentos	54	109	142	68	80	64	88	98	100
Imobilizado	131	121	120	114	109	107	118	109	100
Intangível	47	215	217	30	21	30	33	33	100
PASSIVO + PL	129	131	123	114	110	107	120	105	100
Circulante	163	165	141	118	100	98	135	100	100
Fornecedores	110	128	81	88	68	67	89	93	100
Financiamentos	108	116	96	76	124	170	306	168	100
Arrendamentos	79776	77929	60858	234	221	155	192	111	100
Imp. e contribuições	228	127	129	126	138	106	117	99	100
Dividendo proposto	0	48	67	46	0	0	0	0	100
Benefícios a emp.	178	271	152	142	106	146	114	113	100
Outros passivos	184	147	140	166	146	120	134	107	100
Passivos acessórios	193	142	520	151	52	64	19	0	100
Não Circulante	140	168	159	149	149	147	165	125	100
Financiamentos	72	104	95	125	136	142	175	128	100
Arrendamentos	57473	48478	42721	366	395	430	177	87	100
Imp. e contribuições	37	12	39	20	27	4	4	35	100
Benefícios a emp.	190	277	375	309	252	254	173	159	100
Prov. Proc. Judiciais	386	392	430	521	541	379	301	140	100
Prov. Desmatamento	522	584	421	351	280	200	214	131	100
Outros passivos	708	630	321	221	175	106	117	154	100
PL	112	89	86	81	77	72	74	89	100

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

Ainda de acordo com a tabela 3, os níveis de financiamento sofreram forte elevação principalmente no Passivo Circulante onde triplicaram de tamanho de 2013 a 2015 e ano a ano até chegar em 2021 foram se ajustando até chegarem aos patamares de 2013. Já a conta de financiamentos no Passivo Não Circulante apresentou um comportamento semelhante, mas de forma menos intensa. Talvez, uma possível explicação esteja a seguir, no quadro 3 que trata da relação do endividamento líquido com a taxa de câmbio e o gráfico 11 que aborda a destinação dos dividendos em relação a receita com os desinvestimentos.

4.1.4 Análise Horizontal dos Resultados

Tabela 4 - Análise Horizontal dos Resultados em %

DESCRIÇÃO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
	AH %								
RECEITA DE VENDAS	148	89	99	102	93	93	105	111	100
CPV	99	63	77	82	82	82	95	109	100
Lucro Bruto	314	177	175	170	131	129	141	115	100
Despesas	49	200	115	164	158	205	312	286	100
Vendas	215	236	167	131	137	130	150	151	100
Gerais e Administrativa	59	51	78	76	87	107	103	104	100
Custos Exp./Ext. P&G	58	65	50	30	40	94	100	111	100
Custos Pesq./Tec.	125	75	93	97	75	75	83	107	100
Tributárias	127	289	144	144	344	143	537	105	100
Reversão/Perda Impairment	-1364	2767	939	621	312	1639	3851	3605	100
Outras Rec./Des. Ope.	-169	-200	-202	922	766	721	794	520	100
Lucro antes resultado fin.	589	154	236	176	104	50	-36	-62	100
Resultado financeiro	819	851	546	348	474	448	464	72	100
Receitas financeira	114	72	135	223	85	93	124	118	100
Despesas financeiras	477	537	481	353	407	417	372	160	100
Variações Mon./Cambial	836	493	274	272	262	154	263	-17	100
Resultado em participações	770	-299	50	175	196	-57	-73	41	100
PLR empregados	0	0	0	0	0	0	0	95	100
Resultado antes impostos	538	0	168	138	22	-38	-146	-92	100
Imposto de renda/CSLL	861	-121	319	300	113	45	-118	-76	100
RESULTADO EXERCÍCIO	466	27	178	116	2	-57	-153	-95	100

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

De acordo com a tabela 4, é possível verificar que a receita de vendas não conseguiu manter o nível de elevação observado de 2013 a 2014 ao longo dos anos. Esse fenômeno pode estar relacionado com a política de desinvestimentos dos ativos onde podemos elencar alguns importantes geradores de receita. No ano de 2016 foi vendida a NTS na área de logística, de 2016 a 2021 grandes blocos exploratórios tanto no pré-sal quanto na bacia de campos, a BR Distribuidora paralelamente também teve sua venda iniciada no ano 2017 sendo finalizada no ano de 2021.

Os desinvestimentos das subsidiárias Liquegás e TAG tiveram suas vendas concluídas nos anos de 2019 e 2020 respectivamente, diversas concessões e campos terrestres de 2017 a 2021, Parques eólicos produtores de energia renovável foram vendidos durante os anos de 2020 e 2021, e para concluir de maneira simplificada as usinas termoeletricas, as fábricas de fertilizantes que foram hibernadas ou vendidas para a Rússia (que tanto fizeram falta na guerra da Ucrânia-Rússia) e as importantes refinarias de petróleo Reman e Rlam também foram vendidas no ano de 2021. Dito isto, não seria difícil imaginar que a receita de vendas de produtos seria impactada de forma considerável.

Ainda se tratando da tabela 4 em relação a receita de vendas de produtos o ano de 2020 a companhia apresenta uma receita 11% menor que o ano de 2013 muito por conta do primeiro ano da pandemia de covid-19. Já o ano de 2021 foge um pouco a regra quando a Petrobras apresenta ao mercado uma receita destoante dos anos anteriores e 48% maior que o ano base de 2013. É possível correlacionar esse fato com o gráfico 6 que trata da evolução do valor em dólares do barril de petróleo Brent, de 2020 a 2021 sofreu uma forte elevação de 69% saindo de US\$ 41,84 para US\$ 70,91.

Na tabela 4, a conta reversão ou perda por Impairment também chama um pouco atenção. Nos anos de 2014 e 2015 foram maiores 36 e 38 vezes respectivamente que o ano de 2013. Em 2014 a companhia justificou a perda por Impairment atrelando a postergação da conclusão do Complexo Petroquímico do RJ e da queda da receita pela redução do valor do petróleo Brent. Já em 2015 a justificativa girou em torno da queda das reservas prováveis de petróleo e ao aumento do custo em captação de crédito devido ao risco Brasil.

4.2 Análise de Indicadores

4.2.1 Análise do Indicador de Liquidez

Tabela 5- Indicadores de Liquidez

Indicadores de Liquidez	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liquidez imediata	0,46	0,47	0,29	0,60	0,98	0,88	0,90	0,83	0,56
Liquidez geral	0,43	0,37	0,29	0,38	0,40	0,38	0,38	0,38	0,41

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

Os indicadores de liquidez de uma empresa refletem bem sua posição financeira em relação a sua capacidade de arcar com suas obrigações de curto e longo prazo. Podemos verificar na tabela 5 que no período analisado o indicador de liquidez imediata, aquele voltado para verificar a capacidade de pagamento das dívidas no curto prazo, sofreu grandes variações no decorrer do tempo e se comparado 2013 em relação a 2021 o índice apresenta um decréscimo de quase 18%.

Já o índice de liquidez geral, voltado mais para observar o poder de arcar com os compromissos no longo prazo, se manteve estável com uma leve variação positiva de 5%. Em se tratando apenas do ano de 2021, para cada R\$ 1,00 de dívida a companhia detinha R\$ 0,43 de recursos para sanar suas obrigações.

Como é possível perceber, os desinvestimentos propagados pela mídia corporativa e os antigos presidentes da companhia não foram capazes de aumentar a liquidez da empresa. E o pior, como dito anteriormente, o índice de liquidez imediata piorou consideravelmente.

