

UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

KARINA ORLANDIN DA SILVA

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PETROBRAS S/A

CAXIAS DO SUL

2019

KARINA ORLANDIN DA SILVA

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PETROBRAS S/A

Monografia apresentada como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul

Orientador TCC I: Prof. Me. Marco André Pegorini

Orientador TCC II: Prof. Me. Tarcísio Neves da Fontoura

CAXIAS DO SUL

2019

KARINA ORLANDIN DA SILVA

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PETROBRAS S/A

Monografia apresentada como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul

Orientador TCC I: Prof. Me. Marco André Pegorini

Orientador TCC II: Prof. Me. Tarcísio Neves da Fontoura

Aprovado (a) em: 28/06/2019

Banca Examinadora:

Presidente

Prof. Me. Tarcísio Neves da Fontoura
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

Prof. Me. Afonso Celso Goulart Martins
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Prof. Me. Elias Milton Denicol
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Dedico a todos vocês, que sempre estiveram ao meu lado, me incentivando, em especial aos mestres que me acompanharam neste processo, sem eles essa conquista não seria possível.

AGRADECIMENTOS

Quero expressar meus agradecimentos a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra, colaboraram para que este trabalho fosse realizado.

A Deus, por ter-me concedido a dádiva da vida, dando-me saúde, disposição e oportunidade para concluir esta etapa, pois sem sua presença na minha vida, nada disso seria possível.

A todos os mestres que desde criança compartilham comigo seus conhecimentos contribuindo para meu crescimento e permitindo que eu chegasse até aqui. Em especial aos meus orientadores, Prof. Me. Marco André Pegorini e o Prof. Me. Tarcísio Neves da Fontoura, pela sua competência e orientação durante todo o desenvolvimento desta monografia, por terem-me ajudado a conseguir realizar este trabalho, com muita paciência e entusiasmo.

Agradeço de forma toda especial, aos meus familiares, aqueles que me educaram e ensinaram a viver com honestidade e responsabilidade, pelo amor e dedicação, e por me acompanharem em cada momento de minha vida, sempre me apoiando e me ajudando em meio as dificuldades. Não há palavras suficientes para descrever o quanto os amo e sua grata.

Ao meu querido Pai, que partiu antes do início desta etapa de minha vida, mas que tenho certeza que se orgulha muito de mim. O tempo que estive ao meu lado foi suficiente para me ensinar os valores que realmente importam, dedicação, compromisso, esforço, responsabilidade, zelo, humildade, respeito. Obrigada Pai! Você estará sempre em meu coração!

“Que todos os nossos esforços estejam sempre focados no desafio à impossibilidade. Todas as grandes conquistas humanas vieram daquilo que parecia impossível.”

Charles Chaplin

RESUMO

A análise das demonstrações contábeis é uma importante ferramenta para a tomada de decisão, onde através dos dados coletados, obtêm-se informações relevantes sobre a situação financeira e econômica de uma companhia. O presente estudo tem por finalidade a realização de uma análise das demonstrações contábeis da companhia Petróleo Brasileiro S/A, no período de 2013 ao primeiro trimestre de 2019, com o intuito de analisar a situação patrimonial, bem como os indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, análise de solvência e do valor das ações na bolsa de valores e a criação de cenários prospectivos para os próximos três anos. Comparando o desenvolvimento da companhia, com outras do mesmo setor no período, analisando seus resultados e desenvolvimento. E descobrir se, as ações fraudulentas ocorridas dentro da instituição, a afetaram e se sim, de que forma. A Petrobras foi escolhida pela sua importância no cenário econômico brasileiro, sendo uma empresa estatal de economia mista. O estudo foi realizado através de uma análise de pesquisa básica bibliográfica, teórica, qualitativa, onde se realizou um estudo de caso na instituição, através dos valores publicados pela companhia.

Palavras-chave: Análise financeira. Petrobras. Petróleo Brasileiro S/A. Índices Financeiros e Econômicos. Cenários Prospectivos. Indicadores de Solvência.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Petróleo Brasileiro S/A.....	29
Figura 2 - Processos de tomada e decisão	35
Figura 3 - Termômetro de Kanitz.....	49
Figura 4 - Fórmula Modelo de Kanitz	49
Figura 5 - Reordenamento do Balanço Patrimonial	51
Figura 6 - Comparativo do Modelo de Fleuriet	52
Figura 7 - Logotipo Companhia Petróleo Brasileiro S/A	58
Figura 8 - Ações PETR3	72
Figura 9 - Ações PETR4	73
Figura 10 - Logotipo Shell	75
Figura 11 - Logotipo da Chevron.....	76

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Estrutura de Capitais	62
Gráfico 2 - Índices de Liquidez	64
Gráfico 3 - Indicadores de Rentabilidade	66
Gráfico 4 - Lucro Líquido e EBITDA em milhões	68
Gráfico 5 - Modelo de Kanitz	69
Gráfico 7 - Modelo Dinâmico de Fleuriet	71
Gráfico 7 - Possível Lucro Líquido projetado da Petrobras (em milhões)	74
Gráfico 8 - Mediana dos Índices de Liquidez da Petrobras, Shell e Chevron	77
Gráfico 9 - Mediana do Endividamento Geral	78

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - IGPM Anual em Percentual	59
Quadro 2 - Reclassificação pelo Modelo de Fleuriet	69
Quadro 3 - Resultado do Modelo de Fleuriet aplicado na Petrobras	71
Quadro 4 - Cenários Prospectivos	74
Quadro 5 - Índices de Liquidez da Petrobras, Shell e Chevron	76

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Análise da Estrutura de Capitais da Petrobras	60
Tabela 2 - Índices de Liquidez	62
Tabela 3 - Indicadores de Rentabilidade	65
Tabela 4 - Fator de Insolvência da Kanitz	68
Tabela 5 - Endividamento Geral da Petrobras, Shell e Chevron	78

LISTA DE ABREVIATURAS

1T	Primeiro Trimestre
2T	Segundo Trimestre
3T	Terceiro Trimestre
4T	Quarto Trimestre
AC	Ativo Circulante
art.	Artigo
ELP	exigível a longo prazo
Esp.	Especialista
IR	Imposto de Renda
LL	Lucro líquido
Me.	Mestre
Nº	número
Ñ	não
p.	página
PC	Passivo Circulante
Petrobras	Petróleo Brasileiro AS
PL	Patrimônio Líquido
PNC	Passivo não circulante
Prof.	Professor
Rec.	Recursos
RLP	realizável a longo prazo
S/	sobre

LISTA DE SIGLAS

AH	Análise Horizontal
AV	Análise Vertical
BP	Balanço Patrimonial
CDG	Capital de Giro
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EBITDA	<i>Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IGPM	Índice Geral de Preços de Mercado
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IRFS	<i>Internacional Financial Reporting Standards</i>
NBC TG	Normas Brasileiras de Contabilidade Técnica Geral
NCG	Necessidade de Capital de Giro
NPC	Norma e Procedimentos de Contabilidade
PC	Passivo Circulante
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
PNC	Passivo não Circulante
PETR3	Ações ordinárias da Petrobras
PETR4	Ações preferenciais da Petrobras
ROE	Retorno sobre Capital Investido pelos Proprietários
ROI	Retorno sobre Investimento
S/A	Sociedade Anônima
ST	Saldo em Tesouraria
TCC	Trabalho de Conclusão de Curso
UCS	Universidade de Caxias do Sul

LISTA DE SÍMBOLOS

\$	dólar
=	igual
+	mais
-	menos
%	porcentagem
R\$	reais

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	19
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO	19
1.2	TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA.....	20
1.3	HIPÓTESES OU PROPOSIÇÕES	21
1.4	OBJETIVOS	21
1.4.1	Objetivo geral	21
1.4.2	Objetivos específicos	22
1.5	ESTRUTURA DO ESTUDO	22
2	REFERENCIAL TEÓRICO	24
2.1	A CONTABILIDADE E SUA IMPORTÂNCIA	24
2.2	COMBUSTÍVEIS FÓSSEIS	26
2.2.1	Petróleo	27
2.3	PETRÓLEO BRASILEIRO S/A – PETROBRAS	28
2.3.1	As Crises da Petrobrás	30
2.4	BOLSA DE VALORES.....	32
2.5	MERCADO FINANCEIRO	33
2.6	ANÁLISES FINANCEIRAS	34
2.7	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	35
2.7.1	Balço Patrimonial	36
2.7.2	Demonstração do Resultado do Exercício	37
2.8	INFLAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	38
2.9	ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL.....	39
2.10	INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS	40
2.10.1	Estrutura de Capitais	41
2.10.1.1	Endividamento Geral	42
2.10.1.2	Composição do Endividamento	42
2.10.1.3	Imobilização do Patrimônio Líquido	43
2.10.1.4	Imobilização dos Recursos não Correntes	43
2.10.2	Indicadores de Liquidez	43
2.10.2.1	Índice de Liquidez Corrente.....	44
2.10.2.2	Índice de Liquidez Seca	44

2.10.2.3	Índice de Liquidez Geral	44
2.10.2.4	Índice de Liquidez Imediata	45
2.10.3	Indicadores de Rentabilidade	45
2.10.3.1	ROI – Retorno sobre Investimento	45
2.10.3.2	ROE – Retorno sobre o Capital Investido pelos Proprietários.....	46
2.10.3.3	Giro do Ativo.....	46
2.10.3.4	Margem Líquida	46
2.11	EBITDA	47
2.12	ANÁLISE DE SOLVÊNCIA	47
2.12.1	Termômetro de Kanitz	48
2.12.2	O Modelo de Fleuriet.....	50
2.13	CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO.....	52
2.13.1	Construção de Cenários Econômicos Prospectivos.....	53
3	METODOLOGIA	55
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA	55
3.2	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	56
4	ESTUDO DE CASO: ANÁLISE DA PETROBRAS	58
4.1	COLETA E ANÁLISE DE DADOS	59
4.1.1	Análise da Situação Financeira.....	59
4.1.1.1	Análise de Estruturas de Capitais.....	60
4.1.1.2	Análise de Liquidez	62
4.1.1.3	Análise de Rentabilidade.....	65
4.1.2	Lucro Líquido e Ebitda	67
4.1.3	Análise de Solvência	68
4.1.3.1	Termômetro de Kanitz	68
4.1.3.2	Modelo de Fleuriet.....	69
4.1.4	Ações da Companhia.....	71
4.1.5	Construção de Cenários Prospectivos.....	73
4.2	COMPARAÇÃO DA PETROBRAS COM A SHELL E CHEVRON	75
5	CONCLUSÃO	79

REFERÊNCIAS	82
APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2013 (EM MILHÕES)	93
APÊNDICE B – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2014 (EM MILHÕES)	94
APÊNDICE C – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2015 (EM MILHÕES)	95
APÊNDICE D – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2016 (EM MILHÕES)	96
APÊNDICE E – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2017(EM MILHÕES)	97
APÊNDICE F – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2018 (EM MILHÕES).....	98
APÊNDICE G – BALANÇO PATRIMONIAL DO 1T19 (EM MILHÕES).....	99
APÊNDICE H – DRE DA PETROBRAS DE 2013 (EM MILHÕES).....	100
APÊNDICE I – DRE DA PETROBRAS DE 2014 (EM MILHÕES)	101
APÊNDICE J - DRE DA PETROBRAS DE 2015 (EM MILHÕES)	102
APÊNDICE K – DRE DA PETROBRAS DE 2016 (EM MILHÕES).....	103
APÊNDICE L – DRE DA PETROBRAS DE 2017 (EM MILHÕES)	104
APÊNDICE M – DRE DA PETROBRAS DE 2018 (EM MILHÕES)	105
APÊNDICE N – DRE DA PETROBRAS DE 1T19 (EM MILHÕES).....	106
APÊNDICE O – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2014	107
APÊNDICE P – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2015.....	108

APÊNDICE Q – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2016	109
APÊNDICE R – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2017.....	110
APÊNDICE S – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2018.....	111
APÊNDICE T – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2019	112
APÊNDICE U – ANÁLISE VERTICAL DO BP 2013 E 2014.....	113
APÊNDICE V – ANÁLISE VERTICAL DO BP DE 2015 E 2016	114
APÊNDICE X – ANÁLISE VERTICAL DO BP DE 2017 E 2018	115
APÊNDICE Z – ANÁLISE VERTICAL DO BP DO 1T19.....	116
APÊNDICE Y – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2014	117
APÊNDICE W – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2015	118
APÊNDICE AA – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2016.....	119
APÊNDICE AB – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2017.....	120
APÊNDICE AC – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2018.....	121
APÊNDICE AD – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2013 E 2014.....	122
APÊNDICE AE – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2015 E 2016	123
APÊNDICE AF – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2017 E 2018	124
APÊNDICE AG – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2019.....	125

ANEXO A - ÍNDICES DE LÍQUIDEZ (SALES E NUNES).....	127
ANEXO B – BALANÇO DA SHELL (EM MILHÕES).....	128
ANEXO C – BALANÇO DA CHEVRON (EM MILHÕES)	129

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

Em um mundo globalizado procura-se constantemente melhorar a utilização de recursos e otimizar as estratégias gerenciais. Com as diversas crises econômicas ocorridas nas últimas décadas, a importância da contabilidade tornou-se mais evidente, ajudando em previsões, análise de decisões e estimativas de despesas e investimentos.

O cenário comercial vem cada vez mais se transformando através da globalização, um dos principais motivos disso, são os significativos avanços tecnológicos. As empresas vêm encontrando novas formas de negociações e de desenvolvimento de produtos e serviços, com o objetivo de aumentar sua arrecadação e se manter competitivas no mercado.

Este processo gera uma visão maior das empresas no mercado econômico mundial, principalmente as sociedades de capital aberto que tem suas ações negociadas no mercado da bolsa de valores, com a finalidade de captação de recursos.

Neste sentido, o objeto de estudo deste trabalho foi uma das maiores e mais significativas empresas do Brasil, a Petróleo Brasileiro S/A, popularmente conhecida como Petrobras. Uma sociedade anônima de capital aberto, cujo acionista majoritário é o Estado. Conforme Petrobras S/A (2018), a companhia atua no segmento de energia nos seguintes setores: exploração e produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivado, gás natural, energia elétrica, gás-química e biocombustíveis.

No Brasil, a Petrobras S/A é líder em todos os segmentos da indústria de óleo e gás. Ela é considerada uma das maiores do setor no mundo. Sendo uma empresa de capital aberto, suas ações estão entre as mais negociadas na bolsa de valores brasileira, em volume e em números de ações.

Sérgio (2015) ressalta que a companhia passou por um dos momentos mais difíceis de sua história, onde alguns nomes importantes da diretoria da empresa e da política brasileira estiveram envolvidos em escândalos de corrupção, denominados “Operação Lava-Jato” e “Petrolão”, contribuindo para a desvalorização das ações da

Petrobras e para que os valores nas demonstrações contábeis perdessem sua relevância, chegando a ter altos valores de prejuízos acumulados.

Em meio a este contexto, surgiu a motivação para a realização de um estudo sobre o desenvolvimento econômico e financeiro da Petrobras, através de indicadores de estrutura de capital, indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, antes, durante e depois desta crise e o impacto da mesma para corporação, assim como realizar uma previsão de possíveis cenários futuros. Tendo em vista sua importância no cenário econômico nacional, por ser a maior distribuidora de combustíveis do País, uma empresa estatal de economia mista, onde o acionista majoritário é o Estado, e pelas citações ocorridas nas investigações promovidas pela Polícia Federal do Brasil, operação popularmente denominada como Operação Lava-Jato.

Mesmo depois de ter perdido o monopólio da exploração e distribuição do petróleo e seus derivados no Brasil, é inevitável que qualquer ação envolvendo o nome da empresa, atinja a vida de milhões de brasileiros direta e indiretamente.

Com este estudo procura-se verificar: qual a situação da empresa (patrimonial, liquidez, endividamento, solvência) frente a todos os fatos ocorridos, desde antes do início da crise em 2014? Ou seja, demonstrar, através de análises contábeis e financeiras, o impacto da crise nas demonstrações contábeis publicadas, e conseqüentemente o desempenho dos indicadores ao longo do tempo, realizando uma projeção para os próximos três anos. Analisando seu desenvolvimento no período em comparação a outras companhias do mesmo segmento.

1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

O presente trabalho tem por objetivo a busca de informações econômicas e financeiras da empresa Petrobras, com a finalidade de analisar as principais demonstrações financeiras desta organização, como balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício no período de 2013 ao primeiro trimestre de 2019, bem como os principais indicadores financeiros e econômicos, índices de liquidez, estrutura e rentabilidade da companhia.

Através das pesquisas a serem realizadas visa-se verificar a situação patrimonial da empresa e qual as possíveis probabilidades de desenvolvimento para

o futuro. A Petrobras S/A foi encolhida pela sua importância no cenário econômico brasileiro, por se tratar da maior empresa do setor no país.

Tendo em vista estas informações busca-se responder: Qual a evolução da situação econômico financeira da Petrobras S/A de 2013 ao primeiro trimestre de 2019 em comparação a outras empresas do mesmo setor e qual a previsão para possíveis cenários futuros?

1.3 HIPÓTESES OU PROPOSIÇÕES

P₁ A Petrobras apresenta uma evolução satisfatória após a crise interna e econômica do Brasil, recuperando seu valor de mercado.

P₂ A evolução dos índices de rentabilidade está apresentando uma evolução, mas de forma lenta.

P₃ As ações da bolsa de valores apresentou queda no período em que a companhia passava por momentos de crises internas.

P₄ Apesar de apresentar perdas no período estudado, a empresa sempre foi solvente.

P₅ A Petrobrás apresentou desenvolvimento satisfatório em relação a outras companhias do mesmo segmento, no período analisado.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo geral

Analisar as demonstrações contábeis dos últimos seis anos da companhia Petróleo Brasileiro S/A comparando os resultados com outras empresas do mesmo segmento no período. Com o objetivo de verificar se houve impacto nos resultados, decorrentes da crise interna da companhia e da economia brasileira, avaliando sua estrutura patrimonial e no valor da empresa, e através dos resultados encontrados realizar uma projeção para possíveis resultados futuros para os próximos três anos.

1.4.2 Objetivos específicos

- Realizar uma pesquisa relacionando os conceitos relativos ao tema escolhido, com vistas a adquirir um maior conhecimento sobre o assunto;
- Calcular os indicadores financeiros da empresa e compara-los a diversos índices contábeis ao longo de seis anos;
- Identificar a evolução do valor das ações da empresa na bolsa de valores;
- Analisar e interpretar todos os resultados obtidos, a fim de responder a problemática da pesquisa.
- Elaborar possíveis cenários econômicos da companhia para os próximos três anos.
- Comparar o desenvolvimento da Petrobras com outras companhias do mesmo segmento, no período analisado.

1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo é apresentado o tema e a contextualização dos assuntos dos capítulos seguintes, bem como os objetivos, a questão de pesquisa e a justificativa.

No segundo capítulo são apresentados diversos aspectos teóricos relacionados ao tema de pesquisa, como por exemplo a história dos combustíveis fósseis, da Petrobras e da Contabilidade. Também serão apresentadas breves explicações sobre temas relacionados a bolsa de valores, ações, demonstrações, índices contábeis, análise de solvência e cenários prospectivos.

No capítulo três é descrita a metodologia usada para o desenvolvimento do estudo, no qual são evidenciados os diferentes aspectos metodológicos aplicados.

No quarto capítulo foi apresentado o desenvolvimento do estudo de caso da empresa Petrobras S/A, sendo inicialmente realizada uma breve apresentação da companhia, depois foram tratados os resultados obtidos desde 2013 ao primeiro trimestre de 2019, em que foram evidenciadas as demonstrações contábeis da companhia Petróleo Brasileiro S/A, sendo realizada uma análise dos resultados encontrados, a fim de ressaltar o desenvolvimento da organização em relação a outras do mesmo segmento, realizando uma projeção para possíveis cenários futuros. Trata-se de uma análise qualitativa do cenário atual da empresa, na qual

foram inseridos dados numéricos para demonstrar a situação econômica em que a mesma se encontra.

Ao final, no quinto capítulo, foram apresentadas as conclusões geradas a partir do estudo realizado. Com base nelas é possível constatar a evolução da empresa ao longo de seis anos, verificando se ocorreu um desenvolvimento positivo da organização.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A CONTABILIDADE E SUA IMPORTÂNCIA

A contabilidade é uma ciência muito antiga, ela está presente na história humana desde o início da civilização, surgindo inicialmente pela necessidade de o homem proteger suas posses. Os primeiros processos de registro aconteciam de forma extremamente rudimentar, registrado o patrimônio, como por exemplo, rebanhos, através de gravações em paredes. Os primeiros registros encontrados eram da Era da Pedra Polida, na qual o homem registrava através de desenhos e gravações. Todas as noites eles contabilizavam seus rebanhos, cada pedra ou risco condizia a uma ovelha, assim era possível saber exatamente quantas ovelhas haviam em seu rebanho e se ele diminuía ou aumentava. (AUGUSTO; BRAGA; KRUKLIS, 2015)

Conforme Beuren (2008), assim como ocorre à evolução humana, a contabilidade também foi evoluindo ao longo do tempo. Mesmo antes de ser empregado o dinheiro, a comercialização era baseada em trocas de mercadorias sendo utilizada a contabilidade para definir valores equivalentes. Com o desenvolvimento do comércio, a necessidade do registro de informações cresceu, fazendo com que a escrituração evoluísse muito. Para atender as necessidades dos comerciantes de controlar seus ganhos, foram surgindo os primeiros livros, sendo o caixa, um deles, na qual todos os pagamentos e recebimentos eram relacionados. Transações comerciais eram registradas de forma simples, mas com o início da cobrança de impostos, na Babilônia, surgiam os primeiros lavrados através de escritas rudimentares.

Beuren (2008) ainda cita que um marco da contabilidade ocorreu em meados de 1494, na Itália, pelo frei franciscano e matemático Luca Pacioli, com a escrita do livro *“Summa de Arithmética, Geometrica, Proportioni et Proportionalita”*, onde era abordado o método das partidas dobradas, obra que se tornou mundialmente conhecida e aceita até hoje. Este método consiste que cada débito corresponde a um ou mais crédito do mesmo valor. Estabeleceu também que primeiro deve vir o débito e depois o crédito, prática que continua em uso.

Com as crescentes exigências do mercado econômico, surgia a necessidade de cursos e escolas de contabilidade, com o objetivo de preparar profissionais para o

exercício da profissão. Iniciou-se então a especulação sobre a contabilidade ser uma arte ou uma ciência, mas foi somente no século XIX que ela passou a ser reconhecida como ciência, assim como afirma Beuren (2008, p. 29) que diz que toda ciência tem um objeto definido:

Verifica-se que a Contabilidade, como ciência social, ao estudar o fato norteador da mesma, o patrimônio, rompe a fronteira estritamente econômica. Ao informar a sociedade, o quanto, bem ou mal, determinada entidade usa os recursos dos sócios ou da população, acaba por desempenhar papel com fundamental amplitude social.

Já no Brasil a contabilidade, de acordo com Santos e Siqueira (2013), desenvolveu-se:

A contabilidade no Brasil deu início a partir de 1.500, entrando para a história da contabilidade, porém, somente em 1.770, o Rei de Portugal, Dom José, expede a carta lei, que foi a primeira regulamentação da profissão contábil, a todos os domínios lusitanos. O documento estabelecia a obrigatoriedade de registro da matrícula de todos os guarda livros na junta comercial.

Desde então a contabilidade vem se apresentando como instrumento de gestão, auxiliando nos processos de tomada de decisão, fornecendo as informações necessárias para o sucesso da empresa. Atualmente a contabilidade passa por diversas mudanças. Com a publicação das Leis 11.638/2007 e 11.941/2009, foi possível observar um bom exemplo disso. Uma das principais mudanças que estas leis trouxeram, foi à harmonização das regras internacionais de escrituração.

A contabilidade está diretamente ligada ao cotidiano de todas as pessoas, como por exemplo, através de métodos de controle e planejamento, tanto para negócios empresariais como pessoais. Por estar muito avançada, ela é capaz de demonstrar a atual situação financeira de uma empresa, isso em tempo hábil para que as principais decisões sejam tomadas sempre em favor do lucro da companhia. Sendo assim os recursos contábeis se tornam uma ferramenta imprescindível no processo de gestão, contribuindo em muito para a administração das organizações ao suprir as necessidades informativas dos gestores por meio do fornecimento de uma ampla visão da realidade interna da empresa.

2.2 COMBUSTÍVEIS FÓSSEIS

Grande parte da energia mundial é produzida a partir da queima de combustíveis fósseis, isso teve início em meados do século XVIII durante a Revolução Industrial, em que a produção em larga escala motivou a busca por novas fontes de energia. Assim, a lenha que até então era a principal fonte de energia, foi substituída pelo carvão mineral. O calor da queima produzia vapor que movimentava as máquinas, locomotivas e navios, mas além do alto custo do carvão, sua queima liberava uma fumaça tão densa que cobria as cidades da Europa a tal ponto que em algumas áreas não era possível se enxergar o sol. Já do outro lado do Atlântico, na mesma época as pessoas encontravam uma espécie de carvão negro, além de um combustível líquido, que aos poucos foi substituindo por completo o carvão. (BARBOSA, 2015)

Shah (2007, p. 27):

Este combustível foi encontrado pela primeira vez em 1850 no noroeste da Pensilvânia onde manchas escuras começaram a aparecer em nascentes. No início esse líquido era recolhido e utilizado para tratar doenças comuns daquela época.

Foi então que exploradores de todo o mundo começaram a escavar poços em busca deste óleo considerado milagroso, realizando sua derivação. Na época só um resultante se fazia útil, a querosene, utilizada para acender lamparinas.

Segundo Godinho (2018) em 1879, com a invenção de Tomas Edison, a lâmpada, a demanda da sociedade por querosene diminuiu drasticamente, com isso os donos de refinarias precisavam encontrar de forma ágil uma nova forma de utilizar este óleo. Em 1893 dois norte-americanos desenvolveram o primeiro veículo motorizado, com motores a explosão e a popularização dos automóveis, demandou a busca por combustíveis de alto desempenho, foi então que o carvão perdeu de vez seu lugar e os combustíveis fósseis começaram a se popularizar por todo o mundo, principalmente a gasolina. Durante a Segunda Guerra Mundial o óleo diesel se transformou em um dos combustíveis mais utilizados do mundo.

Segundo Sousa (2018) no texto História dos Combustíveis:

Os combustíveis fósseis são matéria-prima para produção de energia. São recursos naturais não-renováveis, originados de restos orgânicos acumulados na crosta terrestre ao longo de milhões de anos. Esses combustíveis recebem o nome de fósseis porque se originaram a partir de restos de animais e plantas que viveram em épocas remotas.

A origem dos combustíveis fósseis ocorreu ao longo de milhares de anos a partir de restos orgânicos que foram se depositando em camadas profundas da crosta terrestre e se transformaram pela ação da temperatura e pressão, no petróleo.

Segundo Fogaça (2018), quando queimados, os combustíveis fósseis liberam gás carbônico e água, eis que este é um dos seus grandes problemas, pois isso faz com que a concentração de gás carbônico na atmosfera aumente cada vez mais, intensificando os problemas do efeito estufa. Além da poluição ambiental causada, o fato de eles não serem renováveis vem trazendo à tona a urgente necessidade pela busca de fontes alternativas de energia mais limpas e renováveis.

2.2.1 Petróleo

Atualmente o petróleo é uma das principais fontes de energia, e apesar de seu dispendioso processo de extração, ele passa por processos que o transforma em matéria prima de inúmeros subprodutos como: óleos, gasolina, gás liquefeito de petróleo, querosene, óleo diesel, solventes, asfalto, plástico, borrachas, dentre outros¹. A gasolina é um dos combustíveis que mantém maior importância econômica mundial.

Conforme publicação Preço do Petróleo (2018) o petróleo é um investimento rentável a longo prazo, pois as perspectivas do preço do barril são elevadas, resultante do fato de ser uma matéria prima utilizada por diversos setores da economia e distribuído em diversos países. Com o aumento constante da demanda, copiosos especialistas afirmam que o petróleo bruto encontrará um limite de produção em 2050.

Seguindo a tendência dos últimos anos, a lógica é que a demanda e os preços do petróleo tendam a se elevar. Como efeito resultante, por ser um recurso não renovável, propende a chegar em nível esgotamento, pela sua extração.

¹ Toda Matéria. Disponível em: <<https://www.todamateria.com.br/petroleo/>>. Acesso em 15 de agosto de 2018

2.3 PETRÓLEO BRASILEIRO S/A – PETROBRAS

Conforme Lamarao e Moreira (2017), Getúlio Vargas que na época era governante do Brasil pela segunda vez, deixou de lado a posição de ditador e voltou como líder popular, com sentença voltado para os trabalhadores. Em 3 de outubro de 1953, por meio da Lei 2.004, Vargas cria a Petrobras. Através desta lei o Brasil acelerou seu processo de industrialização, que após a segunda guerra mundial era o objetivo de qualquer comando, principalmente dos países não desenvolvidos. Para que o desenvolvimento acontecesse, Vargas entendeu que seria necessário a participação estatal, a fim de que a Petrobras não fosse apenas uma empresa que processasse e comercializasse o petróleo, mas que se tornasse uma companhia voltada também para a pesquisa e prospecção de petróleo no território nacional. Desta forma estava instaurado o monopólio estatal das atividades do setor petrolífero brasileiro.

A empresa Petróleo Brasileiro S/A, popularmente conhecida como Petrobras, é uma das líderes mundiais na área de tecnologia para exploração de petróleo em águas profundas e tem hoje como principal desafio, estabelecer parcerias para a retirada de óleo em águas extremamente profundas nas camadas do pré-sal.²

Ainda segundo Lamarao e Moreira (2017), em 1995, no governo de Fernando Henrique Cardoso, iniciou-se o processo que levaria ao fim do monopólio estatal do setor petrolífero, onde a Comissão Especial do Petróleo da Câmara Federal aprovou a emenda constitucional que flexibilizava o monopólio. Em 1997, através da Lei 9.478 que ao mesmo tempo afirmava o monopólio da União sobre os depósitos de petróleo, também abria o mercado para que outras empresas pudessem competir com a Petrobras.

Mesmo após a abertura do mercado, a Petrobras se manteve competitiva tanto no mercado interno, quanto no mercado externo, sendo umas das principais companhias mundiais e a principal brasileira no ramo petrolífero.

