

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

ÍSIS GUIDOLIN DO AMARAL GOMES

ESTUDO DO DESEMPENHO DA PETROBRÁS - PETRÓLEO BRASILEIRO S.A -
ATRAVÉS DA ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

CURITIBA

2020

ÍSYS GUIDOLIN DO AMARAL GOMES

ESTUDO DO DESEMPENHO DA PETROBRÁS - PETRÓLEO BRASILEIRO S.A -
ATRAVÉS DA ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação em Contabilidade e Finanças, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientadora: Profa. Dra: Anelise Krauspenhar
Pinto Figari

CURITIBA

2020

TERMO DE APROVAÇÃO

ÍISIS GUIDOLIN DO AMARAL GOMES

ESTUDO DO DESEMPENHO DA PETROBRÁS - PETRÓLEO BRASILEIRO S.A - ATRAVÉS DA ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação em Contabilidade e Finanças, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Prof(a).Dr(a)./Msc. Anelise Krauspenhar Pinto Figari.
Orientador(a) – Departamento _____, INSTITUIÇÃO

Prof(a). Dr(a)./Msc. _____
Departamento _____, INSTITUIÇÃO

Prof(a). Dr(a)./Msc. _____
Departamento _____, INSTITUIÇÃO

Cidade, __ de _____ de 202__.

Decido este trabalho à minha amada mãe, que me incentiva a conhecer sempre mais, não me estagnar e sempre evoluir!

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela vida e pelo privilégio de poder estudar, de ter acesso a ótimas instituições, aonde pude aprender tanto. Pela força que me foi concedida, a fim de que nunca desistisse dos meus sonhos ou da vida.

Agradeço aos meus pais, por serem acima de tudo, exemplos nessa busca incessante de conhecimento que a vida é. Por cada lição de casa que fizeram comigo, por me acompanharem nas aulas de reforço, e por jamais desistirem de mim, mesmo quando nem eu acreditava mais em mim mesma. Agradeço por todo amor que transmitiram, por darem sempre seu melhor, de acordo com a realidade de cada um.

Agradeço a toda minha família, pela torcida contínua pelo sucesso e pela compreensão das minhas ausências em função dos estudos.

Agradeço a Profa. Anelise Krauspenhar Pinto Figari pela orientação dedicada e cuidadosa.

Agradeço aos colegas de turma, em especial as amigas Tatiane, Leidiane e Janaína por trilharem comigo essa difícil jornada da especialização. Pela parceria nos momentos bons e difíceis. Pelos ótimos almoços, sentadas na grama, e principalmente pelo carinho e pela amizade que ganhei como presente.

Agradeço aos professores do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da UFPR.

RESUMO

O presente trabalho analisou o desempenho econômico-financeiro da Petrobrás durante o período de 2016 a 2019. Para tanto, houve a comparação de seu desempenho econômico-financeiro com uma empresa concorrente estrangeira, ExxonMobil, uma vez que no âmbito nacional, não existem concorrentes diretas à Petrobrás. Foram coletadas as demonstrações contábeis e as notas explicativas das empresas para aplicação das técnicas de análise horizontal e vertical e a aplicação de índices, de liquidez, estrutura de capital e endividamento e de rentabilidade. Os resultados evidenciaram que este foi um período de recuperação da companhia, após enfrentar a pior crise da história, causada pelo escândalo de corrupção da Operação Lava Jato. A Petrobrás demonstrou-se uma companhia sólida, com bons índices de liquidez, recuperação significativa da rentabilidade, porém extremamente alavancada, com grande dependência de capital de terceiros.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira. Análise das demonstrações contábeis. Petrobras – Petróleo Brasileiro S.A.

ABSTRACT

This research analyzed Petrobras' economic-financial performance during the period from 2016 to 2019. For this purpose, its economic-financial performance was compared with a foreign competitor, ExxonMobil, since there are no direct competitors to Petrobras at a national level. The financial statements and explanatory notes from the companies were collected for the application of horizontal and vertical analysis techniques and the application of liquidity indexes, capital and debt structure and profitability. The results highlighted this was a period of recovery for the company, after facing the worst crisis in its history, caused by the corruption scandal of Operação Lavo Jato. Petrobras showed itself to be a solid company, with good liquidity indexes, significant recovery in profitability, but extremely leveraged, with wide dependence on third party capital.

Keywords: Economic-financial analysis. Financial statements. Petrobras – Petróleo Brasileiro S.A.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Perfil da Petrobrás 2019	31
---	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índice de Liquidez Imediata.....	17
Tabela 2 - Índice de Liquidez Seca	18
Tabela 3 - Índice de Liquidez Corrente	19
Tabela 4 - Índice de Liquidez Geral.....	19
Tabela 5 - Participação de Capital de Terceiros.....	20
Tabela 6 - Composição do Endividamento.....	21
Tabela 7 - Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido	22
Tabela 8 - Índice de imobilização dos recursos não correntes.....	22
Tabela 9 - Giro do Ativo	24
Tabela 10 - Margem Líquida	25
Tabela 11 - Rentabilidade do Ativo	25
Tabela 12 - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido.....	26
Tabela 13 - Estrutura Acionária das empresas selecionadas	32
Tabela 14 - Petrobrás Balanço Patrimonial Consolidado- Ativo	33
Tabela 15 - ExxonMobil Balanço Patrimonial Consolidado - Ativo	34
Tabela 16 - Petrobrás Balanço Patrimonial Consolidado- Passivo	35
Tabela 17 - ExxonMobil Balanço Patrimonial Consolidado - Passivo	36
Tabela 18 - Petrobrás Demonstração do Resultado do Exercício.....	37
Tabela 19 - ExxonMobil Demonstração do Resultado do Exercício.....	38
Tabela 20 - Quadro resumo dos índices calculados	39

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Petrobrás Arrecadação de impostos federais	29
Gráfico 2 – Petrobrás Produção de petróleo – 2007 a 2026	29
Gráfico 3 - Petrobrás Produção estimada	31
Gráfico 4 - Comparativo Liquidez Geral	40
Gráfico 5 - Comparativo Liquidez Corrente	41
Gráfico 6 - Comparativo Liquidez Seca	42
Gráfico 7 - Comparativo Liquidez Imediata	43
Gráfico 8 - Comparativo Participação Capital Terceiros/Endividamento	44
Gráfico 9 - Comparativo Composição Endividamento	45
Gráfico 10 - Comparativo Imobilização Patrimônio Líquido.....	46
Gráfico 11 - Comparativo Imobilização Recursos não correntes.....	46
Gráfico 12 - Comparativo Giro do Ativo.....	47
Gráfico 13 - Comparativo Margem Líquida	48
Gráfico 14 - Comparativo Rentabilidade do Ativo.....	49
Gráfico 15 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	50

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	10
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA	12
1.3 OBJETIVOS	12
1.3.1 Objetivo geral	12
1.3.2 Objetivos específicos.....	12
1.3.3 Justificativa	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO NAS EMPRESAS.	14
2.2 ANÁLISE FINANCEIRA.....	15
2.2.1 Análise horizontal e vertical.....	15
2.2.2 Índices de liquidez.....	16
2.2.3 Análise da estrutura de capital e endividamento	19
2.3 ANÁLISE ECONÔMICA	23
Índices de rentabilidade	23
3 METODOLOGIA	27
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS	28
4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO SETOR DE ÓLEO E GÁS.....	28
4.2 CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA PETRÓLEOBRASILEIRO S.A.....	30
4.3 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA PETROBRÁS .	33
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	51
REFERÊNCIAS	53

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

O petróleo é um grande gerador de riqueza e exerce um papel estratégico no cenário brasileiro e mundial, pois é insumo de alto valor agregado utilizado na produção de plásticos, borrachas, fertilizantes, produtos agrícolas e uma multiplicidade de outros fins, além é claro de ser uma importante fonte de energia não renovável. Segundo o Instituto Brasileiro de Petróleo (IBP, 2019) em estudo realizado com a Ernest Young (EY) o setor de Óleo e Gás atua como propulsor da economia e política do país, pois contribui de forma significativa para o equilíbrio da balança comercial através da exportação, geração de empregos e arrecadação de tributos.

De acordo com a Agência Nacional do Petróleo de Energia (ANP, 2018) o setor de óleo e gás é 3º setor da economia que mais impulsiona o Produto Interno Bruto (PIB) nacional, ficando atrás apenas do comércio e da construção. O Brasil é o 10º produtor mundial de petróleo e o maior produtor da América Latina respondendo por 13% do PIB brasileiro. Ainda segundo o Instituto Brasileiro de Petróleo (IBP, 2019) a contribuição do setor de Petróleo e Gás na arrecadação de imposto no período de 2007 a 2017 foi de mais de R\$ 1,4 trilhão e estima-se para os próximos 10 anos a geração de mais R\$ 1 trilhão, colocando o setor em 1º lugar do setor industrial no que diz respeito à arrecadação de impostos federais.

No Brasil, a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) é a empresa responsável pela produção, distribuição e comercialização do petróleo, no país e no mundo. É uma empresa consolidada, de capital aberto, uma das 10 maiores do setor no mundo, com uma das ações mais negociadas na BM&F Bovespa em volume financeiro e em número de ações. Damodaran (2015) explica que a ascensão da Petrobrás no período entre 2002 e 2010, de pequena companhia de petróleo de um país emergente à gigante global, se deve a três fatores, Inicialmente a descoberta das enormes reservas de petróleo do pré-sal em 2006, que trouxe posição de destaque mundial à companhia. O segundo fator está relacionado ao alto preço do petróleo durante a maior parte desse período, que viabilizou a exploração dessas reservas. E por fim, a redução geral do risco brasileiro, exemplificada pela queda do spread

bancário de 14,3% em 2001 para 1,4% em 2010. Como resultado, em 2010 a Petrobras gerou uma captação de US\$ 72,8 bilhões nos mercados de ações, diz Damodaran (2015).

Entretanto, em 2014 com a divulgação das investigações da Lava Jato, que foi a maior iniciativa de combate à corrupção e lavagem de dinheiro da história do Brasil, a Petrobrás enfrentou a pior crise da história da companhia. (O GLOBO, 2018). Neste mesmo ano, como resultado do envolvimento no escândalo, a empresa divulgou prejuízo na ordem de R\$ R\$ 21,587 bilhões (O GLOBO, 2015). Nos anos de 2015 a 2017, a companhia seguiu apresentando prejuízos consecutivos, ainda refletindo os impactos da operação. Entretanto, em 2019 o presidente da Petrobrás, Roberto Castello Branco, declarou que a empresa atingiu o maior lucro da história que foi de R\$ 8,15 bilhões, representando uma alta de 288% em comparação ano anterior. (VALOR ECONÔMICO, 2020).

Diante de resultados tão expressivos, esse estudo foi desenvolvido através da estudar o desempenho econômico-financeiro da Petrobrás torna-se relevante, tendo como premissa não apenas seu resultado como companhia, mas também seus reflexos na conjuntura econômica do país, uma vez que a Petrobras é responsável por 99% da produção de combustível do Brasil (BLOOMBERG, 2020).