4.2.2 Análise do Indicador de Rentabilidade

Tabela 6 - Indicadores de Rentabilidade

Indicadores de Rentabilidade	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
ROI	0,11	0,01	0,04	0,03	0,00	-0,02	-0,04	-0,03	0,03
ROE	0,31	0,02	0,14	0,10	0,00	-0,05	-0,12	-0,07	0,07

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

Os indicadores de rentabilidade são responsáveis por demonstrar o quanto de retorno que as empresas conseguem extrair na aplicação do capital próprio ou de terceiros. Quando analisamos a tabela 6, o índice de retorno sobre o ativo – ROI, observamos que a empresa acumulou resultados negativos entre 2014 e 2016. A alegação aos seus investidores foi que nesse intervalo de tempo ocorreram baixas contábeis que foram necessárias devido à queda do valor do barril de petróleo Brent exposto no gráfico 6.

Alguns especialistas no assunto apontaram como um certo exagero por parte da companhia, apresentar 3 Impairment consecutivos totalizando R\$ 112 bilhões, uma vez que, em comparação as 5 grandes petroleiras Exxon Mobil, Total, BP, Chevron e Shell entre 2014 e 2015 apresentaram um valor somado de R\$ 131,9 bilhões. Essa análise é comprovada olhando para as demonstrações financeiras da Petrobras de 2019 a 2020 que também apresentou baixas contábeis devido à queda do valor do barril do petróleo Brent totalizando R\$ 46 bilhões e logo em seguida no ano de 2021 reverteu R\$ 16,9 bilhões.

Como demonstrado no gráfico 6 a seguir, a rentabilidade alcançada pela petroleira no ano 2021 pode estar correlacionada a alta do barril de petróleo que do ano de 2020 a 2021 aumentou cerca de 69% em linha com o aumento da receita líquida de vendas que no mesmo período aumentou 66% e a reversão de Impairment no valor de R\$ 17 bilhões de reais e não aos desinvestimentos efetuados. Pois, de acordo com o gráfico 10 a seguir, no ano de 2021 a empresa recebeu R\$ 25 bilhões de reais em receita com desinvestimentos e pagou R\$ 72 bilhões de reais a título de dividendos e juros sobre capital próprio.

4.2.3 Análise do Indicador de Endividamento

Tabela 7 - Indicadores de Endividamento

Indicadores de Endividamento	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
EG	0,60	0,68	0,68	0,67	0,68	0,69	0,71	0,61	0,54
PCT	1,50	2,17	2,10	2,03	2,08	2,18	2,49	1,55	1,16
CE	0,23	0,20	0,19	0,17	0,15	0,15	0,17	0,17	0,20

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

O indicador de Endividamento Geral tem o poder de medir a saúde financeira da companhia quando nos mostra a proporção dos ativos que estão sendo custeados pelo capital de terceiros. A média desse índice de 2006 a 2012 era de 0,48 e na tabela 7 é possível verificar que a partir de 2013 piorou bastante chegando em 2015 a 71% de todo ativo estar comprometido com dívidas. Sua degradação se deu através da rápida piora da taxa de câmbio aliada a necessidade de se financiar para propiciar a pesquisa, exploração e produção da camada do pré-sal que seria responsável por benefícios futuros já a partir do ano de 2016.

Quanto ao índice de Participação do Capital de Terceiros que é o valor que a companhia contrai em empréstimos de instituições financeiras em relação ao capital

próprio investido. De 2013 a 2015, assim como o indicador de Endividamento Geral, sofreu uma forte elevação saindo de 1,16 para 2,49, muito por conta da alta da taxa de câmbio que no mesmo período subiu 66%, uma vez que, 87% das dívidas da empresa são em dólar. Outro dado importante que não repercutiu muito na época foi que em 2013 a petroleira contava com R\$ 46 bilhões em disponíveis e mesmo vendo sua dívida aumentar preferiu mais que dobrar seu caixa chegando a quase R\$ 101 bilhões no ano de 2015. Lembrando que a média de 2006 a 2012 para o mesmo índice era de 0,96. Já de 2015 a 2021, a companhia consegue reduzir sua necessidade de aporte de terceiros saindo de 2,49 para 1,50 mesmo com a alta de 43% da taxa de câmbio no mesmo período.

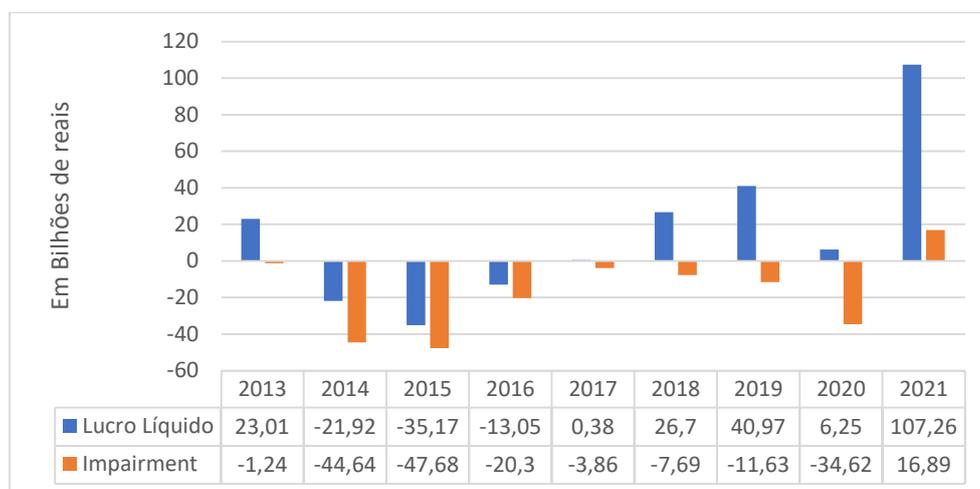
Em se tratando da Composição do Endividamento que é o percentual de débitos de curto prazo referente ao passivo como um todo de 2013 a 2016 a empresa decidiu reduzir tal índice e adiantar a amortização dos seus financiamentos onde a média desse indicador de 2006 a 2012 era de 33%.

Quando se relaciona a tabela 7 dos indicadores de endividamento com o gráfico 10 referente a receita com desinvestimentos fica evidenciado que a companhia ao invés de canalizar os recursos advindos dos desinvestimentos para reduzir o endividamento preferiu destinar para pagamento de dividendos e juros sobre capital.

4.3 Outras informações dos Relatórios Publicados

De posse dos relatórios financeiros da Petrobras, dos anos de 2013 a 2021 foram cruzadas algumas informações no intuito de melhor esclarecer os resultados alcançados pela companhia.

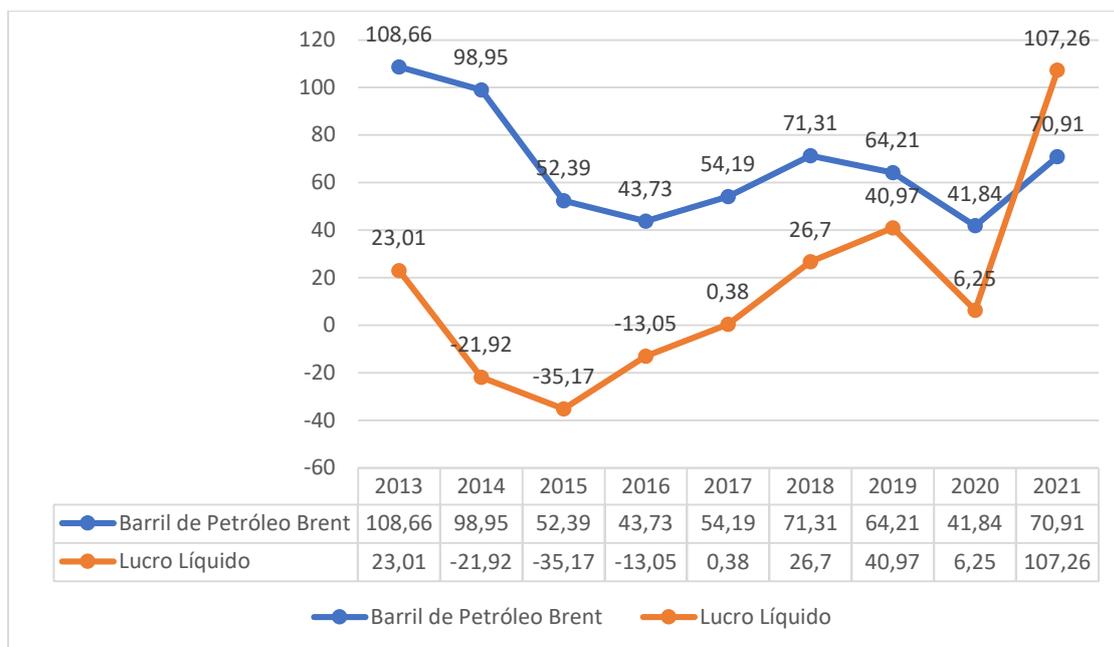
Gráfico 5 - Lucro Líquido x Impairment (em R\$ bilhões)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