A Petróleo Brasileiro S/A, tem sua sede localizada no Rio de Janeiro, mas se faz presente em outros 25 países, possui capital aberto, onde o Estado é seu maior acionista, ou seja, é uma empresa estatal de economia mista.

² PETROBRAS S/A. Disponível: <<http://www.petrobras.com.br/pt/quem-somos/perfil/>>. Acesso em: 22 de agosto de 2018.

Em concordância com Relatório Anual da Petrobras:

A companhia tem como objeto a pesquisa, a lavra, a refinação, o processamento, o comércio e o transporte de petróleo proveniente de poço, de xisto ou de outras rochas, de seus derivados, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos, além das atividades vinculadas à energia, podendo promover a pesquisa, o desenvolvimento, a produção, o transporte, a distribuição e a comercialização de todas as formas de energia, bem como quaisquer outras atividades correlatas ou afins.

O relatório ainda ressalta que a Petrobras poderá exercer qualquer atividade constante em seu contrato social, tanto dentro como fora do país. A figura 1 demonstra as atividades da companhia:

Figura 1 - Petróleo Brasileiro S/A



Segundo Relatório Anual da Petrobras (2017, p. 9) a companhia tem como meta:

A lavra, a refinação, o processamento, o comércio e o transporte de petróleo proveniente de poço, de xisto ou de outras rochas, de seus derivados, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos, além das atividades vinculadas à energia, podendo promover a pesquisa, o desenvolvimento, a produção, o transporte, a distribuição e a comercialização de todas as formas de energia, bem como quaisquer outras atividades correlatas ou afins.

2.3.1 As Crises da Petrobrás

Durante sua existência, a Petrobras já vivenciou diversos tipos de contexto, desde grandes saltos econômicos, até mesmo grandes crises globais, como as crises no petróleo em 1973, 1970 e 1991. Além destas crises externas, a empresa vivenciou uma série de problemas internos, como, por exemplo: estar envolvida em esquemas de corrupção. O fato da companhia ser formada por parte de capital público e seus contratos serem na maioria negociados através de licitação, concebeu a oportunidade de pessoas de má índole se aproveitarem deste cenário para desviar dinheiro. (POMAR, 2013)

A última crise enfrentada pela Petrobras foi a de 2014, onde se registrou o maior prejuízo desde 1986 e o primeiro desde 1991, em parte por estar envolvida em uma série de escândalos de corrupção e apresentar dilemas de gestão. Tais fatos levaram insegurança e desconfiança em relação a companhia, refletindo consequentemente no valor das ações e nos títulos de dívida emitidos no exterior. Conforme informações da Ibovespa (2019), a maior queda nos preços das ações ocorreu em a partir de meados de setembro de 2014, momento em que a Operação Lava-Jato foi deflagrada.

Segundo o Relatório Anual da Petrobras (2017) em 2009 a Polícia Federal brasileira iniciou uma investigação denominada “Operação Lava Jato”. A mesma foi criada com o objetivo de apurar práticas ilegais de lavagem de dinheiro. Este esquema consistia em um grupo de empresas que entre 2004 e 2012 se organizavam em cartéis para obtenção de contratos junto à companhia, impondo gastos adicionais e utilizando estes valores para financiar pagamentos indevidos a terceiros.

Conforme consta no texto a História da Petrobras do Sousa (2018):

Desde 2014 a Petrobras está envolvida num escândalo de desvio e lavagem de dinheiro, o maior esquema de corrupção da história do Brasil. O caso, que está sendo investigado pela Polícia Federal, envolve políticos e grandes empreiteiras. Já levou à prisão várias pessoas, incluindo executivos e ex-executivos da Petrobras, bem como à apreensão de uma quantia avultada de dinheiro, bens e armas. A própria sede da empresa foi objeto de busca e foi quebrado o seu sigilo bancário em algumas operações.

O Relatório Anual da Petrobras (2018, p. 10):

A partir de 2014, o Ministério Público Federal concentrou parte de suas investigações em irregularidades cometidas por empreiteiras e fornecedores da Petrobras e descobriu um amplo esquema de pagamentos indevidos, que envolvia um grande número de participantes, incluindo ex-empregados da Petrobras. Baseado nas informações disponíveis à companhia, o referido esquema consistia em um conjunto de empresas que, entre 2004 e abril de 2012, se organizaram em cartel para obter contratos com a Petrobras, impondo gastos adicionais nestes contratos e utilizando estes valores adicionais para financiar pagamentos indevidos a partidos políticos, políticos eleitos ou outros agentes políticos, empregados de empreiteiras e fornecedores, ex-empregados da Petrobras e outros envolvidos no esquema de pagamentos indevidos. Este esquema foi tratado como esquema de pagamentos indevidos e as referidas empresas como “membros do cartel”.

Além dos pagamentos indevidos realizados, conforme o relatório anual da Petrobras, as investigações evidenciaram casos específicos em que outras empresas também realizaram gastos adicionais e teriam se utilizado destes valores para financiar pagamentos a ex-funcionários da Petrobras. Alguns ex-executivos da companhia foram presos, denunciados e condenados por crimes como lavagem de dinheiro e corrupção. As empreiteiras corrompiam os dirigentes por trocas de contrato com a Petrobras e repassavam propinas aos dirigentes e partidos políticos. A Petrobras confirma que prosseguirá acompanhando os resultados das investigações.

Segundo Brasil (2018), as empreiteiras envolvidas haveriam se unido com o objetivo de formar um cartel para dominar as obras realizadas pela estatal. Para que tal fato fosse possível, as empreiteiras superfaturavam as obras, e assim viabilizando além do lucro, uma margem de sobra de capital para que pudessem corromper os agentes públicos e distribuir dinheiro a partidos políticos, tudo em prol da cartelização e manutenção de contratos.

Para estimar os valores dos pagamentos efetuados a fornecedores e empreiteiras que possuíam valores adicionais, a Petrobras desenvolveu uma metodologia para estima-los, a mesma se desenvolveu em cinco passos, conforme Relatório Anual da Petrobras (2018, p. 11):

1) Identificação da contraparte do contrato: foram listadas todas as companhias citadas como membros do cartel e, com base nessa informação, foram levantadas as empresas envolvidas e as entidades a elas relacionadas.

2) Identificação do período: foi concluído, com base nos depoimentos, que o período de atuação do esquema de pagamentos indevidos foi de 2004 a abril de 2012.

3) Identificação dos contratos: foram identificados todos os contratos assinados com as contrapartes mencionadas no passo (1) durante o período do passo (2), incluindo também os aditivos aos contratos originalmente assinados entre 2004 e abril de 2012. Em seguida, foram identificados os ativos imobilizados aos quais estes contratos se relacionam.

4) Identificação dos pagamentos: foi calculado o valor total dos contratos referidos no passo (3).

5) Aplicação de um percentual fixo sobre o valor total de contratos definido no passo (4): o percentual de 3%, indicado nos depoimentos, foi utilizado para estimar os gastos adicionais impostos sobre o montante total dos contratos identificados.

Foi possível perceber um alívio financeiro, com a divulgação do balanço auditado de 2014, onde mostrava-se uma perda significativa decorrente da correção dos valores dos contratos, retomando em parte a confiabilidade da companhia. A Petrobras afirma que continua cooperando com a Operação Lava Jato efetuada pelas autoridades brasileiras e pela investigação interna independente conduzida por escritórios de advocacia. Como resultado a empresa ingressou com 45 ações penais como assistente de acusação e em outras quatro como parte interessada; e desde 2015 iniciou com uma série de medidas anticorrupção.

2.4 BOLSA DE VALORES

Não há uma definição clara sobre a origem das bolsas de valores, alguns escritores que afirmam que a origem seria grega, outros, romana e existem até mesmo aqueles que atribuem a origem das bolsas de valores nos bazares palestinos. Há os acreditam que a primeira bolsa de valores surgiu por volta de 1487, na Idade Média, onde comerciantes se reuniam a fim de negociar assuntos relacionados a empresas. Conforme Lopes (2013), a primeira ação registrada em uma bolsa de valores pertenceu a Companhia Holandesa das Índias, em 1602, pela bolsa de Amsterdã.

Lopes (2013) complementa que as bolsas evoluíram e passaram a executar uma série de operações financeiras, transformando-se em uma organização especializada em atividades desta área redundando no local onde este mercado

executa suas atividades. Este espaço recebeu a denominação de mercado financeiro, no qual empresas negociam suas ações.

Segundo Pinheiro (2009, p. 174):

O mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas.

Uma ação é uma pequena parte de capital de uma companhia. Quando uma pessoa adquire um título, passa automaticamente a ser acionista desta instituição. Em contrapartida a sua aquisição, o acionista para a ter direito na participação dos resultados.

Pinheiro (2009) ressalta que as quotas podem ser adquiridas a partir dos fundos, clubes de investimento ou de forma individual. Sua compra é considerada um investimento de alto risco, pelo fato das viáveis bruscas variações de seus valores, por tanto não há um retorno garantido do que foi investido. Estas variações de preços podem se dar por diversos motivos, como por exemplo, atuação da empresa (liquidez).

2.5 MERCADO FINANCEIRO

Os mercados financeiros estão cada vez mais, ganhando importância no dia-a-dia das pessoas. O aumento no número de instrumentos financeiros encoraja a população a buscar ganhos econômicos no mercado financeiro, isso se dá em ativos de renda futura, como por exemplo, planos de aposentadoria e compra de ações, entre outros papéis negociáveis.

O mercado financeiro pode ser entendido como sendo um conjunto de recursos excedentes da economia que são direcionados para o financiamento de empresas e projetos. No mercado financeiro tradicional, o dinheiro depositado é aplicado em bancos, e utilizado pelas instituições financeiras para financiar outros setores da economia. Por intermédio dos bancos são emprestados valores e os tomadores cobram uma taxa adicional para custear os custos da operação e os riscos da mesma. O mercado de capitais faz parte do mercado financeiro e nele as empresas conseguem recursos para financiar-se, isso pode ocorrer através da

emissão de títulos ou pela venda direta de ações da companhia para investidores e poupadores, sem a intervenção bancária. Desta forma, os investidores acabam por emprestar dinheiro às corporações, também sem a intervenção bancária, com uma chance de rendimento maior, mas assumindo riscos financeiros. (BRASIL, C. 2009)

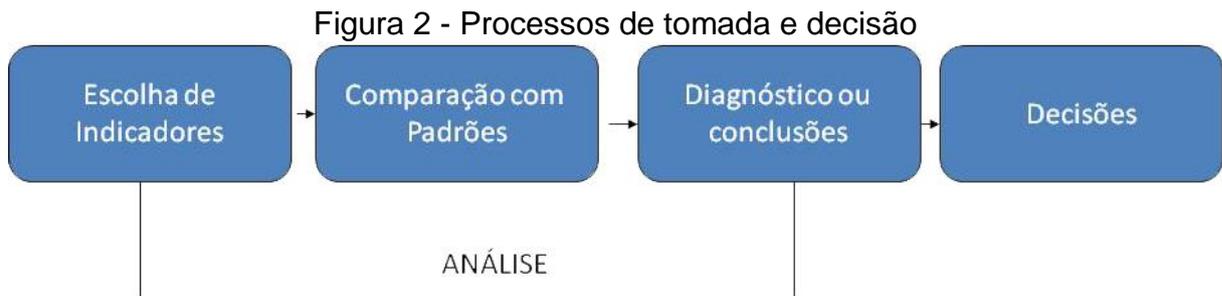
Para Cabral (2002), não é de hoje que investidores se sentem atraídos pela promessa de altos ganhos, em busca destes resultados cria-se um fenômeno conhecido como bolhas de mercado, esse fenômeno é explicado por John Maynard Keynes através da teoria “castelos de ar”. Ele explica que muitos tentam se beneficiar no mercado financeiro, com compras de ações, mantendo-se atualizado nas notícias recentes. Quando ocorre algum fenômeno que faz com que as ações da bolsa apresentem queda, a bolha financeira “explode”, causando a destruição dos “castelos” construídos no ar, ou seja, previamente ao reajuste do preço das ações pela queda, especuladores as vendem antes que a população em geral faça isso, fazendo o preço das ações despencarem.

2.6 ANÁLISES FINANCEIRAS

A contabilidade brasileira vem passando por diversas alterações com o fim de que haja uma padronização das Normas Internacionais de Contabilidade. De acordo com Faria Neto (2015) essas mudanças trazem mais credibilidade e transparência nos demonstrativos contábeis.

O processo de análise das demonstrações contábeis encontra-se dividida sob a ótica de dois grupos, os usufrutuários internos e externos. Os usuários internos são os administradores e gestores da empresa e os usuários externos podem ser: investidores, bancos, fornecedores, clientes, entre outros. Quando a companhia resolve abrir seu capital, ela expõe também suas informações contábeis e financeiras para investidores e acionistas, estes, por sua vez, buscam boas oportunidades de investimento. (VALENTE, 2014)

A figura 2 demonstra o processo para tomada e decisão, através da análise.



- extraem-se índices das demonstrações financeiras
- comparam-se os índices com os padrões
- ponderam-se as diferentes informações e chega-se a um diagnóstico
- tomam-se decisões

Fonte: Matarazzo (2010), modificado pela Autora

Assaf Neto (2010, p. 36) afirma que:

A maneira como os indicadores de análise são utilizados é particular de quem faz análise, sobressaindo-se, além do conhecimento técnico, a experiência e a própria intuição do analista. Dois analistas podem chegar a conclusões bem diferentes sobre a mesma empresa, mesmo tendo eles trabalhado com as mesmas informações e utilizado iguais técnicas de análise. As conclusões de diferentes analistas, por outro lado, poderão estar bem próximas, conforme demonstrarem mais nível de experiência. No entanto, dificilmente apresentarão conclusões exatamente iguais.

Raupp (2005) completa que as análises financeiras têm o objetivo de extrair o maior número de informações possíveis das demonstrações contábeis, com a finalidade de realizar interpretações na qual o resultado delas acarrete em decisões que auxiliem gestores e investidores nas deliberações.

Para saber a real situação de uma empresa, não é possível observar somente um tipo de informação, é necessário contemplar os relatórios, demonstrações contábeis e os índices financeiros, para que seja possível averiguar a posição econômico-financeira em que a companhia se encontra e tentar projetar possíveis resultados futuros.

2.7 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis destinam-se a atender diversos propósitos, como analisar informações passadas e prever situações futuras. Elas são utilizadas para examinar os recursos necessários para a continuidade da empresa, assim como a possibilidade de riscos e incertezas associados à atividade da mesma. Em concordância com a NPC IBRACON nº 27 (2018):

As demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial, e financeira e do desempenho financeiro de uma entidade. O objetivo das demonstrações contábeis destinadas a atender propósitos gerais é o de proporcionar informações acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa da entidade, de maneira que essas informações sejam úteis a um grande número de classes de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas sobre alocação de recursos. Especificamente, o objetivo das demonstrações contábeis destinadas a atender propósitos gerais sob a ótica do setor público deve ser o de proporcionar informação útil para a tomada de decisão.

A análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta indispensável e de extrema importância na identificação econômico-financeira de uma instituição, inclusive para estabelecer a eficiência e o desempenho de sua administração. Segundo Ludícibus (2013, p. 5), a análise de balanços é mais que uma simples técnica a ser aplicada, é a “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos”.

Em conformidade com a Lei nº 6.404/1976 conhecida como a Lei das Sociedades por Ações que foi alterada pela Lei 11.638/2007 elenca como obrigatória as seguintes demonstrações:

- a) Balanço Patrimonial;
- b) Demonstração de Resultado do Exercício;
- c) Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido;
- d) Demonstração dos Fluxos de Caixa; e
- e) Se a companhia for aberta, Demonstração do Valor Adicionado.

Além destas demonstrações conforme a Lei nº 6.404/1976 elas devem ser acompanhadas pelas notas explicativas, além de serem publicadas com a informação dos valores correspondentes ao ano anterior.

2.7.1 Balanço Patrimonial

Com a criação da Lei 11.638 de 2007, foi possível observar uma padronização das demonstrações contábeis para com os padrões internacionais de contabilidade *Internacional Financial Reporting Standards* (IFRS), através dela foi possível observar uma mudança no balanço patrimonial, como a criação de novos grupos de contas.

Conforme Braga (2012), o objetivo do balanço patrimonial é demonstrar em determinada data, a situação patrimonial da empresa. A lei societária recomenda que as contas do balanço estejam classificadas de acordo com os elementos do patrimônio, sendo ordenadas de modo a facilitar o reconhecimento e a análise da situação financeira.

Iudícibus (2013, p. 28) diz que:

O Balanço Patrimonial (BP) é constituído de duas colunas: a coluna do lado direito é denominado Passivo e Patrimônio Líquido. A coluna do lado esquerdo é denominada Ativo. Atribui-se o lado esquerdo ao Ativo e o direito ao Passivo e Patrimônio Líquido por mera convenção.

Ou seja, Iudícibus (2013) cita que o balanço patrimonial é composto por três elementos básicos: ativo, passivo e patrimônio líquido. No ativo são registrados os bens e direitos da entidade, no passivo, as exigibilidades e as obrigações e no patrimônio líquido está representada a diferença entre ativo e passivo, reconhecido como valor líquido da empresa.

Para que seja possível realizar uma análise adequada é necessário que os elementos que compõem o balanço patrimonial estejam classificados de maneira correta. Para que isso ocorra, a Lei nº 6.404/76 através dos artigos nº 178 a 182, definiu como que as contas devem ser classificadas dentro da demonstração: no ativo as contas devem ser classificadas em ordem decrescente de grau de liquidez e, no passivo, em ordem decrescente de prioridade de pagamento das exigibilidades.

Para que o balanço patrimonial seja elaborado é necessário que o resultado do exercício tenha sido apurado, para isso utiliza-se a DRE – Demonstração do Resultado do Exercício.

2.7.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Conforme Ribeiro (2010), a Demonstração do Resultado do Exercício é um relatório contábil, que tem como finalidade evidenciar o resultado econômico de determinado período de uma entidade, demonstrando o lucro ou prejuízo apurado durante determinado período, que normalmente é de um ano.

Marion (2012) afirma que a DRE é composta pelas receitas e despesas, contas estas que são do grupo de resultado e que após sua apuração, o mesmo

será transferido para o patrimônio líquido. As contas de resultado referem-se a todas as contas do grupo, sendo receitas, custos e despesas, observando sempre o princípio da competência. Já o grupo das contas patrimoniais são aquelas representadas pelas deduções e as participações no resultado.

Conforme o art. 187 da Lei nº 6.404/1976 a demonstração do resultado do exercício deve ser estruturada observando a legislação e as informações mínimas, isso significa que cada entidade é livre para elaborar a demonstração, desde que sejam observados estes dados. Em concordância com o dispositivo legal citado:

Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

§ 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados:

a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e

b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos

2.8 INFLAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Ao longo das décadas de 80 e 90 o Brasil passou por difíceis problemas econômicos que causavam elevadas variações nos índices de inflação. Na tentativa de combater e controlar a inflação, o Governo lançou uma série de planos, além de diversas vezes alterar a moeda nacional. Devido às elevadas taxas inflacionárias do país e a grande influência sobre os resultados apurados, a Lei nº 6.404/76 passou a exigir a correção monetária nas demonstrações contábeis das Sociedades por Ações, com a finalidade de demonstrar o real valor do patrimônio das empresas. (ASSAF NETO, 2010)

No ano de 1994, no entanto, a inflação se estabilizou e em 1996 conforme parágrafo único da Lei nº 9.249/95: “Fica vedada a utilização de qualquer sistema de

correção monetária de demonstrações financeiras, inclusive para fins societários”. Assim como citam Pegoraro et al. (2011, p. 2):

Para conter tal disparidade, até 1995, os efeitos da inflação sobre as demonstrações contábeis eram reconhecidos com a correção monetária do balanço que, ao transformar os valores históricos em moeda com poder aquisitivo da data do balanço, procurava reduzir as distorções. A partir daí, a moeda brasileira foi alterada com a intenção de provocar a queda na inflação e aumentar o poder de compra dos brasileiros, iniciando-se uma conscientização em massa, visando à estabilidade econômica do país. Partindo do princípio que a inflação estaria controlada e seus efeitos seriam irrelevantes quanto às demonstrações, em 26/12/1995 foi editada a Lei nº 9.249 que deu fim ao instrumento da correção monetária de balanços

Já em 2008, com a adoção da Lei 11.638/07, a contabilidade brasileira se adequou aos padrões internacionais, fato que estabeleceu novos métodos e procedimentos para a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis. Assaf Neto (2010) complementa que, para fins gerenciais de acompanhamento do valor patrimonial da empresa, a atualização monetária se mostra muito importante. Já que falta do reconhecimento da inflação nas demonstrações não gera somente valores distorcidos ou resultados inexistentes, mas principalmente impossibilita que as demonstrações contábeis sirvam como fonte de informação confiável na tomada de decisão.

2.9 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

Segundo Reis (2009) a análise vertical é um dos principais instrumentos utilizados na análise dos demonstrativos contábeis. Esta análise consiste na determinação de percentuais para cada conta ou grupo da demonstração a ser analisada em relação ao total da conta de nível imediatamente superior. Segundo Padoveze e Benedicto (2011), assume 100% o elemento patrimonial que, em princípio, deve ser o mais importante, e se faz uma relação percentual das demais elementos sobre ele.

Ao realizar a análise vertical do Balanço Patrimonial adota-se 100% para o total do ativo e do passivo, desta procura-se mostrar, do lado do passivo, a proporção de cada uma das fontes de recurso. Já do lado do ativo, mostra a proporção das diversas aplicações de recursos realizados pela empresa. Esta análise mostra pontos importantes não evidenciados por outros índices de estrutura, como por exemplo, qual a maior fonte de recursos da companhia, qual o percentual

de participação de recursos de terceiros no montante dos recursos totais, qual o percentual de recursos próprios. (PADOVEZE; BENEDICTO, 2011)

A análise vertical pode ser estendida também para a demonstração do resultado do exercício, sendo esta considerada mais significativa para Padoveze e Benedicto (2011), onde comparamos cada item do demonstrativo com o total da receita líquida. Assim podemos conhecer a margem do lucro operacional e determinar as causas das variações ocorridas ao longo do tempo. Também permite uma visão da estrutura dos custos e despesas da organização.

Para Reis (2009) a técnica de análise horizontal parte da “comparação do valor de cada item do demonstrativo, em cada ano, com o valor correspondente em determinado ano anterior (considerado como base).”. Com isso, considera-se como objetivo mostrar a evolução de cada conta ao longo do tempo. Pois como cita Padoveze e Benedicto (2011), esta técnica é uma averiguação da situação da empresa: evolução, crescimento ou diminuição de um período em relação ao anterior.

Quando se interpreta as informações resultantes da análise horizontal deve-se ter cuidado, pois nem sempre os maiores percentuais de aumento, são os mais significativos. Reis (2009) complementa que os dados da análise horizontal são pouco conclusivos, tendo em vista que não se leva em consideração a situação relativa da conta dentro do grupo a qual ela pertence.

2.10 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Um dos principais métodos utilizados para análise econômico-financeira de uma empresa é o índice. Faria Neto (2015) afirma que os índices estabelecem uma relação entre contas e grupos das demonstrações financeiras, eles são extraídos das demonstrações contábeis, por meio da comparação de itens presentes no ativo, no passivo, no patrimônio líquido e na demonstração de resultados. O passivo representa a estrutura de financiamentos, tanto de recursos próprios como o de terceiros, com o objetivo de financiar a atividade fim da instituição.

Esta análise faz parte de um processo gerencial, permitindo visualizar o desenvolvimento econômico e financeiro, gerando informações importantes para a tomada de decisões. Conforme Matarazzo (2010), a melhor técnica para avaliar os índices de uma organização é confrontar com os de outras empresas é a técnica de

índices-padrão, através da estatística. Assim é possível extrair algumas medidas, com o objetivo principal de encontrar as tendências, como: média e mediana.

A média, é utilizada para demonstrar algo que é característico do universo, sendo resultante do quociente entre soma dos valores de um conjunto e o número total de valores. Já mediana é resultante de um conjunto de dados onde metade dos dados devem ser inferiores ou iguais e a outra metade deve conter dados iguais ou superiores. Quando as informações forem representadas por um número ímpar, a mediana assume a posição central. Se for par, a mediana é encontrada através da média dos valores que ocupam as posições centrais. (MELO, 2010)

2.10.1 Estrutura de Capitais

Conforme Moreira e Costa (2017), existem dois tipos de capital: capital próprio e de terceiros. A estrutura de capital expressa como a instituição realiza a combinação entre estes dois tipos de capitais. O capital próprio é a parte que pertence aos sócios e acionistas; já o capital de terceiros representa as dívidas e fontes de financiamentos da companhia. Isso significa que quando se fala em estrutura de capital está-se falando do passivo e patrimônio líquido. O passivo representa o capital de terceiros, e o patrimônio líquido o capital próprio.

É possível definir a estrutura de capital como sendo o conceito de como uma empresa financia suas operações utilizando-se de diferentes fontes de recursos. Para tanto, é muito importante que a organização possua boa estrutura de capital. Quando analistas e investidores fazem referência à dívida, normalmente estão se referendo ao múltiplo da dívida líquida/patrimônio líquido, fato que oferece uma breve visão sobre o grau de risco da companhia.

Normalmente quando uma empresa é financiada em sua maioria por capital de terceiros, ela apresenta uma estrutura mais agressiva, fato este que aumenta o risco para seus investidores. Geralmente a companhia busca recurso junto a terceiros como forma de financiar seu crescimento, já que normalmente o capital próprio acaba se tornando mais caro que a referida dívida, mas este fato varia muito em relação às taxas de juros encontradas no mercado. (MOREIRA; COSTA, 2017)

Pode-se afirmar que os recursos, também conhecidos como ativo, são financiados pelos capitais próprio e de terceiros. Além de avaliar o nível de endividamento, estes indicadores têm como finalidade informar se a entidade utiliza

mais capital de próprios ou de terceiros para se financiar, é possível saber também se os recursos obtidos junto a terceiros têm seu maior vencimento em curto longo prazo. (MARION, 2012)

Quando os recursos de terceiros são maiores que o capital próprio, o negócio acaba por se tornar vulnerável a possíveis intempéries, por exemplo, normalmente, as instituições financeiras não estão dispostas a conceder financiamentos a empresas que possuem esta situação desfavorável.

Segundo Marion (2012), é necessário averiguar também a qualidade e a composição da dívida. Normalmente ela se dá da seguinte maneira: o endividamento em curto prazo financia o ativo circulante e o endividamento em longo prazo, é utilizado para financiar o ativo permanente. Entende-se como situação favorável quando a maior participação da dívida é de longo prazo, pois demonstra maior tempo para gerar recursos para saldar a dívida.

2.10.1.1 Endividamento Geral

Conforme Iudícibus (2009) este quociente relaciona o exigível total (capital de terceiros) com o ativo total. Este índice tem por finalidade expressar a porcentagem que o endividamento representa sobre os ativos totais, ou seja, representa a porcentagem do ativo financiado com recursos de terceiros:

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Ativos}}$$

2.10.1.2 Composição do Endividamento

Segundo através da composição do endividamento analisa-se as obrigações de curto prazo em relação a totalidade das obrigações da empresa, sendo assim, considera-se que quanto menor a resultante, melhor, pois quanto maior o valor resultante, maior será a necessidade da geração de recursos para honrar com os compromissos. (MEDEIROS; RIBEIRO; BOLIGON, 2011)

Este índice mede a qualidade do passivo, em relação aos prazos, subentende-se que quanto mais curto o prazo de vencimento das obrigações, maior será o risco oferecido pela empresa. (IUDÍCIBUS, 2009)

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

2.10.1.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

A imobilização do patrimônio líquido analisa foi aplicado de ativo não circulante em relação ao patrimônio líquido. Este índice evidencia o valor de dependência de recursos de terceiros para a manutenção dos negócios, pois quanto mais a empresa se utilizar de recursos próprios para investir no ativo não circulante, maior será a dependência de capital de terceiros para o financiamento do ativo circulante. Com isso, conclui-se que quanto menor o valor resultante, melhor. (MEDEIROS; RIBEIRO; BOLIGON, 2011)

Para calcular a imobilização do patrimônio líquido, utilizamos o seguinte método:

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.10.1.4 Imobilização dos Recursos não Correntes

Medeiros, Ribeiro e Boligon (2011) afirmam que este indicador evidencia o valor dos recursos não correntes que foi destinado ao ativo permanente, quanto menor a resultante obtida, melhor.

$$\text{Imobilização de Recursos não Correntes} = \frac{\text{Ativo não Circulante}}{\text{PL} + \text{PNC}}$$

2.10.2 Indicadores de Liquidez

O objetivo dos indicadores de liquidez é medir a capacidade de a empresa pagar suas dívidas, ou seja, de cumprir corretamente as obrigações assumidas, conforme Marion (2012, p. 75):

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo médio.

2.10.2.1 Índice de Liquidez Corrente

Este índice mostra a capacidade de pagamento a curto prazo, representado pela relação entre o ativo e passivo circulante. De maneira geral, quando o índice de liquidez corrente tem como resposta valor superior a 1, refere-se à existência de um capital circulante líquido positivo e se menor, conclui-se que há um capital de giro negativo. (MARION, 2012)

Para calcular este índice utiliza-se a fórmula:

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Ao analisar este quociente, é necessário atentar-se aos prazos de vencimentos das contas a pagar e receber, além do fato de estar incluso no cálculo o valor dos estoques.

2.10.2.2 Índice de Liquidez Seca

Este índice simula que, se a empresa paralisasse suas vendas, quais chances que ela teria de pagar suas obrigações de curto prazo. Ele elimina o estoque do cálculo, considerados como elementos menos líquidos do ativo circulante, ao elimina-lo, se exclui o elemento de incerteza e as influências que os critérios de avaliação de estoque podem acarretar. (MARION, 2012)

Para calcular-se este índice utiliza-se a fórmula:

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.10.2.3 Índice de Liquidez Geral

Este índice tem a finalidade de demonstrar a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tanto o curto quanto o longo prazo. Este coeficiente detecta a saúde financeira, indicando quanto uma entidade possui de ativo circulante e realizável em longo prazo para cada R\$ 1,00 de dívida total, revelando assim sua capacidade de cumprir com todos os seus compromissos.