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Assim, dada a representatividade da Petrobrás frente ao setor de Óleo e gás nacional e internacional e sua influência para a economia e política do país, tem-se a seguinte pergunta de pesquisa: Qual o desempenho econômico-financeiro da Petrobras durante o período de 2016 a 2019?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

O objetivo geral do trabalho é analisar o desempenho econômico-financeiro da Petrobras durante o período de 2016 a 2019.

1.3.2 Objetivos específicos

- Realizar a análise horizontal e vertical da empresa para os anos analisados;
- Analisar a situação financeira da empresa por meio dos índices de liquidez e de estrutura de capital e endividamento;
- Analisar a situação econômica da empresa por meio dos índices de rentabilidade;
- Comparação do desempenho econômico-financeiro da empresa com uma empresa concorrente estrangeira direta.

1.3.3 Justificativa

Esta pesquisa está fundamentada na necessidade de estudar as estratégias e os dados financeiros das empresas selecionadas, a fim de analisar e acompanhar o desempenho e a saúde financeiras mesmas. Através dessas análises podem-se identificar pontos fortes e fracos, mitigar riscos, corrigir falhas e planejar novas estratégias mediante o contexto e setor de atuação em que a empresa está inserida, mantendo-a em patamares adequados de desempenho.

Será objeto de análise desta pesquisa, sob o enfoque teórico da análise econômico-financeira, avaliar o desempenho da Petrobrás e uma de suas concorrentes estrangeiras ExxonMobil Corporation, no período selecionado de 2016 a 2019, através de análise dos dados secundários publicados. Segundo O Petróleo (2019) a ExxonMobil é a maior produtora de petróleo dos EUA o que a torna equivalente à Petrobrás para o Brasil, dada à sua representatividade frente às respectivas economias nacionais, assim como para o panorama mundial, conforme apresentado ao longo desta pesquisa.

A obtenção de informações da situação financeira e econômica das entidades será realizada por meio da Contabilidade. A contabilidade é o instrumento que fornece o máximo de informações úteis como base para as tomadas de decisões não somente dentro, mas também fora da empresa. (MARION, 2009). Segundo Matarazzo (2010) através da análise financeira, pode-se analisar também a eficiência na utilização de recursos, causas das alterações na rentabilidade, erros da administração, avaliação de alternativas econômico-financeiras futuras.

Para Silva (2008), além dos dados contábeis é imprescindível conhecer o mercado, a demanda, a economia, entre outros fatores do setor em que as organizações estão inseridas e que possam influenciar nos resultados.

Dessa forma, buscou-se selecionar neste estudo, índices complementares e de maior relevância para as análises realizadas, com o objetivo de criar um panorama atual que nos permita de forma eficaz analisar e comparar os resultados das empresas selecionadas como amostra desse trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO NAS EMPRESAS

Segundo Azzolin (2012) o desempenho de uma organização pode ser mensurado através da análise das demonstrações financeiras e dos demais relatórios gerenciais que são gerados pela Contabilidade. Neste sentido, Ludícibus (2008) define Contabilidade como um sistema gerador de informações que são fundamentais para o processo de tomada de decisão, sejam elas de natureza econômica, financeira, física ou de produtividade.

A análise de desempenho através das demonstrações financeiras é conhecida como análise de balanços, a qual busca determinar a situação econômico-financeira de uma empresa, e através dela pode-se identificar informações de evolução e tendências (ASSAF NETO, 2006). Ainda segundo o autor, os principais insumos da análise de balanço são: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados ou Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido e por fim, a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

Conforme Matarazzo (2008) a principal técnica de análise da situação econômico-financeira de uma organização é o cálculo de índices, que são os principais instrumentos da Análise de Balanços. Para Lyra (2008) os índices precisam seguir quatro aspectos básicos, que são: objetividade, mensurabilidade, compreensibilidade e comparabilidade. Dessa forma, os analistas dispõem de informações para realizar comparações e projeções de desempenho econômico-financeiro e também patrimonial.

Um índice pode ser definido como um medidor, que transmite a relação entre grupos de contas ou contas das demonstrações financeiras, e evidencia tanto aspectos financeiros como econômicos. Nesse sentido, a análise das demonstrações financeiras subdivide-se em análise da situação financeira e análise da situação econômica. Na análise da situação Financeira são trabalhados aspectos de estrutura e liquidez, enquanto na análise da situação econômica os aspectos de rentabilidade são analisados (MATARAZZO, 2008).

2.2 ANÁLISE FINANCEIRA

Para Azzolin (2012) a análise financeira está relacionada à estrutura patrimonial e ao grau de solvência de uma empresa. Enquanto a solvência é medida através de cálculos de quocientes de liquidez, a estrutura patrimonial demonstra as relações entre capital próprio e capital de terceiros a fim de determinar o grau de endividamento da organização. No entanto, conforme Matarazzo (2008) a análise financeira relaciona grandes itens das demonstrações financeiras e por isso traz uma visão genérica de avaliação à empresa. Para atingir um grau de análise com profundidade são utilizadas diversas técnicas, que serão expostas nos capítulos a seguir.

2.2.1 Análise horizontal e vertical

Se a financeira traz uma visão genérica, a análise vertical/horizontal identificar pontos específicos, características e motivos para o panorama analisado de uma empresa (MATARAZZO, 2008). De acordo com Assaf Neto (2006) isso se dá porque a análise horizontal estuda a evolução das demonstrações ao longo tempo, enquanto que a análise vertical identifica a participação relativa de cada valor em comparação a um total.

Para Padoveze (2011) a análise vertical e horizontal são ferramentas básicas na análise das demonstrações financeiras, pelas quais valores dos demonstrativos são transformados em percentuais ou valores relativos, e permitem identificar pontos positivos e negativos dentro da organização.

Análise vertical

Para Azzolin (2012) e Matarazzo (2008) a análise vertical, também conhecida como análise de estrutura, baseia-se em verificar a participação dos elementos analisados em relação ao total de que é parte, demonstrando a importância de cada item.

O cálculo deste índice é realizado através de regra de três simples, gerando um coeficiente ou percentual que permite visualizar de forma precisa a distribuição dos itens frente ao conjunto analisado (FERNANDES, 1997).

Padoveze (2011) complementa este conceito, e afirma que nesta análise o item mais importante da análise é definido como 100%, e a partir dele estabelece-se uma relação percentual de todos os outros itens estudados sobre ele. Ainda segundo o autor, na análise das demonstrações financeiras, convencionou-se que os totais do ativo e do passivo representam o 100% na análise do Balanço Patrimonial, enquanto na Demonstração de Resultados, adota-se o valor total das receitas líquidas como fator de comparação.

Análise horizontal

Conforme Azzolin (2012) a análise horizontal, possibilita verificar a evolução no tempo, através da análise de uma série histórica, dos itens analisados nas demonstrações. Para Padoveze (2011) esta análise permite também visualizar tendências, sejam elas de crescimento ou redução.

Segundo Fernandes (1997), assim como na análise vertical, os índices de cada período são calculados através de regra de três simples, e na análise horizontal estes são comparados com o período-base.

Contudo, segundo Passos (2010) é importante que análise horizontal seja elaborada em conjunto com a análise vertical, a fim de as conclusões obtidas estejam mais próximas da realidade da empresa. Essa recomendação vai de encontro com o que fala Assaf Neto (2006), que afirma que a conclusão de uma análise não deve excluir a outra, e sim utilizá-las em conjunto visando entender as variações ocorridas de forma mais aprofundada.

2.2.2 Índices de liquidez

Para Marion (2005) os índices de liquidez indicam a capacidade de uma empresa em saldar os compromissos assumidos. Neste sentido, Assaf Neto (2006) define Liquidez como um instrumento de análise da situação financeira da empresa em confronto com seus compromissos.

Já para Matarazzo (2008), os índices de liquidez não medem a capacidade de pagamento de uma empresa, mas sim a solidez da base financeira, através do confronto do Ativo Circulante com as dívidas.

De acordo com Padoveze (2011) os índices de liquidez permitem analisar a situação financeira, mas também a previsão de estabilidade ou de possíveis dificuldades no futuro da organização.

Nos tópicos a seguir serão detalhados os tipos de índices de liquidez e suas respectivas finalidades.

Índice liquidez imediata (ILI)

De acordo com Assaf Neto (2006) e Marion (2005) este índice mede a capacidade de pagamento imediato das dívidas de curto prazo. Em geral este índice é baixo, uma vez que as empresas dão preferência a não manter recursos em caixa, devido à sua baixa rentabilidade. Azzolin (2012) complementa que este índice possui pouca relevância, visto que as empresas preferem realizar aplicações na própria atividade a manter valores altos em caixa.

Marion (2005) também discorre sobre o fato deste índice não ser tão relevante, mas destaque a questão tempo como principal motivo, uma vez que a relação analisada neste índice é de valores disponíveis com dívidas que vencerão nos mais diversos prazos, ainda que e a curto prazo.

Na tabela seguir resume-se o índice de liquidez imediata:

Tabela 1 - Índice de Liquidez Imediata

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Indica quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$1,00 de Passivo Circulante (dívidas a curto prazo).	Quanto maior, melhor

Fonte: adaptado Assaf Neto (2006).

Índice liquidez seca (ILS)

Segundo Assaf Neto (2006) a liquidez seca mede a capacidade de pagamento a curto prazo, analisando as contas do disponível e valores a receber, que são os itens de maior liquidez do Ativo Circulante (AC). Marion (2005) ilustra esse conceito através do cenário de paralisação de vendas ou de inventário obsoleto de uma empresa. Qual seria a capacidade de pagamento desta empresa, excluindo-se esses itens do ativo, e considerando apenas os grupos de Disponível e Duplicatas a Receber?

Já para Matarazzo, (2008) não existe uma conclusão precisa para a definição do índice de liquidez seca, isso porque sua interpretação depende da habilidade do analista e também da sua correlação com outros índices, transformando-o em índice em um coadjuvante na avaliação de empresas.

Na tabela seguir resume-se o índice de liquidez seca:

Tabela 2 - Índice de Liquidez Seca

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$	Indica quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$1,00 de Passivo Circulante (dívidas a curto prazo).	Quanto maior, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008 e Assaf Neto (2006).

Índice liquidez corrente (ILC)

Marion (2005) e Azzolin (2012) afirmam que o índice de liquidez corrente ou comum, define a capacidade de pagamento das obrigações de uma empresa no curto prazo.

Para Matarazzo (2008) muitos autores definem o índice de liquidez corrente de forma muito simplista, desconsiderando o fator tempo, como a capacidade de pagamento das dívidas no curto prazo. Segundo o autor, este índice representa a margem de folga para equilíbrio das entradas e saídas de caixa através da manobra de prazos.

Na tabela seguir resume-se o índice de liquidez corrente:

Tabela 3 - Índice de Liquidez Corrente

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$1,00 no Passivo Circulante.	Quanto maior, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Índice liquidez geral (ILG)

De maneira geral os autores pesquisados convergem na definição este índice, diferenciando-se apenas com relação ao nível de detalhe.