O gráfico 5 correlacionou o lucro líquido com a perda ou reversão por Impairment, sendo que nos anos de 2014 a 2016 é possível verificar que a conta perda por Impairment foi decisiva no resultado negativo da companhia. Em contrapartida no ano de 2021 o resultado positivo foi impulsionado pela reversão de Impairment.

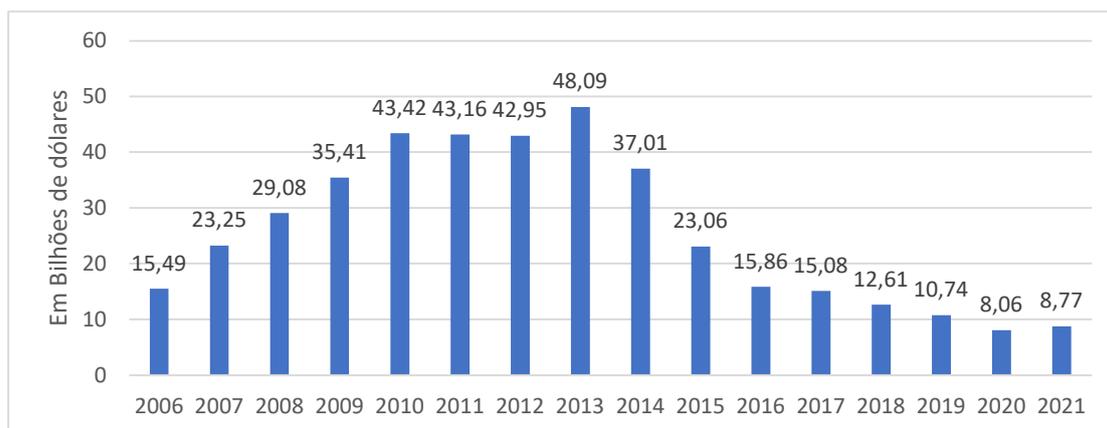
Gráfico 6 – Valor do Barril de Petróleo Brent US\$ x Lucro Líquido (em R\$ bilhões)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

O gráfico 6 evidencia a forte relação do lucro líquido com o valor do barril de petróleo Brent. Os dados financeiros da companhia mostram que no ano de 2014 quando todo o petróleo extraído pela empresa apenas 18% eram advindos do pré-sal o custo de extração por barril era de US\$ 9,1 dólares. Já no ano de 2021 quando a petroleira colhe os frutos de todo o investimento despendido na pesquisa e desenvolvimento das tecnologias de extração em águas ultra profundas consegue atingir a marca de 58% de extração de petróleo do pré-sal e reduzir o custo de extração para US\$ 7,0 dólares.

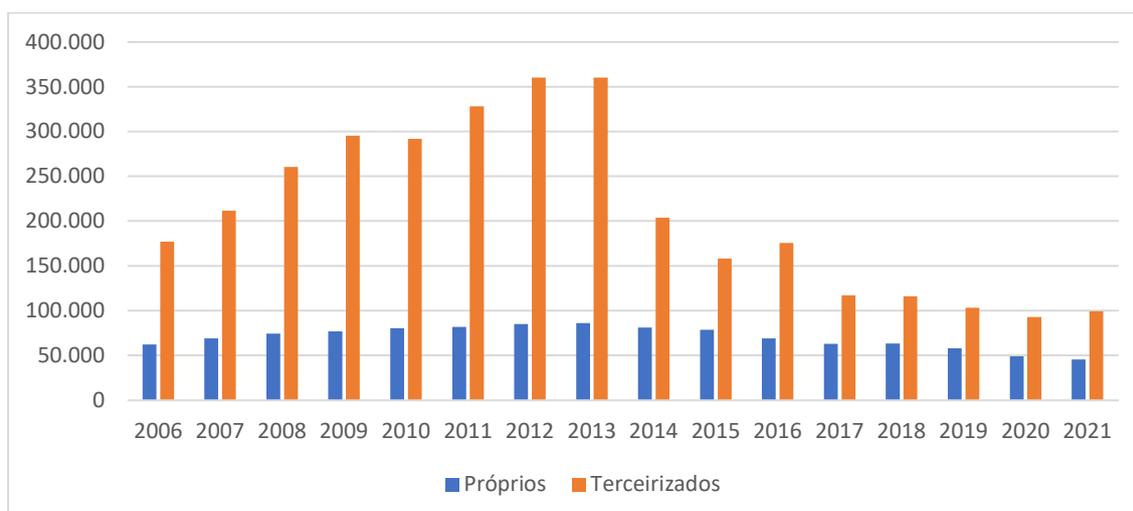
Gráfico 7 - Investimentos (em US\$ bilhões)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

No gráfico 7 é possível verificar a tendência de elevação de investimentos na cadeia industrial de petróleo e gás que a estatal realizava do ano 2006 a 2013. Seus investimentos estavam focados em desenvolver novas tecnologias de extração de petróleo em água ultra profundas na camada do pré-sal, refinarias de petróleo para aumentar a capacidade de refino no intuito de alcançar a autossuficiência em refino e exportar o excedente agregando valor ao produto. Do ano de 2014 em diante a capacidade de investimento cai vertiginosamente e se comparar com ano de 2021 a queda representa quase 82%. A empresa justifica apontando o fato de o pré-sal já estar em boa parte desenvolvido, ocorre de fato uma drástica mudança de rumos em parar de investir em ativos e passa a vendê-los e distribuir os lucros em forma de dividendos.

Gráfico 8 - Quantidade de Empregados



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

O gráfico 8 mostra a redução drástica no quadro de funcionários, os próprios que no ano de 2013 eram 86.108 caíram para 45.532 no ano de 2021, uma queda de 47%. Já o quantitativo de empregados terceirizados que chegou a ter 360.180 no ano de 2013 foi reduzido a 99.126 no ano de 2021 impondo uma queda ainda maior de 72%. A política de desinvestimento causou entre demissões e aposentadorias forçadas 301.630 perdas de postos de trabalho.