Portanto, se o resultado deste índice for menor que um, o empreendimento, não teria as condições necessárias para arcar com suas obrigações, tanto em curto quanto em longo prazo. Assim como os demais indicadores citados, considera-se quanto maior o resultado, melhor. (MARION, 2012)

Para isso utiliza-se a seguinte fórmula:

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

2.10.2.4 Índice de Liquidez Imediata

Este indicador aponta qual a capacidade de pagamento da empresa, considerando só aquilo que pode ser convertido a capital em um curto espaço de tempo. (MARION, 2012)

Para calcular-se a mesma, utiliza-se da seguinte fórmula:

$$\text{Índice de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Caixa e Equivalentes de Caixa}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.10.3 Indicadores de Rentabilidade

A rentabilidade é medida em função do investimento. As fontes do investimento do ativo são o capital próprio e de terceiros e sua administração adequada proporciona maior retorno para a empresa. Por outro lado, os administradores querem saber quanto esse retorno representa em relação ao capital que eles investiram. (MATARAZZO, 2010)

2.10.3.1 ROI – Retorno sobre Investimento

O ROI tem por objetivo medir o poder de ganho da empresa, ou seja, este indicador é utilizado para identificar os retornos financeiros. (MARION, 2002)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Gerado pelos Ativos (Operacional)}}{\text{Investimento Médio}}$$

2.10.3.2 ROE – Retorno sobre o Capital Investido pelos Proprietários

Enquanto o ROE pode ser definida como o poder de ganho ou não dos sócios e acionistas, já que na formula está relacionado o lucro líquido com o patrimônio líquido, a partir desta análise verifica-se a remuneração que está sendo oferecida ao capital próprio. (MARION, 2002)

A fórmula do ROE é dada por:

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

2.10.3.3 Giro do Ativo

De acordo com Marion (2002, p.166), giro do ativo “significa a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos, com o objetivo de gerar reais de venda. Quanto mais for gerado de vendas, mais eficientemente os ativos serão utilizados”. Assim quanto maior for o índice de giro do ativo, melhor para a entidade. Através deste indicador é possível descobrir quantas vezes à companhia recuperou seu valor de ativo por meio das vendas.

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$$

2.10.3.4 Margem Líquida

Segundo Marion (2002, p. 166) margem líquida significa “quantos centavos de cada real de venda restaram após a dedução de todas as despesas”. Por tanto, quanto maior o resultado encontrado, melhor. Encontra-se a margem líquida através da seguinte fórmula:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

2.11 EBITDA

O EBITA é uma das siglas mais populares do mundo financeiro, significa *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, tendo por finalidade demonstrar o lucro obtido antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações, medindo a real capacidade financeira de uma companhia, servindo como instrumento de avaliação de geração de caixa operacional. (MATARAZZO, 2010)

Segundo Silva e Castro (2009), o EBITDA é um demonstrativo bastante valorizado pelo mercado de avaliações, isto por que ele desconsidera os ganhos financeiros e outras rendas obtidas, demonstrando seu desempenho levando em consideração somente os ganhos gerados pela atividade principal da organização.

Os analistas e investidores o utilizam para verificar o percentual de variação de seu resultado, analisando se houve crescimento ou queda em relação ao período anterior, pois isto serve de ferramenta para descobrir se a empresa foi mais eficiente e produtiva em relação a outras do mesmo segmento.

Coelho (2004) afirma que há diversos benefícios que faz com que o EBITDA se torne fundamental para a tomada de decisão do gestor, pois o mesmo propõe medir a eficiência do empreendimento, demonstrando o potencial de geração de caixa dos ativos operacionais, desconsiderando a estrutura de ativos e passivos e os efeitos fiscais. Sua finalidade é demonstrar se os recursos efetivamente gerados pela atividade fim da empresa são suficientes para investir, pagar os juros sobre capital de terceiros, as obrigações tributárias e remunerar os acionistas.

O EBITDA normalmente é superior ao lucro líquido, podendo apresentar valores positivos e possuir prejuízos líquidos no ano, podendo passar uma falsa ideia de efetiva liquidez da companhia. Por isso é necessário se atentar ao analisar o EBITA, pois apesar de ser um índice de extrema importância, o mesmo possui suas limitações, por isso, não é aconselhável utilizá-lo como única opção de avaliação.

2.12 ANÁLISE DE SOLVÊNCIA

Em conformidade com Silva (2017) a solvência de uma empresa pode ser definida como a capacidade da organização honrar com suas obrigações na data de seu vencimento. Para analisar a solvência foram desenvolvidos diversos modelos, onde, todos têm como objetivo, medir, através de resultados encontrados nos

demonstrativos contábeis a solvência ou insolvência da instituição, com o findo de mensurar o risco de crédito.

Apesar de haver diversos modelos para análise de solvência, é impossível prever uma falência com 100% de certeza, mas é possível identificar aquelas empresas que são mais propensas a apresentar dificuldades ou falir num futuro não muito distante. (SOUZA, U. 2015)

2.12.1 Termômetro de Kanitz

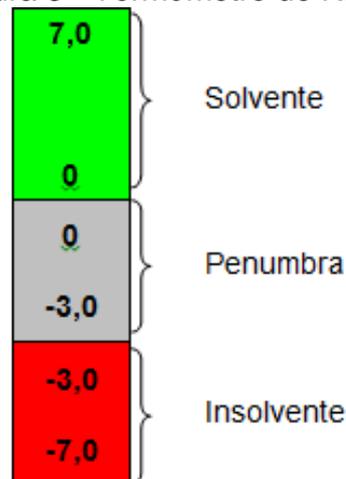
De acordo com Costa e Silva (2014) em 1974 foi publicado na revista Exame o artigo de Stephen Charles Kanitz “ Como Prever Falências”, neste artigo a autor criou um modelo matemático, que ficou conhecido como o Termômetro de Kanitz. Este modelo passou a ser reconhecido e utilizado como ferramenta de análise de gestão das instituições. Já em 1976, buscando verificar a possibilidade de prever falências através de análises das demonstrações contábeis e financeiras, Kanitz melhorou seu modelo inicial, publicando em 1978 o método para a previsão de falências.

Conforme Teixeira (2012) o termômetro de Kanitz consiste na criação de uma escala com base em índices de liquidez elaborando um instrumento para prever o grau de capacidade de falência da empresa. Já segundo Marion (2002), o método de Kanitz é uma combinação de índices que não possuem simplesmente o objetivo de analisar o risco de falência, mas de averiguar economicamente uma entidade, onde a nota varia de 7,0 a (-) 7,0.

Quando a resultante obtida for positiva (de zero a 7,0), significa, segundo Kanitz, que a empresa possui equilíbrio financeiro, quanto maior for o resultado encontrado, maior é o nível de solvência. Entre zero e (-) 3,0 a entidade analisada é considerada como estando na penumbra, ou seja, estado de alerta, onde a circunstância é indefinida, podendo tanto sair da situação difícil em que se encontra, como falir. Por outro lado, se o resultado encontrado for menor que (-) 3,0 a empresa é considerada insolvente, apresentado resultados insatisfatórios, tendo uma propensão maior falência.

A figura 3 retrata o Termômetro de Insolvência criado por Stephen Charles Kanitz:

Figura 3 - Termômetro de Kanitz



Fonte: Instituto Federal do Sul de Minas (2014).

A fórmula do Fator de Insolvência não foi explicada pelo professor Stephen Charles Kanitz, o modelo desenvolvido consiste principalmente na utilização de índices de liquidez. Conforme Marion (2002, p. 170) “Evidentemente, o modelo não deve ser considerado de maneira isolada, mas outros indicadores também deverão ser tomados para que haja maior eficiência de análise”.

A fórmula para o cálculo é a seguinte:

Figura 4 - Fórmula Modelo de Kanitz

$$\begin{aligned}
 X_1 &= \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} = \frac{LL}{PL} \times 0,05 \\
 X_2 &= \text{Liquidez Geral} = \frac{AC + RLP}{PC + ELP} \times 1,65 \\
 X_3 &= \text{Liquidez Seca} = \frac{AC - \text{Estoque}}{PC} \times 3,55 \\
 X_4 &= \text{Liquidez Corrente} = \frac{AC}{PC} \times 1,06 \\
 X_5 &= \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} = \frac{PC + PNC}{PL} \times 0,33
 \end{aligned}$$

$$\text{Fator de Insolvência} = X_1 + X_2 + X_3 - X_4 - X_5$$

Fonte: Produção da Autora

2.12.2 O Modelo de Fleuriet

Em concordância com o Fleuriet, Kehdy e Blanc (2019), o modelo de Fleuriet foi criado em 1978 pelo professor francês Michel Fleuriet, ele é considerado mais do que uma abordagem de desempenho econômico e financeiro, mas sim, uma forma inteligente de administrar uma empresa focando-se no desenvolvimento sustentável, financeiro e econômico de curto e longo prazo.

Melo e Coutinho (2007) afirmam que o este modelo se tornou eficiente na análise financeira, em função da sua abordagem dinâmica. Este modelo tem por finalidade analisar o investimento em capital de giro, apresentando o grau de sensibilidade sobre mudanças na situação financeira, com base nas informações obtidas nas demonstrações contábeis da companhia.

Segundo Fleuriet (2019) para iniciarmos a análise por seu modelo, inicialmente exige-se a “ reestruturação das contas do Balanço Patrimonial em seus componentes de curto e longo prazo e por natureza das transações, para então serem extraídas medidas de liquidez e estruturas financeiras que denotam de níveis de riscos distintos. ”. Fleuriet (2019) complementa:

Algumas contas, quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas, apresentam movimentação tão lenta que podem ser consideradas como permanentes ou não cíclicas. Outras, em contrapartida, apresentam continue e cíclico bem de acordo com o ciclo operacional da empresa. Existem outras, finalmente, que apresentam movimento descontínuo ou errático, em nada ou quase nada se relacionando com o ciclo operacional.

Para utilizar o modelo, é necessário reclassificar as contas circulantes do balanço patrimonial, tanto as do ativo quanto as do passivo, em contas cíclicas (operacionais) e em erráticas (circulantes financeiras). Já as contas do ativo e passivo que pertencem ao grupo não circulante, assim como a conta do patrimônio, formam as contas permanentes (ou estratégicas). Fleuriet (2019) sita que:

O ativo circulante operacional é o investimento que resulta das atividades operacionais da empresa, como compras, produção, estocagem e venda do produto, enquanto o passivo circulante operacional é a fonte denominada passivo de funcionamento, ou seja, a que decorre das atividades operacionais. O ativo circulante errático representa as contas de natureza financeira como valores disponíveis e aplicações de recursos de curto prazo da organização, enquanto o passivo circulante errático compreende as fontes de financiamento representadas pelos empréstimos bancários, desconto de títulos e outras operações que não estão diretamente relacionadas com o ciclo operacional da empresa.

A figura abaixo demonstra de forma mais clara a reclassificação proposta pelo Modelo de Fleuriet:

Figura 5 - Reordenamento do Balanço Patrimonial

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
>Contas Erráticas Caixa, Bancos, Aplicações Financeiras	>Contas Erráticas Empréstimos de Curto Prazo, Dividendos, IR a Recolher
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
>Contas Cíclicas Contas a Receber, Estoques, Despesas Antecipadas, etc.	>Contas Cíclicas Fornecedores, Salários a Pagar, Impostos s/ operações, etc.
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
>Contas não Cíclicas Realizável a Longo Prazo, Permanente	>Contas não Cíclicas Exigível a Longo Prazo, Resultados de Exercícios Futuros, Patrimônio Líquido

Fonte: Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

Após a reestruturação do Balanço Patrimonial, calcula-se os indicadores que são a base deste modelo: Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldo de Tesouraria (ST).

A necessidade de capital de giro refere-se ao saldo das contas cíclicas ligadas às operações da empresa, a mesma se dá pela diferença entre os ativos cíclicos e os passivos cíclicos. O capital de giro representa uma fonte permanente de fundos para a companhia com o propósito de financiar sua necessidade de capital de giro, no Modelo Dinâmico ele é calculado como a diferença entre o passivo não circulante (PNC + PL) e o ativo não circulante.

Já o saldo de tesouraria tem duas definições: por dentro e por fora. Na definição por dentro, o saldo de tesouraria é obtido pela diferença entre o ativo errático e o passivo errático, já na aceção por fora, o fruto é a diferença entre CDG e NCG.

Xavier (2019) cita que após o cálculo dos indicadores demonstrados, Fleuriet estabeleceu um quadro comparativo de situações possíveis a serem vivenciadas pela companhia. Posteriormente o quadro foi aperfeiçoado por Marques e Braga em 1995, assim como visualiza-se na figura 6:

Figura 6 - Comparativo do Modelo de Fleuriet

Tipo / Item	CDG	NCG	ST	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	-	+	Alto risco
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	+	-	Péssima
Nota: (+) indica valor positivo, e (-) indica valor negativo.				

Fonte: Xavier (2019)

2.13 CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO

Mancebo (2017) afirma que o Brasil viveu e vive momentos extremamente complexos de sua história, onde a política causa impactos diretos na economia do País. Mundialmente, foi constatado uma crise no capitalismo, de forma geral, onde seu marco maior foi em 2008, os impactos desta crise, manifestaram-se de diferentes maneiras, no entanto, é inegável que esta crise mundial trouxe grande impacto na América Latina, inclusive no Brasil

Vivencia-se um período político e econômico de amplas mudanças e transformações, por sua vez, isto faz que o cenário em que vivemos se torne um campo competitivo e desafiador. Conforme Horta e Giambiagi (2018), o Brasil passou por uma severa recessão nos anos de 2015 e 2016, uma das maiores recessões econômicas já registradas no País. Entre os fatores que ajudam a explicar esta queda, pode-se ressaltar a diminuição de investidores, o aumento das contas públicas e a influência de fatores institucionais na piora da atividade econômica. Neste quesito pode-se ressaltar os avanços da Operação Lava-Jato, que impactaram de forma direta e indireta nas operações de diversos empreendimentos, atingindo principalmente os setores de construção civil e de óleo e gás, causando indiretamente um efeito cascata nos demais setores. Por outro lado, as incertezas que incorriam dos processos políticos, agravou ainda mais o ambiente econômico.

A retração econômica do período causou grande atenuação no cenário macroeconômico, prejudicando diversas empresas e famílias. Se analisarmos, por exemplo o mercado de trabalho, a piora apresentou grandes proporções. Segundo a

Agência do IBGE a taxa de desemprego ficou 13,6% maior, onde mais de 14 milhões de pessoas procuravam emprego.

Em 2017, a economia brasileira apresentou um crescimento de 1%, depois de dois anos de queda no PIB. No artigo Retrospectiva 2018 (2018) afirma que o ano de 2018, foi marcado por uma lenta evolução da economia, apesar disso as taxas de desemprego e do trabalho informal continuaram elevadas, por outro lado, a inflação permaneceu controlada, a não ser pela grande alta nos preços dos combustíveis. Tal fator, resultou em uma greve que paralisou o país por 11 dias, afetando a produção de bens e serviços, e conseqüentemente, o PIB. Apesar de estar apresentando melhoras, isto não significa, obrigatoriamente, a previsão de um crescimento sustentável para os próximos anos, mas especialistas consideram que as expectativas são positivas.

Horta e Giambiagi (2018), sustentam que a curto prazo a economia brasileira pode crescer rapidamente, mas, a longo prazo o crescimento dependerá, cada vez mais de ganhos de produtividade. Fatores como sistema tributário, ambiente negativo para negócios, finanças públicas, baixo grau de abertura comercial, precária qualidade de infraestrutura e o nível insuficiente de educação e capital humano são os principais fatores que limitam o crescimento econômico sustentável do Brasil.

2.13.1 Construção de Cenários Econômicos Prospectivos

Segundo Martins et al. (2001) a avaliação econômica de uma empresa é a função de seu desempenho futuro. Este por sua vez, efetiva-se dentro de um ambiente político e econômico, tendo influência, por exemplo, o nível de inflação, tendências políticas, concorrência, o estado da economia, ânimo social, entre outros. Todos estes fatores intervêm o desenvolvimento econômico, gerando incertezas sobre o futuro da companhia, nas quais as suas ações vão se desenvolver.

Uma das formas para poder estabelecer cenários futuros é a criação de hipóteses mutualmente diferentes, criando para cada um, o valor mais provável de variação através de cálculos matemáticos ou opiniões de especialistas, estabelecendo o tipo de probabilidade de ocorrência. Através da resultante deste cálculo permite-se a apuração dos efeitos esperados.

Conforme Martins et al. (2001) “ O método dos cenários supõem que as ações de uma empresa desenvolvem-se em condições de risco, porém inseridas em ambientes conjunturais passíveis de previsão. ”.

De maneira geral, existem duas formas principais de projeção de cenários futuros: por meio da formulação de forma criativa e avaliativa, tomando dados históricos; e a outra voltada para a determinação de metas e objetivos de longo prazo, onde, envolve-se variáveis como orçamentos e técnicas de análise de multicritérios. Entretanto, todas têm os mesmos objetivos, que é a construção de cenários possíveis para o futuro. Com isso, esta técnica assumiu um lugar de extrema importância entre as ferramentas de processos de tomada de decisão dentro de uma empresa.

3 METODOLOGIA

A palavra metodologia pode se deter a diferentes significados e entendimentos, mas estará sempre ligada a métodos e procedimentos, afirma Beuren (2008).

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Foi utilizada a pesquisa descritiva, onde segundo Triviños (1987) se observa, registra e analisa fatos de determinada realidade. Procurando descobrir com que frequência um feito ocorre, sua relação com outros, sua característica e sua natureza. Para realizar uma pesquisa deste método é necessário que o investigador tenha um grande entendimento sobre o que se deseja pesquisar. Conforme Gil (2008, p. 28):

As pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

Beuren (2008) afirma que quando se refere a pesquisa descritiva, pode-se descrever entre um intermediário, a pesquisa exploratória e a explicativa, isso significa que, a mesma não é tão preliminar quanto a primeira e nem tão descritiva quanto a segunda.

Também foi utilizada a pesquisa bibliográfica, realizado o levantamento de referências teóricas já analisadas e publicadas por meios escritos e eletrônicos. Conforme Fonseca (2002, p.32) “qualquer trabalho científico inicia-se com uma pesquisa bibliográfica, que permite ao pesquisador conhecer o que já se estudou sobre o assunto”. O autor ainda afirma que a pesquisa documental segue o mesmo raciocínio da pesquisa bibliográfica. Nela o pesquisador se utiliza de fontes mais diversificadas, como tabelas, cartas, vídeos, entre outros.

Já Gil (2008) cita que a pesquisa bibliográfica é realizada através de materiais já elaborados, como livros e artigos científicos. Ela se torna indispensável em pesquisas de cunho histórico, pois a melhor forma de conhecer fatos históricos é

através da pesquisa em livros e artigos já escritos. Segundo Beuren (2008, p.86) a pesquisa bibliográfica:

Objetiva reconhecer informações e reconhecimentos prévios acerca de um problema para o qual se procura resposta ou acerca de uma hipótese que se quer experimentar. Por ser de natureza teórica, a pesquisa bibliográfica é parte obrigatória, da mesma forma como em outros tipos de pesquisa, haja vista que é por meio dela que tomamos conhecimento sobre produção científica existente.

Houve a utilização do estudo de caso, método que segundo Fonseca (2002) tem como objetivo determinar o porquê de determinada situação, determinando o que há de mais essencial e específico na pesquisa. Beuren (2008) afirma que esta forma de estudo é preferível aos pesquisadores que procuram adquirir conhecimento aprofundado a respeito de determinado assunto. Já Gil (2008, p. 57) diz que o estudo de caso pode-se caracterizar pelo: “estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir o seu conhecimento amplo e detalhado”.

Por fim, foi utilizada a pesquisa quantitativa que segundo Beuren (2008) caracteriza-se pela utilização de instrumentos estatísticos, acabando por se tornar um procedimento de análise não tão profunda na busca por conhecimento da realidade dos fenômenos, pois se preocupa com o acontecimento no geral.

Beuren (2008, p. 93) dizer que a pesquisa quantitativa:

Destaca ainda sua importância ao ter a intenção de garantir a precisão dos resultados, evitar distorções de análise e interpretação, possibilitando uma margem de segurança quanto às interferências feitas. Assim, a abordagem quantitativa é frequentemente aplicada nos estudos descritivos, que procuram descobrir e classificar a relação entre variáveis e a relação de causalidade entre fenômenos.

3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Inicialmente foram coletados dados das demonstrações contábeis e financeiras da Petrobras S/A do período de 2013 ao primeiro trimestre de 2019, para serem analisados e interpretados. Para a apreciação dos dados levantados foi utilizado o embasamento teórico, alinhado ao objetivo e a questão de pesquisa, onde foram empregados diversos procedimentos para analisar as informações encontradas, como por exemplo: indicadores financeiros e econômicos (de liquidez, endividamento e rentabilidade).

Para realizar a análise de solvência da companhia foi utilizado o termômetro de Kanitz, juntamente com o modelo de Fleuriet. Os resultados encontrados foram comparados, analisados e devidamente interpretados. Em um segundo momento foi realizada a projeção para possíveis cenários econômicos para a empresa nos próximos três anos. Os resultados encontrados foram comparados com outras duas empresas do mesmo segmento.

4 ESTUDO DE CASO: ANÁLISE DA PETROBRAS

A companhia Petróleo Brasileiro S/A é a maior distribuidora de combustíveis do Brasil, visto sua importância, realizou-se o presente estudo de caso, com a finalidade de conhecer a situação econômico-financeira da companhia. Calculando e analisando indicadores financeiros, a partir de informações das demonstrações contábeis do período de janeiro de 2013 a março de 2019, bem como informações do valor das ações da Petrobras que estão disponíveis no site da Ibovespa. Através das informações obtidas, as mesmas deram suporte para a elaboração de relatórios de análise, onde se apresentam as informações financeiras e econômicas da companhia, englobando os períodos de crise interna e sua posterior recuperação, face os efeitos das decisões tomadas pela entidade nos últimos anos, e das ações fraudulentas descobertas e investigadas pelas autoridades brasileiras, que se tornaram públicas em 2014. Através da investigação denominada Operação Lava Jato, descobriu-se que diversos executivos e autoridades da política nacional se envolveram em episódios de corrupção, com o fim de estabelecer um cartel que impôs gastos adicionais a companhia.

Figura 7 - Logotipo Companhia Petróleo Brasileiro S/A



Fonte: InfoEscola (2019)

Desta forma, em um primeiro momento, foi realizada uma análise dos demonstrativos financeiros consolidados através de indicadores financeiros, posteriormente, deu-se a realização da análise de solvência da Petrobras, da evolução do valor das quotas de capital na bolsa de valores e a criação de cenários prospectivos para os próximos três anos, isso ofereceu uma perspectiva da situação

econômico-financeiro e o posicionamento da Petrobras em relação a suas competidoras.

A análise horizontal e vertical do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício, foram calculados e encontram-se anexados ao trabalho. Os mesmos não foram considerados para realização da análise do estudo.

Conforme Assaf Neto (2010), as análises das demonstrações contábeis podem ser distorcidas pelas condições inflacionárias, pois compara-se valores de um mesmo item por exercícios sucessivos, gerando informações inconsistentes que podem levar a conclusões equivocadas. Em razão disto, foi realizada a atualização monetária dos dados, visando excluir o efeito do componente inflacionário. Os valores das demonstrações analisadas foram atualizados para a mesma base monetária (31/03/2019).

Para isso, foi utilizado o IGPM – Índice Geral de Preços do Mercado, indexador utilizado com o objetivo de homogeneizar as demonstrações contábeis, isto é, converter a todos os valores para a moeda de uma mesma data. O quadro abaixo demonstra o percentual do IGPM utilizado:

Quadro 1 - IGPM Anual em Percentual

Ano	Índice IGP-M (em %)	Atualizado para data
2013	33,3870 %	31/03/2019
2014	28,6845 %	31/03/2019
2015	16,2595 %	31/03/2019
2016	8,5144 %	31/03/2019
2017	9,4752 %	31/03/2019
2018	- 0,1995 %	31/03/2019

Fonte: Base de dados do Portal Brasil (2019), adaptado pela Autora

4.1 COLETA E ANÁLISE DE DADOS

4.1.1 Análise da Situação Financeira

Nos tópicos a seguir, foram analisados os três indicadores fundamentais da análise financeira: liquidez, rentabilidade e endividamento, da Petróleo Brasileiro S/A, a maior companhia do segmento petrolífero do país, no período de 2013 ao primeiro trimestre de 2019.

4.1.1.1 Análise de Estruturas de Capitais

A estrutura de capitais tem por objetivo apurar aspectos sobre as dívidas da empresa, analisando sua natureza, a estrutura e o grau de endividamento. Neste sentido está sendo analisado: endividamento global, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido e dos recursos não correntes da Petrobras, assim como demonstrado na tabela abaixo:

Tabela 1 - Análise da Estrutura de Capitais da Petrobras

Ano	Endividamento Geral	Composição do Endividamento	Imobilização do PL	Imobilização dos Rec. ã Correntes
2013	53,61%	10,96%	12,60%	93,91%
2014	60,84%	10,42%	16,13%	92,63%
2015	71,35%	12,40%	29,41%	92,77%
2016	68,60%	10,08%	26,33%	91,06%
2017	67,58%	9,93%	26,32%	90,20%
2018	67,05%	11,28%	30,15%	93,90%
1T19	69,55%	11,96%	30,15%	97,96%
Média	65,51%	11,00%	24,44%	93,20%
Mediana	67,58%	10,96%	26,33%	92,77%

Fonte: Produção da Autora

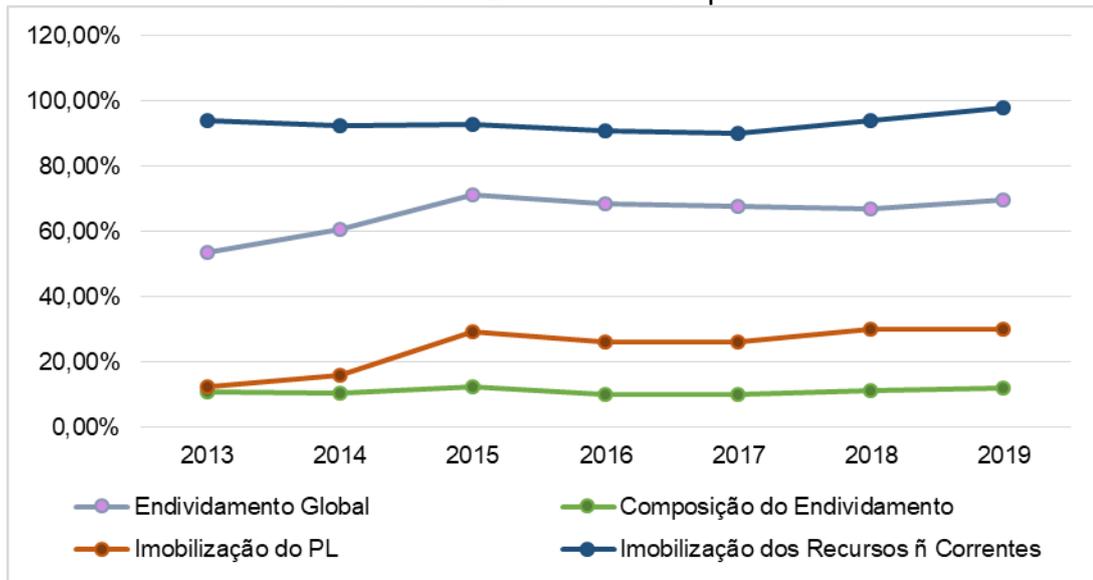
Ao analisar o endividamento geral da Petrobras, percebe-se que 2013 foi o período em que houve a menor resultante encontrada, a cada R\$ 1,00 de investimento, R\$ 0,54 correspondia a capitais de terceiros, percebeu-se o aumento neste indicador em 2014 e 2015, o que indica que a empresa buscou aumentar o financiamento de seus ativos junto a terceiros. Por exemplo, em 2015, onde este indicador chegou ao ápice do período analisado, a cada R\$ 1,00 de valor investido no ativo, R\$ 0,71, correspondia a capitais de terceiros, valor considerado cerca de 33% maior do que em 2013. Fato que pode levar insegurança a investidores, pois isto demonstra dependência da companhia junto a terceiros. Já em 2016 e sucessivamente 2017 e 2018, a companhia conseguiu diminuir de forma lenta a resultante deste indicador, apresentando uma leve melhora nos resultados. Os valores encontrados, continuaram acima da média do período, mas menores que a mediana. Já no primeiro trimestre de 2019, esta resultante voltou a apresentar alta chegando a 69,55%, sendo este a maior resultante encontrada desde 2015, onde a máxima chegou a 71,35%.

Ponderando sobre a composição do endividamento, nota-se uma queda positiva nos resultados de 2013 para 2014, mas em compensação, o ano de 2015 apresentou a maior resultante do período, onde o percentual de endividamento chegou a 12,40%, cerca de 20% a mais em relação ao exercício anterior, fato considerado negativo, pois isto indica uma piora na saúde financeira da companhia, pois a mesma terá menor prazo para cumprir com suas obrigações. Em 2016 e 2017, a companhia conseguiu reverter este quadro, fazendo com que o percentual diminuísse, chegando aos menores valores encontrados no período. Desde então, este indicador vem apresentando uma evolução negativa, mas com percentuais menores aos de 2015. No primeiro trimestre de 2019 a resultante deste indicador teve alta conforme demonstrado no gráfico 1, indicando valor maior que a média e a mediana do período.

A Imobilização do Patrimônio Líquido passou por instabilidades no período analisado, apresentando períodos de altas nas resultantes. Em 2013, iniciamos a análise com um percentual de 12,6 %, tendo aumento em 2014. Em 2015 o índice de imobilização cresceu cerca de 55% em relação ao ano anterior, chegando aos 29,41%, resultado considerado negativo. Em 2016 a empresa conseguiu melhorar este índice, fazendo com que os valores baixassem, mas o valor continuou maior do que a média do período. Em 2017, este indicador manteve-se estável, voltando a apresentar alta em 2018. Ao longo do período, somente os anos de 2013 e 2014 permaneceram com valores inferiores à média.