Azzolin (2012) define o índice de liquidez geral de maneira mais genérica, como a capacidade de pagamento das dívidas no curto e longo prazo.

Para Assaf Neto (2006) o índice de liquidez geral mede quanto existe de direitos e haveres no Ativo Circulante (AC) e Realizável a Longo Prazo (RLP), para cada \$1,00 em dívida da empresa, tanto no curto como no longo prazo, representando uma margem de segurança financeira.

Para Marion (2005), o ILC é também conhecido como Liquidez Financeira, e representa a capacidade de pagamento mediante a conversão em dinheiro dos seus ativos em relação às suas dívidas, ambos de Curto e Longo Prazo.

Na tabela seguir resume-se o índice de liquidez geral:

Tabela 4 - Índice de Liquidez Geral

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$1,00 de dívida total	Quanto maior, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

2.2.3 Análise da estrutura de capital e endividamento

A estrutura de capital de uma empresa trata das fontes de financiamento de uma empresa, e da análise da composição de recursos obtidos, sejam eles como aportes de capital – pelos seus acionistas – ou através de instituições financeiras –

por meio de dívidas (GITMAN, 2001). O autor complementa que a estrutura de capital ideal, pode servir como ferramenta de alavancagem financeira, potencializando os resultados e o valor de uma organização.

A definição de Assaf Neto (2006) para estrutura de capital, é similar, tratando-se de como estão estruturados os financiamentos de longo prazo, concentrados no exigível a Longo Prazo (capital de terceiros) ou patrimônio líquido (capital próprio).

Azzolin (2012) discorre sobre utilização dos indicadores da estrutura patrimonial para mensurar a utilização a dependência do capital de terceiros, assim como identificar o comprometimento da empresa em relação aos credores.

Para Matarazzo (2008) os índices de Estrutura de Capitais evidenciam as grandes decisões financeiras, relacionadas à aplicação e captação de recursos.

Participação de capitais de terceiros (Endividamento)

Para Assaf Neto (2006) e Azzolin (2012) este índice também conhecido como grau de endividamento relaciona o Capital de Terceiros e Capital Próprio, demonstrando o grau de risco ou de dependência a terceiros das empresas. Em suma, este indicador demonstra qual percentual do capital próprio está comprometido em dívidas.

Matarazzo (2008) complementa este afirmando que pelo viés da análise financeira, entende-se que a autonomia das empresas frente às decisões financeiras está diretamente ligada a esta relação de Capital Terceiros e Patrimônio Líquido.

Para Padoveze (2000) este índice também destaca o impacto do financiamento do capital do giro e das políticas de alavancagem financeira da organização. Para o autor, o ideal é que este indicador esteja sempre abaixo de 1,00, pois resultados superiores indicam excesso de endividamento com terceiros.

Na tabela seguir resume-se o índice de participação de capital de terceiros:

Tabela 5 - Participação de Capital de Terceiros

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio.	Quanto menor, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Composição do endividamento

De acordo com Azzolin (2012) o índice de composição do endividamento identifica qual o percentual de dívidas de curto prazo de uma empresa, que em geral, são investidas no ativo circulante, enquanto que as dívidas de longo prazo cobrem o ativo não circulante. Ainda segundo o autor, o cenário ideal seria uma maior proporção maior de dívida de longo prazo, que podem ser liquidadas com mais tempo recursos gerados também no longo prazo.

Marion (2007) complementa, afirmando que a empresas que concentram suas dívidas no curto prazo (Passivo circulante) podem enfrentar problemas, frente à possíveis mudanças no mercado, o que não ocorreria com dívidas a longo prazo.

Para Matarazzo (2008) é fundamental compreender a composição do endividamento de uma empresa, se suas dívidas são de curto ou longo prazo, e entender quais tipos de recursos deverão ser utilizados para pagá-las.

Na tabela seguir resume-se o índice de composição do endividamento:

Tabela 6 - Composição do Endividamento

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \times 100$	Indica qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.	Quanto menor, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Imobilização do patrimônio líquido

Para Silva (2012) o índice de imobilização do Patrimônio Líquido reflete o volume do Patrimônio Líquido aplicado no ativo permanente de uma empresa. Segundo Marion (2016) este índice demonstra a proporção de imobilização para cada \$1,00 de Patrimônio Líquido.

Para Matarazzo (2010) a concentração de investimentos no Ativo Permanente leva à redução de investimentos no ativo circulante e conseqüentemente maior dependência de recursos de terceiros para financiá-lo. Pelo viés financeiro, o cenário ideal com relação a imobilização do patrimônio

líquido, é que o Patrimônio Líquido de uma empresa cubra seu Ativo permanente e ainda tenha margem para financiar o Ativo Circulante (capital circulante próprio).

Na tabela seguir resume-se o índice de imobilização do patrimônio líquido:

Tabela 7 - Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Indica quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$100 de Patrimônio Líquido.	Quanto menor, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Imobilização dos recursos não correntes

Matarazzo (2010) afirma que a lógica do índice de imobilização dos recursos não correntes está ligada a utilização de recursos de longo prazo, desde que este prazo esteja seja suficiente para a geração de recursos da empresa para liquidação destas dívidas.

Segundo Marion (2010) projetos de expansão são um bom exemplo de aplicação deste índice, já que os recursos que serão gerados através do projeto, virão em longo prazo. Dessa forma, esse tipo de investimento deve ser realizado com de longo prazo, não pelo passivo circulante.

Na tabela seguir resume-se o índice de imobilização dos recursos não correntes:

Tabela 8 - Índice de imobilização dos recursos não correntes

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$	Indica o percentual de recursos não correntes a empresa aplicou no Ativo Permanente.	Quanto menor, melhor

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

2.3 ANÁLISE ECONÔMICA

Segundo Matarazzo (2008) o desempenho econômico de uma empresa está ligado ao seu lucro ou prejuízo.

Conforme Azzolin (2012) a análise econômica é realizada através do cálculo de índices de rentabilidade e da avaliação patrimonial, através da qual podemos analisar os rendimentos dos investimentos assim como analisar o desempenho das empresas.

Assaf Neto (2006) afirma que a análise econômica abrange de forma analítica os indicadores de retorno dos investimentos.

Neste sentido, nos capítulos a seguir serão abordados os índices de rentabilidade e suas respectivas análises.

Índices de rentabilidade

Para Padoveze (2011) a análise dos índices de rentabilidade pode ser considerada como a melhor análise obtida através das demonstrações financeiras, pois a rentabilidade demonstra a capacidade de sobrevivência e sucesso de uma empresa. Ainda conforme o autor, análise de rentabilidade abrange três possíveis abordagens. A primeira está relacionada ao Capital Próprio, representado pelo Patrimônio Líquido no Balanço Patrimonial, mede a relação do lucro líquido com o valor do Patrimônio Líquido. A segunda abordagem analisa a rentabilidade da empresa em geral, medindo a rentabilidade do ativo operacional. A terceira e mais relevante abordagem, também conhecida como Alavancagem Financeira mede os impactos de capitais de terceiros sobre a rentabilidade, analisando se houve vantagens ou desvantagens no uso desses capitais.

Para Assaf Neto (2012), a análise dos índices de rentabilidade permite relacionar o retorno sobre os investimentos e lucratividade.

Segundo Azzolin (2012) os índices de rentabilidade expressam a rentabilidade dos capitais investidos e devem ser expressos em percentuais, a fim de não causar distorções quando os resultados são comparados com outras empresas.

Giro do ativo

Em termos financeiros, giro está relacionado à produtividade do investimento e à velocidade em que os insumos transformam-se em vendas (PADOVEZE, 2011). Matarazzo (2010) complementa afirmando que quanto mais uma empresa fatura, utilizando-se dos mesmos investimentos, maior é sua capacidade de gerar lucro.

Para Azzolin (2012) o giro do ativo demonstra quanto a empresa vendeu para cada R\$1,00 de investimentos no ativo.

Assaf Neto (2012) afirma que o giro do ativo está relacionado com a rotatividade dos ativos para geração de venda, ou seja, quanto do ativo da empresa foi convertido em dinheiro, através das vendas realizadas no período. Esse indicador mede também se os recursos estão sendo de maneira satisfatória, a fim de maximizar o retorno,

Na tabela seguir resume-se o índice do giro do ativo:

Tabela 9 - Giro do Ativo

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Indica quanto a empresa vendeu para cada \$1,00 de investimentos total.	Quanto maior, melhor.

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Margem líquida

Os termos lucratividade e margem representam a geração de lucro em relação às vendas realizadas, e, portanto, podem ser considerados sinônimos. Representam o lucro obtido em relação ao valor das vendas. É possível mensurar diversos tipos de margens em relação às vendas: a margem bruta ou lucro bruto é representado pelo total das vendas, excluídos os custos de fabricação ou comercialização. A margem ou lucro operacional é representado pelo lucro bruto, excluindo as despesas comerciais e administrativas. A margem antes dos impostos sobre o lucro é obtida através do lucro operacional, deduzido das despesas e receitas financeiras líquidas, e outros itens não operacionais. Por fim, a margem

líquida é representada pelo lucro líquido após os impostos sobre o lucro, ou seja, o resultado final da empresa (PADOVEZE, 2011).

Para Savytzky (2006) não existe estipulação de um índice ideal de rentabilidade sobre as vendas. Apenas comparações com empresas do mesmo setor, porte e com recursos financeiros semelhantes poderiam atingir níveis de rentabilidade análogos.

Na tabela seguir resume-se o índice de margem líquida:

Tabela 10 - Margem Líquida

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Vendas Líquidas}}$	Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$1,00 em vendas..	Quanto maior, melhor.

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Rentabilidade do ativo (ROA)

Assaf Neto (2006) afirma que o índice de Rentabilidade do Ativo mensura o retorno gerado pelos investimentos da empresa em seus ativos.

Para Matarazzo (2008) este indicador demonstra a capacidade de geração de lucro da empresa, medindo quanto à empresa obteve de lucro líquido em relação ao Ativo.

Segundo Gitman (2004) este índice, também conhecido como Retorno do Investimento, mensura a geração de lucros em relação aos ativos disponíveis.

Na tabela seguir resume-se o índice de rentabilidade do ativo:

Tabela 11 - Rentabilidade do Ativo

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$	Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

Na análise de balanços, este índice é considerado como o principal na análise de Rentabilidade, uma vez que foca no capital dos donos da empresa (PADOVEZE, 2011).

Para Matarazzo (2008) este índice demonstra a taxa de rendimento do capital próprio.

Segundo Gitman (2004) complementa informando que quanto mais elevado o ROE maior a relação de retorno aos acionistas, uma vez que este índice mensura o retorno em relação ao capital investido pelos acionistas ordinários da empresa.

Na tabela seguir resume-se o índice de margem de rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido:

Tabela 12 - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido

Fórmula	Análise	Interpretação
$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido médio}} \times 100$	Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média no exercício. .	Quanto maior, melhor.

Fonte: adaptado de Matarazzo, 2008.