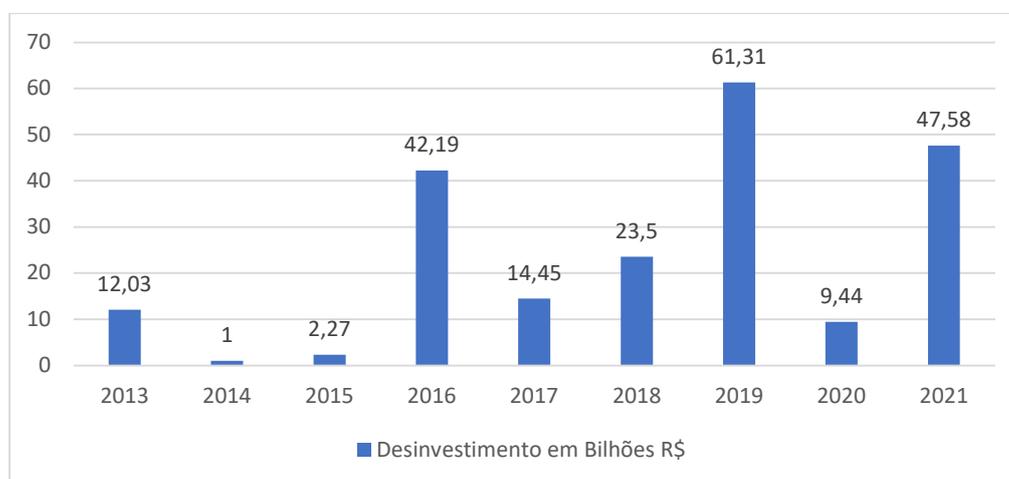
Quadro 3 - Endividamento Líquido x Taxa de Câmbio

Período	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Endividamento Líquido (em bilhões de R\$)	221	282	392	314	280	268	317	328	265
%		+27	+39	-20	-10	-4	+18	+3	-19
Taxa de Câmbio (R\$)	2,34	2,65	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,19	5,58
%		+13	+47	-16	+1	+17	+4	+28	+7

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

No quadro 3 é possível verificar a relação entre o endividamento líquido e a evolução da taxa de câmbio. Em quase sua totalidade o aumento do endividamento líquido se deu através da rápida evolução da taxa de câmbio, uma vez que, 67% da dívida de longo prazo da empresa é em dólares. No ano de 2015 por exemplo, cerca de 11% da dívida vence em um ano e 36% tinham vencimento com cinco anos ou mais. Com o câmbio estabilizado, em apenas 3 anos, de 2015 a 2018, a petroleira conseguiu reduzir em 31% a sua dívida líquida. Foram pagos R\$ 124 bilhões de reais e veremos a seguir no gráfico 10 que apenas R\$ 28,6 bilhões de reais vieram das privatizações.

Gráfico 9 - Desinvestimento (em R\$ bilhões)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

No gráfico 9, os valores expostos são iguais aos discriminados nos balanços patrimoniais da companhia. A política de desinvestimento de 2013 a 2021 alcançou a cifra de R\$ 213,78 bilhões de reais em ativos vendidos, sendo que nem tudo que foi vendido entrou no caixa da empresa.

Quadro 4 - Ativos Privatizados (em R\$ milhões) (continua)

Ano	Unidade	Valor	Comprador
2013	Brasil PCH	711	CEMIG
	Braspetro	1.906	BTG Pactual
	Global Part. S.A.	23	Neoenergia
	Braspetro	418	Shell
	Innova S.A.	870	Videolar S.A.
	Bloco BC-10	1.016	Shell
	Petrobras Colômbia	847	Perenco Colombia
	Blocos Uruguai	40	Shell
	Petrobras Peru	6.201	CNPC
2014	UTE Norte Fluminenses	182	EDF
	Transierra S.A.	251	YPFB
	GASMIG	571	CEMIG
2015	Petrobras Argentina	336	CGC
	49% da Gaspetro	1.933	Mitsui
2016	67% Petrobras Argentina	3.141	Pampa Energia
	Part. Petrobras Chile	1.640	SCG
	66% do Bloco BM-S-8	8.725	Equinor
	90% da NTS	18.113	Brookfield
	Part. Petrobras Japão	575	Taiyo
	46% da Guarani	707	Tereos
	PQS/Citepe	1.523	Alpek
	Participações em ativos diversos	7.765	Total
2017	29% da BR Distribuidora	5.023	Mercado de ações
	Bloco BA-3	174	Eneva
	Participações em ativos diversos	9.256	Equinor
2018	Part. Petrobras Paraguai	1.450	Copetrol
	20% da Petrobras America	2.905	Murphy
	Part. Petrobras Bolívia	5.591	Petrovida
	Campos terrestres RN	1.404	Petrorecôncavo
	Poços na Bacia de campos	1.352	Perenco
	Campo de azulão	205	Eneva
	25% campo do roncador	10.597	Equinor
2019	Bloco BM-S-40	2.623	Karoon Energy
	Polos Pampo e Enchova	3.357	Trident Energy
	Campos terrestres RN	862	3R Petroleum

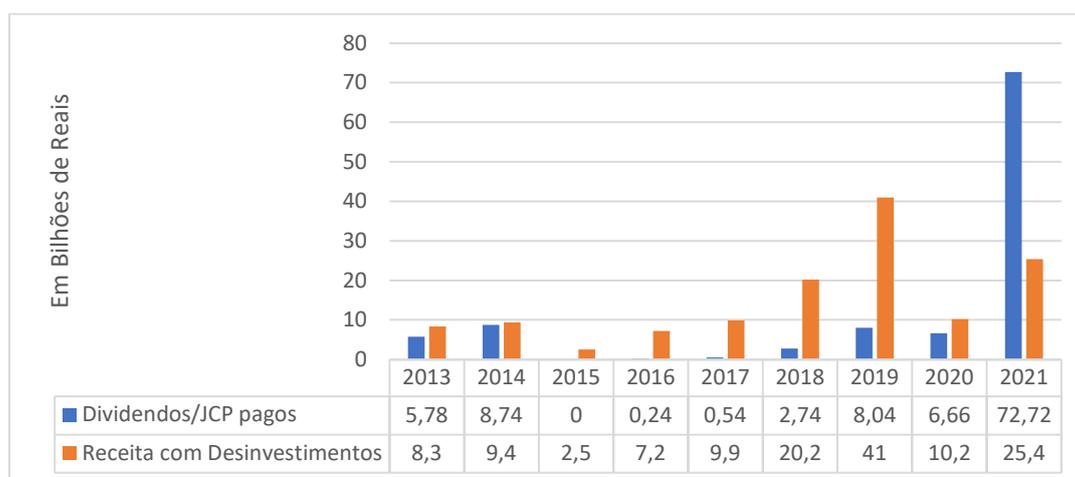
Quadro 5 - Ativos Privatizados (em R\$ milhões) (conclusão)

Ano	Unidade	Valor	Comprador
2019	Liquigás	4.035	Copagaz
	30% do Campo de Frade	394	PetroRio
	50% do Campos de Tartaruga Verde	5.101	PETRONAS
	Refinaria de Pasadena	1.842	Chevron
	90% da TAG	33.499	ENGIE
	44% da BR Distribuidora	9.600	Mercado de ações
2020	50% da Petrobras Nigéria	6.026	Petrovida
	10% da TAG	1.006	ENGIE
	27 concessões terrestres ES	191	Karavan SPE
	Part. Petrobras Uruguai	318	DISA
	14 campos terrestres BA	1.289	3R Petroleum
	12 campos terrestres BA	155	Petrorecôncavo
	BSBios	320	RP Participações
	Eólica Mangue Seco 1	43	V2I Transmissão EE
Eólica Mangue Seco 3 e 4	90	V2I Transmissão EE	
2021	Polo Peroá ES	67	3R Offshore
	UPGN de Alagoas	1.619	Origem Energia
	62,5% campo Papa-Terra	84	3R Petroleum
	Gaspetro	2.030	Compass
	REMAN	1.022	ATEM
	5% campo de Búzios	11.222	CNOOC
	SIX	178	F&M
	Polo Carmópolis	5.935	Carmo Energy
	10% da NTS	1.539	NIG
	51% da Eólica Mangue Seco 2	34	FIP
	8 campos terrestres BA	523	3R Petroleum
	27% da BR Distribuidora	11.358	VIBRA
	10% do Campo de Lapa	261	Total
	40% da GNL	23	White Martins
	RLAM	10.119	Mubadala
	20% Termoassu	156	Global
	93,7% da Breitener	192	Ceiba Energy
	9 campos terrestres BA	848	Petrorecôncavo
	14 campos terrestres BA	91	Petrorecôncavo
	Polo Cricaré ES	219	Karavan
(UTEs Polo Camaçari)	61	Global	

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

No quadro 4, é possível verificar separados por anos a discriminação dos 71 ativos privatizados. Como o nome da unidade, o valor pelo qual foi vendido e o comprador. É possível destacar alguns ativos pelos expressivos valores, exemplo: A NTS por R\$ 19.652 bilhões, a BR Distribuidora por R\$ 25.981 bilhões, a TAG por R\$ 34.505 bilhões e a RLAM por R\$ 10.119 bilhões.