A Imobilização dos Recursos não Correntes sofreu leves crises de sazonalidades, apresentando quedas e altas durante o período. No primeiro ano analisado a companhia apresentou 93,91% de imobilização, posteriormente em 2014 teve alta (92,63%), alta em 2015 (92,77%), baixa em 2016 (91,06%), baixa em 2017 (90,20%), alta em 2018 (93,90%). No primeiro trimestre de 2019 apresentou a maior resultante, chegando a 97,96%, isto indica que este percentual corresponde ao valor de capital próprio e capital de terceiros que está sendo investido em ativos permanentes. A menor resultante encontrada no período foi a de 2016, chegando a 91,06%, nos anos que se sucederam adveio altas em seus resultados. O gráfico 1 demonstra os resultados analisados nos parágrafos anteriores:

Gráfico 1 - Estrutura de Capitais



Fonte: Produção da Autora

De maneira geral, os indicadores analisados apresentaram alta em 2014 e 2015, mantendo-se instável nos períodos que se sucederam, demonstrando resultantes maiores no final do período analisado. Manifestando aumento na participação de terceiros em relação ao capital próprio, aumento na dívida a curto prazo e maior imobilização do patrimônio líquido e dos recursos não correntes. Fatores considerados desfavoráveis, pois expõem maior dependência da empresa junto a terceiros, fato que pode levar insegurança a investidores da companhia

4.1.1.2 Análise de Liquidez

Ao analisarmos os indicadores de liquidez da companhia Petróleo Brasileiro S/A, é possível perceber o desenvolvimento dos índices ao longo dos seis anos analisados. Segue na tabela 2 os resultados encontrados:

Tabela 2 - Índices de Liquidez

Ano	Geral	Corrente	Seca	Imediata
2013	0,4146	1,4947	1,0909	0,4504
2014	0,3836	1,6335	1,2650	0,5352
2015	0,3807	1,5112	1,2508	0,8770
2016	0,3847	1,7976	1,4573	0,8514
2017	0,4037	1,8890	1,5488	0,9026
2018	0,3971	1,4794	1,1207	0,5548
1T19	0,3299	1,1503	0,8600	0,3213
Média	0,3849	1,5651	1,2276	0,6418
Mediana	0,3847	1,5112	1,2508	0,5548

Fonte: Produção da Autora

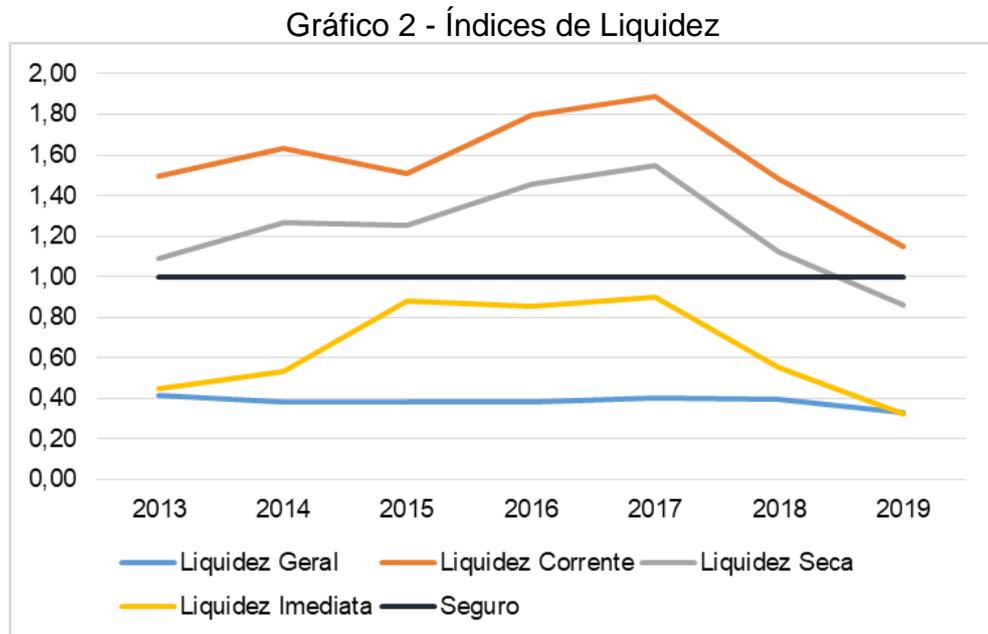
Quando se analisa o índice de liquidez geral, que mostra quanto a empresa possui de ativo circulante mais realizável a longo prazo, para honrar com as obrigações totais, tanto de curto quanto a longo prazo, é possível perceber que a companhia permaneceu com um valor inferior ao esperado, que seria 1. Ou seja, ao longo do período analisado, a companhia não possuía recursos suficientes (levando em consideração AC + RLP) para honrar com cada R\$ 1,00 de obrigações totais. Notou-se que a Petrobras diminuiu este índice em 2014 em relação a 2013, estabilizando-se em 2015 e 2016, mantendo-se estável em 2017 e 2018, com uma leve queda no primeiro trimestre de 2019.

Já quando se analisa o índice de liquidez corrente observa-se a companhia permaneceu com resultados acima de um, ou seja, os valores de bens a curto prazo eram suficientes para honrar com as obrigações a curto prazo, sendo que haveria em todo período um valor remanescente. Nota-se uma queda neste indicador em 2015, mas uma rápida recuperação em 2016 e 2017, voltando a apresentar queda desde então. Independentemente das quedas apresentadas no período, os valores resultantes foram eficientes, demonstrando o equilíbrio financeiro da companhia.

Se tornarmos como a foco, o índice de liquidez seca, que leva em consideração os mesmos valores utilizados para cálculo da liquidez corrente, diminuído do valor dos estoques, percebe-se um valor favorável, pois a maior parte dos resultados encontrados foram superiores a um. O que indica que a companhia possuía ativos de conversão rápida em dinheiro, suficientes para saldar suas obrigações de curto prazo, havendo ainda um valor residual. Nota-se uma evolução satisfatória neste índice de 2014 em relação a 2013, apresentando uma leve queda em 2015, posteriormente evoluindo de forma satisfatória, demonstrando em 2017 um aumento de 42% em relação a 2013. Em 2018 expôs queda de 27% em relação ao período anterior, a menor resultado deste 2013, em 2019 voltou a apresentar queda.

Quando levamos em consideração as evoluções do mercado, o índice de liquidez imediata acaba tendo pouca relevância, pois o mesmo só considera o valor que a empresa possui de disponibilidade imediata, sendo assim, acaba não sendo aconselhável as organizações empresárias manterem um valor elevado de disponíveis, pois com isso, acabam deixando de investir na atividade sua finalidade (SOUZA, S. 2003). Este indicador, manteve-se em evolução até 2017, apresentando declínio desde então.

O gráfico abaixo, demonstra de forma mais clara a evolução dos resultados ao longo do período analisado.



Fonte: Produção da Autora

A grosso modo, os índices de liquidez são interpretados, quanto maior, melhor. Quando analisamos os índices de forma conjunta, percebe-se que a Petrobras possui uma estrutura altamente líquida, não apresentando problemas em relação aos índices de liquidez, expondo a capacidade para pagamentos de suas dívidas de curto prazo, indicando uma suave oscilação, mas ao mesmo tempo evolução, além do fato de a empresa não depender da realização dos estoques para pagamento de suas dívidas a curto prazo.

Ao interpretar os índices, levando em consideração o fato da companhia ter enfrentado problemas internos, no período de 2014, percebe-se uma leve influência no período, gerando um pequeno declínio nos resultados em 2015, mas que foi rapidamente reparado. Nota-se uma evolução pós-crise, havendo um leve declínio a partir de 2018, resultante, segundo especialistas, de crises no setor do petróleo, de constantes altas dos preços dos combustíveis, de greve realizada no final de maio, onde o país ficou paralisado por 11 dias, e pela troca de governo (G1, 2019).

A companhia Petróleo Brasileiro S/A, apresenta um excelente desempenho, quando o assunto se relaciona a liquidez, fato que pode ser observado na evolução dos indicadores de um ano para o outro, sofrendo apenas uma pequena queda, em

2015 e nos anos de 2018 e 2019, resultantes de fatores já mencionados, mas que são rapidamente revertidos pela instituição.

4.1.1.3 Análise de Rentabilidade

Na sequência, demonstra-se os resultados das análises de rentabilidade realizadas a partir das demonstrações contábeis da companhia Petróleo Brasileiro S/A, levando em consideração o período de 2013 a 2018 respectivamente, conforme demonstrado na tabela abaixo.

Tabela 3 - Indicadores de Rentabilidade

Ano	Giro do Ativo	Margem Líquida	Retorno s/ Investimento	Rentabilidade do PL
2013	R\$ 40,49	R\$ 7,55	R\$ 3,06	R\$ 6,59
2014	R\$ 42,51	-R\$ 6,50	-R\$ 2,76	-R\$ 7,06
2015	R\$ 35,73	-R\$ 10,93	-R\$ 3,91	-R\$ 13,64
2016	R\$ 35,11	-R\$ 4,62	-R\$ 1,62	-R\$ 5,16
2017	R\$ 34,12	R\$ 0,13	R\$ 0,05	R\$ 0,14
2018	R\$ 40,66	R\$ 7,63	R\$ 3,10	R\$ 9,42
Média	R\$ 38,10	-R\$ 1,12	-R\$ 0,35	-R\$ 1,62
Mediana	R\$ 38,11	-R\$ 2,24	-R\$ 0,79	-R\$ 2,51

Fonte: Produção da Autora

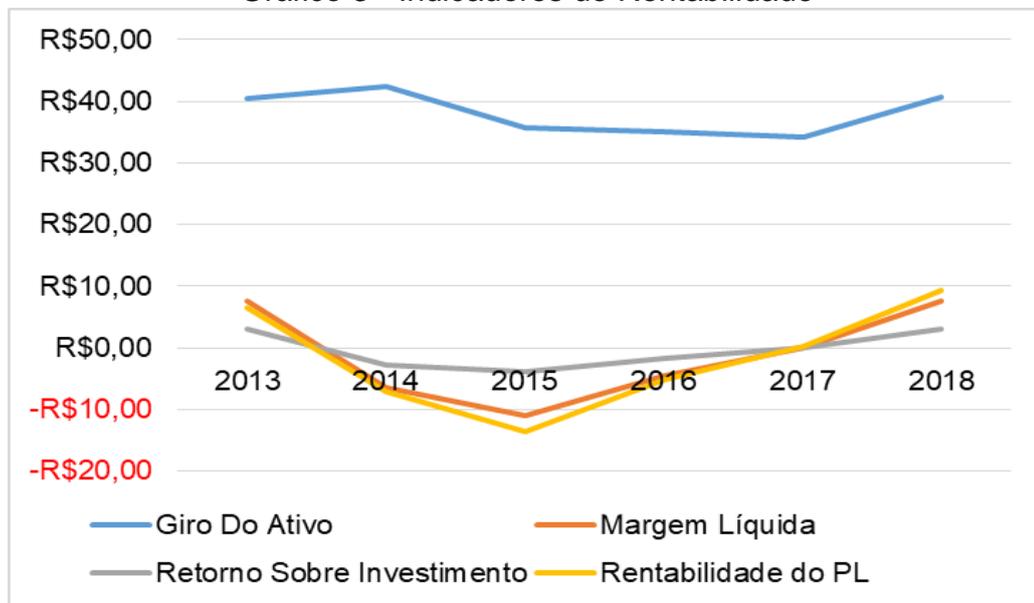
Ao analisar os dados encontrados, percebe-se que a Petrobras tem como valores resultantes do giro de ativo, menos que cem, o que indica que a companhia não utilizou de forma eficiente seus ativos totais, pois não os transformou por completo em dinheiro, o renovando, a partir das vendas, não gerando a valor esperado em relação ao capital investido. Percebe-se também que esta resultante vinha em queda desde 2015, apresentando melhora em 2018, fato que pode ser explicado pelo aumento das vendas no período.

Ao tomarmos como foco da análise a margem líquida, observa-se que os valores apurados foram muito inferiores a cem, apresentando valores negativos de 2014 a 2016, período em que houve prejuízo apurado pela companhia, iniciando melhora em 2016, passando a ter valor positivo em 2017 e evoluindo ainda mais em 2018, indicando que a Petrobras passou a ter lucro e uma margem de lucratividade maior sobre cada cem reais em venda. Em 2015, ocorreu a menor resultante do período, a companhia detinha R\$ 10,93 de prejuízo a cada R\$ 100,00 em vendas. Após as mudanças no cenário econômico, em 2018 a cada R\$ 100,00 em vendas

obtinha-se R\$ 7,63 de lucro restante após a dedução de todos os custos e despesas, inclusive o Imposto de Renda, indicando sucesso da empresa em termos de lucratividades sobre as vendas.

Ambos os indicadores (ROI e rentabilidade do PL) demonstraram valores positivos em 2013, posteriormente valores negativos em 2014, 2015 e 2016, consequência dos prejuízos apurados pela companhia no período, apresentado o menor retorno em 2015, e demonstrando uma evolução a partir de 2016, melhorando de maneira significativa seus resultados em 2018, indicando que a cada R\$ 100,00 de investimento total detinha R\$ 3,10 de lucro e a cada R\$ 100,00 de capital próprio investido possuía R\$ 9,42 de lucro.

Gráfico 3 - Indicadores de Rentabilidade



Fonte: Produção da Autora

De maneira geral, percebe-se a influência da crise econômica nos indicadores de rentabilidade, de modo que em 2014, ano em que a Operação Lava Jato foi deflagrada, iniciou-se um declínio nos indicadores de rentabilidade, em decorrência dos prejuízos apurados pelas demonstrações contábeis, em 2015 com os avanços das investigações e com a crise da economia brasileira, a situação agravou-se ainda mais, passando somente em 2017 a apresentar uma evolução positiva. A partir de 2017, a companhia voltou a apresentar lucro, e seus indicadores de rentabilidade voltaram a ficar positivos, apresentando evolução desde então

4.1.2 Lucro Líquido e Ebitda

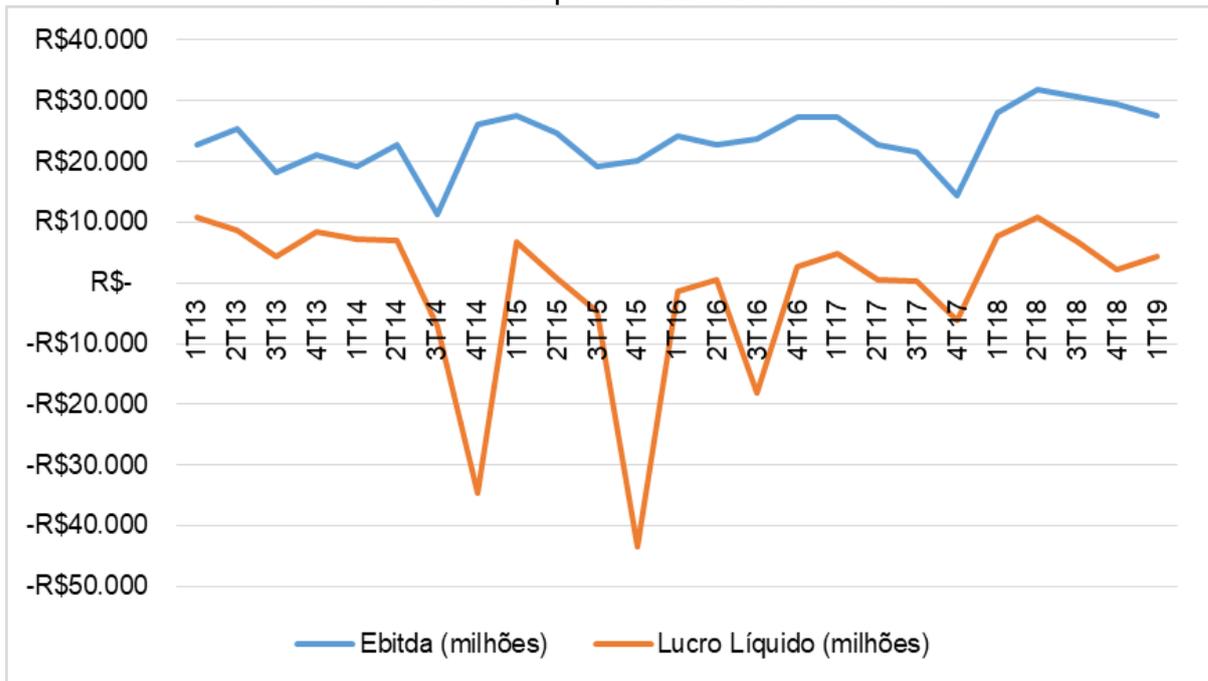
O EBITDA é um indicador muito utilizado para avaliação de uma empresa, com o objetivo de saber o real valor gerado de ganhos por meio da atividade principal da companhia. Quando analisamos os resultados deste indicador desde o primeiro trimestre de 2013, nota-se certa estabilidade da companhia, mas com alguns momentos de queda. O primeiro momento de queda significativa, foi no terceiro trimestre de 2014, mesmo período em que a Operação Lava-Jato foi deflagrada na companhia. Nos trimestres que se sucederam, percebe-se uma rápida recuperação nos resultados, tanto no EBITDA, quanto no lucro (prejuízo) líquido apurado.

Em 2015 ambos indicadores voltam a sofrer oscilações. Nota-se queda nos resultados no terceiro trimestre de 2015, passando a apresentar prejuízos no quarto trimestre. Foi o maior prejuízo registrado pela companhia no período analisando, superando os valores do quarto trimestre de 2014. Na época, o prejuízo foi justificado pelo alto valor de ajustes (*impairment*) realizados no balanço da companhia.

Logo em seguida a Petrobras conseguiu reverter a situação e voltou a apresentar lucro já no primeiro trimestre de 2016. No terceiro trimestre do mesmo ano a companhia voltou a expor prejuízo, na época ocorreu a reavaliação de seus ativos. No quarto trimestre a situação progrediu de forma positiva e a Petrobras obteve lucro. A situação se manteve estável até o quarto trimestre de 2017, onde a companhia fechou acordos para encerrar processos judiciais com investidores nos Estados Unidos, aceitando pagar R\$ 9,61 bilhões, voltando a apresentar prejuízo e queda no EBITDA.

Já nos primeiros trimestres de a Petrobras voltou a apresentar alta em seus resultados, os maiores dos últimos anos. O EBITDA foi o maior alcançado no período. No terceiro trimestre os valores voltaram a apresentar queda, mas no primeiro trimestre de 2019 teve evolução positiva, assim como demonstrado no gráfico 4:

Gráfico 4 - Lucro Líquido e EBITDA em milhões



Fonte: Produção da Autora

4.1.3 Análise de Solvência

Neste tópico serão abordadas as análises elaboradas a partir dos modelos de insolvência abordados no referencial teórico. A escolha do Modelo de Fleuriet para analisar a situação financeira e econômica se torna pertinente frente a Petrobras, pois o mesmo foi desenvolvido com o objetivo de atender o perfil econômico e gerencial brasileiro, assim como o Modelo de Kanitz.

4.1.3.1 Termômetro de Kanitz

Tendo como parâmetro o Termômetro de Kanitz já mencionado anteriormente, calculou-se o Fator de Insolvência:

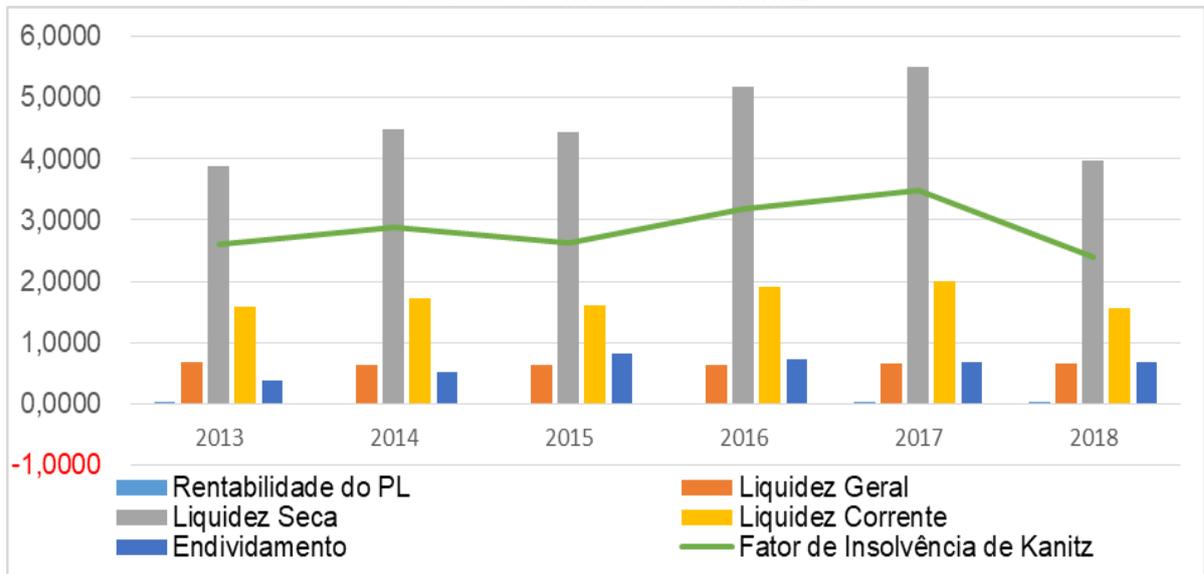
Tabela 4 - Fator de Insolvência da Kanitz

Variáveis	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilidade do PL	0,0033	-0,0035	-0,0068	-0,0026	0,0001	0,0047
Liquidez Geral	0,6841	0,6329	0,6281	0,6348	0,6662	0,6552
Liquidez Seca	3,8727	4,4909	4,4402	5,1734	5,4981	3,9785
Liquidez Corrente	1,5844	1,7315	1,6019	1,9055	2,0023	1,5682
Endividamento	0,3813	0,5126	0,8216	0,7210	0,6878	0,6715
Fator de Insolvência	2,5944	2,8761	2,6380	3,1792	3,4743	2,3987

Fonte: Produção da Autora

A Petrobras encontra-se na área de solvência durante todo o período analisado, sendo considerada com pouquíssimos riscos de falência e de modo geral revela um estado financeiro satisfatório, assim como demonstra o gráfico abaixo:

Gráfico 5 - Modelo de Kanitz



Fonte: Produção da Autora

É interessante observar que, embora o resultado do Índice de Kanitz não ser alarmante, o mesmo apresentou redução em dois momentos distintos: o primeiro deles em 2015, com uma rápida recuperação em 2016 e 2017, voltando a apresentar queda em 2018.

4.1.3.2 Modelo de Fleuriet

O primeiro passo a realização do estudo foi a reclassificação do balanço patrimonial em cíclicas, erráticas e não cíclicas. Com o balanço reestruturado, calculou-se a NGC, CDG e ST, conforme demonstrado no quadro 2:

Quadro 2 - Reclassificação pelo Modelo de Fleuriet

Ano	CDG	NCG	ST
2013	R\$ 54.456,58	R\$ 45.662,37	R\$ 8.794,20
2014	R\$ 67.384,35	R\$ 33.946,97	R\$ 33.437,38
2015	R\$ 66.308,61	R\$ 31.505,16	R\$ 34.803,44
2016	R\$ 70.252,22	R\$ 40.333,72	R\$ 29.918,51
2017	R\$ 80.326,33	R\$ 34.947,77	R\$ 45.378,57
2018	R\$ 46.445,16	R\$ 21.629,76	R\$ 24.815,39
1T19	R\$ 17.066,00	R\$ 30.285,00	-R\$ 13.219,00

Fonte: Produção da Autora

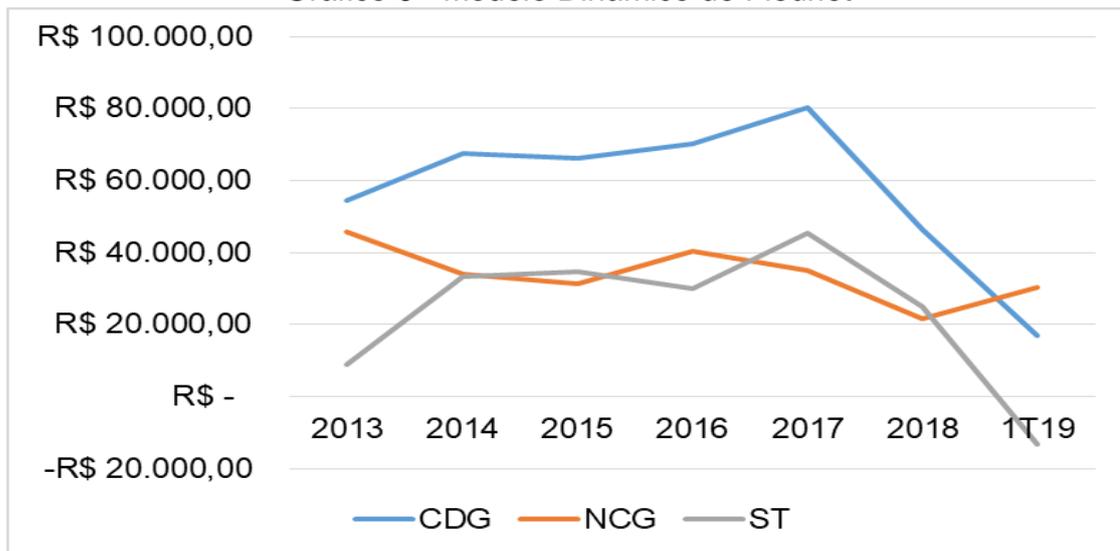
Os valores positivos de CDG demonstram folga financeira, com sobra de recursos, mostrando que a empresa possui fundos permanentes que podem ser utilizados como investimentos no curto prazo, além de financiar outras aplicações. Esta resultante veio em alta desde 2013, primeiro período analisado, com queda nos resultados a partir de 2018, motivada pelo aumento da imobilização do ativo, no primeiro trimestre de 2019, a situação persistiu.

A NCG resultou positiva, significando que a companhia precisa de recursos para custear suas operações, demonstrando a necessidade de investimento no giro operacional, pois as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa. Esta resultante teve queda em 2014 em relação a 2013, apresentando sucessivamente queda em 2015. Em 2016, demonstrou alta de cerca de 13% em relação ao ano anterior, iniciando diminuição em sua resultante em 2017. Em 2018, teve queda significativa, chegando a apresentar valores cerca de 36% menores do que o ano anterior. No primeiro trimestre de 2019, teve alta nos resultados, motivada pelo aumento das contas do ativo circulante e diminuição das contas de passivo circulante.

O Saldo em Tesouraria positivo significa que empresa possui recursos de curto prazo, oriundos de investimentos realizados através de recursos excedentes do longo prazo. A resultante teve alta em 2014 e 2015, apresentando regressão em 2016 e alta em 2017. A partir de então voltou a apresentar queda, passando a ficar negativa no primeiro trimestre de 2019, está queda é resultante principalmente, do aumento do endividamento a curto prazo e da redução das disponibilidades.

Apesar das instabilidades do período analisado, a companhia demonstrou valores positivos em quase todo o período, demonstrando sua estabilidade econômica e financeira diante do mercado, assim como demonstrado no gráfico 7:

Gráfico 6 - Modelo Dinâmico de Fleuriet



Fonte: Produção da Autora

Pelos resultados positivos da companhia, conclui-se que a mesma se manteve sólida até 2018, fato caracterizado pelo Tipo II, conforme demonstrado na figura 5 do Modelo de Fleuriet, o que significa que a Petrobras é sólida, utiliza financiamentos de longo prazo para financiar ativos não circulantes e capital de giro positivo, mantendo caixa disponível, algo considerado favorável. Já no primeiro trimestre de 2019, a companhia apresentou alta na NCG e queda na CDG e ST, fato considerando negativo, mas que pode ser revertido pela companhia em um curto espaço de tempo. O quadro abaixo demonstra a situação da companhia:

Quadro 3 - Resultado do Modelo de Fleuriet aplicado na Petrobras

Ano	CDG	NCG	ST	Situação
2013	+	+	+	Sólida
2014	+	+	+	Sólida
2015	+	+	+	Sólida
2016	+	+	+	Sólida
2017	+	+	+	Sólida
2018	+	+	+	Sólida
1T19	+	+	-	Insatisfatória

Fonte: Produção da Autora

4.1.4 Ações da Companhia

O petróleo é conhecido como um investimento rentável em longo prazo, pelo fato das altas expectativas do seu preço. O mesmo é muito utilizado dentro da

indústria mundial como matéria-prima, por se tratar de um material natural não renovável, o mesmo se tornou muito caro e amplamente negociado no mercado financeiro. Borges e Lima (2018) afirmam que a perspectiva é que a indústria do petróleo enfrente problemas a partir de 2050, após o pico da extração ser atingido, mas até que isso aconteça, a tendência é de alta nos preços, pois a oferta e demanda são fatores que influenciam diretamente sua cotação. (UCZAI, 2012)

Dentro deste contexto, analisou-se a situação da Petrobrás perante o mercado de ações. Conforme relatório anual da companhia, seu capital social é de R\$ 205 bilhões, representado por 13 bilhões de ações sem valor nominal, onde 57,1% é composto por ações ordinárias (PETR3) e 42,9% por ações preferenciais (PETR4). As ações ordinárias dão ao investidor, o direito de participar da assembleia geral, votando e participando dos resultados da empresa, já as ações preferenciais não dão direito ao voto, mas concedem preferência no recebimento de dividendos.

Em diligência de analisar a correlação entre os fatores econômicos no retorno das ações da Petrobras, buscou-se informações dos valores das ações no período ponderado, em busca de respostas para as problemáticas de pesquisa. Na figura abaixo, demonstra-se a evolução do valor das ações no período:

Figura 8 - Ações PETR3

Publicado no TradingView.com, Maio 23, 2019 18:40:15 EST

BMFBOVESPA_DLY:PETR3, W 28.27 ▼ -0.50 (-1.74%) O:27.54 H:28.90 L:27.31 C:28.27



Fonte: Ibovespa (2019)

Figura 9 - Ações PETR4

Publicado no TradingView.com, Maio 23, 2019 18:49:17 EST

BMFBOVESPA_DLY:PETR4, W 25.84 ▼ -0.45 (-1.71%) O:24.68 H:26.50 L:24.64 C:25.84



Fonte: Ibovespa (2019)

Percebe-se que durante o período analisado, a Petrobras expôs diversos períodos de instabilidades, apresentando em 2016 o menor valor desde 2003, onde o valor da sua ação chegou a ser cotado a R\$ 4,80. Segundo Trevizan e Cavallini (2016) isso se deve a diversos motivos, como o desdobramento da investigação da operação Lava Jato, as instabilidades dos preços do petróleo e a redução no plano de investimentos da companhia.