Conforme Matarazzo (2008) o Patrimônio Líquido médio é obtido pela fórmula:

$$\frac{\text{Patrimônio Líquido inicial} + \text{Patrimônio Líquido final}}{2}$$

3 METODOLOGIA

Nesta pesquisa, de caráter descritivo, optou-se por estudar as demonstrações contábeis, mais especificamente, o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado e as Notas Explicativas da Petrobrás durante o período de 2016 a 2019, sob o enfoque econômico-financeiro. Para tanto, foram coletados dados secundários publicados desta empresa de capital aberto, e comparado com outra grande empresa do Setor de Óleo e Gás mundial.

Para aprofundamento e compreensão dos temas discutidos, o estudo foi fundamentado por meio de pesquisa bibliográfica e documental às publicações dos principais autores da área, e de dados financeiros da indústria, divulgados por órgãos de estudo e acompanhamento do setor.

A coleta dos dados realizou-se a partir das demonstrações contábeis consolidadas e notas explicativas publicadas, referente ao período de 2016-2019, com o objetivo de verificar o comportamento e a tendência dos índices das empresas selecionadas no decorrer desses períodos. As demonstrações financeiras foram extraídas dos portais de relacionamento com o investidor, no site de cada uma das empresas analisadas. Foram utilizados também, dados dos relatórios anuais das empresas, que serviram como base para as análises de variação e entendimento dos resultados dos índices calculados neste estudo.

Para a análise sob o enfoque econômico-financeiro foram utilizadas as técnicas tradicionais da análise das demonstrações contábeis, a análise horizontal e vertical e análise por meio de índices. A realização dos cálculos ocorreu por meio das equações determinadas para cada índice, e interpretados a partir dos fundamentos dos autores, revistas e artigos pesquisados. Os resultados foram apresentados por meio de gráficos, tabelas e análises descritivas.

Por fim, utilizou-se nesta pesquisa o método comparativo, que de acordo com Lakatos e Marconi (2004) permite estudar o dado concreto, e comparar dados no presente ou no passado. A ExxonMobil foi a empresa concorrente selecionada por exercer papel de destaque na economia dos Estados Unidos, assim como o papel desempenhado pela Petrobrás no Brasil, ambas líderes do setor de Óleo e Gás e grandes influenciadoras do desenvolvimento nacional.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO SETOR DE ÓLEO E GÁS

Conforme estudos brasileiros realizados por órgãos como a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustível (ANP), Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (IBP), Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) juntamente com o auxílio da empresa Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras), o setor petrolífero no Brasil está em constante crescimento, destacando-se pela estrutura de refino do óleo e por suas reservas petrolíferas offshore (campos marítimos) conhecidas como Pré-Sal (FALCÃO, 2013).

Em termos de capacidade de indução da economia como um todo, são poucos os setores da indústria brasileira que se equiparam à indústria de petróleo. Somente a Petrobras investiu no período de 2004 a 2010 cerca de US\$ 53,6 bilhões representando um investimento médio anual de US\$ 6,6 bilhões no país e US\$ 1,1 bilhão no exterior. A atividade petrolífera nacional é, também, um importante fator de desenvolvimento regional, onde as atividades de exploração e produção têm significativo peso na geração de emprego e geração de rendas locais (PETROBRAS, 2005).

De acordo com a revista Forbes (2002), podemos analisar a força econômica da indústria também através da contribuição das empresas do setor: entre as 10 maiores companhias do mundo, três são do setor de petróleo e gás (Exxon Mobil, BP e Shell); entre as vinte maiores, cinco são do setor (as três citadas, Total Fina Elf e Chevron); entre as cem maiores companhias do mundo, dez são do setor de petróleo e gás (as cinco supracitadas, ENI, Petrochina, China Petro & Chem, Gazprom e Petrobras).

Na arrecadação de impostos federais, o setor destaca-se na 1ª posição dentro do setor industrial. Entre 2007 e 2017, o setor foi responsável pela geração de mais de R\$ 1,4 trilhão em arrecadação e as previsões indicam que para os próximos 10 anos mais R\$ 1 trilhão serão arrecadados. No gráfico a seguir, podemos analisar evolução das arrecadações ao governo durante 11 anos.

Gráfico 1 - Petrobrás | Arrecadação de impostos federais



Fonte: Estudo colaborativo IBP e EY com dados da Petrobras, ANP, Receita Federal e Confaz.

Segundo dados do estudo do setor, realizado pela Ernest Young e IBP (2019), o histórico de produção de petróleo desde 2007 demonstrou sólido crescimento até 2017, e as projeções até 2026 são ainda mais otimistas, atingindo a marca de 5.4 milhões de barris por dia em 2026, conforme demonstrado no gráfico a seguir.

Gráfico 2—Petrobrás | Produção de petróleo – 2007 a 2026
(em milhões de barris por dia)



Fonte: Estudo colaborativo IBP e EY com dados da GEE/UFRJ.

Diante deste contexto, destaca-se a importância deste estudo que aborda dados e previsões atualizadas do setor, bem como o resultado de empresas que exercem papéis de destaque no segmento.

4.2 CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA PETRÓLEOBRASILEIRO S.A

A empresa Petróleo Brasileiro S.A – Petrobrás foi fundada em 1953, pelo então presidente Getúlio Vargas, para execução de atividades do setor petrolífero no Brasil, garantindo o poder soberano do país sobre um recurso natural estratégico, em nome da União. Seu principal objetivo era atender a demanda interna e reduzir a importação de petróleo e derivados. Hoje a companhia consolidou-se como uma das maiores empresas de petróleo do mundo, e é líder em todos os segmentos da indústria de óleo e gás no Brasil, sendo responsável pela produção de aproximadamente 94% do petróleo no país (ANP, 2010).

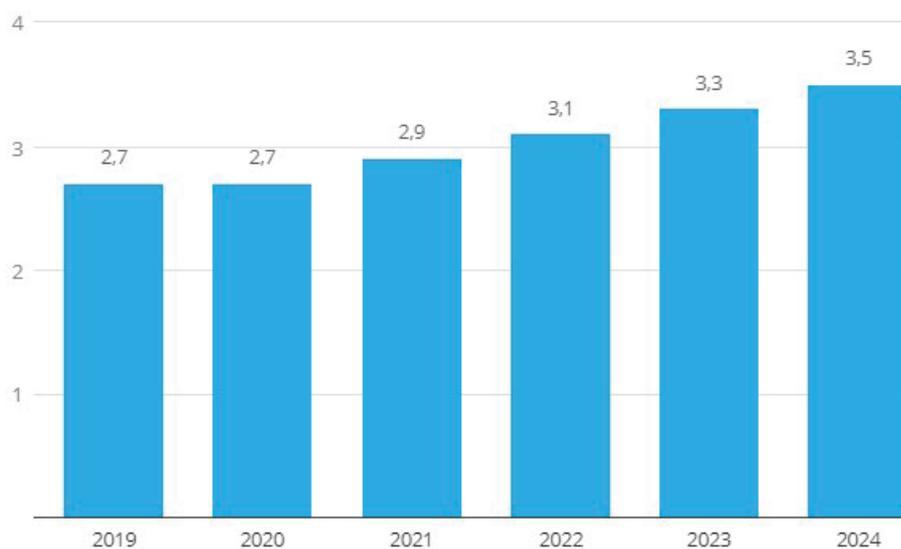
Em 2008, foi reconhecida como a petroleira mais sustentável mundialmente, considerada referência mundial em ética e sustentabilidade. A companhia pretende ampliar suas operações para atingir uma posição de destaque entre as cinco maiores empresas integradas de energia no mundo, até 2030. (Santos, 2007).

Segundo a Petrobrás (2019) a empresa teve seu valor de mercado estimado em US\$ 10,1 bilhões em 31 de dezembro, e apresentou os principais indicadores corporativo:

- US\$ 76,589 bilhões de Receita de Vendas
- US\$ 20,614 bilhões de Lucro Operacional
- US\$ 27,413 bilhões em Investimentos
- US\$ 18,4 bilhões de Fluxo de Caixa Livre

Os planos de crescimento para os próximos anos são ambiciosos, seguindo o crescimento estimado do setor, onde sua meta de produção comercial para 2020 é de 2,7 milhões de BOE (barris de óleo equivalentes) diários de óleo e gás, com variação de 2,5% para mais ou para menos. Para 2024, a meta de produção comercial é de 3,5 milhões de BOE/dia.

Gráfico 3 - Petrobrás | Produção estimada
(em milhões de barris por dia)



Fonte: Petrobrás

Alguns indicadores relevantes são destacados no perfil da companhia, conforme demonstrado na imagem a seguir:

Figura 1 - Perfil da Petrobrás 2019



Fonte: Petrobrás - Dados do Resultado 4T2019/ Última atualização: abril de 2020

No contexto internacional, os grandes players do segmento são empresas que ao longo do tempo, se consolidaram como empresas internacionais integradas

de petróleo, através de atuação cada vez mais global e por estarem estrategicamente posicionadas. Estas empresas transformaram-se em companhias de petróleo reconhecidas mundialmente por sua excelência, tecnologia e diferenciais, e são mundialmente conhecidas como *majors* – as cinco maiores companhias petrolíferas no mundo (O PETRÓLEO, 2019).

Dentre as *majors* a ExxonMobil destaca-se como a maior produtora de petróleo dos EUA dada à sua representatividade frente à economia nacional, assim como para o panorama mundial. Também é uma das maiores empresas do mundo em receita, com receita de US \$ 244,3 bilhões (O PETRÓLEO, 2019). Segundo a Revista Exame (2018) a ExxonMobil é a maior empresa internacional de petróleo no mundo, com um valor de mercado estimado de US\$ 345,98 bilhões.

Dessa forma, pode-se estabelecer um paralelo entre as duas gigantes petrolíferas – Petrobrás e Exxon – que será o foco do presente estudo.

Na tabela a seguir pode-se analisar um comparativo da estrutura acionária das empresas selecionadas:

Tabela 13 - Estrutura Acionária das empresas selecionadas

	Petrobrás	ExxonMobil
País de Origem	Brasil	Estados Unidos
Estrutura acionária	36,75% Governo brasileiro	56,63% Investidores Institucionais
	63,25% Free Float	43,37% Free Float
Controlador	Público	Privado

Fonte: Elaboração própria baseada em dados de composição Acionária - Março 2020.

4.3 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA PETROBRÁS

Esta seção apresenta os cálculos efetuados sobre os demonstrativos analisados: Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, referente ao período de 2016 e 2019. Os dados foram extraídos dos relatórios divulgados pelas empresas Petróleo Brasileiro S.A.(Petrobras) e ExxonMobil Corporation em seus respectivos portais de relacionamento com investidores.

A seguir serão demonstradas as análises verticais e horizontais dos balanços patrimoniais e da demonstração do resultado das entidades, onde podemos analisar as tendências dos itens nos períodos analisados, assim como evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultado dentro dos totais dos respectivos grupos.