Gráfico 10 - Receita com Desinvestimento e Dividendos Pagos Entre 2013 e 2021 (em R\$ bilhões)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas Demonstrações Financeiras da Petrobras

O gráfico 10, evidencia a relação da receita com desinvestimento e dividendos pagos de 2013 a 2021 e estão devidamente discriminados nas demonstrações de fluxo de caixa da companhia. Neste período, ao todo entraram no caixa da empresa a título de receita com desinvestimentos a quantia de R\$ 134,1 bilhões de reais, no qual foram destinados exclusivamente para pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio o valor de R\$ 105,45 bilhões de reais. Isso representa um percentual de 78,63%. Nas suas notas explicativas é possível verificar que do ano de 2006 a 2013 a média de distribuição de dividendos aos acionistas em relação lucro líquido apurado era de em torno 34% e nos últimos dois anos estudados, 2020 e 2021, quase tudo que a empresa conseguiu lucrar distribuiu em dividendos.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O propósito deste trabalho foi identificar os desinvestimentos realizados e o reflexo sobre os indicadores da Petrobras no período de 2013 a 2021. O estudo procurou evidenciar os ativos desinvestidos separando por áreas de atuação e o quanto a companhia recebeu por cada ativo vendido. Além disso, foram analisadas as demonstrações contábeis e verificado o reflexo sobre os indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento. Assim como a evolução das contas patrimoniais e de resultado nas ferramentas de análise vertical e horizontal.

De acordo com as demonstrações contábeis na área de refino foram vendidas duas refinarias de petróleo, a RLAM no estado da Bahia no valor de R\$ 10,12 bilhões de reais e a REMAN no estado do Amazonas no valor de R\$ 1,02 bilhões de reais. Nas áreas de gás e distribuição foram vendidas a NTS responsável pelo gasoduto do Sudeste no valor de R\$ 19,1 bilhões de reais, a TAG responsável pelo gasoduto do Norte e Nordeste no valor de R\$ 34,5 bilhões de reais, a BR Distribuidora que contava com mais de 8.000 mil postos de combustíveis presente nas 27 unidades federativas do país no valor de R\$ 25,9 bilhões de reais e a Liquigás no valor de R\$ 4,03 bilhões de reais.

Ainda de acordo com as demonstrações contábeis na área de energia renovável, petroquímica e tratamento de gás, entre usinas termoeletricas, unidades de processamento e parque eólicos foram vendidos cerca de R\$ 19,0 bilhões de reais em ativos. Já na área de exploração e produção entre campos terrestres e blocos exploratórios espalhadas pelas regiões Nordeste e Sudeste brasileiro foram vendidos cerca de R\$ 66,7 bilhões de reais em ativos. E finalizando, na área de ativos internacionais que são unidades de negócios com outros países como Japão, Nigéria, EUA e países da América Latina foram vendidos cerca de R\$ 33,4 bilhões de reais em ativos. Ao todo, foram privatizados cerca de 71 ativos entre os anos de 2013 e 2021 pelo valor de R\$ 214 bilhões de reais.

Dito isto, foram analisados os reflexos causados sobre os indicadores após todos esses desinvestimentos. A análise vertical evidenciou que a conta de investimentos do ativo não circulante que no ano de 2013 correspondia 2,1% do ativo foi reduzido a 0,9% no ano de 2021. Já a conta imobilizado que representava 70,9% de todo o ativo no ano de 2013 passou para 71,9% no ano de 2021, apesar dos desinvestimentos ocorreram em igual período adições na forma de ativos em construção e incorporações em reservas de petróleo provando mais uma vez todo o investimento efetuado no desenvolvimento da camada do pré-sal.

Ainda de acordo com a análise vertical foi possível verificar que os desinvestimentos não foram capazes de reduzir o endividamento, pois, do ano de 2013 a 2021 o passivo circulante que representava 11% de todo passivo subiu para 13,9% e o passivo não circulante que era 42,6% subiu para 46,1%.

Seguindo nesta toada, a análise horizontal apontou que a receita de vendas de produtos como combustíveis sofreu bastante com os desinvestimentos em ativos realizados ao longo dos anos. Pois, se perdeu fontes de recursos, geradores de receita. A receita de vendas cresceu 11% do ano de 2013 a 2014, percentual esse de elevação que não se observou dos anos de 2015 a 2020. Caso o percentual de elevação de 11% tivesse se mantido ano a ano, em 2021 a receita de vendas seria 2,3 vezes maior que o ano de 2013. O Ano de 2021 destoa dos demais, a receita de vendas nesse ano se comparado com 2013 cresceu 48%, fato esse que pode ser relacionado com a forte elevação do valor do barril de petróleo que de 2020 a 2021 subiu 69%.

Além disso, a análise dos indicadores de liquidez imediata mostrou uma piora de 18% enquanto a liquidez geral demonstrou uma leve melhora de 5%, ambos comparados de 2013 a 2021. No que diz respeito a rentabilidade tanto o retorno sobre o ativo – ROI quanto sobre o retorno sobre o patrimônio líquido médio – ROE tiveram piora no decorrer do intervalo analisado, mas se recuperaram apenas no ano de 2021 que pode estar atrelado ao fato do aumento do valor do barril de petróleo que subiu 69% se comparado os anos de 2020 e 2021. Já em relação aos indicadores de Endividamento Geral, Participação de Capital de Terceiros e Composição do Endividamento evidenciam que todos tiveram piora se comparado os anos 2013 a 2021, 11%, 29% e 15% respectivamente.

Dessa forma, os dados analisados sugerem uma versão um pouco diferente da contada por parte da imprensa e de alguns presidentes anteriores da companhia onde que a máxima era se desfazer de ativos para reduzir o endividamento. E de acordo com as demonstrações financeiras da empresa fica evidente que o grande endividamento se deu através da captação de recursos de terceiros para financiar o projeto de descoberta e desenvolvimento do pré-sal, no projeto da autossuficiência em produção e refino de petróleo, da grande elevação da taxa de câmbio entre 2013 e 2015 e da vertiginosa queda do valor do barril de petróleo entre os anos de 2013 e 2016. Por se tratar de uma companhia de capital misto a União optou por não repassar esses custos a sociedade.

Paralelamente, no decorrer do período analisado foi possível verificar que cerca de 80% da receita com desinvestimentos em ativos foi canalizada para distribuição de

dividendos. Fato esse que vai de encontro com a versão apresentada pela companhia em 2016 que era vender ativos para reduzir endividamento.

Como limitações dessa pesquisa, não foram abordados os impactos causados sobre a economia brasileira, taxa de desemprego, nível de inflação, taxa de investimento e a comparação com outras companhias de petróleo do mundo em igual período.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANP. Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, Anuário Estatístico Brasileiro do Petróleo e do Gás Natural 2016. Rio de Janeiro: ANP, 2016. Disponível em: <http://www.gov.br/anp> Acesso em julho de 2022.