Em 2018, as ações da Petrobras voltaram a apresentar forte desvalorização. Após a paralisação dos caminhoneiros e a saída do presidente da companhia, as ações voltaram a se valorizar, registrando alta de cerca de 40%, mantendo-se de forma positiva desde então (PEREIRA, 2018).

A facilidade da recuperação das ações da companhia, demonstram sua solidez e sustentabilidade de retornos a longo prazo. Apesar das crises enfrentadas, a Petrobras conseguiu recuperar seu valor de mercado, reagindo de forma positiva aos fatores que a afetaram.

4.1.5 Construção de Cenários Prospectivos

A construção de cenários prospectivos tem como objetivo o planejamento estratégico, com o fim de prever, de certa forma uma possível visão do futuro em relação a um segmento ou empresa. O setor petrolífero é considerado essencial nos dias atuais, o que faz com que o mesmo seja considerado progressista. Existem

diversos fatores que influenciam diretamente no futuro da companhia, como por exemplo: conflitos sociais, desenvolvimento do país, mudança de valores e dirigentes, políticas públicas, acordos globais, revolução da mobilidade, entre outros.

Segundo G1 (2018), a Petrobras divulgou expectativa de crescimento médio de 5% ao ano, pelos próximos três anos. Já para Horta e Giambiagi (2018) o PIB esperado para os próximos anos é de 2,7%, 2,9% e 3%, respectivamente. Tomando estes valores como base, criou-se a possibilidade de três cenários prospectivos, conforme demonstrado no quadro abaixo:

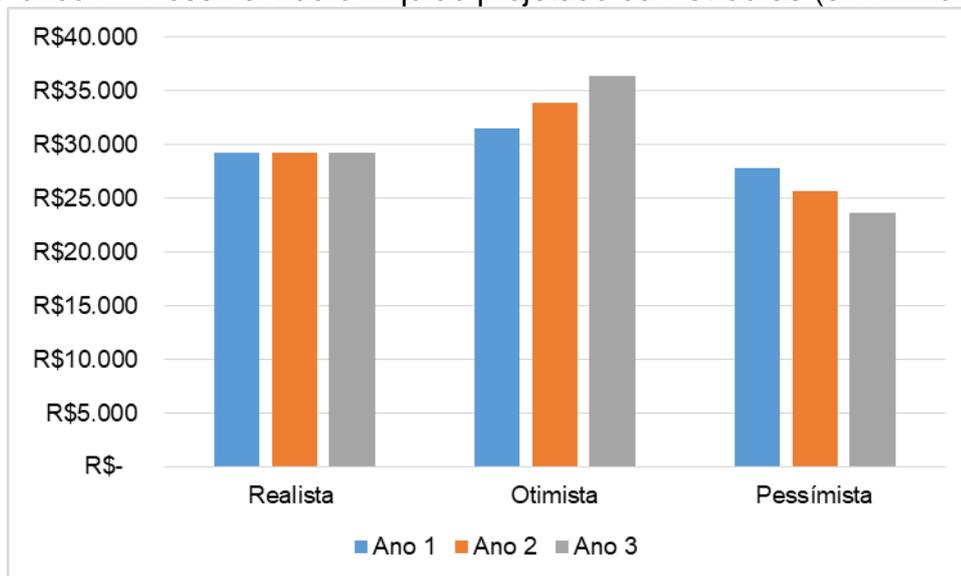
Quadro 4 - Cenários Prospectivos

Cenário	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Realista	2,7 %	2,9 %	9 %
Otimista	7,7 %	7,9 %	8 %
Pessimista	- 7,7 %	- 7,9 %	- 8%

Fonte: Produção da Autora

Com base nessas informações, foram projetados três possíveis hipóteses de resultados para o lucro líquido da companhia para os próximos três anos, conforme demonstrado no gráfico abaixo:

Gráfico 7 - Possível Lucro Líquido projetado da Petrobras (em milhões)



Fonte: Produção da Autora

O primeiro cenário construído foi o realista, onde o crescimento da companhia seria o mesmo da economia brasileira. Neste sentido, a situação da Petrobras seria análogo nos três próximos anos.

O cenário otimista é o considerado ideal, pois os investimentos realizados nos últimos anos aumentaram a eficácia da companhia. Além do mais, conforme Petrobras (2019) a uma grande expectativa de aumento na produção do pré-sal, aumentando a operação e o investimento, reduzindo o tempo de perfuração e construção de poços, aumentando assim a eficiência das atividades, a um custo muito menor, gerando sucessivamente mais lucro.

Por outro lado, há também a possibilidade de um cenário pessimista, onde o resultado da companhia reduziriam seu valor nos próximos anos. Isto poderia ser ocasionado por diversos fatores como preço do barril, ações políticas e economia mundial, além da privatização ou não de refinarias.

4.2 COMPARAÇÃO DA PETROBRAS COM A SHELL E CHEVRON

Conforme Shell (2019), a companhia Royal Dutch Shell tem quase 200 anos e iniciou as atividades como uma loja que comercializava antiguidades e, posteriormente conchas. Em 1886 o aumento da demanda do petróleo, iniciou-se os trabalhos com esta matéria prima. Em 1903 a Shell uniu forças com a Royal Dutch Petroleum, tornando-se líder mundial no setor petrolífero em 1920. Em 09 de abril de 1913, a companhia chegou ao Brasil. Hoje ela é considerada uma das maiores empresas de petróleo e gás do mundo.

Figura 10 - Logotipo Shell



Fonte: Shell (2019)

A companhia Chevron Corporation é uma das principais corporações de energia a nível global, ela iniciou suas atividades em 1870 e chegou no Brasil em

1915. Em 1997, após a decisão do Governo brasileiro de abrir o setor petrolífero ao setor privado, a Chevron expandiu seu negócio de exploração e produção. (CHEVRON, 2019)



Fonte: Chevron (2019)

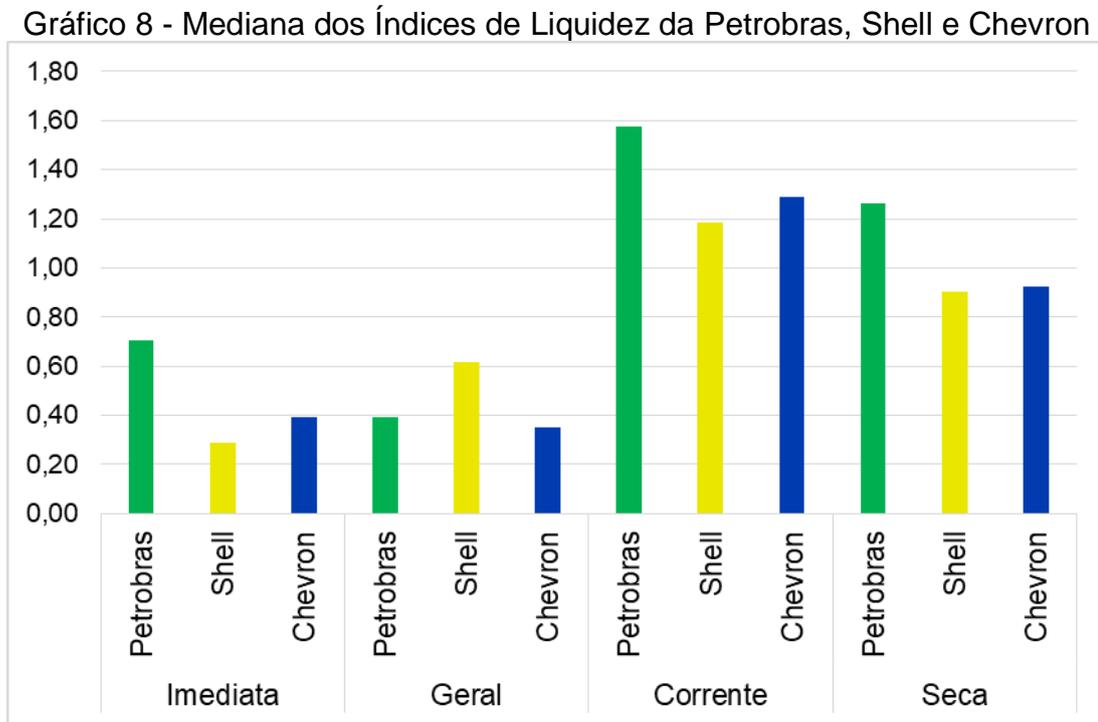
Com base em informações obtidas nos sites das companhias acima citadas e do artigo acadêmico de Sales e Nunes (2017), buscou-se realizar uma análise comparativa entre a Petrobras, a Shell e a Chevron, com a finalidade de analisar a situação da companhia Petróleo Brasileiro S/A em relação a outras do mesmo segmento. O quadro abaixo demonstra os índices de liquidez geral, corrente e seca das três companhias:

Quadro 5 - Índices de Liquidez da Petrobras, Shell e Chevron

Ano	Geral			Corrente			Seca		
	Petrobras	Shell	Chevron	Petrobras	Shell	Chevron	Petrobras	Shell	Chevron
2013	0,41461	0,63808	0,51374	1,49478	1,10814	1,52190	1,09096	0,78636	1,15507
2014	0,38355	0,59936	0,41015	1,63352	1,15736	1,32281	1,26506	0,92884	0,93814
2015	0,38062	0,57985	0,33648	1,51990	1,31587	1,33566	1,25948	1,09286	0,91415
2016	0,38475	0,43150	0,28321	1,79774	1,17262	0,93186	1,45742	0,87767	0,66362
2017	0,40374	0,62886	0,30060	1,88900	1,19603	1,02967	1,54877	0,87982	0,82832
2018	0,39707	0,64631	0,36614	1,47944	1,25277	1,25211	1,12070	0,98139	0,93177
Média	0,39406	0,58733	0,36839	1,63573	1,20047	1,23233	1,29040	0,92449	0,90517
Mediana	0,39091	0,61411	0,35131	1,57671	1,18433	1,28746	1,26227	0,90433	0,92296

Fonte: Sales e Nunes (2017), modificado pela Autora.

Para uma melhor análise dos resultados, analisou-se a mediana dos índices de liquidez das três companhias. O gráfico abaixo demonstra de forma mais clara as informações obtidas:



Fonte: Produção da Autora

Nota-se que as três companhias obtiveram como resultados, valores menores de 1, a Shell teve a maior mediana em relação ao índice de liquidez geral, o que indica que ela possuía um valor maior de ativos para honrar suas obrigações. Quando comparada a Petrobras, a Shell apresentou resultante 66% maior no período analisado. Analisando anualmente, a Petrobras manteve-se de certa forma de maneira estável em relação as suas concorrentes.

O índice de liquidez corrente demonstra que todas as companhias possuíam valores de ativos suficientes para honrar com seus passivos. O maior destaque se deu a Petrobras, com resultante cerca de 81% maior do que a Chevron, fato considerado positivo.

Ao analisar o índice de liquidez seca, percebe-se uma maior liquidez da Petrobras, o que reforça ainda mais sua solidez perante o mercado petrolífero. Ao analisarmos anualmente este indicador, nota-se queda neste indicador na Petrobras e alta na Shell e Chevron.

Além dos indicadores de liquidez, buscou-se realizar uma análise o índice de endividamento geral da Petrobras, em relação as companhias já citadas. Obteve-se os resultados abaixo destacados:

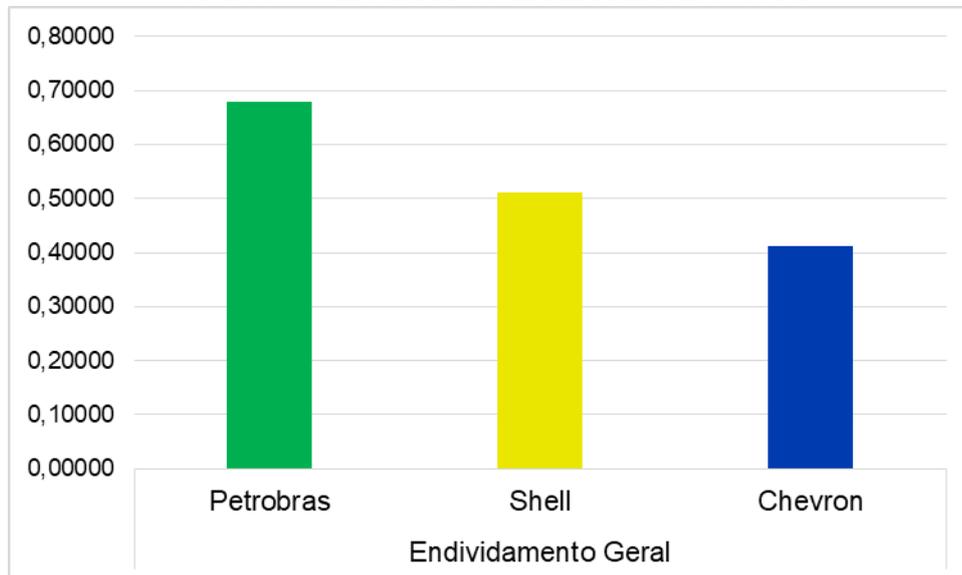
Tabela 5 - Endividamento Geral da Petrobras, Shell e Chevron

Ano	Endividamento Geral		
	Petrobras	Shell	Chevron
2013	0,53605	0,49331	0,40719
2014	0,60836	0,51068	0,41287
2015	0,71345	0,51751	0,42171
2016	0,68601	0,54164	0,43585
2017	0,67048	0,51409	0,41168
2018	0,69546	0,49264	0,38691
Média	0,65164	0,51165	0,41270
Mediana	0,67825	0,51239	0,41228

Fonte: Produção da Autora

Para uma melhor dimensão do endividamento geral das três companhias, realizou-se a análise da mediana, conforme demonstrado no gráfico abaixo:

Gráfico 9 - Mediana do Endividamento Geral



Fonte: Produção da Autora

Ao analisar a mediana do endividamento geral das companhias nota-se que a Petrobras permaneceu com um valor acima Shell e Chevron, cerca de 75% a mais. Isto indica que ela buscou um valor maior de recursos junto a terceiros para financiar sua atividade, o maior aumento ocorreu em 2015, como já mencionado anteriormente.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho analisou as demonstrações financeiras da Petrobras entre 2013 e o primeiro trimestre de 2019, utilizando como ferramenta de estudo para a detecção da situação financeira e econômica, indicadores fundamentais (liquidez, rentabilidade e estrutura de capitais, além de duas metodologias adicionais para medir o risco de falência da companhia).

A partir da aplicação destes indicadores, foi possível analisar e comparar o comportamento da Petrobras diante do cenário econômico mundial, sendo ela configurada como uma das maiores empresas de energia do mundo, respondendo a problemática da pesquisa, através dos objetivos que foram traçados e alcançados.

Ao analisarmos a Companhia Petróleo Brasileiro S/A de forma geral, é possível notar o aumento no seu endividamento em 2015, mesmo período em que a liquidez e a rentabilidade apresentaram baixa. Em 2014 tornou-se pública as investigações da operação Lava-Jato, no período cerca de 57 milhões de reais foram classificados como perda no valor de recuperação de ativos. Com isso, a partir do segundo semestre de 2014 a companhia começou a apresentar prejuízo, além de queda no valor de mercado das ações da companhia. Em 2015 os prejuízos aumentaram, permanecendo negativo em 2016.

Os fatos citados acima trouxeram profundos efeitos em sua imagem, credibilidade e capacidade de investimento, isto por sua vez gerou insegurança a investidores da companhia, que após a repercussão dos dados, acabaram deixando de investir nas ações da empresa, com isso, elas perderam valor rapidamente, chegando ao ápice do declínio em 2016.

Em 2016 a situação do endividamento da companhia se estabilizou, voltou a apresentar alta nos indicadores de liquidez e a rentabilidade, iniciou então o processo de melhora nos resultados. Estes fatos repercutiram diretamente na bolsa de valores, fazendo com que a mesma recuperasse seu valor de mercado, que vinha em queda desde a divulgação das ações fraudulentas.

É possível perceber de forma clara a melhora nos indicadores de rentabilidade a partir de 2017, resultante dos lucros apurados pela companhia. Por outro lado, no mesmo período aumentaram os índices de endividamento, demonstrando que a mesma buscou junto a terceiros recursos para financiar-se. Na época a companhia fechou acordos para encerrar processos judiciais com

investidores nos Estados Unidos, aceitando pagar R\$ 9,61 bilhões. Este fato repercutiu nos indicadores de liquidez, que desde então vem apresentando queda nos resultados.

Em 2018 as ações da bolsa de valores voltaram a sofrer uma grande oscilação, isso aconteceu no período em que houve a paralisação dos caminhoneiros e a saída do presidente da companhia. Após os fatos ocorridos, as ações da bolsa voltaram a crescer, e desde então vem apresentando alta, a mesma é percebida nos indicadores de rentabilidade, fato este, considerado positivo.

Ao analisar a situação econômica da Petrobras, tomando como índices o fator de insolvência de Kanitz e o modelo de Fleuriet, é possível compreender que a companhia é sólida apesar de demonstrar declínios em alguns anos. Observa-se também que, embora o resultado do índice de Kanitz não ser alarmante, o mesmo apresentou redução em seu valor em dois momentos distintos: em 2015 e 2018 (conseqüentemente no primeiro trimestre de 2019).

Quando comparamos a situação da Petrobras diante de outras companhias do mesmo segmento, nota-se que apesar dos escândalos de corrupção, a empresa se manteve em patamar considerado positivo, liquidez por vez acima das concorrentes. Já em relação ao endividamento da companhia, é possível observar que ela se manteve cerca de 75% acima de sua concorrente, Shell. Este fato é considerado negativo, pois demonstra uma dependência muito maior de capital de terceiros em semelhança aos seus adversários.

Em relação ao futuro da Petróleo Brasileiro S/A, as perspectivas da companhia são positivas, pois apesar dos fatos mencionados a mesma se manteve financeiramente bem diante do mercado, apesar do aumento do endividamento, ela permaneceu com liquidez consideravelmente boa, além de apresentar rápida recuperação. Conforme Petrobras (2019) a uma grande expectativa de aumento na produção do pré-sal, aumentando a operação e o investimento, reduzindo o tempo de perfuração e construção de poços, aumentando assim a eficiência das atividades, a um custo muito menor, gerando sucessivamente mais lucro. Isso faz com que haja expectativa de crescimento, fazendo jus aos investimentos realizados nos últimos anos, que aumentaram a eficácia da companhia.

Apesar do presente trabalho apresentar limitações de conteúdo e período de abrangência da análise das demonstrações contábeis, visou-se ressaltar sua importância, tanto para empresa quando para demais usuários externos. Assim, para

aprofundar o estudo, abre-se espaço para estudos futuros, onde recomenda-se a análise estratégica de investimentos da companhia, e a sua relação com o aumento do endividamento, utilizando para análise outros indicadores não abordados neste trabalho, para de certa forma, obter resultados mais amplos e abrangentes.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas S/A, 2010. 319 p.
- AUGUSTO, Rayza Poliana Dias; BRAGA, Tiago; KRUKLIS, André Gustavo. **A Evolução da Contabilidade**. 2015. 17 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Faculdades Promove, Brasília, 2015. Disponível em: <http://nippromove.hospedagemdesites.ws/anais_simposio/arquivos_up/documentos/artigos/90c0de1833a9572a0310100755ef5cb4.pdf>. Acesso em: 15 setembro 2018
- BARBOSA, Gabriela Gonçalves. Recursos Naturais Renováveis e Produção de Energia. **Revista Política Hoje**, Paraíba, v. 23, n. 1, p.193-215, maio 2015.
- BEUREN, Ilse Maria et al. (Org.). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2008. 195 p.
- BORGES, João; LIMA, Bianca Pinto. **Por que o preço do petróleo disparou? G1**, São Paulo, 06 jun. 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/blog/joao-borges/post/2018/06/06/por-que-o-preco-do-petroleo-disparou.ghtml>>. Acesso em: 06 maio 2019.
- BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação**. 7. ed. São Paulo: Atlas S/A, 2012. 220 p.
- BRANDT, Ricardo et al. **Lava Jato, Fausto Macedo, vê 'momento decisivo' para seu passado, presente e futuro**. 2019. Disponível em: <<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/lava-jato-5-ve-momento-decisivo-para-seu-passado-presente-e-futuro/>>. Acesso em: 19 março 2019.
- BRASIL, Cristiano Borges. **Mercado Financeiro - Clube de Investimentos: Comportamento da gestão de clubes de investimentos em tempos de crise**. 2009. 95 f. Tese (Doutorado) - Curso de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009. Disponível em: <<https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/26780/000748813.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 12 setembro 2018
- BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 15 de setembro de 2018.
- _____. Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm>. Acesso em 12 de outubro de 2018.

_____. Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 15 de setembro de 2018.

_____. Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm>. Acesso em 12 de outubro de 2018.

BRASIL. Câmara Dos Deputado. **A Operação-Lava Jato**. Disponível em: <www.camara.gov.br/sileg/MostrarIntegra.asp?CodTeor=1317388>. Acesso em: 15 outubro 2018

BRASIL, Portal. **Índice Geral de Preços Do Mercado - IGP-M**. Disponível em: <<https://www.portalbrasil.net/igpm.htm>>. Acesso em: 13 maio 2019.

CABRAL, Rodrigo Becke. **Mercados Financeiros: Uma Metodologia de Ensino de Estratégias de Investimento**. 2002. 83 f. Tese (Doutorado) - Curso de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002. Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/xmlui/bitstream/handle/123456789/82402/189452.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 12 de setembro de 2018.

CHEVRON S/A. Disponível em: <<https://brazil.chevron.com/about/history>>. Acesso em 19 de maio de 2019.

COELHO, Fabiano. **EBITDA: A busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro**. Revista Pensar Contábil, La Rocque, v. 26, n. , p.1-17, nov. 2014. Disponível em: <<http://www.fabianocoelho.com.br/Conteudos/Artigos/Artigo%20EBITDA-%20A%20busca%20de%20uma%20melhor%20compreens%C3%A3o%20do%20maior%20vox%20populi%20do%20mercado%20financeiro.pdf>>. Acesso em: 19 abril 2019.

COSTA, Danielle Martins Duarte; SILVA, Paulo Márcio. **Uma Análise do Modelo de Kanitz Aplicado em Pequenas e Médias Empresas do Setor de Confecções**. 2014. Disponível em: <https://www.google.com/search?q=termometro+de+kanitz&rlz=1C1SQJL_pt-brBR833BR833&source=Inms&tbm=isch&sa=X&ved=0ahUKEwihxrDksonhAhWkILkGHaj4CDYQ_AUIDygC&biw=1366&bih=657#imgdii=MLmeGuplG8teDM:&imgsrc=DCq538QUGFdotM:>>. Acesso em: 17 de março de 2019.

DUARTE, Michelle. **Combustíveis Fósseis**. Disponível em: <<https://www.todamateria.com.br/combustiveis-fosseis/>>. Acesso em 15 de agosto de 2018.

FARIA, Caroline. **Petrobras e o Petróleo no Brasil**. 2019. Disponível em: <<https://www.infoescola.com/geografia/petrobras-e-o-petroleo-no-brasil/>>. Acesso em: 30 março 2019.

FARIA NETO, Epitácio Monteiro de. **Análise Econômico-Financeira da Petrobras**. 2015. 74 f. Monografia (Especialização) - Curso de Ciências Contábeis, Centro de Ensino Superior do Seridó, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Caicó, 2015.

FLEURIET, Michel. **Modelo de Fleuriet**. Disponível em: <<http://www.modelo-fleuriet.com/conceitos-basico/o-balanco-modelo-dinamico/>>. Acesso em: 19 abril 2019.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G.. **O Modelo Fleuriet: A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

FOGAÇA, Jennifer Rocha Vargas. **Combustíveis Fósseis**. Disponível em: <<https://mundoeducacao.bol.uol.com.br/quimica/combustiveis-fosseis.htm>>. Acesso em: 15 de agosto de 2018.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002

GELBCKE, Ernesto Rubens et al. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as Sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC**. 3. ed. São Paulo: Atlas Ltda., 2018. 2441 p..

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa Social**. 6.ed.São Paulo: Atlas, 2008.

GODINHO, Renato Domith. **Como foi inventado o automóvel?: Assim como o avião, ele tem diversos pais**. 2018. Disponível em: <<https://super.abril.com.br/mundo-estranho/como-foi-inventado-o-automovel/>>. Acesso em: 15 agosto 2018.

HORTA, Guilherme Tinoco de Lima; GIAMBIAGI, Fábio. **Perspectivas DEPEC 2018: o crescimento da economia brasileira 2018-2023**. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2018. 60 p.

IBOVESPA. Disponível em: <<https://www.tradingview.com/x/91bltjvP/>>. Acesso em 23 de maio de 2019.

_____. Disponível em: <<https://www.tradingview.com/x/fCZZFlue/>>. Acesso em 23 de maio de 2019.

IBRACON (São Paulo). **NPC 27 - Demonstrações Contábeis - Apresentação e Divulgações**. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detPublicacao.php?cod=137>>. Acesso em: 20 set. 2018

INVESTING. Disponível em: <<https://br.investing.com/equities/chevron-balance-sheet>>. Acesso em 26 de maio de 2019.

_____. Disponível em: <<https://br.investing.com/equities/shell-balance-sheet>>. Acesso em 26 de maio de 2019.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. _____. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2013.

JORNAL CONTÁBIL. **Conheça a origem e a História da Contabilidade**. Disponível em: <<https://www.jornalcontabil.com.br/conheca-origem-e-historia-da-contabilidade/>>. Acesso em: 31 de agosto de 2018.

LAMARAO, Sérgio Tadeu de Niemeyer; MOREIRA, Regina da Luz. **Petrobrás 50 anos**. 2017. Disponível em: <<https://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/FatosImagens/Petrobras50anos>>. Acesso em 31 agosto de 2018.

LIMA, Arievaldo Alves de. **Valor Patrimonial da Ação**. 2012. Disponível em: <http://grupoempresarial.adm.br/wp-content/uploads/2017/10/Valor-Patrimonial-da-Acao_M1_AR.>. Acesso em: 31 de outubro de 2018.

LOPES, Tiago. **História da Bolsa de Valores**. 2013. Disponível em: <<http://www.historiadetudo.com/bolsa-valores>>. Acesso em: 05 de novembro de 2018.

MANCEBO, Deise. **Crise Político-Econômica No Brasil: Breve Análise Da Educação Superior**. 2017. 18 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2017.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas S/A, 2002. 302 p.

_____. _____. 7. ed. São Paulo: Atlas S/A, 2012. 291 p.

MARTINS, Eliseu et al (Org.). **Avaliação de Empresas: Da Mensuração Contábil à Econômica**. São Paulo: Atlas S/A, 2001. 414 p.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010

MEDEIROS, Flaviani Souto Bolzan; RIBEIRO, Mayara de Oliveira; BOLIGON, Juliana Andréia Rüdell. **Análise Nos Demonstrativos Contábeis Através De Índices Financeiros e Econômicos: O Caso De Um Escritório De Advocacia**. 2011. 15 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Universitário Franciscano, Santa Maria, 2012.

MELO, Alisson Curátola de; COUTINHO, Eduardo Senra. **O Modelo Fleuriet como Indicador Conjunto de Solvência e Rentabilidade**. Enanpad, Rio de Janeiro, v. 2, n. 1, p.1-16, set. 2007. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/CON-A860.pdf>>. Acesso em: 19 abril 2019.

MELO, Anderson Martins de. **Índices-padrão de indicadores econômico-financeiros das empresas de capital aberto do seguimento de construção civil integrantes do Novo Mercado**. 2010. 16 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 2010. Disponível em: <<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/4CCF/20101220071108.pdf>>. Acesso em: 14 abril 2019.

MONTEIRO, Sintia. **Mercado Financeiro "Um Estudo Feito na Bolsa de Valores"**. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/producao-academica/mercado-financeiro-um-estudo-feito-na-bolsa-de-valores/3980/>>. Acesso em: 15 agosto 2018.

MOREIRA, Inúbia Alves; COSTA, Márcia Maria das Graças. **Estrutura Ótima de Capital: Uma Análise das 20 Melhores Empresas da Revista Exame Maiores e Melhores 2016**. 2017. Disponível em: <<http://gestaouniversitaria.com.br/artigos/estrutura-otima-de-capital-uma-analise-das-20-melhores-empresas-da-revista-exame-maiores-e-melhores-2016--2>>. Acesso em: 05 de novembro de 2018.

NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE. Normas completas. Disponível em: <http://www.cfc.org.br>. Acesso em 20 de setembro de 2018.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011. 297 p.

PASSOS, Quismara Corrêa dos. **A importância da Contabilidade no Processo de Tomada de Decisão nas Empresas**. 2010. 29 f. Artigo. Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2010.

PEGORARO et al. **Correção Monetária De Balanços: Uma Análise de Seus Efeitos No Patrimônio e no Resultado**. XXXI Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Disponível em: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjChJLq3I7eAhWBEJAKHaNGCDoQFjAAegQICRAC&url=http%3A%2F%2Fwww.abepro.org.br%2Fbiblioteca%2Fenegep2011_tn_stp_137_872_17874.pdf&usg=AOvVaw09I1rXUj_yWxnkOGDUtLDX>. Acesso em 17 de outubro de 2018.

PEREIRA, Rívia Carla Cassiano; ALVES, Kátia D'angelo Fernandes; MARIANO, Rudni de Freitas. **Análise Financeira Empresarial sob a Luz dos 5 Modelos de Previsão de Insolvência: Um Estudo Comparativo De Empresas De Capital Aberto**. 2011. 15 f. Tese (Doutorado) - Curso de Administração, Universidade Potiguar, Rio Grande do Norte, 2012. Disponível em: <http://www.convibra.com.br/upload/paper/2013/33/2013_33_7921.pdf>. Acesso em: 17 março 2019.

PEREIRA, Vinicius. **Petrobras: compro ou vendo a ação após ela subir 40% desde junho?** Uol, São Paulo, 16 ago. 2018. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/financas-pessoais/noticias/redacao/2018/08/16/apos-alta-comprar-manter-ou-vender-acoes-petrobras.htm>>. Acesso em: 01 maio 2019.

PETROBRAS S/A. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/fatos-e-dados/completamos-dez-anos-de-producao-no-pre-sal.htm>>. Acesso em: 17 maio 2019.