Tabela 14 - Petrobrás | Balanço Patrimonial Consolidado- Ativo

(em milhões de dólares norte-americanos)



Ativo	2016		2017		Anál. Hor. 17x16	2018		2019		Anál. Hor. 19x18	
	Valor	Anál. Vert. 2016	Valor	Anál. Vert. 2017		Valor	Anál. Vert. 2018	Valor	Anál. Vert. 2019		
Circulante											
Caixa e equivalentes de caixa	21.205	9%	22.519	9%	6%	13.899	6%	-38%	7.372	3%	-47%
Títulos e valores mobiliários	784	0%	1.885	1%	140%	1.083	0%	-43%	888	0%	-18%
Contas a receber, líquidas	4.769	2%	4.972	2%	4%	5.746	3%	16%	3.762	2%	-35%
Estoques	8.475	3%	8.489	3%	0%	8.987	4%	6%	8.189	4%	-9%
Imposto de renda e contribuição social	602	0%	479	0%	-20%	739	0%	54%	2.493	1%	237%
Outros impostos e contribuições	1.900	1%	1.958	1%	3%	1.296	1%	-34%	1.051	0%	-19%
Depósitos vinculados a class action	-	0%	-	-	-	1.881	1%	100%	-	0%	-100%
Adiantamento a fornecedores	166	0%	78	0%	-53%	-	0%	-100%	-	0%	0%
Outros ativos circulantes	1.140	0%	1.433	1%	26%	1.485	1%	4%	1.493	1%	1%
	39.041	16%	41.813	17%	7%	35.116	16%	-16%	25.248	11%	-28%
Ativos classificados como mantidos para	5.728	2%	5.318	2%	-7%	1.946	1%	-63%	2.564	1%	32%
	44.769	18%	47.131	19%	5%	37.062	17%	-21%	27.812	12%	-25%
Realizável a longo prazo											
Contas a receber, líquidas	4.551	2%	5.175	2%	14%	5.492	2%	6%	2.567	1%	-53%
Títulos e valores mobiliários	90	0%	64	0%	-29%	53	0%	-17%	58	0%	9%
Depósitos judiciais	3.999	2%	5.582	2%	40%	6.711	3%	20%	8.236	4%	23%
Imposto de renda e contribuição	4.307	2%	3.438	1%	-20%	2.680	1%	-22%	1.388	1%	-48%
Impostos e contribuições	3.141	1%	3.075	1%	-2%	3.540	2%	15%	3.939	2%	11%
Adiantamento a fornecedores	1.148	0%	1.032	0%	-10%	666	0%	-35%	326	0%	-51%
Outros ativos realizáveis a longo	3.184	1%	3.084	1%	-3%	2.917	1%	-5%	1.177	1%	-60%
	20.420	8%	21.450	9%	5%	22.059	10%	3%	17.691	8%	-20%
Investimentos	3.052	1%	3.795	2%	24%	2.759	1%	-27%	5.499	2%	99%
Imobilizado	175.470	71%	176.650	70%	1%	157.383	71%	-11%	159.265	69%	1%
Intangível	3.272	1%	2.340	1%	-28%	2.805	1%	20%	19.473	8%	594%
	202.214	82%	204.235	81%	1%	185.006	83%	-9%	201.928	88%	9%
Total do ativo	246.983	100%	251.366	100%	2%	222.068	100%	-12%	229.740	100%	3%

Na análise vertical do Ativo da Petrobrás verificou-se que Ativo Circulante e Não Circulante, Investimento, Imobilizado e Intangível mantiveram-se estáveis em relação ao Ativo Total, com variações de até 5% nos períodos analisados. O item com maior participação é o Imobilizado, que detém em média 70% do total do Ativo.

Na análise horizontal do Ativo houve redução significativa de 12% no Ativo total na comparação de 2018 com o ano de 2017, sendo as linhas de Caixa e

equivalentes e Imobilizado os itens que mais apresentaram redução, com queda de 38% e 11% respectivamente.

Tabela 15 - ExxonMobil | Balanço Patrimonial Consolidado - Ativo
(em milhões de dólares norte-americanos)

ExxonMobil	Balanço Patrimonial Consolidado * Em Milhões de USD (exceto dados por ação)											
	2016	Anál. Vert. 2016	2017	Anál. Vert. 2017	Anál. Hor. 17x16	2018	Anál. Vert. 2018	Anál. Hor. 18x17	2019	Anál. Vert. 2019	Anál. Hor. 19x18	
Total do Ativo Circulante	41.416	13%	47.134	14%	14%	47.973	14%	2%	50.052	14%	4%	
Caixa e Investimentos de Curto Prazo	3.657	1%	3.177	1%	-13%	3.042	1%	-4%	3.089	1%	2%	
Caixa	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.657	1%	3.177	1%	-13%	3.042	1%	-4%	3.089	1%	2%	
Investimentos de Curto Prazo	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	
Contas a Receber, Líquido	21.394	6%	25.597	7%	20%	24.701	7%	-4%	26.966	7%	9%	
Contas a receber - comércio, Líquido	16.033	5%	21.274	6%	33%	19.638	6%	-8%	21.100	6%	7%	
Inventário	15.080	5%	16.992	5%	13%	18.958	5%	12%	18.528	5%	-2%	
Despesas Antecipadas	-	0%	-	0%	0%	-	0%	0%	-	0%	0%	
Outros Ativos Circulantes, Total	1.285	0%	1.368	0%	6%	1.272	0%	-7%	1.469	0%	15%	
Total do Ativo	330.314	100%	348.691	100%	6%	346.196	100%	-1%	362.597	100%	5%	
Imobilizado - Líquido	244.224	74%	252.630	72%	3%	247.101	71%	-2%	259.651	72%	5%	
Imobilizado - Bruto	453.915	137%	477.185	137%	5%	477.190	138%	0%	493.335	136%	3%	
Depreciação Acumulada, Total	-209.691	-63%	-224.555	-64%	7%	-230.089	-66%	2%	-233.684	-64%	2%	
Ágio, Líquido	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	
Intangíveis, Líquido	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	
Investimentos de Longo Prazo	20.964	6%	24.528	7%	17%	26.592	8%	8%	29.481	8%	11%	
Realizável a Longo Prazo	4.695	1%	5.520	2%	18%	5.590	2%	1%	5.141	1%	-8%	
Outros Ativos de Longo Prazo, Total	19.015	6%	18.879	5%	-1%	18.940	5%	0%	18.272	5%	-4%	
Outros Ativos, Total	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	

Na análise vertical do Ativo da Exxon, verificou-se que os itens de maior representatividade são os grupos de Ativo Circulante e Imobilizado. Pode-se perceber também que ambos mantiveram participações estáveis ao longo do período analisado. O grupo de Ativo Circulante, por exemplo, apresentou participação entre 13 a 14% em relação ao total do Ativo. Da mesma forma o grupo de Imobilizado registrou obteve participação entre 71% e 74%, também em relação ao Ativo Total.

Na análise da Petrobrás, verificaram-se comportamentos bastante semelhantes, onde o Imobilizado, por exemplo, correspondia em média a 70% do total do Ativo. Com isso, reforça-se a necessidade de demanda uma estrutura robusta de Ativo imobilizado e projetos de longo prazo das empresas deste segmento.

Já na análise horizontal, destacam-se um aumento no ativo circulante de 14% na comparação de 2016 e 2017 – relacionados principalmente a aumento no contas a receber – e aumento em investimentos de longo prazo no mesmo período de comparação.

Tabela 16 - Petrobrás | Balanço Patrimonial Consolidado- Passivo
(em milhões de dólares norte-americanos)



Passivo	Anál.		Anál.		Anál.		Anál.		Anál.		
	2016	Vert. 2016	2017	Vert. 2017	17x16	Hor. 2018	Vert. 2018	Hor. 18x17	2019	Vert. 2019	Anál. 19x18
Circulante											
Fornecedores	5.762	2%	5.767	2%	0%	6.327	3%	10%	5.601	2%	-11%
Financiamentos	9.755	4%	7.001	3%	-28%	3.667	2%	-48%	4.469	2%	22%
Arrendamentos mercantis financeiros	18	0%	25	0%	39%	23	0%	-8%	5.737	2%	24843%
Imposto de renda e contribuição social	127	0%	299	0%	135%	211	0%	-29%	276	0%	31%
Outros Impostos e contribuições	3.628	1%	4.548	2%	25%	3.556	2%	-22%	3.424	1%	-4%
Dividendos propostos	-	0%	-	0%	0%	1.109	0%	100%	1.558	1%	40%
Salários, férias, encargos e participações	2.197	1%	1.309	1%	-40%	1.658	1%	27%	1.645	1%	-1%
Planos de pensão e saúde	820	0%	844	0%	3%	810	0%	-4%	887	0%	10%
Provisão para processos judiciais e	-	0%	2.256	1%	100%	3.482	2%	54%	-	0%	-100%
Acordo com autoridades norte americanas	-	0%	-	0%	0%	783	0%	100%	-	0%	-100%
Outras contas e despesas a pagar	2.104	1%	2.508	1%	19%	2.442	1%	-3%	1.973	1%	-19%
	24.411	10%	24.557	10%	1%	24.068	11%	-2%	25.570	11%	6%
Passivos associados a ativos mantidos para	492	0%	391	0%	-21%	983	0%	151%	3.246	1%	230%
	24.903	10%	24.948	10%	0%	25.051	11%	0%	28.816	13%	15%
Não circulante											
Financiamentos	108.371	44%	102.045	41%	-6%	80.508	36%	-21%	58.791	26%	-27%
Arrendamentos mercantis	226	0%	204	0%	-10%	162	0%	-21%	18.124	8%	11088%
Imposto de renda e contribuição social	-	0%	671	0%	100%	552	0%	-18%	504	0%	-9%
Imposto de renda e contribuição social	263	0%	1.196	0%	355%	654	0%	-45%	1.760	1%	169%
Planos de pensão e saúde	21.477	9%	20.986	8%	-2%	21.940	10%	5%	25.607	11%	17%
Provisão para processos judiciais e	3.391	1%	4.770	2%	41%	3.923	2%	-18%	3.113	1%	-21%
Provisão para desmantelamento de áreas	10.252	4%	14.143	6%	38%	15.133	7%	7%	17.460	8%	15%
Outras contas e despesas a pagar	550	0%	901	0%	64%	970	0%	8%	1.350	1%	39%
	144.530	59%	144.916	58%	0%	123.842	56%	-15%	126.709	55%	2%
Total do passivo	169.433	69%	169.864	68%	0%	148.893	67%	-12%	155.525	68%	4%
Patrimônio líquido											
Capital social realizado	107.101	43%	107.101	43%	0%	107.101	48%	0%	107.101	47%	0%
Reserva de capital, transações de capital e	628	0%	1.067	0%	70%	1.067	0%	0%	1.064	0%	0%
Reservas de lucros	53.143	22%	53.056	21%	0%	58.161	26%	10%	65.627	29%	13%
Outros resultados abrangentes	-84.093	-34%	-81.422	-32%	-3%	-94.785	-43%	16%	-100.469	-44%	6%
Patrimônio líquido Petrobras	76.779	31%	79.802	32%	4%	71.544	32%	-10%	73.323	32%	2%
Atribuído aos acionistas não controladores	771	0%	1.700	1%	120%	1.631	1%	-4%	892	0%	-45%
Patrimônio líquido Total	77.550	31%	81.502	32%	5%	73.175	33%	-10%	74.215	32%	1%
Total do passivo e patrimônio líquido	246.983	100%	251.366	100%	2%	222.068	100%	-12%	229.740	100%	3%

Na análise vertical do Passivo da Petrobrás, verificou-se que Passivo Circulante e Não Circulante, também se mantiveram estáveis em relação ao Passivo Total, assim como o Patrimônio Líquido, com variações de no máximo 3% nos períodos analisados. O grupo com maior participação é o Passivo Não Circulante, que detém em média 57% do total do Passivo, sendo a linha de Financiamentos o item com maior representatividade com uma média de 37% nos períodos analisados.