BCB - BANCO CENTRAL DO BRASIL. Brasília: 2022. Disponível em <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAOPUBLICO/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores&aba=1> Acesso em setembro de 2022.

BOMFIM, Paulo Roberto Clemente Marques; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Indicadores financeiros e operacionais para a avaliação de desempenho de empresas do setor de petróleo e gás. Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 16, n. 1, 2013.

BP (British Petroleum). **BP Statistical Review of World Energy**, 65ª ed., jun. 2016.

BRASIL. **Decreto** nº 3.352-A, de 30 de novembro de 1864. Dispõe sobre a concessão para extração de turfa, petróleo e outros minerais nas Comarcas do Camamu e Ilhéus, da Província da Bahia.

BRASIL. **Lei** nº 12.351, de 22 de dezembro de 2010. Dispõe sobre a exploração e a produção de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos, sob o regime de partilha de produção, em áreas do pré-sal e em áreas estratégicas; cria o Fundo Social - FS e dispõe sobre sua estrutura e fontes de recursos; altera dispositivos da Lei no 9.478, de 6 de agosto de 1997; e dá outras providências.

BRASIL. **Lei** nº 13.586, de 28 de dezembro de 2017. Dispõe sobre o tratamento tributário das atividades de exploração e de desenvolvimento de campo de petróleo ou de gás natural; institui regime tributário especial para as atividades de exploração, de desenvolvimento e de produção de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos; altera as Leis nº 9.481, de 13 de agosto de 1997, e 12.973, de 13 de maio de 2014; e revoga dispositivo do Decreto-Lei nº 62, de 21 de novembro de 1966.

BRASIL. **Lei** nº 2.004, de 3 de outubro de 1953. Dispõe sobre a Política Nacional do Petróleo e define as atribuições do Conselho Nacional do Petróleo, institui a Sociedade Anônima, e dá outras providências.

BRASIL. **Lei** nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações.

BRASIL. **Lei** nº 9.478, de 6 de agosto de 1997. Dispõe sobre a política energética nacional, as atividades relativas ao monopólio do petróleo, institui o Conselho Nacional de Política Energética e a Agência Nacional do Petróleo e dá outras providências.

BRASIL. **Medida Provisória** nº 795, de 17 de agosto de 2017. Dispõe sobre o tratamento tributário das atividades de exploração e de desenvolvimento de campo de petróleo ou de gás natural, altera a Lei nº 9.481, de 13 de agosto de 1997, e a Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014, e institui regime tributário especial para as atividades de exploração, desenvolvimento e produção de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos.

BRASIL. **Projeto de Lei do Senado** nº 131, de 2015. Altera a Lei nº 12.351, de 22 de dezembro de 2010, que estabelece a participação mínima da Petrobras no consórcio de exploração do pré-sal e a obrigatoriedade de que ela seja responsável pela “condução e execução, direta ou indireta, de todas as atividades de exploração, avaliação, desenvolvimento, produção e desativação das instalações de exploração e produção”.

BRASIL. **Projeto de Lei** nº 1.516, de 06 de dezembro de 1951. Dispõe sobre a constituição da sociedade por ações petróleo brasileiro S.A e da outras providências.

CERVO, Amado Luiz. **Metodologia científica** / Amado Luiz Cervo, Pedro Alcino Bervian, Roberto da Silva, - 6. ed, - São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

CORREIA, Alisson Gomes; DE MOURA GANZAROLLI, Tiago Figueiredo. **Endividamento e Alavancagem Financeira**. ID on line. Revista de psicologia, v. 13, n. 43, p. 593-613, 2019. Disponível em: <https://idonline.emnuvens.com.br/id/article/view/1556> Acesso em agosto de 2022.

COUTINHO, Isadora; LEÃO, Rodrigo; NOZAKI, William. **Desinvestimento e desregulação da indústria de óleo e gás: o caso brasileiro e as lições internacionais.** 2020.

CPC 00 (R2) - **Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro.** Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/455_CPC00%20Pronunciamento.pdf Acesso em agosto de 2022.

CPC 06 (R2) - **Arrendamentos.** Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/533_CPC_06_R2_rev%2018.pdf Acesso em março de 2023.

CPC 26 – **Apresentação das Demonstrações Contábeis.** Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2014.pdf Acesso em agosto de 2022

CUT. Central Única dos Trabalhadores. **Petrobras vende TAG e, com ‘lucro’, paga aluguel para usar gasodutos que privatizou.** São Paulo, 2021. Disponível em: <https://www.cut.org.br/noticias/petrobras-vende-tag-e-com-lucro-paga-aluguel-para-usar-gasodutos-que-privatizou-293a> Acesso em agosto de 2022.

DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro de; LUSTOSA, Paulo Roberto B. **Reação do mercado à alavancagem operacional: um estudo empírico no Brasil.** Revista Contabilidade & Finanças, v. 17, p. 72-86, 2006. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/bMT5wMSLsNmbBkZVYdcSL4z/abstract/?lang=pt> Acesso em agosto de 2022.

DE SOUZA, Leonardo Silveira; SGARBI, Geraldo Norberto Chaves. **O Pré-Sal Brasileiro e a Evolução do Modelo Regulatório de Exploração e Produção de Hidrocarbonetos no Brasil.** Anuário do Instituto de Geociências, v. 43, n. 3, p. 354-373, 2020. Disponível em <https://revistas.ufrj.br/index.php/aigeo/article/view/38589> Acesso em julho de 2022.

DIAS, José Luciano de Mattos; QUAGLINO, Maria Ana. **A questão do petróleo no Brasil: uma história da Petrobras.** 1993. Disponível em <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/6731/54.pdf> Acesso em julho de 2022.

DINIZ, Natália. **Análise das demonstrações financeiras.** Rio de Janeiro: SESES, 2015. Disponível em https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4277771/mod_resource/content/1/Livro_An%C3%A1lise%20dos%20Relat%C3%B3rios%20Financeiros.pdf Acesso em julho de 2022.

GARRISON, Ray H.; NOREEN, Eric W. **Contabilidade gerencial.** 9 ed., Rio de Janeiro: LTC Editora, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4. ed. São Paulo, Atlas, 2002.

GOBETTI, Sérgio Wulff. **Federalismo fiscal e petróleo no Brasil e no mundo.** 2011. Disponível em <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/1163> Acesso em agosto de 2022.

GODOY, Arilda Schmidt. **Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais.** Revista de Administração de empresas, v. 35, p. 20-29, 1995.

GONÇALVES, Otávio Grassi; MERCEDES, Sonia Seger Pereira; SANTI, Auxiliadora Maria Moura. Considerações sobre o fator de utilização do parque de refino brasileiro e as importações e exportações de petróleo e derivados: 2000 a 2018. **Revista Tecnologia e Sociedade**, v. 15, n. 37, 2019. Disponível em <https://revistas.utfpr.edu.br/rts/article/view/9808> Acesso em agosto de 2022.

INEEP. Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis. Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://ineep.org.br> Acesso em agosto de 2022.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Brasil em desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas. Brasília: Ipea, 2022. Disponível em <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924>. Acesso em julho de 2022.

IUDICIBUS, Sergio de (Coord). **Contabilidade introdutória**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 335 p.

KUHN, Ivo Ney; LAMPERT, Amauri Luis. **Análise financeira**. 2012.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia Científica**. São Paulo: Atlas, 2003.

LEONE, George SG. **Contabilidade de custos**. São Paulo: Atlas, v. 2, 2000.

LIMA, Paulo César Ribeiro. **A importância do refino para a Petrobras e para o Brasil** / Paulo César Ribeiro Lima. - Brasília: Editora Universidade de Brasília, 2019. 108 p.