_____. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/quem-somos/perfil/>>. Acesso em 22 de agosto de 2018.

_____. Relatório anual 2013. Rio de Janeiro: 2014.

_____. Relatório anual 2014. Rio de Janeiro: 2015.

_____. Relatório anual 2015. Rio de Janeiro: 2016.

_____. Relatório anual 2016. Rio de Janeiro: 2017.

_____. Relatório anual 2017. Rio de Janeiro: 2018.

_____. Relatório anual 2018. Rio de Janeiro: 2019.

_____. Relatório primeiro trimestre 2019. Rio de Janeiro: 2019.

PETROBRAS prevê investimentos de US\$ 84,1 bilhões entre 2019 e 2023. **G1**, São Paulo, 05 dez. 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2018/12/05/petrobras-preve-investimentos-de-us-841-bilhoes-entre-2019-e-2023.ghtml>>. Acesso em: 03 maio 2019.

PETROBRAS tem lucro de R\$ 25,7 bilhões em 2018, após quatro anos de prejuízo. **G1**, São Paulo, 27 fev. 2019. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/27/petrobras-tem-lucro-de-r-25779-bilhoes-em-2018.ghtml>>. Acesso em: 03 maio 2019.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

POMAR, Wladimir. **Brasil, crise internacional e projetos de sociedade**. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2013. Disponível em: <<https://fpabramo.org.br/publicacoes/wp-content/uploads/sites/5/2017/05/1Wladimir.pdf>>. Acesso em: 15 de setembro de 2018.

Preço Do Petróleo: Evolução atual em gráfico. São Paulo: Investir Petróleo, 2018. Disponível em: <<https://www.investir-petroleo.pt/artigo/preco-petroleo-evolucao-atual-grafico.html>>. Acesso em: 30 março 2019.

RAUPP, Patrícia Nascimento Andriani. **A Comprovação Contábil da Dificuldade Financeira da Empresa no Processo Penal Tributário**. 2005. 109 F. Monografia (Ciências Contábeis) - Universidade Federal De Santa Catarina, Florianópolis/SC, 2005.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações Contábeis: Estrutura e Análise**. 3. Ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

RETROSPECTIVA 2018: a economia brasileira em 6 gráficos. São Paulo: G1, 21 dez. 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/retrospectiva/2018/noticia/2018/12/21/retrospectiva-2018-a-economia-brasileira-em-6-graficos.ghtml>>. Acesso em: 30 de março de 2019.

RIBEIRO, Osni Moura. **Demonstrações Financeiras: Mudanças na Lei das Sociedades por Ações: Como era e como ficou**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. 209 p.

SALES, George André Willrich; NUNES, Rodolfo Vieira. **Uma Análise Comparativa Baseada em Indicadores entre a Petrobras e as Concorrentes Estrangeiras: Do Anúncio do Pré-Sal Até os dias Atuais**. Artigo (Doutorado) – Ciências Contábeis, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2017.

SANTOS, Reginaldo Souza. **Keynes e a proposta da administração política para o capitalismo:** uma crítica aos pressupostos da externalidade do Estado e da crise fiscal. São Paulo: Hucitec, 2010.

SÉRGIO, Luiz (Org.). **Comissão Parlamentar De Inquérito -Petrobras**. Brasília: Câmara dos Deputados, 2015. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1404034>. Acesso em: 20 maio 2019.

SHAH, Sonia. **A História do Petróleo**. Porto Alegre; L&PM, 2007. Equipe Brasil Escola. Disponível em: <<https://monografias.brasilecola.uol.com.br/administracao-financas/bolsas-valores.htm>>. Acesso em: 15 de agosto de 2018.

SHELL S/A. Disponível em: <<https://www.shell.com.br/sobre-a-shell/nossa-historia.html>>. Acesso em 19 de maio de 2019.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas S/a, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012897/cfi/6/10!/4/4@0:87.5>>. Acesso em: 17 março 2019.

SILVA, Danilo Antonio da; CASTRO, Sílvia Márcia de. **Análise de Instrumentos Financeiros para Tomada de Decisão**. 2009. 75 f. Monografia (Especialização) - Curso de Gestão Financeira e Contábil, Centro Universitário Católico Salesiano Auxillium, Lins, 2009

SIQUEIRA, Júlio; SANTOS, Lucas Henrique dos. **Importância da Contabilidade para as Microempresas**. Revista Científica Semana Acadêmica. Fortaleza, ano MMXI, Nº. 000005, 10/07/2013. Disponível em: <<https://semanaacademica.org.br/artigo/importancia-da-contabilidade-para-microempresas>>. Acessado em: 15 de agosto de 2018.

SOUSA, Rainer Gonçalves. **"História dos Combustíveis"**; Brasil Escola. Disponível em: <<https://brasilecola.uol.com.br/historia/historia-dos-combustiveis.htm>>. Acesso em 15 de agosto de 2018.

SOUZA, Simone Valadares de. **Liquidez: A Saúde Financeira das Empresas**. 2003. 13 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Pará, Pará, 2003. Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Liquidez%5B1%5D._A_Sa_de_Financeira_das_Empresas.pdf>. Acesso em: 03 maio 2019.

SOUZA, Udson Pacheco de. **Construção de um Termômetro de Insolvência**. 2015. 22 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Pará, Pará, 2015.

TEIXEIRA, Thaís Manoel. **O Termômetro De Kanitz Versus Análise De Liquidez Tradicional: Um estudo de caso na empresa Roda Bem Comércio e Serviços Ltda**. 2012. 55 f. Monografia (Especialização) - Curso de Ciências Contábeis, Faculdade de Cariacica, Cariacica, 2012.

TERRA. **Petrobras completa 60 anos; confirma história da empresa**. Disponível em: <<https://www.terra.com.br/economia/petrobras-completa-60-anos-confirma-historia-da-empresa,8b46e81761e71410VgnVCM20000099cceb0aRCRD.html>>. Acesso em: 15 de agosto de 2018.

TODA MATÉRIA. **História da Petrobras**. Disponível em: <<https://www.todamateria.com.br/historia-da-petrobras/>>. Acesso em 22 de agosto de 2018.

_____. **Petróleo**. Disponível em: <<https://www.todamateria.com.br/petroleo/>>. Acesso em: 15 de agosto de 2018.

TREVIZAN, Karina; CAVALLINI, Marta. **Ação da Petrobras cai abaixo de R\$ 5. É hora de comprar?** G1. São Paulo, p. 1-1. 19 jan. 2016. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/2016/01/acao-da-petrobras-cai-abaixo-de-r-5-e-hora-de-comprar.html>>. Acesso em: 01 maio 2019.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

UCZAI, Pedro. **Energias Renováveis: riqueza sustentável ao alcance da sociedade**. Brasília: Câmara, 2012. 272 p.

VALENTE, Nelma Terezinha Zubek. **Qualidade da informação contábil na perspectiva da Ciência da Informação**. 2014. 323 f. Tese (Pós-Graduação em Ciência da Informação) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

XAVIER, Davis. **Método e modelo gerencial “Modelo Fleuriet”**. Disponível em: <<https://davisxavier.wordpress.com/metodo-e-modelo-gerencial-modelo-fleuriet/>>. Acesso em: 20 abril 2019.

LISTA DE APÊNDICES

APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2013 (EM MILHÕES)	93
APÊNDICE B – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2014 (EM MILHÕES)	94
APÊNDICE C – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2015 (EM MILHÕES)	95
APÊNDICE D – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2016 (EM MILHÕES)	96
APÊNDICE E – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2017(EM MILHÕES)	97
APÊNDICE F – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2018 (EM MILHÕES)	98
APÊNDICE G – BALANÇO PATRIMONIAL DO 1T19 (EM MILHÕES)	99
APÊNDICE H – DRE DA PETROBRAS DE 2013 (EM MILHÕES).....	100
APÊNDICE I – DRE DA PETROBRAS DE 2014 (EM MILHÕES)	101
APÊNDICE J - DRE DA PETROBRAS DE 2015 (EM MILHÕES)	102
APÊNDICE K – DRE DA PETROBRAS DE 2016 (EM MILHÕES).....	103
APÊNDICE L – DRE DA PETROBRAS DE 2017 (EM MILHÕES)	104
APÊNDICE M – DRE DA PETROBRAS DE 2018 (EM MILHÕES)	105
APÊNDICE N – DRE DA PETROBRAS DE 1T19 (EM MILHÕES).....	106
APÊNDICE O – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2014.....	107
APÊNDICE P – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2015	108
APÊNDICE Q – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2016.....	109
APÊNDICE R – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2017	110
APÊNDICE S – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2018	111
APÊNDICE T – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2019	112
APÊNDICE U – ANÁLISE VERTICAL DO BP 2013 E 2014	113
APÊNDICE V – ANÁLISE VERTICAL DO BP DE 2015 E 2016	114
APÊNDICE X – ANÁLISE VERTICAL DO BP DE 2017 E 2018	115
APÊNDICE Z – ANÁLISE VERTICAL DO BP DO 1T19.....	116
APÊNDICE Y – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2014.....	117
APÊNDICE W – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2015.....	118
APÊNDICE AA – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2016	119
APÊNDICE AB – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2017	120
APÊNDICE AC – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2018	121
APÊNDICE AD – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2013 E 2014	122
APÊNDICE AE – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2015 E 2016	123
APÊNDICE AF – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2017 E 2018.....	124

APÊNDICE AG – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2019	125
--	-----

APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2013 (EM MILHÕES)

	2013	Atua. 31/03/19
Ativo	R\$ 752.967	R\$ 1.004.360
Ativo Circulante	R\$ 123.351	R\$ 164.534
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 46.273	R\$ 61.722
Contas a receber	R\$ 22.652	R\$ 30.215
Estoques	R\$ 33.324	R\$ 44.450
Impostos e contribuições	R\$ 11.646	R\$ 15.534
Adiantamento a fornecedores	R\$ 1.600	R\$ 2.134
Outros ativos circulantes	R\$ 2.218	R\$ 2.959
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 5.638	R\$ 7.520
Ativo não circulante	R\$ 629.616	R\$ 839.826
Realizável a longo prazo	R\$ 44.000	R\$ 58.690
Contas a receber	R\$ 10.616	R\$ 14.160
Aplicações Financeiras	R\$ 307	R\$ 409
Depósitos judiciais	R\$ 5.866	R\$ 7.824
Impostos e contribuições	R\$ 15.250	R\$ 20.342
Adiantamento a fornecedores	R\$ 7.566	R\$ 10.092
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 4.395	R\$ 5.862
Imobilizado	R\$ 585.616	R\$ 781.136
Investimentos	R\$ 15.615	R\$ 20.828
Imobilizado	R\$ 533.880	R\$ 712.127
Intangível	R\$ 36.121	R\$ 48.181
Passivo	R\$ 752.967	R\$ 1.004.360
PC + PNC	R\$ 403.633	R\$ 538.394
Passivo Circulante	R\$ 82.525	R\$ 110.078
Fornecedores	R\$ 27.922	R\$ 37.244
Financiamentos	R\$ 18.782	R\$ 25.053
Impostos e contribuições	R\$ 11.597	R\$ 15.469
Dividendos propostos	R\$ 9.301	R\$ 12.406
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 4.806	R\$ 6.411
Planos de pensão e saúde	R\$ 1.912	R\$ 2.550
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 5.691	R\$ 7.591
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 2.514	R\$ 3.353
Passivo não circulante	R\$ 321.108	R\$ 428.316
Financiamentos	R\$ 249.038	R\$ 332.184
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 23.206	R\$ 30.954
Planos de pensão e saúde	R\$ 27.541	R\$ 36.736
Provisão para processos judiciais	R\$ 2.918	R\$ 3.892
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 16.709	R\$ 22.288
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 1.696	R\$ 2.262
Patrimônio Líquido	R\$ 349.334	R\$ 465.966
Capital social realizado	R\$ 205.411	R\$ 273.992
Reservas de lucros e outros	R\$ 142.529	R\$ 190.115
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.394	R\$ 1.859

APÊNDICE B – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2014 (EM MILHÕES)

	2014	Atua. 31/03/19
Ativo	R\$ 793.375	R\$ 1.020.951
Ativo circulante	R\$ 135.023	R\$ 173.754
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 44.239	R\$ 56.929
Aplicações Financeiras	R\$ 24.763	R\$ 31.866
Contas a receber	R\$ 21.167	R\$ 27.239
Estoques	R\$ 30.457	R\$ 39.193
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.823	R\$ 3.633
Impostos e contribuições	R\$ 7.300	R\$ 9.394
Adiantamento a fornecedores	R\$ 1.123	R\$ 1.445
Outros ativos circulantes	R\$ 3.138	R\$ 4.038
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 13	R\$ 17
Ativo não circulante	R\$ 658.352	R\$ 847.197
Realizável a longo prazo	R\$ 50.104	R\$ 64.476
Contas a receber	R\$ 14.441	R\$ 18.583
Aplicações Financeiras	R\$ 290	R\$ 373
Depósitos judiciais	R\$ 7.124	R\$ 9.167
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.673	R\$ 3.440
Impostos e contribuições	R\$ 10.645	R\$ 13.698
Adiantamento a fornecedores	R\$ 6.398	R\$ 8.233
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 8.533	R\$ 10.981
Imobilizado	R\$ 608.248	R\$ 782.721
Investimentos	R\$ 15.282	R\$ 19.666
Imobilizado	R\$ 580.990	R\$ 747.644
Intangível	R\$ 11.976	R\$ 15.411
Passivo	R\$ 793.375	R\$ 1.020.951
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 482.653	R\$ 621.100
Passivo circulante	R\$ 82.659	R\$ 106.369
Fornecedores	R\$ 25.924	R\$ 33.360
Financiamentos	R\$ 31.565	R\$ 40.619
Impostos e contribuições	R\$ 11.453	R\$ 14.738
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 5.489	R\$ 7.063
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.115	R\$ 2.722
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 6.113	R\$ 7.866
Passivo não circulante	R\$ 399.994	R\$ 514.730
Financiamentos	R\$ 319.470	R\$ 411.108
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 8.052	R\$ 10.362
Planos de pensão e saúde	R\$ 43.803	R\$ 56.368
Provisão para processos judiciais	R\$ 4.091	R\$ 5.264
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 21.958	R\$ 28.257
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.620	R\$ 3.372
Patrimônio Líquido	R\$ 310.722	R\$ 399.851
Capital social realizado	R\$ 205.432	R\$ 264.359
Reservas de lucros e outros	R\$ 103.416	R\$ 133.080
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.874	R\$ 2.412

APÊNDICE C – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2015 (EM MILHÕES)

	2015	Atua. 31/03/19
Ativo	R\$ 900.135	R\$ 1.046.492
Ativo Circulante	R\$ 168.607	R\$ 196.022
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 97.845	R\$ 113.754
Aplicações Financeiras	R\$ 3.047	R\$ 3.542
Contas a receber	R\$ 21.685	R\$ 25.211
Estoques	R\$ 29.057	R\$ 33.782
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.839	R\$ 4.463
Impostos e contribuições	R\$ 6.893	R\$ 8.014
Adiantamento a fornecedores	R\$ 421	R\$ 489
Outros ativos circulantes	R\$ 5.225	R\$ 6.075
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 595	R\$ 692
Ativo não circulante	R\$ 731.528	R\$ 850.471
Realizável a longo prazo	R\$ 75.853	R\$ 88.186
Contas a receber	R\$ 15.301	R\$ 17.789
Aplicações Financeiras	R\$ 342	R\$ 398
Depósitos judiciais	R\$ 9.758	R\$ 11.345
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 23.490	R\$ 27.309
Impostos e contribuições	R\$ 11.017	R\$ 12.808
Adiantamento a fornecedores	R\$ 6.395	R\$ 7.435
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 9.550	R\$ 11.103
Imobilizado	R\$ 655.675	R\$ 762.284
Investimentos	R\$ 13.772	R\$ 16.011
Imobilizado	R\$ 629.831	R\$ 732.238
Intangível	R\$ 12.072	R\$ 14.035
Passivo	R\$ 900.135	R\$ 1.046.492
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 642.205	R\$ 746.624
Passivo Circulante	R\$ 111.572	R\$ 129.713
Fornecedores	R\$ 24.888	R\$ 28.935
Financiamentos	R\$ 57.407	R\$ 66.741
Impostos e contribuições	R\$ 13.549	R\$ 15.752
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 5.085	R\$ 5.912
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.556	R\$ 2.972
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.599	R\$ 8.835
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 488	R\$ 567
Passivo não circulante	R\$ 530.633	R\$ 616.911
Financiamentos	R\$ 435.616	R\$ 506.445
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 906	R\$ 1.053
Planos de pensão e saúde	R\$ 47.618	R\$ 55.360
Provisão para processos judiciais	R\$ 8.776	R\$ 10.203
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 35.728	R\$ 41.537
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 1.989	R\$ 2.312
Patrimônio Líquido	R\$ 257.930	R\$ 299.868
Capital social realizado	R\$ 205.432	R\$ 238.834
Reservas de lucros e outros	R\$ 49.299	R\$ 57.315
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 3.199	R\$ 3.719

APÊNDICE D – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2016 (EM MILHÕES)

	2016	Atua. 31/03/19
Ativo	R\$ 804.945	R\$ 873.481
Ativo Circulante	R\$ 145.907	R\$ 158.330
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 69.108	R\$ 74.992
Aplicações Financeiras	R\$ 2.556	R\$ 2.774
Contas a receber	R\$ 15.543	R\$ 16.866
Estoques	R\$ 27.622	R\$ 29.974
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 1.961	R\$ 2.128
Impostos e contribuições	R\$ 6.192	R\$ 6.719
Adiantamento a fornecedores	R\$ 540	R\$ 586
Outros ativos circulantes	R\$ 3.716	R\$ 4.032
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 18.669	R\$ 20.259
Ativo não circulante	R\$ 659.038	R\$ 715.151
Realizável a longo prazo	R\$ 66.551	R\$ 72.217
Contas a receber	R\$ 14.832	R\$ 16.095
Aplicações Financeiras	R\$ 293	R\$ 318
Depósitos judiciais	R\$ 13.032	R\$ 14.142
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 14.038	R\$ 15.233
Impostos e contribuições	R\$ 10.236	R\$ 11.108
Adiantamento a fornecedores	R\$ 3.742	R\$ 4.061
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 10.378	R\$ 11.262
Imobilizado	R\$ 592.487	R\$ 642.934
Investimentos	R\$ 9.948	R\$ 10.795
Imobilizado	R\$ 571.876	R\$ 620.568
Intangível	R\$ 10.663	R\$ 11.571
Passivo	R\$ 804.945	R\$ 873.481
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 552.202	R\$ 599.219
Passivo Circulante	R\$ 81.167	R\$ 88.078
Fornecedores	R\$ 18.781	R\$ 20.380
Financiamentos	R\$ 31.855	R\$ 34.567
Impostos e contribuições	R\$ 12.238	R\$ 13.280
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 7.159	R\$ 7.769
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.672	R\$ 2.900
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 6.857	R\$ 7.441
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 1.605	R\$ 1.742
Passivo não circulante	R\$ 471.035	R\$ 511.141
Financiamentos	R\$ 353.929	R\$ 384.064
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 856	R\$ 929
Planos de pensão e saúde	R\$ 69.996	R\$ 75.956
Provisão para processos judiciais	R\$ 11.052	R\$ 11.993
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 33.412	R\$ 36.257
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 1.790	R\$ 1.942
Patrimônio Líquido	R\$ 252.743	R\$ 274.263
Capital social realizado	R\$ 205.432	R\$ 222.923
Reservas de lucros e outros	R\$ 44.798	R\$ 48.612
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 2.513	R\$ 2.727

APÊNDICE E – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2017(EM MILHÕES)

	2017	Atua. 31/03/19
Ativo	R\$ 831.515	R\$ 910.303
Circulante	R\$ 155.909	R\$ 170.682
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 80.731	R\$ 88.380
Contas a receber	R\$ 16.446	R\$ 18.004
Estoques	R\$ 28.081	R\$ 30.742
Impostos e contribuições	R\$ 8.062	R\$ 8.826
Adiantamento a fornecedores	R\$ 258	R\$ 282
Outros ativos circulantes	R\$ 4.739	R\$ 5.188
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 17.592	R\$ 19.259
Não circulante	R\$ 675.606	R\$ 739.621
Realizável a longo prazo	R\$ 70.955	R\$ 77.678
Contas a receber	R\$ 17.120	R\$ 18.742
Aplicações Financeiras	R\$ 211	R\$ 231
Depósitos judiciais	R\$ 18.465	R\$ 20.215
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 11.373	R\$ 12.451
Impostos e contribuições	R\$ 10.171	R\$ 11.135
Adiantamento a fornecedores	R\$ 3.413	R\$ 3.736
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 10.202	R\$ 11.169
Imobilizado	R\$ 604.651	R\$ 661.943
Investimentos	R\$ 12.554	R\$ 13.744
Imobilizado	R\$ 584.357	R\$ 639.726
Intangível	R\$ 7.740	R\$ 8.473
Passivo	R\$ 831.515	R\$ 910.303
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 561.906	R\$ 615.148
Circulante	R\$ 82.535	R\$ 90.355
Fornecedores	R\$ 19.077	R\$ 20.885
Financiamentos	R\$ 23.244	R\$ 25.446
Impostos e contribuições	R\$ 16.036	R\$ 17.555
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 4.331	R\$ 4.741
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.791	R\$ 3.055
Provisão para processos judiciais	R\$ 7.463	R\$ 8.170
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 8.298	R\$ 9.084
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 1.295	R\$ 1.418
Não circulante	R\$ 479.371	R\$ 524.792
Financiamentos	R\$ 338.239	R\$ 370.288
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.219	R\$ 2.429
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 3.956	R\$ 4.331
Planos de pensão e saúde	R\$ 69.421	R\$ 75.999
Provisão para processos judiciais	R\$ 15.778	R\$ 17.273
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 46.785	R\$ 51.218
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.973	R\$ 3.255
Patrimônio Líquido	R\$ 269.609	R\$ 295.155
Capital social realizado	R\$ 205.432	R\$ 224.897
Reservas de lucros e outros	R\$ 58.553	R\$ 64.101
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 5.624	R\$ 6.157

APÊNDICE F – BALANÇO PATRIMONIAL DE 2018 (EM MILHÕES)

	2018	Atua. 31/03/19
Ativo	R\$ 860.473	R\$ 858.756
Circulante	R\$ 143.606	R\$ 143.320
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 58.052	R\$ 57.937
Contas a receber	R\$ 22.264	R\$ 22.220
Estoques	R\$ 34.822	R\$ 34.753
Impostos e contribuições	R\$ 7.883	R\$ 7.867
Depósitos vinculados a <i>class action</i>	R\$ 7.287	R\$ 7.272
Outros ativos circulantes	R\$ 5.758	R\$ 5.747
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.540	R\$ 7.525
Não circulante	R\$ 716.867	R\$ 715.437
Realizável a longo prazo	R\$ 85.478	R\$ 85.307
Contas a receber	R\$ 21.281	R\$ 21.239
Aplicações Financeiras	R\$ 205	R\$ 205
Depósitos judiciais	R\$ 26.003	R\$ 25.951
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 10.384	R\$ 10.363
Impostos e contribuições	R\$ 13.717	R\$ 13.690
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.575	R\$ 2.570
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 11.313	R\$ 11.290
Imobilizado	R\$ 631.389	R\$ 630.129
Investimentos	R\$ 10.690	R\$ 10.669
Imobilizado	R\$ 609.829	R\$ 608.612
Intangível	R\$ 10.870	R\$ 10.848
Passivo	R\$ 860.473	R\$ 858.756
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 576.930	R\$ 575.779
Circulante	R\$ 97.068	R\$ 96.874
Fornecedores	R\$ 24.516	R\$ 24.467
Financiamentos	R\$ 14.296	R\$ 14.267
Impostos e contribuições	R\$ 14.595	R\$ 14.566
Dividendos propostos	R\$ 4.296	R\$ 4.287
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.426	R\$ 6.413
Planos de pensão e saúde	R\$ 3.137	R\$ 3.131
Provisão para processos judiciais	R\$ 13.493	R\$ 13.466
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 12.501	R\$ 12.476
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.808	R\$ 3.800
Não circulante	R\$ 479.862	R\$ 478.905
Financiamentos	R\$ 312.580	R\$ 311.956
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 4.675	R\$ 4.666
Planos de pensão e saúde	R\$ 85.012	R\$ 84.842
Provisão para processos judiciais	R\$ 15.202	R\$ 15.172
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 58.637	R\$ 58.520
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 3.756	R\$ 3.749
Patrimônio Líquido	R\$ 283.543	R\$ 282.977
Capital social realizado	R\$ 205.432	R\$ 205.022
Reservas de lucros e outros	R\$ 71.793	R\$ 71.650
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 6.318	R\$ 6.305

APÊNDICE G – BALANÇO PATRIMONIAL DO 1T19 (EM MILHÕES)

	2019
Ativo	R\$ 934.121
Circulante	R\$ 115.639
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 40.846
Aplicações Financeiras	R\$ 4.370
Estoques	R\$ 32.962
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.948
Impostos e contribuições	R\$ 5.351
Depósitos vinculados a <i>class action</i>	R\$ 11.154
Outros ativos circulantes	R\$ 8.562
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 9.446
Não circulante	R\$ 818.482
Realizável a longo prazo	R\$ 87.135
Contas a receber	R\$ 20.657
Aplicações Financeiras	R\$ 203
Depósitos judiciais	R\$ 28.571
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 10.331
Impostos e contribuições	R\$ 14.014
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.116
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 11.243
Imobilizado	R\$ 731.347
Investimentos	R\$ 11.266
Imobilizado	R\$ 709.227
Intangível	R\$ 10.854
Passivo	R\$ 949.087
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 660.056
Circulante	R\$ 113.539
Fornecedores	R\$ 22.912
Financiamentos	R\$ 36.083
Impostos e contribuições	R\$ 13.626
Dividendos propostos	R\$ 4.356
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 7.082
Planos de pensão e saúde	R\$ 3.324
Provisão para processos judiciais	R\$ 13.226
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 8.973
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.957
Não circulante	R\$ 546.517
Financiamentos	R\$ 376.995
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 4.678
Planos de pensão e saúde	R\$ 86.209
Provisão para processos judiciais	R\$ 15.961
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 58.819
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 3.855
Patrimônio Líquido	R\$ 289.031
Capital social realizado	R\$ 205.432
Reservas de lucros e outros	R\$ 77.227
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 6.372

APÊNDICE H – DRE DA PETROBRAS DE 2013 (EM MILHÕES)

	2013	Atua. 31/03/19
Receita de vendas	R\$ 304.890	R\$ 406.684
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 234.995	-R\$ 313.453
Lucro bruto	R\$ 69.895	R\$ 93.231
Receitas (despesas)	-R\$ 35.531	-R\$ 47.394
Vendas	-R\$ 10.601	-R\$ 14.140
Gerais e administrativas	-R\$ 10.751	-R\$ 14.340
Custos exploratórios para extração de petróleo/gás	-R\$ 6.445	-R\$ 8.597
Custos de pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 2.428	-R\$ 3.239
Tributárias	-R\$ 1.721	-R\$ 2.296
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.238	-R\$ 1.651
Outras despesas e Receitas	-R\$ 2.347	-R\$ 3.131
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 34.364	R\$ 45.837
Resultado financeiro líquido	-R\$ 6.202	-R\$ 8.273
Receitas financeiras	R\$ 3.911	R\$ 5.217
Despesas financeiras	-R\$ 5.795	-R\$ 7.730
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 4.318	-R\$ 5.760
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.095	R\$ 1.461
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.102	-R\$ 1.470
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 28.155	R\$ 37.555
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 5.148	-R\$ 6.867
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 23.007	R\$ 30.688
Atribuível aos:	R\$ 23.007	R\$ 30.688
Acionistas da Petrobras	R\$ 23.570	R\$ 31.439
Acionistas não controladores	-R\$ 563	-R\$ 751
Lucro básico e diluído por ação (em R\$)	R\$ 1,81	R\$ 2,41

APÊNDICE I – DRE DA PETROBRAS DE 2014 (EM MILHÕES)

	2014	Atua. 31/03/19
Receita de vendas	R\$ 337.260	R\$ 434.001
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 256.823	-R\$ 330.491
Lucro bruto	R\$ 80.437	R\$ 103.510
Receitas (despesas)	-R\$ 101.759	-R\$ 130.948
Vendas	-R\$ 15.974	-R\$ 20.556
Gerais e administrativas	-R\$ 11.223	-R\$ 14.442
Custos exploratórios para extração de petróleo/gás	-R\$ 7.135	-R\$ 9.182
Custos com pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 2.589	-R\$ 3.332
Tributárias	-R\$ 1.801	-R\$ 2.318
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 44.636	-R\$ 57.440
Baixa de gastos adicionais indevidos	-R\$ 6.194	-R\$ 7.971
Outras despesas e Receitas	-R\$ 12.207	-R\$ 15.709
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	-R\$ 21.322	-R\$ 27.438
Resultado financeiro líquido	-R\$ 3.900	-R\$ 5.019
Receitas financeiras	R\$ 4.634	R\$ 5.963
Despesas financeiras	-R\$ 9.255	-R\$ 11.910
Variações monetárias e cambiais líquidas	R\$ 721	R\$ 928
Resultado de participações em investimentos	R\$ 451	R\$ 580
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.045	-R\$ 1.345
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	-R\$ 25.816	-R\$ 33.221
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.892	R\$ 5.008
Lucro líquido (prejuízo)	-R\$ 21.924	-R\$ 28.213
Atribuível aos:	-R\$ 22.150	-R\$ 28.504
Acionistas da Petrobras	-R\$ 21.587	-R\$ 27.779
Acionistas não controladores	-R\$ 563	-R\$ 724
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	-R\$ 1,65	-R\$ 2,12

APÊNDICE J - DRE DA PETROBRAS DE 2015 (EM MILHÕES)