Na análise horizontal do Passivo, por sua vez, a maior variação na comparação dos anos analisados é também na comparação de 2018 vs. 2017, com redução dos 12% também registrados no Ativo. Neste grupo, as linhas de Financiamentos e Outros resultados abrangentes foram as que apresentaram maiores variações, -21% e +16% respectivamente.

Conforme as notas explicativas das Demonstrações Financeiras de 2018 da Petrobrás, a companhia liquidou diversos financiamentos e empréstimos no período resultando da redução de 21% nesta linha. Já a linha de Outros Resultados

Abrangentes que é composta por ajustes decorrentes de: i) variações de valor justo envolvendo ativos financeiros disponíveis para venda, ii) parcelas eficazes de ganhos ou perdas de instrumentos de hedge em hedges de fluxo de caixa, iii) remensurações em planos de benefício definido e, iv) ajustes acumulados de conversão.

Tabela 17 - ExxonMobil | Balanço Patrimonial Consolidado - Passivo

(em milhões de dólares norte-americanos)



Total do Passivo Circulante	47.638	14%	57.771	17%	21%	57.138	17%	-1%	63.989	18%	12%
A Pagar/Acumulado	17.801	5%	21.701	6%	22%	21.063	6%	-3%	0	0%	-100%
A Recolher/Auferidos	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	40.605	11%	100%
Investimentos de Curto Prazo	8.644	3%	9.642	3%	12%	9.342	3%	-3%	1.211	0%	-87%
Notas a Receber/Empréstimos de Curto Prazo	10.870	3%	13.164	4%	21%	13.188	4%	0%	18.877	5%	43%
Parc. Circ. das Obrigações de Arrendamento	2.960	1%	4.766	1%	61%	4.070	1%	-15%	1.716	0%	-58%
Outros Passivos Circulantes, Total	7.363	2%	8.498	2%	15%	9.475	3%	11%	1.580	0%	-83%
Total do Passivo	162.989	49%	161.003	46%	-1%	154.402	45%	-4%	170.947	47%	11%
Total de Endividamento de Longo Prazo	28.932	9%	24.406	7%	-16%	20.538	6%	-16%	26.481	7%	29%
Endividamento de Longo Prazo	27.707	8%	23.079	7%	-17%	19.235	6%	-17%	24.672	7%	28%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	1.225	0%	1.327	0%	8%	1.303	0%	-2%	1.809	0%	39%
Imposto de Renda Diferido	34.041	10%	26.893	8%	-21%	27.244	8%	1%	25.620	7%	-6%
Participação de Acionistas Não Controladores	6.505	2%	6.812	2%	5%	6.734	2%	-1%	7.288	2%	8%
Outros Passivos, Total	45.873	14%	45.121	13%	-2%	42.748	12%	-5%	47.569	13%	11%
Total do Patrimônio Líquido	167.325	51%	187.688	54%	12%	191.794	55%	2%	191.650	53%	0%
Ações Preferenciais Resgatáveis	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%
Ágio, Líquido	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%
Ações Ordinárias, Total	12.157	4%	14.656	4%	21%	15.258	4%	4%	15.637	4%	2%
Capital Social Integralizado Adicional	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%
Lucros Retidos (Prejuízos Acumulados)	407.831	123%	414.540	119%	2%	421.653	122%	2%	421.341	116%	0%
Ações em Tesouraria - Ordinárias	-230.424	-70%	-225.246	-65%	-2%	-225.553	-65%	0%	-225.835	-62%	0%
Garantia de Dívida de Opções de Compra de Ganho/(Perda) não Realizado(a)	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%
Outros Patrimônios Líquidos, Total	-22.239	-7%	-16.262	-5%	-27%	-19.564	-6%	20%	-19.493	-5%	0%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	330.314	100%	348.691	100%	100%	346.196	100%	-1%	362.597	100%	5%

Na análise vertical do Passivo da Exxon, verificou-se que o grupo de Patrimônio Líquido é o grupo que detém maior participação em relação ao Passivo total, com percentuais entre 51% e 55%, que majoritariamente teve impacto de lucros retidos e ações em tesouraria. O Passivo Circulante representou entre 14% e 18%, enquanto o Não Circulante percentuais entre 28% e 35%. No Ativo Não Circulante, destacam-se as linhas de Endividamento com percentuais entre 6% e 9%, e a de Imposto de Renda Retido, que correspondeu entre 7% e 10% do Passivo Total.

Cabe aqui a comparação com a Petrobrás, que em seu Passivo Não Circulante também obteve destaque em sua linha de Endividamento. Porém a proporção do Endividamento entre as concorrentes é muito distinta: enquanto a Exxon registrou média de endividamento no período de 2016 a 2019 de 7%, a Petrobrás registrou média de 37%, o que reforça o peso da questão endividamento no desempenho econômico-financeiro Petrobrás.

Na análise horizontal, na comparação de 2016 com 2017, o Passivo Circulante aumentou em 21%, e novamente na comparação de 2018 com 2019 registrou aumento de 12%. No Passivo Não Circulante a linha de Endividamento cresceu 29% em 2019, quando comparada ao ano de 2018.

Tabela 18 - Petrobrás | Demonstração do Resultado do Exercício

(em milhões de dólares norte-americanos)

	2016	Vert. 2016	2017	Vert. 2017	Hor. 17x16	2018	Vert. 2018	Hor. 18x17	2019	Vert. 2019	Hor. 19x18
BR PETROBRAS											
Receita de vendas	81.405	100%	77.884	100%	-4%	84.638	100%	9%	76.589	100%	-10%
Custo dos produtos e serviços vendidos	-55.417	-68%	-51.198	-66%	-8%	- 52.184	- 2%	- 45.732	-60%	-12%	
Lucro bruto	25.988	32%	26.686	34%	3%	32.454	38%	22%	30.857	40%	-5%
Despesas											
Vendas	-3.963	-5%	-3.614	-5%	-9%	-3.827	-5%	6%	- 4.476	-6%	17%
Gerais e administrativas	-3.319	-4%	-2.656	-3%	-20%	-2.239	-3%	-16%	- 2.124	-3%	-5%
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-1.761	-2%	-800	-1%	-55%	-524	-1%	-35%	- 799	-1%	52%
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico	-523	-1%	-572	-1%	9%	-641	-1%	12%	- 576	-1%	-10%
Tributárias	-714	-1%	-1.789	-2%	151%	-670	-1%	-63%	- 619	-1%	-8%
Perda no valor de recuperação de ativos - Impairment	-6.193	-8%	-1.191	-2%	-81%	-2.005	-2%	68%	- 2.848	-4%	42%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	-5.207	-6%	-5.511	-7%	6%	-5.760	-7%	5%	- 1.199	2%	-121%
	-21.680	-27%	-16.133	-21%	-26%	-15.666	-19%	-3%	-10.243	-13%	-35%
Lucro antes do resultado financeiro, participações e impostos	4.308	5%	10.553	14%	145%	16.788	20%	59%	20.614	27%	23%
Receitas financeiras	1.053	1%	928	1%	-12%	2.381	3%	157%	1.330	2%	-44%
Despesas financeiras	-6.958	-9%	-7.006	-9%	1%	-5.675	-7%	-19%	-7.086	-9%	25%
Variações monetárias e cambiais, líquidas	-1.850	-2%	-3.641	-5%	97%	-3.190	-4%	-12%	-3.008	-4%	-6%
Resultado financeiro líquido	-7.755	-10%	-9.719	-12%	25%	-6.484	-8%	-33%	-8.764	-11%	35%
Resultado de participações em investidas	-218	0%	673	1%	-409%	523	1%	-22%	153	0%	-71%
Lucro antes dos impostos	-3.665	-5%	1.507	2%	-141%	10.827	13%	618%	12.003	16%	11%
Imposto de renda e contribuição social	-684	-1%	-1.697	-2%	148%	-4.256	-5%	151%	-4.200	-5%	-1%
Lucro do exercício das operações continuadas	-4.349	-5%	-190	0%	-96%	6.571	8%	-3558%	7.803	10%	19%
Lucro do exercício das operações descontinuadas	-		359	0%	100%	843	1%	135%	2.560	3%	204%
Lucro do exercício	-4.349	-5%	169	0%	-104%	7.414	9%	4287%	10.363	14%	40%

Na análise vertical da DRE da Petrobrás, em todo período analisado destaca-se a linha de Custo dos Produtos e Serviços Vendidos, que registrou uma média de 64% em relação à Receita Líquida de Vendas. Em seguida, o grupo das Despesas, correspondeu em média a 20% da Receita Líquida, sendo os itens de maior representatividade as despesas com vendas, gerais e administrativas, *impairment* (per no valor de recuperação de ativos), e outras despesas operacionais.

Já na análise horizontal, na comparação de 2018 vs. 2017, a companhia registrou um aumento de 4.287% no Lucro do Exercício, correspondente US\$ 7.2 milhões. Esse aumento ocorreu em função principalmente do aumento da Receita de Vendas (+9% ou US\$ 6.7 milhões) e da redução das variações monetárias e cambiais (-12% ou US\$ 451 mil).

Na comparação de 2019 vs. 2018, a companhia registrou novamente aumento no Lucro do Exercício, dessa vez de 40%, em função principalmente de ganho operacional através de redução de 12% no Custo dos Produtos e Serviços Vendidos. Segundo a Revista Exame (2020) esse foi o maior lucro da história da companhia.