LIMA, Paulo César Ribeiro. **Ativos, Resultados Financeiros e Balanço da Petrobras em 2015**. Câmara dos Deputados do Brasil, 2016. Disponível em <http://www.aepet.org.br/uploads/paginas/uploads/File/Estudo%2015.pdf>
Acesso em julho de 2022.

LOURAL, Marcelo Sartorio; FERRARI, Vinícius Eduardo. **O conflito entre acionistas e gestores e o caso da Petrobrás**. III Encontro Nacional de Economia Industrial e Inovação, 2018. Disponível em <http://pdf.blucher.com.br.s3-sa-east-1.amazonaws.com/engineeringproceedings/enei2018/71.pdf> Acesso em julho de 2022.

LUCCHESI, Celso Fernando. **Petróleo. Estudos avançados**, v. 12, p. 17-40, 1998. Disponível em <https://www.scielo.br/j/ea/a/RDLx4Hjt5zTdhQSSj8w3xk/?lang=pt&format=html>
Acesso em agosto de 2022.

MACEDO, Davi, MENDES, Gibran. “O povo brasileiro está sendo saqueado”, alerta o pai do pré-sal. **Brasil de Fato**. Curitiba. 2019. Disponível em <https://www.brasildefatopr.com.br/2019/09/03/descoberta-do-pre-sal-foi-resultado-de-investimentos-da-petrobras> Acesso em agosto de 2022.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica** / José Carlos Marion. - 10. ed. - 2. reimpr. - São Paulo: Atlas, 2009

MARTINS, Alex Sandro Rodrigues et al. **A percepção contábil nos indicadores sociais e econômicos da Petrobras: petróleo brasileiro S/A com o auxílio do balanço social e demonstração do valor adicionado (DVA)**. Estudos do ISCA, n. 14, 2016. Disponível em <https://proa.ua.pt/index.php/estudosdoisca/article/view/4687/3509> Acesso em julho de 2022.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas S.A, 2010.

MINAYO, MINAYO, M. C. S. (Org.) et al. **Pesquisa social: teoria, método e criatividade**. Petrópolis, RJ: Vozes, 1994.

MONTOTO, Eugenio. **Contabilidade Geral Esquemática**. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva. 2012.

MORAIS, José Mauro de. **Petróleo em águas profundas: uma história tecnológica da Petrobras na exploração e produção offshore**. 2013. Disponível em <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/1147> Acesso em agosto de 2022.

MORTARI, Valéria Silva et al. **A Petrobras como agente do desenvolvimento produtivo no Brasil: importância e esvaziamento**. Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política, v. 1, n. 61, p. 143-176, 2021. Disponível em <https://revistasep.org.br/index.php/SEP/article/view/688> Acesso em julho de 2022.

MOYER, R. Charles; McGUIGAN, James R.; KRETLOW, William J.. **Contemporary financial management**. St. Paul: West Publishing, 1981.

NUNES, Rodolfo Vieira; SALES, George André Willrich. **Uma Análise Comparativa Baseada em Indicadores entre a Petrobras e as Concorrentes Estrangeiras–Do Anúncio do Pré-Sal até os dias atuais.** Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos (REDECA), v. 4, n. 2, p. 61-78, 2017.

PACHECO, Hogla de Alencar et al. **Análise do impacto dos programas de incentivos fiscais na geração de empregos na indústria e na renúncia de receita do Estado da Bahia no período de 1999 a 2021.** 2022. Disponível em <http://ri.ucs.br:8080/jspui/handle/prefix/4775> Acesso em agosto de 2022.

PADOVEZE, Luís Clóvis. Manual de Contabilidade Básica: Uma Introdução à Prática Contábil. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PAIM, Wilson Moisés. **Análise das demonstrações contábeis** / Wilson Moisés Paim, Márcia Marcondes da Silva. – Londrina: Editora e Distribuidora Educacional S.A., 2018. 232 p.

PASTORE, Ricardo Ferreira; DA MOTTA, Lucas Griebeler. DESAFIOS A DESINVESTIMENTOS NO MERCADO BRASILEIRO DE REFINO. **Concorrência: um olhar contemporâneo sobre condutas unilaterais**, p. 16, 2021.

PEREIRA, Antônio Gualberto. **Análise das demonstrações contábeis.** 2018. Disponível em https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=lang_pt&id=B-hIEAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT257&dq=desinvestimentos+da+Petrobras+no+segmento+de+refino&ots=tGjy8soctT&sig=6gRNHzqCquE3ZS8tg5bgNwqTtwE Acesso em Julho de 2022.

PEREIRA, Antônio Gualberto. **Análise das demonstrações contábeis.** 2018. Disponível em <https://repositorio.ufba.br/handle/ri/33718> Acesso em julho de 2022.

PETROBRAS. **Petróleo Brasileiro S.A.**, Resultados e Comunicados, Central de resultados. Rio de Janeiro: 2022. Disponível em: <https://www.investidorpetrobras.com.br/resultados-e-comunicados/central-de-resultados/> Acesso em julho de 2022.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Proposta de mensuração de ativos imobilizados por meio do fair value e do impairment test.** In: Anais do 6º Congresso de Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo. 2006.

REZENDE, Isabelle Carlos Campos et al. **Análise da performance empresarial da PETROBRAS: um estudo sob o enfoque dos indicadores econômico-financeiros.** REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte- ISSN 2176-9036, v. 2, n. 1, p. 54-69, 2010.

RIBEIRO, Cássio Garcia Ribeiro Garcia; LOURAL, Marcelo Sartorio; MORTARI, Valéria Silva. **Reflexões Sobre os Desinvestimentos da Petrobras no Segmento de Refino.** Revista Organizações em Contexto, v. 17, n. 34, p. 219-243. 2021. Disponível em <https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/1035933>

Acesso em julho de 2022.

RICCOMINI, Claudio et al. **Pré-sal: geologia e exploração.** Revista Usp, n. 95, p. 33-42, 2012. Disponível em <https://www.revistas.usp.br/revusp/article/view/52236> Acesso em julho de 2022.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas.** 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSSI, Pedro. **Taxa de câmbio no Brasil: dinâmicas da arbitragem e da especulação.** Observatório da economia global, 2012.

SÁ, Antônio Lopes de. **História geral e das doutrinas da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1997.

SALVADOR, Regina; MARQUES, Bruno Pereira. **Geopolítica do petróleo: de Estrabão (à) s guerra (s) do Iraque.** Revista da Faculdade de Ciências Sociais e Humanas, v. 16, p. 191-200, 2003.

SANTOS, Leticia Goulart dos; SANTOS, Claudio Roberto Morales dos; QUINTANA, Alexandre Costa. Uma análise comparativa dos indicadores financeiros da Petrobras por meio da avaliação da demonstração dos fluxos de caixa do período de 2005 a 2007. 2009.

SCHERER, Luciano Marcio; MARTINS, Eliseu. **Manutenção de capital e distribuição de dividendos**. Revista da FAE, v. 6, n. 2, 2003.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas** / José Pereira da Silva. São Paulo: Editora Atlas, 2013. 12 ed., p 115, SILVA, Maurício Corrêa da et al. **Procedimentos metodológicos para a elaboração de projetos de pesquisa relacionados a dissertações de mestrado em Ciências Contábeis**. Revista Contabilidade & Finanças [online]. 2004, v. 15, n. 36

SILVA, Maurício Corrêa da et al. Procedimentos metodológicos para a elaboração de projetos de pesquisa relacionados a dissertações de mestrado em Ciências Contábeis. Revista Contabilidade & Finanças [online]. 2004, v. 15, n. 36 [Acessado 30 junho 2022], pp. 97-104.

SOUSA, Dayse Pereira Cardoso; MARTINS, Roberto. **Análise das demonstrações contábeis**. v. 1, 2. ed. Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ, 2010.