	2015	Atua. 31/03/19
Receita de vendas	R\$ 321.638	R\$ 373.935
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 223.062	-R\$ 259.331
Lucro bruto	R\$ 98.576	R\$ 114.604
Receitas (despesas)	-R\$ 110.967	-R\$ 129.010
Vendas	-R\$ 15.893	-R\$ 18.477
Gerais e administrativas	-R\$ 11.031	-R\$ 12.825
Custos exploratórios para extração de petróleo/gás	-R\$ 6.467	-R\$ 7.519
Custos com pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 2.024	-R\$ 2.353
Tributárias	-R\$ 9.238	-R\$ 10.740
Perda no valor de ativos - <i>Impairment</i>	-R\$ 47.676	-R\$ 55.428
Outras despesas e Receitas	-R\$ 18.638	-R\$ 21.668
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	-R\$ 12.391	-R\$ 14.406
Resultado financeiro líquido	-R\$ 28.041	-R\$ 32.600
Receitas financeiras	R\$ 4.867	R\$ 5.658
Despesas financeiras	-R\$ 21.545	-R\$ 25.048
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 11.363	-R\$ 13.211
Resultado de participações em investimentos	-R\$ 797	-R\$ 927
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	-R\$ 41.229	-R\$ 47.933
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 6.058	R\$ 7.043
Lucro líquido (prejuízo)	-R\$ 35.171	-R\$ 40.890
Atribuível aos:	-R\$ 35.191	-R\$ 40.913
Acionistas da Petrobras	-R\$ 34.836	-R\$ 40.500
Acionistas não controladores	-R\$ 355	-R\$ 413
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	-R\$ 2,67	-R\$ 3,10

APÊNDICE K – DRE DA PETROBRAS DE 2016 (EM MILHÕES)

	2016	Atul. 31/03/19
Receita de vendas	R\$ 282.589	R\$ 306.650
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 192.611	-R\$ 209.011
Lucro bruto	R\$ 89.978	R\$ 97.639
Receitas (despesas)	-R\$ 72.867	-R\$ 79.071
Vendas	-R\$ 13.825	-R\$ 15.002
Gerais e administrativas	-R\$ 11.482	-R\$ 12.460
Custos exploratórios para extração de petróleo/gás	-R\$ 6.056	-R\$ 6.572
Custos com pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 1.826	-R\$ 1.981
Tributárias	-R\$ 2.456	-R\$ 2.665
Perda no valor de ativos – <i>Impairment</i>	-R\$ 20.297	-R\$ 22.025
Outras despesas e Receitas	-R\$ 16.925	-R\$ 18.366
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 17.111	R\$ 18.568
Resultado financeiro líquido	-R\$ 27.185	-R\$ 29.500
Receitas financeiras	R\$ 3.638	R\$ 3.948
Despesas financeiras	-R\$ 24.176	-R\$ 26.234
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 6.647	-R\$ 7.213
Resultado de participações em investimentos	-R\$ 629	-R\$ 683
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	-R\$ 10.703	-R\$ 11.614
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 2.342	-R\$ 2.541
Lucro líquido (prejuízo)	-R\$ 13.045	-R\$ 14.156
Atribuível aos:	-R\$ 13.045	-R\$ 14.156
Acionistas da Petrobras	-R\$ 14.824	-R\$ 16.086
Acionistas não controladores	R\$ 1.779	R\$ 1.930
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	-R\$ 1,14	-R\$ 1,24

APÊNDICE L – DRE DA PETROBRAS DE 2017 (EM MILHÕES)

	2017	Atua. 31/03/19
Receita de vendas	R\$ 283.695	R\$ 310.576
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 192.100	-R\$ 210.302
Lucro bruto	R\$ 91.595	R\$ 100.274
Receitas (despesas)	-R\$ 55.971	-R\$ 61.274
Vendas	-R\$ 14.510	-R\$ 15.885
Gerais e administrativas	-R\$ 9.314	-R\$ 10.197
Custos exploratórios para extração de petróleo/gás	-R\$ 2.563	-R\$ 2.806
Custos com pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 1.831	-R\$ 2.004
Tributárias	-R\$ 5.921	-R\$ 6.482
Perda no valor de ativos – <i>Impairment</i>	-R\$ 3.862	-R\$ 4.228
Outras despesas e Receitas	-R\$ 17.970	-R\$ 19.673
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 35.624	R\$ 38.999
Resultado financeiro líquido	-R\$ 31.599	-R\$ 34.593
Receitas financeiras	R\$ 3.337	R\$ 3.653
Despesas financeiras	-R\$ 23.612	-R\$ 25.849
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 11.324	-R\$ 12.397
Resultado de participações em investimentos	R\$ 2.149	R\$ 2.353
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 6.174	R\$ 6.759
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 5.797	-R\$ 6.346
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 377	R\$ 413
Atribuível aos:	R\$ 377	R\$ 413
Acionistas da Petrobras	-R\$ 446	-R\$ 488
Acionistas não controladores	R\$ 823	R\$ 901
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	-R\$ 0,03	-R\$ 0,03

APÊNDICE M – DRE DA PETROBRAS DE 2018 (EM MILHÕES)

	2018	Atua. 31/03/19
Receita de vendas	R\$ 349.836	R\$ 382.984
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 225.293	-R\$ 246.640
Lucro bruto	R\$ 124.543	R\$ 136.344
Receitas (despesas)	-R\$ 61.586	-R\$ 67.421
Vendas	-R\$ 16.861	-R\$ 18.459
Gerais e administrativas	-R\$ 8.932	-R\$ 9.778
Custos exploratórios para extração de petróleo/gás	-R\$ 1.904	-R\$ 2.084
Custos com pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 2.349	-R\$ 2.572
Tributárias	-R\$ 2.790	-R\$ 3.054
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 7.689	-R\$ 8.418
Outras despesas e Receitas	-R\$ 21.061	-R\$ 23.057
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 62.957	R\$ 68.922
Resultado financeiro líquido	-R\$ 21.100	-R\$ 23.099
Receitas financeiras	R\$ 11.647	R\$ 12.751
Despesas financeiras	-R\$ 20.898	-R\$ 22.878
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 11.849	-R\$ 12.972
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.919	R\$ 2.101
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 43.776	R\$ 47.924
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 17.078	-R\$ 18.696
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 26.698	R\$ 29.228
Atribuível aos:	R\$ 26.698	R\$ 29.228
Acionistas da Petrobras	R\$ 25.779	R\$ 28.222
Acionistas não controladores	R\$ 919	R\$ 1.006
Lucro básico e diluído por ação (em R\$)	R\$ 1,98	R\$ 2,17

APÊNDICE N – DRE DA PETROBRAS DE 1T19 (EM MILHÕES)

	2019
Receita de vendas	R\$ 79.999
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 53.575
Lucro bruto	R\$ 26.424
Receitas (despesas)	-R\$ 11.909
Vendas	-R\$ 4.134
Gerais e administrativas	-R\$ 2.322
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-R\$ 654
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 519
Tributárias	-R\$ 389
Outras despesas e Receitas	-R\$ 3.891
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 14.515
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.147
Receitas financeiras	R\$ 1.366
Despesas financeiras	-R\$ 6.807
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 2.706
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 6.368
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 2.128
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 4.240
Atribuível aos:	R\$ 4.240
Acionistas da Petrobras	R\$ 4.031
Acionistas não controladores	R\$ 209
Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação (em R\$)	R\$ 0,31

APÊNDICE O – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2014

	2013	2014	AH
Ativo	R\$ 1.004.360	R\$ 1.020.951	1,652%
Circulante	R\$ 164.534	R\$ 173.754	5,603%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 61.722	R\$ 88.795	43,863%
Contas a receber	R\$ 30.215	R\$ 27.239	-9,850%
Estoques	R\$ 44.450	R\$ 39.193	-11,826%
Impostos e contribuições	R\$ 15.534	R\$ 13.027	-16,139%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	R\$ 1.445	-32,287%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	R\$ 4.038	36,491%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	R\$ 17	-99,778%
Não circulante	R\$ 839.826	R\$ 847.197	0,878%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	R\$ 64.476	9,858%
Contas a receber	R\$ 14.160	R\$ 18.583	31,235%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	R\$ 373	-8,868%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	R\$ 9.167	17,164%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 3.531	R\$ 3.440	-2,578%
Impostos e contribuições	R\$ 16.811	R\$ 13.698	-18,514%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	R\$ 8.233	-18,419%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	R\$ 10.981	87,308%
Imobilizado	R\$ 781.136	R\$ 782.721	0,203%
Investimentos	R\$ 20.828	R\$ 19.666	-5,583%
Imobilizado	R\$ 712.127	R\$ 747.644	4,988%
Passivo	R\$ 1.004.360	R\$ 1.020.951	1,652%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 538.394	R\$ 621.100	15,362%
Circulante	R\$ 110.078	R\$ 106.369	-3,369%
Fornecedores	R\$ 37.244	R\$ 33.360	-10,429%
Financiamentos	R\$ 25.053	R\$ 40.619	62,135%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	R\$ 14.738	-4,723%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	R\$ -	-100%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	R\$ 7.063	10,185%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	R\$ 2.722	6,717%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	R\$ 7.866	3,628%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	R\$ -	0,000%
Não circulante	R\$ 428.316	R\$ 514.730	20,175%
Financiamentos	R\$ 332.184	R\$ 411.108	23,759%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 30.954	R\$ 10.362	-66,525%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	R\$ 56.368	53,439%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	R\$ 5.264	35,256%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	R\$ 28.257	26,781%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	R\$ 3.372	49,035%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	R\$ 399.851	-14,189%
Capital social realizado	R\$ 273.992	R\$ 264.359	-3,516%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	R\$ 133.080	-30,000%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	R\$ 2.412	29,694%

APÊNDICE P – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2015

	2013	2015	AH
Ativo	R\$ 1.004.360	R\$ 1.046.492	4,195%
Circulante	R\$ 164.534	R\$ 196.022	19,137%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 61.722	R\$ 117.297	90,041%
Contas a receber	R\$ 30.215	R\$ 25.211	-16,561%
Estoques	R\$ 44.450	R\$ 33.782	-24,001%
Impostos e contribuições	R\$ 15.534	R\$ 12.477	-19,679%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	R\$ 489	-77,066%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	R\$ 6.075	105,324%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	R\$ 692	-90,802%
Não circulante	R\$ 839.826	R\$ 850.471	1,268%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	R\$ 88.186	50,257%
Contas a receber	R\$ 14.160	R\$ 17.789	25,624%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	R\$ 398	-2,904%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	R\$ 11.345	44,989%
Impostos e contribuições	R\$ 20.342	R\$ 40.118	97,218%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	R\$ 7.435	-26,330%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	R\$ 11.103	89,391%
Imobilizado	R\$ 781.136	R\$ 762.284	-2,413%
Investimentos	R\$ 20.828	R\$ 16.011	-23,128%
Imobilizado	R\$ 712.127	R\$ 732.238	2,824%
Intangível	R\$ 48.181	R\$ 14.035	-70,87%
Passivo	R\$ 1.004.360	R\$ 1.046.492	4,195%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 538.394	R\$ 746.624	38,676%
Passivo Circulante	R\$ 110.078	R\$ 129.713	17,838%
Fornecedores	R\$ 37.244	R\$ 28.935	-22,311%
Financiamentos	R\$ 25.053	R\$ 66.741	166,402%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	R\$ 15.752	1,830%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	R\$ -	-100%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	R\$ 5.912	-7,781%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	R\$ 2.972	16,517%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	R\$ 8.835	16,381%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	R\$ 567	-83,081%
Passivo não circulante	R\$ 428.316	R\$ 616.911	44,032%
Financiamentos	R\$ 332.184	R\$ 506.445	52,459%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 30.954	R\$ 1.053	-96,597%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	R\$ 55.360	50,698%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	R\$ 10.203	162,136%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	R\$ 41.537	86,369%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	R\$ 2.312	2,217%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	R\$ 299.868	-35,646%
Capital social realizado	R\$ 273.992	R\$ 238.834	-12,832%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	R\$ 57.315	-69,853%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	R\$ 3.719	100,017%

APÊNDICE Q – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2016

	2013	2016	AH
Ativo	R\$ 1.004.360	R\$ 873.481	-13,031%
Circulante	R\$ 164.534	R\$ 158.330	-3,771%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 61.722	R\$ 77.766	25,994%
Contas a receber	R\$ 30.215	R\$ 16.866	-44,178%
Estoques	R\$ 44.450	R\$ 29.974	-32,567%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.313	R\$ 2.128	-35,776%
Impostos e contribuições	R\$ 12.221	R\$ 6.719	-45,019%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	R\$ 586	-72,543%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	R\$ 4.032	36,298%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	R\$ 20.259	169,383%
Não circulante	R\$ 839.826	R\$ 715.151	-14,845%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	R\$ 72.217	23,048%
Contas a receber	R\$ 14.160	R\$ 16.095	13,661%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	R\$ 318	-22,357%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	R\$ 14.142	80,735%
Impostos e contribuições	R\$ 20.342	R\$ 26.341	29,491%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	R\$ 4.061	-59,764%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	R\$ 11.262	92,101%
Imobilizado	R\$ 781.136	R\$ 642.934	-17,692%
Investimentos	R\$ 20.828	R\$ 10.795	-48,172%
Imobilizado	R\$ 712.127	R\$ 620.568	-12,857%
Intangível	R\$ 48.181	R\$ 11.571	-75,984%
Passivo	R\$ 1.004.360	R\$ 873.481	-13,031%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 538.394	R\$ 599.219	11,297%
Passivo Circulante	R\$ 110.078	R\$ 88.078	-19,986%
Fornecedores	R\$ 37.244	R\$ 20.380	-45,280%
Financiamentos	R\$ 25.053	R\$ 34.567	37,978%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	R\$ 13.280	-14,150%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	R\$ -	-100,000%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	R\$ 7.769	21,183%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	R\$ 2.900	13,690%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	R\$ 7.441	-1,979%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	R\$ 1.742	-48,062%
Passivo não circulante	R\$ 428.316	R\$ 511.141	19,337%
Financiamentos	R\$ 332.184	R\$ 384.064	15,618%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 30.954	R\$ 929	-96,999%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	R\$ 75.956	106,760%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	R\$ 11.993	208,127%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	R\$ 36.257	62,677%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	R\$ 1.942	-14,138%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	R\$ 274.263	-41,141%
Capital social realizado	R\$ 273.992	R\$ 222.923	-18,639%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	R\$ 48.612	-74,430%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	R\$ 2.727	46,657%

APÊNDICE R – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2017

	2013	2017	AH
Ativo	R\$ 1.004.360	R\$ 910.303	-9,365%
Circulante	R\$ 164.534	R\$ 170.682	3,736%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 61.722	R\$ 88.380	43,190%
Contas a receber	R\$ 30.215	R\$ 18.004	-40,412%
Estoques	R\$ 44.450	R\$ 30.742	-30,840%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.313	R\$ 1.734	-47,663%
Impostos e contribuições	R\$ 12.221	R\$ 7.092	-41,970%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	R\$ 282	-86,766%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	R\$ 5.188	75,359%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	R\$ 19.259	156,090%
Não circulante	R\$ 839.826	R\$ 739.621	-11,932%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	R\$ 77.678	32,353%
Contas a receber	R\$ 14.160	R\$ 18.742	32,356%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	R\$ 231	-43,591%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	R\$ 20.215	158,351%
Impostos e contribuições	R\$ 20.342	R\$ 23.585	15,942%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	R\$ 3.736	-62,977%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	R\$ 11.169	90,515%
Imobilizado	R\$ 781.136	R\$ 661.943	-15,259%
Investimentos	R\$ 20.828	R\$ 13.744	-34,015%
Imobilizado	R\$ 712.127	R\$ 639.726	-10,167%
Intangível	R\$ 48.181	R\$ 8.473	-82,413%
Passivo	R\$ 1.004.360	R\$ 910.303	-9,365%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 538.394	R\$ 615.148	14,256%
Passivo Circulante	R\$ 110.078	R\$ 90.355	-17,917%
Fornecedores	R\$ 37.244	R\$ 20.885	-43,925%
Financiamentos	R\$ 25.053	R\$ 25.446	1,571%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	R\$ 17.555	13,489%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	R\$ -	-100,000%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	R\$ 4.741	-26,038%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	R\$ 3.055	19,805%
Provisão para processos judiciais	R\$ -	R\$ 8.170	100,000%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	R\$ 9.084	19,670%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	R\$ 1.418	-57,723%
Passivo não circulante	R\$ 428.316	R\$ 524.792	22,524%
Financiamentos	R\$ 332.184	R\$ 370.288	11,471%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 30.954	R\$ 6.760	-78,161%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	R\$ 75.999	106,878%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	R\$ 17.273	343,781%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	R\$ 51.218	129,804%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	R\$ 3.255	43,870%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	R\$ 295.155	-36,657%
Capital social realizado	R\$ 273.992	R\$ 224.897	-17,918%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	R\$ 64.101	-66,283%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	R\$ 6.157	231,120%

APÊNDICE S – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2018

	2013	2018	AH
Ativo	R\$ 1.004.360	R\$ 858.756	-14,497%
Circulante	R\$ 164.534	R\$ 143.320	-12,894%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 61.722	R\$ 57.936	-6,134%
Contas a receber	R\$ 30.215	R\$ 22.220	-26,461%
Estoques	R\$ 44.450	R\$ 34.753	-21,816%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.313	R\$ 7.867	137,443%
Impostos e contribuições	R\$ 12.221	R\$ -	-100,000%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	R\$ -	-100,000%
Depósitos vinculados a <i>class action</i>	R\$ -	R\$ 7.272	100,000%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	R\$ 5.747	94,236%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	R\$ 7.525	0,061%
Não circulante	R\$ 839.826	R\$ 715.437	-14,811%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	R\$ 85.307	45,352%
Contas a receber	R\$ 14.160	R\$ 21.239	49,986%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	R\$ 205	-50,039%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	R\$ 25.951	231,666%
Impostos e contribuições	R\$ 20.342	R\$ 24.053	18,243%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	R\$ 2.570	-74,536%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	R\$ 11.290	92,592%
Imobilizado	R\$ 781.136	R\$ 630.129	-19,332%
Investimentos	R\$ 20.828	R\$ 10.669	-48,778%
Imobilizado	R\$ 712.127	R\$ 608.612	-14,536%
Intangível	R\$ 48.181	R\$ 10.848	-77,484%
Passivo	R\$ 1.004.360	R\$ 858.756	-14,497%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 538.394	R\$ 575.779	6,944%
Circulante	R\$ 110.078	R\$ 96.874	-11,995%
Fornecedores	R\$ 37.244	R\$ 24.467	-34,307%
Financiamentos	R\$ 25.053	R\$ 14.267	-43,050%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	R\$ 14.566	-5,838%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	R\$ 4.287	-65,442%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	R\$ 6.413	0,041%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	R\$ 3.131	22,757%
Provisão para processos judiciais	R\$ -	R\$ 13.466	100,000%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	R\$ 12.476	64,352%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	R\$ 3.800	13,332%
Passivo não circulante	R\$ 428.316	R\$ 478.905	11,811%
Financiamentos	R\$ 332.184	R\$ 311.956	-6,089%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 30.954	R\$ 2.531	-91,823%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	R\$ 84.842	130,951%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	R\$ 15.172	289,794%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	R\$ 58.520	162,567%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	R\$ 3.749	65,699%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	R\$ 282.977	-39,271%
Capital social realizado	R\$ 273.992	R\$ 205.022	-25,172%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	R\$ 71.650	-62,312%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	R\$ 6.305	239,106%

APÊNDICE T – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP DE 2013/2019

	2013	2019	AH
Ativo	R\$ 1.004.360	R\$ 949.087	-5,503%
Circulante	R\$ 164.534	R\$ 130.605	-20,621%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 61.722	R\$ 40.846	-33,823%
Contas a receber	R\$ 30.215	R\$ 19.336	-36,005%
Estoques	R\$ 44.450	R\$ 32.962	-25,845%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.313	R\$ 2.948	-11,026%
Impostos e contribuições	R\$ 12.221	R\$ 5.351	-56,214%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	R\$ -	-100%
Depósitos vinculados a <i>class action</i>	R\$ -	R\$ 11.154	100%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	R\$ 8.562	189,401%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	R\$ 9.446	25,606%
Não circulante	R\$ 839.826	R\$ 818.482	-2,541%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	R\$ 87.135	48,466%
Contas a receber	R\$ 14.160	R\$ 20.657	45,879%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	R\$ 203	-50,427%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	R\$ 28.571	265,149%
Impostos e contribuições	R\$ 20.342	R\$ 24.345	19,678%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	R\$ 2.116	-79,033%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	R\$ 11.243	91,783%
Imobilizado	R\$ 781.136	R\$ 731.347	-6,374%
Investimentos	R\$ 20.828	R\$ 11.266	-45,910%
Imobilizado	R\$ 712.127	R\$ 709.227	-0,407%
Intangível	R\$ 48.181	R\$ 10.854	-77,472%
Passivo	R\$ 1.004.360	R\$ 949.087	-5,503%
PC + PNC	R\$ 538.394	R\$ 660.056	22,597%
Circulante	R\$ 110.078	R\$ 113.539	3,144%
Fornecedores	R\$ 37.244	R\$ 22.912	-38,482%
Financiamentos	R\$ 25.053	R\$ 36.083	44,028%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	R\$ 13.626	-11,914%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	R\$ 4.356	-64,889%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	R\$ 7.082	10,474%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	R\$ 3.324	30,335%
Provisão para processos judiciais	R\$ -	R\$ 13.226	100%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	R\$ 8.973	18,205%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	R\$ 3.957	18,001%
Não circulante	R\$ 428.316	R\$ 546.517	27,597%
Financiamentos	R\$ 332.184	R\$ 376.995	13,490%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 30.954	R\$ 4.678	-84,887%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	R\$ 86.209	134,671%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	R\$ 15.961	310,073%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	R\$ 58.819	163,909%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	R\$ 3.855	70,406%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	R\$ 289.031	-37,972%
Capital social realizado	R\$ 273.992	R\$ 205.432	-25,023%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	R\$ 77.227	-59,379%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	R\$ 6.372	242,688%

APÊNDICE U – ANÁLISE VERTICAL DO BP 2013 E 2014

	2013	AV 13	2014	AV 14
Ativo	R\$1.004.360	100%	R\$ 1.020.951	100%
Circulante	R\$ 164.534	16,38%	R\$ 173.754	17,02%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 49.583	4,94%	R\$ 56.929	5,58%
Aplicações Financeiras	R\$ 12.140	1,21%	R\$ 31.866	3,12%
Contas a receber	R\$ 30.215	3,01%	R\$ 27.239	2,67%
Estoques	R\$ 44.450	4,43%	R\$ 39.193	3,84%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 3.313	0,33%	R\$ 3.633	0,36%
Impostos e contribuições	R\$ 12.221	1,22%	R\$ 9.394	0,92%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.134	0,21%	R\$ 1.445	0,14%
Outros ativos circulantes	R\$ 2.959	0,29%	R\$ 4.038	0,40%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 7.520	0,75%	R\$ 17	0,00%
Não circulante	R\$ 839.826	83,62%	R\$ 847.197	82,98%
Realizável a longo prazo	R\$ 58.690	5,84%	R\$ 64.476	6,32%
Contas a receber	R\$ 14.160	1,41%	R\$ 18.583	1,82%
Aplicações Financeiras	R\$ 409	0,04%	R\$ 373	0,04%
Depósitos judiciais	R\$ 7.824	0,78%	R\$ 9.167	0,90%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 3.531	0,35%	R\$ 3.440	0,34%
Impostos e contribuições	R\$ 16.811	1,67%	R\$ 13.698	1,34%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 10.092	1,00%	R\$ 8.233	0,81%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 5.862	0,58%	R\$ 10.981	1,08%
Imobilizado	R\$ 781.136	77,77%	R\$ 782.721	76,67%
Investimentos	R\$ 20.828	2,07%	R\$ 19.666	1,93%
Imobilizado	R\$ 712.127	70,90%	R\$ 747.644	73,23%
Intangível	R\$ 48.181	4,80%	R\$ 15.411	1,51%
Passivo	R\$1.004.360	100%	R\$ 1.020.951	100%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 538.394	53,61%	R\$ 621.100	60,84%
Circulante	R\$ 110.078	10,96%	R\$ 106.369	10,42%
Fornecedores	R\$ 37.244	3,71%	R\$ 33.360	3,27%
Financiamentos	R\$ 25.053	2,49%	R\$ 40.619	3,98%
Impostos e contribuições	R\$ 15.469	1,54%	R\$ 14.738	1,44%
Dividendos propostos	R\$ 12.406	1,24%	R\$ -	0,00%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 6.411	0,64%	R\$ 7.063	0,69%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.550	0,25%	R\$ 2.722	0,27%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 7.591	0,76%	R\$ 7.866	0,77%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.353	0,33%	R\$ -	0,00%
Não circulante	R\$ 428.316	42,65%	R\$ 514.730	50,42%
Financiamentos	R\$ 332.184	33,07%	R\$ 411.108	40,27%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 30.954	3,08%	R\$ 10.362	1,01%
Planos de pensão e saúde	R\$ 36.736	3,66%	R\$ 56.368	5,52%
Provisão para processos judiciais	R\$ 3.892	0,39%	R\$ 5.264	0,52%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 22.288	2,22%	R\$ 28.257	2,77%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.262	0,23%	R\$ 3.372	0,33%
Patrimônio Líquido	R\$ 465.966	46,39%	R\$ 399.851	39,16%
Capital social realizado	R\$ 273.992	27,28%	R\$ 264.359	25,89%
Reservas de lucros e outros	R\$ 190.115	18,93%	R\$ 133.080	13,03%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 1.859	0,19%	R\$ 2.412	0,24%

APÊNDICE V – ANÁLISE VERTICAL DO BP DE 2015 E 2016

	2015	AV 15	2016	AV 16
Ativo	R\$ 1.046.492	100%	R\$ 873.481	100%
Circulante	R\$ 196.022	18,73%	R\$ 158.330	18,13%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 113.754	10,87%	R\$ 74.992	8,59%
Aplicações Financeiras	R\$ 3.542	0,34%	R\$ 2.774	0,32%
Contas a receber	R\$ 25.211	2,41%	R\$ 16.866	1,93%
Estoques	R\$ 33.782	3,23%	R\$ 29.974	3,43%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 4.463	0,43%	R\$ 2.128	0,24%
Impostos e contribuições	R\$ 8.014	0,77%	R\$ 6.719	0,77%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 489	0,05%	R\$ 586	0,07%
Outros ativos circulantes	R\$ 6.075	0,58%	R\$ 4.032	0,46%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 692	0,07%	R\$ 20.259	2,32%
Não circulante	R\$ 850.471	81,27%	R\$ 715.151	81,87%
Realizável a longo prazo	R\$ 88.186	8,43%	R\$ 72.217	8,27%
Contas a receber	R\$ 17.789	1,70%	R\$ 16.095	1,84%
Aplicações Financeiras	R\$ 398	0,04%	R\$ 318	0,04%
Depósitos judiciais	R\$ 11.345	1,08%	R\$ 14.142	1,62%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 27.309	2,61%	R\$ 15.233	1,74%
Impostos e contribuições	R\$ 12.808	1,22%	R\$ 11.108	1,27%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 7.435	0,71%	R\$ 4.061	0,46%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 11.103	1,06%	R\$ 11.262	1,29%
Imobilizado	R\$ 762.284	72,84%	R\$ 642.934	73,61%
Investimentos	R\$ 16.011	1,53%	R\$ 10.795	1,24%
Imobilizado	R\$ 732.238	69,97%	R\$ 620.568	71,05%
Intangível	R\$ 14.035	1,34%	R\$ 11.571	1,32%
Passivo	R\$ 1.046.492	100%	R\$ 873.481	100%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 746.624	71,35%	R\$ 599.219	68,60%
Circulante	R\$ 129.713	12,40%	R\$ 88.078	10,08%
Fornecedores	R\$ 28.935	2,76%	R\$ 20.380	2,33%
Financiamentos	R\$ 66.741	6,38%	R\$ 34.567	3,96%
Impostos e contribuições	R\$ 15.752	1,51%	R\$ 13.280	1,52%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 5.912	0,56%	R\$ 7.769	0,89%
Planos de pensão e saúde	R\$ 2.972	0,28%	R\$ 2.900	0,33%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 8.835	0,84%	R\$ 7.441	0,85%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 567	0,05%	R\$ 1.742	0,20%
Não circulante	R\$ 616.911	58,95%	R\$ 511.141	58,52%
Financiamentos	R\$ 506.445	48,39%	R\$ 384.064	43,97%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 1.053	0,10%	R\$ 929	0,11%
Planos de pensão e saúde	R\$ 55.360	5,29%	R\$ 75.956	8,70%
Provisão para processos judiciais	R\$ 10.203	0,97%	R\$ 11.993	1,37%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 41.537	3,97%	R\$ 36.257	4,15%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 2.312	0,22%	R\$ 1.942	0,22%
Patrimônio Líquido	R\$ 299.868	28,65%	R\$ 274.263	31,40%
Capital social realizado	R\$ 238.834	22,82%	R\$ 222.923	25,52%
Reservas de lucros e outros	R\$ 57.315	5,48%	R\$ 48.612	5,57%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 3.719	0,36%	R\$ 2.727	0,31%