Tabela 19 - ExxonMobil | Demonstração do Resultado do Exercício

(em milhões de dólares norte-americanos)

SUMMARY STATEMENT OF INCOME											
ExxonMobil											
(millions of dollars)	2016	Anál. Vert. 2016	2017	Anál. Vert. 2017	Anál. Hor. 17x16	2018	Anál. Vert. 2018	Anál. Hor. 18x17	2019	Anál. Vert. 2019	Anál. Hor. 19x18
Revenues and other income											
Sales and other operating revenue	200.628	96%	237.162	97%	18%	279.332	96%	18%	255.583	96%	-9%
Income from equity affiliates	4.806	2%	5.380	2%	12%	7.355	3%	37%	5.441	2%	-26%
Other income	2.680	1%	1.821	1%	-32%	3.525	1%	94%	3.914	1%	11%
Total revenues and other income	208.114	100%	244.363	100%	17%	290.212	100%	19%	264.938	100%	-9%
Costs and other deductions											
Crude oil and product purchases	104.171	50%	128.217	52%	23%	156.172	54%	22%	143.801	54%	-8%
Production and manufacturing expenses	30.448	15%	32.690	13%	7%	36.682	13%	12%	36.826	14%	0%
Selling, general and administrative expenses	10.443	5%	10.649	4%	2%	11.480	4%	8%	11.398	4%	-1%
Depreciation and depletion	22.308	11%	19.893	8%	-11%	18.745	6%	-6%	18.998	7%	1%
Exploration expenses, including dry holes	1.467	1%	1.790	1%	22%	1.466	1%	-18%	1.269	0%	-13%
Non-service pension and postretirement benefit expense	1.835	1%	1.745	1%	-5%	1.285	0%	-26%	1.235	0%	-4%
Interest expense	453	0%	601	0%	33%	766	0%	27%	830	0%	8%
Other taxes and duties	29.020	14%	30.104	12%	4%	32.663	11%	9%	30.525	12%	-7%
Total costs and other deductions	200.145	96%	225.689	92%	13%	259.259	89%	15%	244.882	92%	-6%
Income before income taxes	7.969	4%	18.674	8%	134%	30.953	11%	66%	20.056	8%	-35%
Income taxes	(406)	0%	(1.174)	0%	189%	9.532	3%	-912%	5.282	2%	-45%
Net income including noncontrolling interests	8.375	4%	19.848	8%	137%	21.421	7%	8%	14.774	6%	-31%
Net income attributable to noncontrolling interests	535	0%	138	0%	-74%	581	0%	321%	434	0%	-25%
Net income attributable to ExxonMobil	7.840	4%	19.710	8%	151%	20.840	7%	6%	14.340	5%	-31%
Earnings per common share (dollars)	1,88		4,63			4,88			3,36		
Earnings per common share – assuming dilution (dollars)	1,88		4,63			4,88			3,36		

Na análise vertical da DRE da Exxon, em todo período analisado destacam-se as linhas de compra de matéria-prima – com índices entre 50% e 54% – e de despesas de produção – com índices entre 13% e 15%. A linha de impostos e taxas representou entre 11% e 14% no período de 2016 a 2019.

A participação do grupo de Custo dos Produtos e Serviços Vendidos apresentou comportamentos e tendências muito similares, com índices de 65% para Petrobrás e 66% para Exxon.

Já na análise horizontal, o total de Receitas apresentou grandes oscilações período analisado, com aumento de 17% na comparação de 2017 com 2016, novo aumento de 19% na comparação de 2018 com 2017. Já em 2019 a companhia registrou redução de 9% nesta linha. Com o aumento em receitas há consequentemente aumento nos custos e despesas, que podemos observar principalmente na linha de compra de matéria-prima e despesas de produção. Por fim, no Lucro Líquido dos exercícios, destaca-se o incremento de 151% entre 2016 e 2017.

Nos tópicos a seguir serão demonstrados os resultados dos cálculos dos pilares da análise econômico-financeira: liquidez, rentabilidade e estrutura de capital e endividamento. O quadro a seguir resume o resultado dos índices calculados, que serão analisados em seus respectivos grupos nos itens a seguir.

Tabela 20 - Quadro resumo dos índices calculados



Ano	Liquidez				Estrutura de Capital e Endividamento				Rentabilidade			
	Liq. Geral	Liq. Imed.	Liq. Seca	Liq. Corr.	Part. Cap. Terc./Endiv.	Composição Endiv.	Imobilização PL	Imobilização Rec. ñ corr.	Giro Ativo	Marg Líq.	ROA	ROE
2016	0,38	0,85	1,40	1,80	218%	15%	230%	91%	0,33	-5%	-0,02	-6%
2017	0,40	0,90	1,50	1,89	208%	15%	221%	90%	0,32	0%	0,00	0%
2018	0,40	0,55	1,09	1,48	203%	17%	219%	94%	0,34	9%	0,03	10%
2019	0,29	0,26	0,67	0,97	210%	19%	222%	100%	0,31	14%	0,04	14%



Ano	Liquidez				Estrutura de Capital e Endividamento				Rentabilidade			
	Liq. Geral	Liq. Imed.	Liq. Seca	Liq. Corr.	Part. Cap. Terc./Endiv.	Composição Endiv.	Imobilização PL	Imobilização Rec. ñ corr.	Giro Ativo	Marg Líq.	ROA	ROE
2016	0,28	0,08	0,55	0,87	97%	29%	158%	94%	0,61	4%	0,02	4%
2017	0,33	0,05	0,52	0,82	86%	36%	148%	95%	0,68	8%	0,06	11%
2018	0,35	0,05	0,51	0,84	81%	37%	143%	95%	0,81	7%	0,06	11%
2019	0,32	0,05	0,49	0,78	89%	37%	151%	97%	0,70	6%	0,04	7%

Fonte: Elaboração própria.

Análise de Liquidez

Conforme conceitos de grandes autores da área financeira os índices de liquidez indicam a capacidade de uma empresa em saldar os compromissos assumidos. Neste sentido, os índices foram calculados e analisados conforme suas especificidades, e serão descritos a seguir.

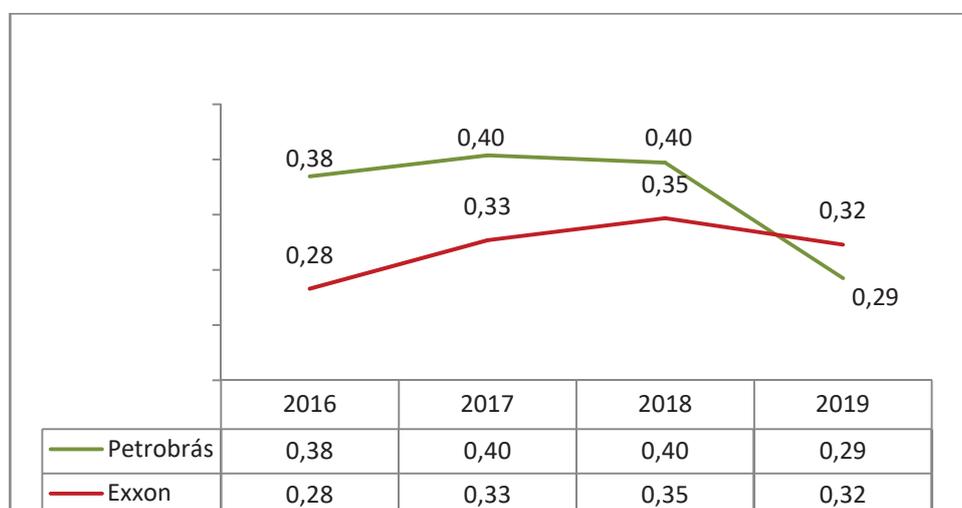
Na análise do índice de liquidez geral, que indica quanto a empresa dispõe de Ativo Circulante e Realizável a longo prazo para liquidação de sua dívida total, percebeu-se que os resultados para os períodos analisados foram inferiores ao \$1. Nesse caso, demonstrou-se que as empresas não possuíam recursos suficientes para quitar suas dívidas, considerando os grupos de balanço utilizados no cálculo. Para cada US\$ 1 de dívidas a Petrobrás apresentou em média US\$ 0,37 em recursos entre 2016 e 2019, sendo o menor índice registrado no ano de 2019 de US\$ 0,29, predominantemente relacionada à queda de recursos em Caixa e Equivalentes de caixa, que registrou redução de 47% em relação ao ano anterior.

Já a Exxon, para cada US\$ 1 de dívidas apresentou em média US\$ 0,32 em recursos entre 2016 e 2019, sendo o menor índice registrado no ano de 2016 e US\$ 0,28.

Confrontando as empresas analisadas, Petrobrás apresentou índice médio de liquidez geral de 0,37, enquanto a Exxon obteve média de US\$0,32, ou seja, sob a ótica desse índice, a Petrobrás apresenta maior liquidez geral.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 4 - Comparativo Liquidez Geral



Fonte: Elaboração própria.

Na análise do índice de liquidez corrente por sua vez, que demonstra a capacidade de pagamento de dívidas no curto prazo, a Petrobrás apresentou resultados satisfatórios no período analisado, com índices superiores a US\$ 1, com exceção de 2019, quando o índice foi de US\$ 0,97 de recursos para cada US\$1,00 em dívidas de curto prazo.

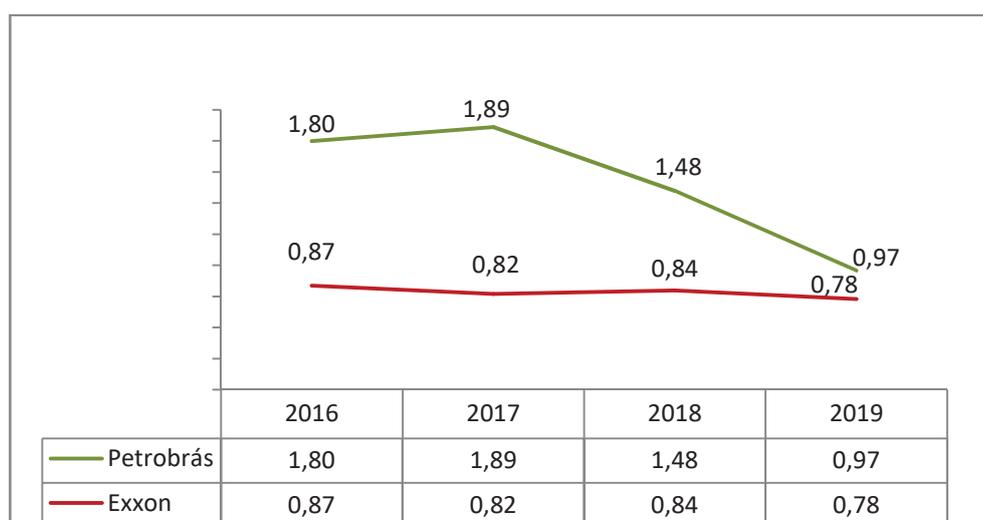
Para este índice, a Exxon apresentou resultados pouco satisfatórios, com índices inferiores a \$ 1. No período de 2016 a 2019 este indicador apresentou resultados entre \$ 0,78 e \$ 0,87 em recursos para cada US\$1,00 em dívidas de curto prazo.

Traçando um comparativo entre as empresas analisadas, a Petrobrás apresentou índice médio de liquidez corrente de US 0,83, enquanto a Exxon obteve média de US\$ 0,06. A disparidade desse índice entre as empresas se dá predominantemente devido á diferença do volume de recursos em Caixa e Equivalentes de Caixa.

De maneira geral os resultados podem ser considerados dentro da normalidade, considerando que o segmento de Petróleo e Energia demanda uma estrutura robusta de Ativo imobilizado e projetos de longo prazo das empresas.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 5 - Comparativo Liquidez Corrente



Fonte: Elaboração própria.