VANCIN, Daniel Francisco; PROCIANOY, Jairo Laser. **Os fatores determinantes do pagamento de dividendos: o efeito do obrigatório mínimo legal e contratual nas empresas brasileiras**. Revista Brasileira de Finanças, v. 14, n. 1, p. 89-123, 2016.

ANEXOS

Anexo A – Balanço Patrimonial da Petrobras de 2013 a 2021 (em R\$ milhões de reais)

Descrição	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
ATIVO	972.951	987.419	926.011	860.473	831.515	804.945	900.135	793.375	752.967
Circulante	168.247	142.323	112.101	143.606	155.909	145.907	169.581	135.023	123.351
Caixa	58.410	60.856	29.714	53.854	74.494	69.108	97.845	44.239	37.172
Títulos	3.630	3.424	3.580	4.198	6.237	2.556	3.047	24.763	9.101
Contas a receber	35.538	24.584	15.164	22.264	16.446	15.543	22.659	21.167	22.652
Estoques	40.486	29.500	33.009	34.822	28.081	27.622	29.057	30.457	33.324
Imp. contribuições	7.511	13.483	14.287	7.883	8.062	8.153	10.732	10.123	11.646
Dep. class action	-	-	-	7.287	-	-	-	-	-
Ad. a fornecedores	-	-	-	-	258	540	421	1.123	1.600
Outros ativos	8.777	6.395	6.014	5.758	4.739	3.716	5.225	3.138	2.218
Ativos p/ venda	13.895	4.081	10.333	7.540	17.592	18.669	595	13	5.638
Não Circulante	804.704	845.096	813.910	716.867	675.606	659.038	730.554	658.352	629.616
Contas a receber	10.603	13.675	10.345	21.281	17.120	14.832	14.327	12.834	10.616
Títulos	247	227	232	205	211	293	342	290	307
Depósitos judiciais	44.858	37.838	33.198	26.003	18.465	13.032	9.758	7.124	5.866
Imp. contribuições	21.568	49.935	21.470	27.343	21.544	24.274	34.507	13.318	15.250
Ad. a fornecedores	-	-	1.313	2.575	3.413	3.742	6.395	6.398	7.566
Outros ativos	2.716	3.299	4.748	8.071	10.202	10.378	9.550	10.140	4.395
Investimentos	8.427	17.010	22.166	10.690	12.554	9.948	13.772	15.282	15.615
Imobilizado	699.406	645.434	641.949	609.829	584.357	571.876	629.831	580.990	533.880
Intangível	16.879	77.678	78.489	10.870	7.740	10.663	12.072	11.976	36.121

Descrição	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
PASSIVO + PL	972.951	987.419	926.011	860.473	831.515	804.945	900.135	793.375	752.967
Circulante	134.913	136.287	116.147	97.068	82.535	81.167	111.572	82.659	82.525
Fornecedores	30.597	35.645	22.576	24.516	19.077	18.781	24.888	25.924	27.922
Financiamentos	20.316	21.751	18.013	14.207	23.160	31.796	57.334	31.523	18.744
Arrendamentos	30.315	29.613	23.126	89	84	59	73	42	38
Imposto e contribuições	26.414	14.725	14.914	14.595	16.036	12.238	13.549	11.453	11.597
Dividendos propostos	-	4.457	6.278	4.296	-	-	-	-	9.301
Benefícios a emp.	11.967	18.199	10.209	9.563	7.122	9.831	7.641	7.604	6.718
Prov. Proc. Judiciais	-	-	-	16.527	7.463	-	-	-	-
Outros passivos	10.464	8.338	7.947	9.467	8.298	6.857	7.599	6.113	5.691
Passivos acessórios	4.840	3.559	13.084	3.808	1.295	1.605	488	-	2.514
Não Circulante	448.457	539.982	510.727	479.862	479.371	471.035	530.633	399.994	321.108
Financiamentos	178.908	258.287	236.969	311.954	337.564	353.193	435.313	319.322	248.867
Arrendamentos	98.279	82.897	73.053	626	675	736	303	148	171
Imposto e contribuições	8.533	2.868	9.126	4.675	6.175	856	906	8.052	23.206
Benefícios a emp.	52.310	76.219	103.213	85.012	69.421	69.996	47.618	43.803	27.541
Prov. Proc. Judiciais	11.263	11.427	12.546	15.202	15.778	11.052	8.776	4.091	2.918
Prov. Desmatamentos	87.160	97.595	70.377	58.637	46.785	33.412	35.728	21.958	16.709
Outros passivos	12.004	10.689	5.443	3.756	2.973	1.790	1.989	2.620	1.696
PL	389.581	311.150	299.137	283.543	269.609	252.743	257.930	310.722	349.334

Anexo B – Resultados da Petrobras de 2013 a 2021 (em R\$ milhões de reais)

Descrição	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
REC. DE VENDAS	452.668	272.069	302.245	310.255	283.695	282.589	321.638	337.260	304.890
CPV	(233.031)	(148.107)	(180.140)	(191.568)	(192.100)	(192.611)	(223.062)	(256.823)	(233.726)
Lucro Bruto	219.637	123.962	122.105	118.687	91.595	89.978	98.576	80.437	71.164
Despesas	(17.233)	(71.069)	(40.951)	(58.142)	(55.971)	(72.867)	(110.967)	(101.759)	(36.800)
Vendas	(22.806)	(25.020)	(17.746)	(13.938)	(14.510)	(13.825)	(15.893)	(15.974)	(10.601)
Gerais e adm	(6.340)	(5.525)	(8.368)	(8.146)	(9.314)	(11.482)	(11.031)	(11.223)	(10.751)
Custos exp./ext. P&G	(3.731)	(4.170)	(3.197)	(1.904)	(2.563)	(6.056)	(6.467)	(7.135)	(6.445)
Custos pesq. e tec.	(3.033)	(1.819)	(2.268)	(2.345)	(1.831)	(1.826)	(2.024)	(2.589)	(2.428)
Tributárias	(2.180)	(4.971)	(2.484)	(2.475)	(5.921)	(2.456)	(9.238)	(1.801)	(1.721)
Rev./Per. Impairment	16.890	(34.259)	(11.630)	(7.689)	(3.862)	(20.297)	(47.676)	(44.636)	0
Baixa de gastos ind.	0	0	0	0	0	0	0	(6.194)	0
Outras rec/desp oper.	3.967	4.695	4.742	(21.645)	(17.970)	(16.925)	(18.638)	(12.207)	(4.854)
Lucro antes res. fin.	202.404	52.893	81.154	60.545	35.624	17.111	(12.391)	(21.322)	34.364
Resultado financeiro	(50.829)	(52.856)	(33.912)	(21.578)	(29.450)	(27.814)	(28.838)	(4.494)	(6.209)
Receitas financeira	4.458	2.821	5.271	8.713	3.337	3.638	4.867	4.634	3.911
Despesas financeiras	(27.636)	(31.108)	(27.878)	(20.479)	(23.612)	(24.176)	(21.545)	(9.255)	(5.795)
Variações mon./camb.	(36.078)	(21.297)	(11.852)	(11.732)	(11.324)	(6.647)	(11.363)	721	(4.318)
Res. em participações	8.427	(3.272)	547	1.920	2.149	(629)	(797)	451	1.095
PLR empregados	0	0	0	0	0	0	0	(1.045)	(1.102)
Res. antes impostos	151.575	37	47.242	38.967	6.174	(10.703)	(41.229)	(25.816)	28.155
Imp. de renda/CSSL	(44.311)	6.209	(16.400)	(15.462)	(5.797)	(2.342)	6.058	3.892	(5.148)
Lucro oper. Desc.	0	0	10.128	3.193	0	0	0	0	0
RES. EXERCÍCIO	107.264	6.246	40.970	26.698	377	(13.045)	(35.171)	(21.924)	23.007