APÊNDICE X – ANÁLISE VERTICAL DO BP DE 2017 E 2018

	2017	AV 17	2018	AV 18
Ativo	R\$ 910.303	100%	R\$ 858.756	100%
Circulante	R\$ 170.682	18,75%	R\$ 143.320	16,69%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 81.552	8,96%	R\$ 53.747	6,26%
Aplicações Financeiras	R\$ 6.828	0,75%	R\$ 4.190	0,49%
Contas a receber	R\$ 18.004	1,98%	R\$ 22.220	2,59%
Estoques	R\$ 30.742	3,38%	R\$ 34.753	4,05%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 1.734	0,19%	R\$ 7.867	0,92%
Impostos e contribuições	R\$ 7.092	0,78%	R\$ -	0,00%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 282	0,03%	R\$ -	0,00%
Depósitos vinculados a <i>class action</i>	R\$ -	0,00%	R\$ 7.272	0,85%
Outros ativos circulantes	R\$ 5.188	0,57%	R\$ 5.747	0,67%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 19.259	2,12%	R\$ 7.525	0,88%
Não circulante	R\$ 739.621	81,25%	R\$ 715.437	83,31%
Realizável a longo prazo	R\$ 77.678	8,53%	R\$ 85.307	9,93%
Contas a receber	R\$ 18.742	2,06%	R\$ 21.239	2,47%
Aplicações Financeiras	R\$ 231	0,03%	R\$ 205	0,02%
Depósitos judiciais	R\$ 20.215	2,22%	R\$ 25.951	3,02%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 12.451	1,37%	R\$ 10.363	1,21%
Impostos e contribuições	R\$ 11.135	1,22%	R\$ 13.690	1,59%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 3.736	0,41%	R\$ 2.570	0,30%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 11.169	1,23%	R\$ 11.290	1,31%
Imobilizado	R\$ 661.943	72,72%	R\$ 630.129	73,38%
Investimentos	R\$ 13.744	1,51%	R\$ 10.669	1,24%
Imobilizado	R\$ 639.726	70,28%	R\$ 608.612	70,87%
Intangível	R\$ 8.473	0,93%	R\$ 10.848	1,26%
Passivo	R\$ 910.303	100%	R\$ 858.756	100%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 615.148	67,58%	R\$ 575.779	67,05%
Circulante	R\$ 90.355	9,93%	R\$ 96.874	11,28%
Fornecedores	R\$ 20.885	2,29%	R\$ 24.467	2,85%
Financiamentos	R\$ 25.446	2,80%	R\$ 14.267	1,66%
Impostos e contribuições	R\$ 17.555	1,93%	R\$ 14.566	1,70%
Dividendos propostos	R\$ -	0,00%	R\$ 4.287	0,50%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 4.741	0,52%	R\$ 6.413	0,75%
Planos de pensão e saúde	R\$ 3.055	0,34%	R\$ 3.131	0,36%
Provisão para processos judiciais	R\$ 8.170	0,90%	R\$ 13.466	1,57%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 9.084	1,00%	R\$ 12.476	1,45%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 1.418	0,16%	R\$ 3.800	0,44%
Não circulante	R\$ 524.792	57,65%	R\$ 478.905	55,77%
Financiamentos	R\$ 370.288	40,68%	R\$ 311.956	36,33%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.429	0,27%	R\$ 2.135	0,25%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 4.331	0,48%	R\$ 2.531	0,29%
Planos de pensão e saúde	R\$ 75.999	8,35%	R\$ 84.842	9,88%
Provisão para processos judiciais	R\$ 17.273	1,90%	R\$ 15.172	1,77%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 51.218	5,63%	R\$ 58.520	6,81%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 3.255	0,36%	R\$ 3.749	0,44%
Patrimônio Líquido	R\$ 295.155	32,42%	R\$ 282.977	32,95%
Capital social realizado	R\$ 224.897	24,71%	R\$ 205.022	23,87%
Reservas de lucros e outros	R\$ 64.101	7,04%	R\$ 71.650	8,34%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 6.157	0,68%	R\$ 6.305	0,73%

APÊNDICE Z – ANÁLISE VERTICAL DO BP DO 1T19

	1T2019	AV 1T19
Ativo	R\$ 949.087	100%
Circulante	R\$ 130.605	13,76%
Caixa e equivalentes de caixa	R\$ 36.476	3,84%
Aplicações Financeiras	R\$ 4.370	0,46%
Contas a receber	R\$ 19.336	2,04%
Estoques	R\$ 32.962	3,47%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.948	0,31%
Impostos e contribuições	R\$ 5.351	0,56%
Depósitos vinculados a <i>class action</i>	R\$ 11.154	1,18%
Outros ativos circulantes	R\$ 8.562	0,90%
Ativos classificados como mantidos para venda	R\$ 9.446	1,00%
Não circulante	R\$ 818.482	86,24%
Realizável a longo prazo	R\$ 87.135	9,18%
Contas a receber	R\$ 20.657	2,18%
Aplicações Financeiras	R\$ 203	0,02%
Depósitos judiciais	R\$ 28.571	3,01%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 10.331	1,09%
Impostos e contribuições	R\$ 14.014	1,48%
Adiantamento a fornecedores	R\$ 2.116	0,22%
Outros ativos realizáveis a longo prazo	R\$ 11.243	1,18%
Imobilizado	R\$ 731.347	77,06%
Investimentos	R\$ 11.266	1,19%
Imobilizado	R\$ 709.227	74,73%
Intangível	R\$ 10.854	1,14%
Passivo	R\$ 949.087	100%
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	R\$ 660.056	69,55%
Circulante	R\$ 113.539	11,96%
Fornecedores	R\$ 22.912	2,41%
Financiamentos	R\$ 36.083	3,80%
Impostos e contribuições	R\$ 13.626	1,44%
Dividendos propostos	R\$ 4.356	0,46%
Salários, férias, encargos e participações	R\$ 7.082	0,75%
Planos de pensão e saúde	R\$ 3.324	0,35%
Provisão para processos judiciais	R\$ 13.226	1,39%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 8.973	0,95%
Passivos sobre ativos mantidos para venda	R\$ 3.957	0,42%
Não circulante	R\$ 546.517	57,58%
Financiamentos	R\$ 376.995	39,72%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 2.115	0,22%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	R\$ 2.563	0,27%
Planos de pensão e saúde	R\$ 86.209	9,08%
Provisão para processos judiciais	R\$ 15.961	1,68%
Provisão para desmantelamento de áreas	R\$ 58.819	6,20%
Outras contas e despesas a pagar	R\$ 3.855	0,41%
Patrimônio Líquido	R\$ 289.031	30,45%
Capital social realizado	R\$ 205.432	21,65%
Reservas de lucros e outros	R\$ 77.227	8,14%
Participação dos acionistas não controladores	R\$ 6.372	0,67%

APÊNDICE Y – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2014

	2013	2014	AH 13/14
Receita de vendas	R\$ 406.683,62	R\$ 434.001,34	6,72%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 313.452,78	-R\$ 330.491,39	5,44%
Lucro bruto	R\$ 93.230,84	R\$ 103.509,95	11,03%
Receitas (despesas)	-R\$ 47.393,73	-R\$ 130.948,06	176,30%
Vendas	-R\$ 14.140,36	-R\$ 20.556,06	45,37%
Gerais e administrativas	-R\$ 14.340,44	-R\$ 14.442,26	0,71%
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-R\$ 8.596,79	-R\$ 9.181,64	6,80%
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 3.238,64	-R\$ 3.331,64	2,87%
Tributárias	-R\$ 2.295,59	-R\$ 2.317,61	0,96%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.651,33	-R\$ 57.439,61	3378,38%
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	R\$ 0,00	-R\$ 7.970,72	-100,00%
Outras despesas, líquidas	-R\$ 3.130,59	-R\$ 15.708,52	401,77%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 45.837,11	-R\$ 27.438,11	-159,86%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.272,66	-R\$ 5.018,70	-39,33%
Receitas financeiras	R\$ 5.216,77	R\$ 5.963,24	14,31%
Despesas financeiras	-R\$ 7.729,78	-R\$ 11.909,75	54,08%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 5.759,65	R\$ 927,82	-116,11%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.460,59	R\$ 580,37	-60,26%
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.469,92	-R\$ 1.344,75	-8,52%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 37.555,11	-R\$ 33.221,19	-188,46%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.866,76	R\$ 5.008,40	-172,94%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 30.688,35	-R\$ 28.212,79	-191,93%
Atribuível aos:	R\$ 30.688,35	-R\$ 28.503,62	-192,88%
Acionistas da Petrobras	R\$ 31.439,32	-R\$ 27.779,12	-188,36%
Acionistas não controladores	-R\$ 750,97	-R\$ 724,49	-3,53%

APÊNDICE W – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2015

	2013	2015	AH 13/15
Receita de vendas	R\$ 406.683,62	R\$ 373.934,73	-8,05%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 313.452,78	-R\$ 259.330,77	-17,27%
Lucro bruto	R\$ 93.230,84	R\$ 114.603,96	22,92%
Receitas (despesas)	-R\$ 47.393,73	-R\$ 129.009,68	172,21%
Vendas	-R\$ 14.140,36	-R\$ 18.477,12	30,67%
Gerais e administrativas	-R\$ 14.340,44	-R\$ 12.824,59	-10,57%
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-R\$ 8.596,79	-R\$ 7.518,50	-12,54%
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 3.238,64	-R\$ 2.353,09	-27,34%
Tributárias	-R\$ 2.295,59	-R\$ 10.740,05	367,86%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.651,33	-R\$ 55.428,00	3256,56%
Outras despesas, líquidas	-R\$ 3.130,59	-R\$ 21.668,45	592,15%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 45.837,11	-R\$ 14.405,71	-131,43%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.272,66	-R\$ 32.600,33	294,07%
Receitas financeiras	R\$ 5.216,77	R\$ 5.658,35	8,46%
Despesas financeiras	-R\$ 7.729,78	-R\$ 25.048,11	224,05%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 5.759,65	-R\$ 13.210,57	129,36%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.460,59	-R\$ 926,59	-163,44%
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.469,92	R\$ -	-100,00%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 37.555,11	-R\$ 47.932,63	-227,63%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.866,76	R\$ 7.043,00	-202,57%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 30.688,35	-R\$ 40.889,63	-233,24%
Atribuível aos:	R\$ 30.688,35	-R\$ 40.912,88	-233,32%
Acionistas da Petrobras	R\$ 31.439,32	-R\$ 40.500,16	-228,82%
Acionistas não controladores	-R\$ 750,97	-R\$ 412,72	-45,04%

APÊNDICE AA – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2016

	2013	2016	AH 13/16
Receita de vendas	R\$ 406.683,62	R\$ 306.650	-24,60%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 313.452,78	-R\$ 209.011	-33,32%
Lucro bruto	R\$ 93.230,84	R\$ 97.639	4,73%
Receitas (despesas)	-R\$ 47.393,73	-R\$ 79.071	66,84%
Vendas	-R\$ 14.140,36	-R\$ 15.002	6,09%
Gerais e administrativas	-R\$ 14.340,44	-R\$ 12.460	-13,12%
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-R\$ 8.596,79	-R\$ 6.572	-23,56%
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 3.238,64	-R\$ 1.981	-38,82%
Tributárias	-R\$ 2.295,59	-R\$ 2.665	16,10%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.651,33	-R\$ 22.025	1233,77%
Outras despesas, líquidas	-R\$ 3.130,59	-R\$ 18.366	486,66%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 45.837,11	R\$ 18.568	-59,49%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.272,66	-R\$ 29.500	256,59%
Receitas financeiras	R\$ 5.216,77	R\$ 3.948	-24,33%
Despesas financeiras	-R\$ 7.729,78	-R\$ 26.234	239,39%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 5.759,65	-R\$ 7.213	25,23%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.460,59	-R\$ 683	-146,73%
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.469,92	R\$ -	-100,00%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 37.555,11	-R\$ 11.614	-130,93%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.866,76	-R\$ 2.541	-62,99%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 30.688,35	-R\$ 14.156	-146,13%
Atribuível aos:	R\$ 30.688,35	-R\$ 14.156	-146,13%
Acionistas da Petrobras	R\$ 31.439,32	-R\$ 16.086	-151,17%
Acionistas não controladores	-R\$ 750,97	R\$ 1.930	-357,06%

APÊNDICE AB – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2017

	2013	2017	AH 13/17
Receita de vendas	R\$ 406.683,62	R\$ 310.576	-23,63%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 313.452,78	-R\$ 210.302	-32,91%
Lucro bruto	R\$ 93.230,84	R\$ 100.274	7,55%
Receitas (despesas)	-R\$ 47.393,73	-R\$ 61.274	29,29%
Vendas	-R\$ 14.140,36	-R\$ 15.885	12,34%
Gerais e administrativas	-R\$ 14.340,44	-R\$ 10.197	-28,90%
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-R\$ 8.596,79	-R\$ 2.806	-67,36%
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 3.238,64	-R\$ 2.004	-38,11%
Tributárias	-R\$ 2.295,59	-R\$ 6.482	182,37%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.651,33	-R\$ 4.228	156,04%
Outras despesas, líquidas	-R\$ 3.130,59	-R\$ 19.673	528,40%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 45.837,11	R\$ 38.999	-14,92%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.272,66	-R\$ 34.593	318,16%
Receitas financeiras	R\$ 5.216,77	R\$ 3.653	-29,97%
Despesas financeiras	-R\$ 7.729,78	-R\$ 25.849	234,41%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 5.759,65	-R\$ 12.397	115,24%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.460,59	R\$ 2.353	61,07%
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.469,92	R\$ -	-100,00%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 37.555,11	R\$ 6.759	-82,00%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.866,76	-R\$ 6.346	-7,58%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 30.688,35	R\$ 413	-98,66%
Atribuível aos:	R\$ 30.688,35	R\$ 413	-98,66%
Acionistas da Petrobras	R\$ 31.439,32	-R\$ 488	-101,55%
Acionistas não controladores	-R\$ 750,97	R\$ 901	-219,98%

APÊNDICE AC – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE 2013/2018

	2013	2018	AH 13/18
Receita de vendas	R\$ 406.683,62	R\$ 382.984	-5,83%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 313.452,78	-R\$ 246.640	-21,32%
Lucro bruto	R\$ 93.230,84	R\$ 136.344	46,24%
Receitas (despesas)	-R\$ 47.393,73	-R\$ 67.421	42,26%
Vendas	-R\$ 14.140,36	-R\$ 18.459	30,54%
Gerais e administrativas	-R\$ 14.340,44	-R\$ 9.778	-31,81%
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-R\$ 8.596,79	-R\$ 2.084	-75,75%
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-R\$ 3.238,64	-R\$ 2.572	-20,60%
Tributárias	-R\$ 2.295,59	-R\$ 3.054	33,05%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.651,33	-R\$ 8.418	409,74%
Outras despesas, líquidas	-R\$ 3.130,59	-R\$ 23.057	636,49%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 45.837,11	R\$ 68.922	50,36%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.272,66	-R\$ 23.099	179,22%
Receitas financeiras	R\$ 5.216,77	R\$ 12.751	144,42%
Despesas financeiras	-R\$ 7.729,78	-R\$ 22.878	195,97%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 5.759,65	-R\$ 12.972	125,22%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.460,59	R\$ 2.101	43,83%
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.469,92	R\$ -	-100%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 37.555,11	R\$ 47.924	27,61%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.866,76	-R\$ 18.696	172,27%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 30.688,35	R\$ 29.228	-4,76%
Atribuível aos:	R\$ 30.688,35	R\$ 29.228	-4,76%
Acionistas da Petrobras	R\$ 31.439,32	R\$ 28.222	-10,23%
Acionistas não controladores	-R\$ 750,97	R\$ 1.006	-233,97%

APÊNDICE AD – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2013 E 2014

	2013	AV	2014	AV
Receita de vendas	R\$ 406.684	100%	R\$ 434.001	100%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 313.453	-77,075%	-R\$ 330.491	-76,150%
Lucro bruto	R\$ 93.231	22,925%	R\$ 103.510	23,850%
Receitas (despesas)	-R\$ 47.394	-11,654%	-R\$ 130.948	-30,172%
Vendas	-R\$ 14.140	-3,477%	-R\$ 20.556	-4,736%
Gerais e administrativas	-R\$ 14.340	-3,526%	-R\$ 14.442	-3,328%
Custos exploratórios em extração de petróleo/gás	-R\$ 8.597	-2,114%	-R\$ 9.182	-2,116%
Custos de pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 3.239	-0,796%	-R\$ 3.332	-0,768%
Tributárias	-R\$ 2.296	-0,564%	-R\$ 2.318	-0,534%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 1.651	-0,406%	-R\$ 57.440	-13,235%
Baixa de gastos adicionais cap. indevidamente	R\$ -	0,000%	-R\$ 7.971	-1,837%
Outras despesas e Receitas	-R\$ 3.131	-0,770%	-R\$ 15.709	-3,619%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 45.837	11,271%	-R\$ 27.438	-6,322%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.273	-2,034%	-R\$ 5.019	-1,156%
Receitas financeiras	R\$ 5.217	1,283%	R\$ 5.963	1,374%
Despesas financeiras	-R\$ 7.730	-1,901%	-R\$ 11.910	-2,744%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 5.760	-1,416%	R\$ 928	0,214%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 1.461	0,359%	R\$ 580	0,134%
Participação nos lucros ou resultados	-R\$ 1.470	-0,361%	-R\$ 1.345	-0,310%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 37.555	9,234%	-R\$ 33.221	-7,655%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.867	-1,688%	R\$ 5.008	1,154%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 30.688	7,546%	-R\$ 28.213	-6,501%
Atribuível aos:	R\$ 30.688	7,546%	-R\$ 28.504	-6,568%
Acionistas da Petrobras	R\$ 31.439	7,731%	-R\$ 27.779	-6,401%
Acionistas não controladores	-R\$ 751	-0,185%	-R\$ 724	-0,167%

APÊNDICE AE – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2015 E 2016

	2015	AV	2016	AV
Receita de vendas	R\$ 373.935	100%	R\$ 306.650	100%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$ 259.331	-69,35%	-R\$ 209.011	-68,16%
Lucro bruto	R\$ 114.604	30,65%	R\$ 97.639	31,84%
Receitas (despesas)	-R\$ 129.010	-34,50%	-R\$ 79.071	-25,79%
Vendas	-R\$ 18.477	-4,94%	-R\$ 15.002	-4,89%
Gerais e administrativas	-R\$ 12.825	-3,43%	-R\$ 12.460	-4,06%
Custos em extração de petróleo/gás	-R\$ 7.519	-2,01%	-R\$ 6.572	-2,14%
Custos pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 2.353	-0,63%	-R\$ 1.981	-0,65%
Tributárias	-R\$ 10.740	-2,87%	-R\$ 2.665	-0,87%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 55.428	-14,82%	-R\$ 22.025	-7,18%
Outras despesas e Receitas	-R\$ 21.668	-5,80%	-R\$ 18.366	-5,99%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	-R\$ 14.406	-3,85%	R\$ 18.568	6,06%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 32.600	-8,72%	-R\$ 29.500	-9,62%
Receitas financeiras	R\$ 5.658	1,51%	R\$ 3.948	1,29%
Despesas financeiras	-R\$ 25.048	-6,70%	-R\$ 26.234	-8,56%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 13.211	-3,53%	-R\$ 7.213	-2,35%
Resultado de participações em investimentos	-R\$ 927	-0,25%	-R\$ 683	-0,22%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	-R\$ 47.933	-12,82%	-R\$ 11.614	-3,79%
Imposto de renda e contribuição social	R\$ 7.043	1,88%	-R\$ 2.541	-0,83%
Lucro líquido (prejuízo)	-R\$ 40.890	-10,94%	-R\$ 14.156	-4,62%
Atribuível aos:	-R\$ 40.913	-10,94%	-R\$ 14.156	-4,62%
Acionistas da Petrobras	-R\$ 40.500	-10,83%	-R\$ 16.086	-5,25%
Acionistas não controladores	-R\$ 413	-0,11%	R\$ 1.930	0,63%

APÊNDICE AF – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2017 E 2018

	2017	AV	2018	AV
Receita de vendas	R\$310.576	100,00%	R\$382.984	100,00%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$210.302	-67,71%	-R\$246.640	-64,40%
Lucro bruto	R\$100.274	32,29%	R\$136.344	35,60%
Receitas (despesas)	-R\$ 61.274	-19,73%	-R\$ 67.421	-17,60%
Vendas	-R\$ 15.885	-5,11%	-R\$ 18.459	-4,82%
Gerais e administrativas	-R\$ 10.197	-3,28%	-R\$ 9.778	-2,55%
Custos exploratórios em extração de petróleo/gás	-R\$ 2.806	-0,90%	-R\$ 2.084	-0,54%
Custos de pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 2.004	-0,65%	-R\$ 2.572	-0,67%
Tributárias	-R\$ 6.482	-2,09%	-R\$ 3.054	-0,80%
Reversão/perda – <i>Impairment</i>	-R\$ 4.228	-1,36%	-R\$ 8.418	-2,20%
Outras despesas e Receitas	-R\$ 19.673	-6,33%	-R\$ 23.057	-6,02%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 38.999	12,56%	R\$ 68.922	18,00%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 34.593	-11,14%	-R\$ 23.099	-6,03%
Receitas financeiras	R\$ 3.653	1,18%	R\$ 12.751	3,33%
Despesas financeiras	-R\$ 25.849	-8,32%	-R\$ 22.878	-5,97%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 12.397	-3,99%	-R\$ 12.972	-3,39%
Resultado de participações em investimentos	R\$ 2.353	0,76%	R\$ 2.101	0,55%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 6.759	2,18%	R\$ 47.924	12,51%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 6.346	-2,04%	-R\$ 18.696	-4,88%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 413	0,13%	R\$ 29.228	7,63%
Atribuível aos:	R\$ 413	0,13%	R\$ 29.228	7,63%
Acionistas da Petrobras	-R\$ 488	-0,16%	R\$ 28.222	7,37%
Acionistas não controladores	R\$ 901	0,29%	R\$ 1.006	0,26%

APÊNDICE AG – ANÁLISE VERTICAL DA DRE 2019

	1T19	AV
Receita de vendas	R\$ 79.999	100,000%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-R\$53.575	-66,970%
Lucro bruto	R\$ 26.424	33,030%
Receitas (despesas)	-R\$11.909	-14,886%
Vendas	-R\$ 4.134	-5,168%
Gerais e administrativas	-R\$ 2.322	-2,903%
Custos exploratórios em extração de petróleo/gás	-R\$ 654	-0,818%
Custos de pesquisa/desenvolvimento tecnológico	-R\$ 519	-0,649%
Tributárias	-R\$ 389	-0,486%
Outras despesas e Receitas	-R\$ 3.891	-4,864%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	R\$ 14.515	18,144%
Resultado financeiro líquido	-R\$ 8.147	-10,184%
Receitas financeiras	R\$ 1.366	1,708%
Despesas financeiras	-R\$ 6.807	-8,509%
Variações monetárias e cambiais líquidas	-R\$ 2.706	-3,383%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	R\$ 6.368	7,960%
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 2.128	-2,660%
Lucro líquido (prejuízo)	R\$ 4.240	5,300%
Atribuível aos:	R\$ 4.240	5,300%
Acionistas da Petrobras	R\$ 4.031	5,039%
Acionistas não controladores	R\$ 209	0,261%

LISTA DE ANEXOS

ANEXO A - ÍNDICES DE LÍQUIDEZ (SALES E NUNES)	127
ANEXO B – BALANÇO DA SHELL (EM MILHÕES)	128
ANEXO C – BALANÇO DA CHEVRON (EM MILHÕES)	129

ANEXO A - ÍNDICES DE LÍQUIDEZ (SALES E NUNES)

Ano	Imediata			Geral			Corrente			Seca		
	Petrobras	Shell	Chevron									
2006	0,582392	0,117293	0,369355	0,696766	0,809043	0,604572	1,420867	1,197230	1,277905	1,119159	0,894746	1,023408
2007	0,285557	0,102305	0,217824	0,644332	0,844288	0,579807	1,190943	1,222633	1,165069	0,813675	0,888858	0,903604
2008	0,262522	0,143923	0,291884	0,598444	0,769899	0,521800	1,080869	1,104625	1,138869	0,758119	0,921339	0,793680
2009	0,496235	0,114626	0,332532	0,558461	0,677727	0,548127	1,321305	1,137612	1,419862	0,952093	0,814339	1,011980
2010	0,525542	0,133702	0,484627	0,668902	0,696163	0,644874	1,903404	1,122742	1,683476	1,550697	0,830874	1,303909
2011	0,524062	0,109995	0,472143	0,608215	0,726914	0,635412	1,776262	1,166746	1,584345	1,359229	0,884491	1,245952
2012	0,396830	0,191279	0,612037	0,497515	0,710606	0,617688	1,696331	1,183081	1,628668	1,269210	0,865682	1,254238
2013	0,450463	0,103970	0,492004	0,414608	0,638078	0,513743	1,494777	1,108141	1,521897	1,090956	0,786356	1,155067
2014	0,535221	0,250626	0,400457	0,383553	0,599357	0,410152	1,633524	1,157356	1,322809	1,265056	0,928838	0,938138
2015	0,876982	0,447539	0,416490	0,380620	0,579853	0,336482	1,519896	1,315865	1,335664	1,259476	1,092857	0,914148
2016	0,851504	0,259126	0,219852	0,384748	0,431497	0,283214	1,797735	1,172624	0,931855	1,457415	0,877670	0,663615
Média	0,526119	0,179489	0,391746	0,530560	0,680311	0,517806	1,530538	1,171696	1,364583	1,172280	0,889641	1,018885
Mediana	0,524062	0,133702	0,400457	0,558461	0,696163	0,548127	1,519896	1,166746	1,335664	1,259476	0,884491	1,011980
Variância	0,038292	0,011132	0,014814	0,015102	0,013517	0,015178	0,068362	0,003649	0,053563	0,064310	0,006440	0,041452
Des. Padrão	0,195683	0,105508	0,121711	0,122888	0,116263	0,123199	0,261462	0,060405	0,231438	0,253595	0,080250	0,203597

Fonte: Sales e Nunes (2007, p. 11)

ANEXO B – BALANÇO DA SHELL (EM MILHÕES)

	2018	2017	2016	2015
	31/dez	31/dez	31/dez	31/dez
Total do Ativo Circulante	97482	95404	86569	93358
Caixa e Investimentos de Curto Prazo	26484	20192	18781	31228
Caixa	3777	4552	3077	2713
Caixa e Equivalentes de Caixa	26741	20312	-	-
Investimentos de Curto Prazo	22707	15640	15704	28515
Contas a Receber, Líquido	37076	40625	35497	29408
Contas a receber - comércio, Líquido	28533	31589	27941	22714
Inventário	21117	25223	21775	15822
Despesas Antecipadas	5355	3940	4210	3262
Outros Ativos Circulantes, Total	7450	5424	6306	13638
Total do Ativo	399194	407097	411275	340157
Imobilizado – Líquido	223175	226380	236098	182838
Imobilizado – Bruto	414837	424069	425257	361923
Depreciação Acumulada, Total	191662	197689	189159	179085
Ágio, Líquido	13716	13662	12987	2010
Intangíveis, Líquido	9870	10518	10980	4273
Investimentos de Longo Prazo	28403	35149	39207	33566
Realizável a Longo Prazo	6006	6852	7741	6278
Outros Ativos de Longo Prazo, Total	20542	19132	17693	17834
Outros Ativos, Total	-	-	-	-
Total do Passivo Circulante	77813	79767	73825	70948
A Pagar/Acumulado	33202	35217	28069	23795
A Recolher/Auferidos	48888	56663	-	-
Investimentos de Curto Prazo	10540	11020	12405	11659
Notas a Receber/Empréstimos de Curto Prazo	693	1211	1787	899
Parcela Circulante Obrigações Arrendamento Mercantil	9441	10584	7697	4631
Outros Passivos Circulantes, Total	23937	21735	23867	29964
Total do Passivo	200548	212741	224629	177281
Total de Endividamento de Longo Prazo	66690	73870	82992	52849
Endividamento de Longo Prazo	53686	59430	69256	47195
Obrigações de Arrendamento Mercantil	13004	14440	13736	5654
Total de Endividamento	76824	85665	92476	58379
Imposto de Renda Diferido	14837	13007	15274	8976
Participação de Acionistas Não Controladores	3888	3456	1865	1245
Outros Passivos, Total	37320	42641	50673	43263
Total do Patrimônio Líquido	198646	194356	186646	162876
Ações Preferenciais Resgatáveis	-	-	-	-
Ágio, Líquido	-	-	-	-
Ações Ordinárias, Total	685	696	683	546
Capital Social integralizado Adicional	154	154	154	154
Lucros Retidos (Prejuízos Acumulados)	221097	216467	214605	185240
Ações em Tesouraria - Ordinárias	-1260	-917	-901	-584
Garantia de Dívida de Opções de Compra de Ações	-	-	-	-
Ganho/(Perda) não Realizado(a)	-	-	-	-
Outros Patrimônios Líquidos, Total	-22030	-22044	-27895	-22480
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	399194	407097	411275	340157

Fonte: Investing (2019)

ANEXO C – BALANÇO DA CHEVRON (EM MILHÕES)

Encerramento do Exercício:	2018	2017	2016	2015
	31/dez	31/dez	31/dez	31/dez
Total do Ativo Circulante	34021	28560	29619	34430
Caixa e Investimentos de Curto Prazo	10345	4822	7001	11332
Caixa	-	-	-	-
Caixa e Equivalentes de Caixa	9342	4813	6988	11022
Investimentos de Curto Prazo	1003	9	13	310
Contas a Receber, Líquido	14771	15331	14062	12660
Contas a receber - comércio, Líquido	14771	15331	14062	12660
Inventário	5704	5585	5419	6334
Despesas Antecipadas	2922	2800	3107	3904
Outros Ativos Circulantes, Total	279	22	30	200
Total do Ativo	253863	253806	260078	264540
Imobilizado – Líquido	169207	177712	182186	188396
Imobilizado – Bruto	340244	344485	336077	340277
Depreciação Acumulada, Total	-171037	-166773	-153891	-151881
Ágio, Líquido	4518	4531	4581	4588
Intangíveis, Líquido	-	-	-	-
Investimentos de Longo Prazo	35546	32497	30250	27110
Realizável a Longo Prazo	1938	2849	2483	2407
Outros Ativos de Longo Prazo, Total	8633	7657	10959	7609
Outros Ativos, Total	-	-	-	-
Total do Passivo Circulante	27171	27737	31785	25467
A Pagar/Acumulado	13941	14443	13887	13465
A Recolher/Auferidos	-	-	-	-
Investimentos de Curto Prazo	4927	5267	4882	4833
Notas a Receber/Empréstimos de Curto Prazo	28	-	50	20
Parcela Circulante das Obrigações de Arrendamento Mercantil	5698	5192	10790	4907
Outros Passivos Circulantes, Total	2577	2835	2176	2242
Total do Passivo	99309	105682	114522	111824
Total de Endividamento de Longo Prazo	28733	33571	35286	33622
Endividamento de Longo Prazo	28733	33477	35193	33542
Obrigações de Arrendamento Mercantil	-	94	93	80
Total de Endividamento	34459	38763	46126	38549
Imposto de Renda Diferido	15921	14652	17516	20165
Participação de Acionistas Não Controladores	1088	1195	1166	1170
Outros Passivos, Total	26396	28527	28769	31400
Total do Patrimônio Líquido	154554	148124	145556	152716
Ações Preferenciais Resgatáveis	-	-	-	-
Ágio, Líquido	-	-	-	-
Ações Ordinárias, Total	1832	1832	1832	1832
Capital Social integralizado Adicional	17112	16848	16595	16330
Lucros Retidos (Prejuízos Acumulados)	180987	174106	173046	181578
Ações em Tesouraria - Ordinárias	-41593	-40833	-41834	-42493
Garantia de Dívida de Opções de Compra de Ações	-240	-240	-240	-240
Ganho/(Perda) não Realizado(a)	-10	-5	-2	-29
Outros Patrimônios Líquidos, Total	-3534	-3584	-3841	-4262
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	253863	253806	260078	264540

Fonte: Investing (2019)