Pela perspectiva do índice de liquidez seca, que demonstra quanto a empresa dispõe de Ativo Líquido para cada US\$ 1 de Passivo Circulante, os resultados apresentados da Petrobrás também foram satisfatórios, com índices superiores a US\$ 1 nos três primeiros anos, e de US\$ 0,67 em 2019 também impactado pela redução do Ativo Circulante, predominantemente relacionada à queda de recursos em Caixa e Equivalentes de caixa.

Os resultados da Exxon para este índice ficaram entre S\$ 0,49 e U\$ 0,55 de Ativo Líquido para cada US\$ 1 de dívidas a curto prazo.

Nesta análise a Petrobrás também apresentou melhores resultados, com índices entre US\$ 1,09 e US\$ 1,40 no período de 2016 a 2018, e mesmo em 2019 após sofrer redução, apresentou índice de US\$ 0,97.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 6 - Comparativo Liquidez Seca



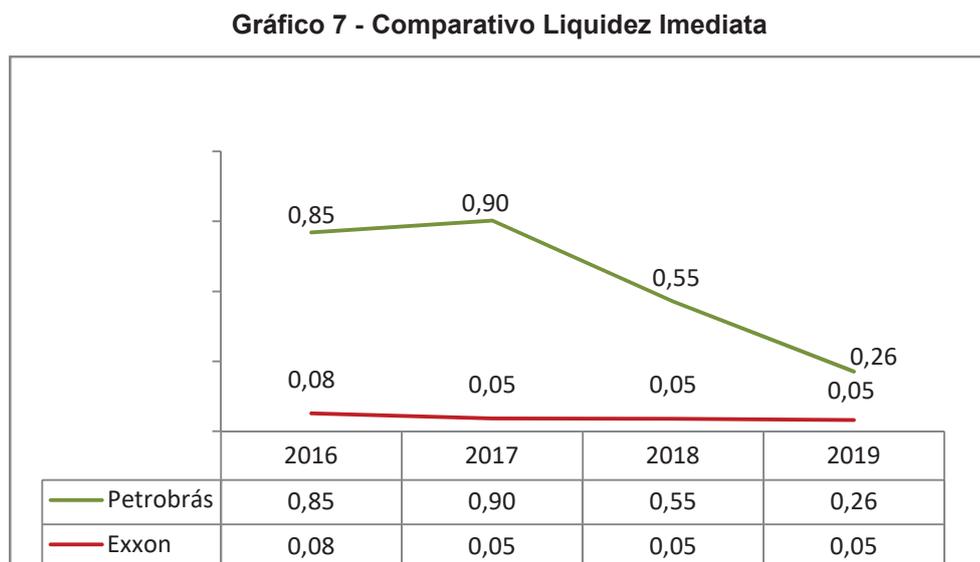
Fonte: Elaboração própria.

Por fim, na análise do índice de liquidez imediata, que indica quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada US\$1 de dívidas a curto prazo (Passivo Circulante), a Petrobrás apresentou resultados que demonstraram redução constante entre os anos de 2017 a 2019, quando o menor índice foi registrado, de US\$ 0,26.

Para a Exxon, os resultados obtidos ficaram entre US\$ 0,05 e US\$ 0,08. Resultados significativamente menores que da Petrobrás, que ficaram entre US\$ 0,29 e US\$ 0,85. No entanto, de forma geral, este índice possui pouca relevância,

visto que a empresas preferem realizar aplicações na própria atividade a manter valores altos em caixa.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:



Fonte: Elaboração própria.

A tendência observada para todos os indicadores de liquidez avaliados neste estudo foi de aumento no de 2017, seguido de quedas consecutivas entre os anos de 2018 e 2019. De acordo com as notas explicativas do Relatório Anual da Petrobrás de 2019, a liquidez da companhia é gerenciada através por meio da otimização das disponibilidades e redução da necessidade de capital de giro; manutenção de um caixa robusto que garanta a continuidade dos investimentos e a liquidação de obrigações de curto prazo, além da utilização de recursos provenientes de desinvestimentos.

Análise de Estruturas de Capitais e Endividamento

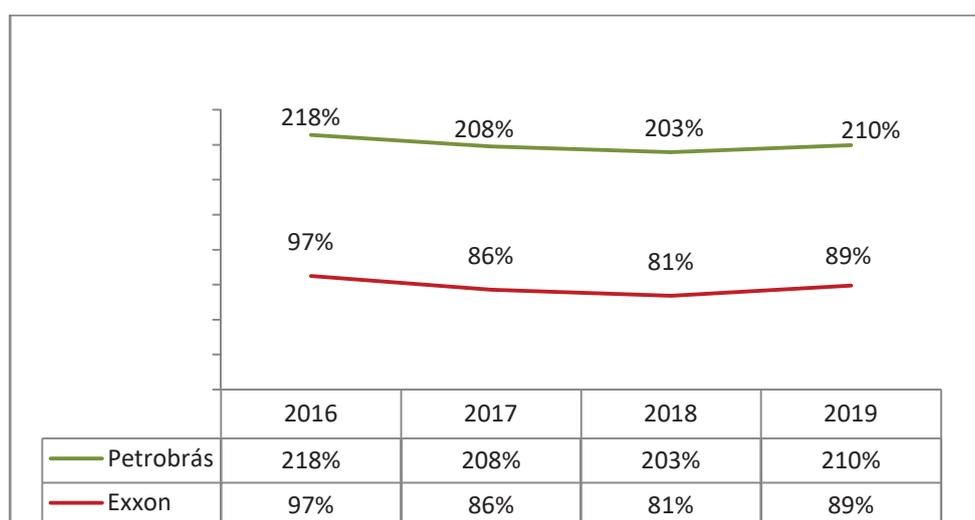
A estrutura de capital e endividamento aborda as fontes de financiamento de uma empresa, sua composição e grau de endividamento. Neste sentido, foram objetos os indicadores de endividamento e sua composição, imobilização do patrimônio líquido e dos recursos não correntes, que serão analisados separadamente a seguir.

Quanto à participação de capitais de terceiros ou endividamento, que indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio, verificou-se que a Petrobrás tinha indicadores elevados. Houve redução nos anos de 2017 e 2018, porém em 2019 a companhia registrou um percentual de 210%. Esse percentual corresponde à exatamente a média deste índice ao longo do período analisado, o que caracteriza uma elevada dependência financeira com terceiros. Conforme a Revista Exame (2020) A dívida líquida da Petrobras subiu de US\$ 69,3 bilhões de dólares, ao final de 2018, para US\$ 78,8 bilhões no encerramento de 2019. Segundo declarações do presidente da Petrobrás, o foco da empresa agora é redução do endividamento, desalavancagem. Ainda segundo o presidente, a companhia mantém a intenção de reduzir a dívida bruta para menos de US\$ 60 bilhões, que é um nível de endividamento aceitável para a Petrobrás.

Já a Exxon apresentou percentuais entre 81% e 97% ao longo do período. Em comparação com a Petrobrás, esse percentual sobe para um intervalo entre 203% e 218%, demonstrando elevada dependência de recursos de terceiros.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 8 - Comparativo Participação Capital Terceiros/Endividamento



Fonte: Elaboração própria.

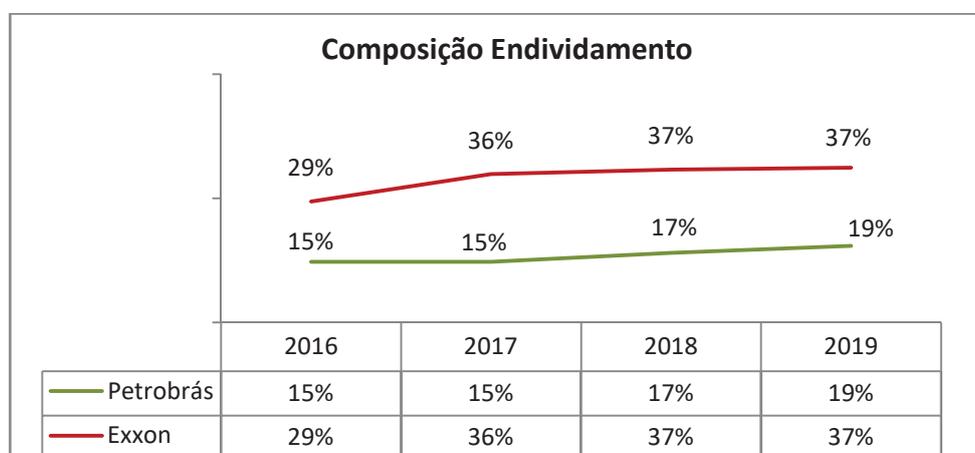
A composição do endividamento por sua vez, indica qual o percentual de dívidas a curto prazo em relação às obrigações totais. Nesta análise, a Petrobrás registrou índices entre 15% e 19%, com leve oscilação em 2015 e 2017. , enquanto

a Exxon obteve resultados entre 29% e 37%, o que corresponde a dizer que a Petrobrás obteve melhores resultados na comparação, pois quanto menor este índice, melhor.

Esse é um indicador relevante para o monitoramento da liquidez para pagamento de dívidas, e a eficácia da gestão financeira da empresa.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 9 - Comparativo Composição Endividamento

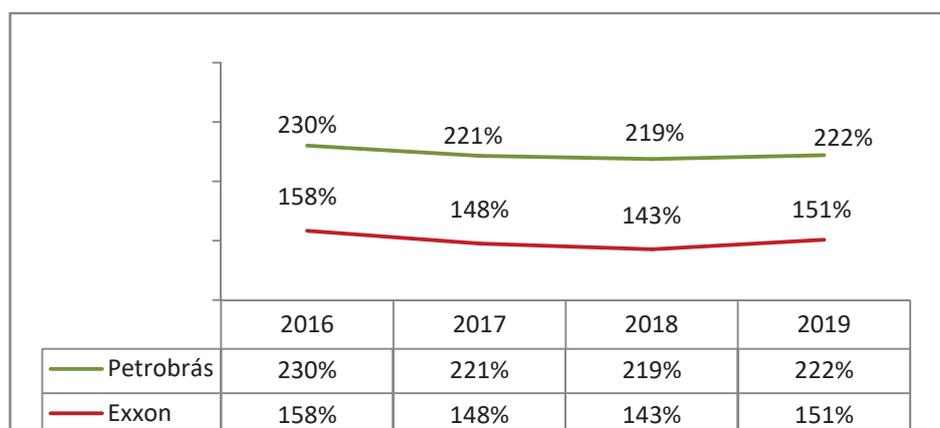


Fonte: Elaboração própria.

A imobilização do Patrimônio Líquido da Petrobrás em 2016 foi de 230%, com reduções em 2017 para 221%, e 2018 para 219%. Ao final do período analisado a companhia registrando um aumento, atingindo 222%. Esse indicador analisa a relação entre capital imobilizado e investimento de Capital Próprio, ou seja, quanto do capital investido pelos sócios foi utilizado para financiar o seu Ativo Permanente, demonstrando o grau de dependência de recursos de terceiros para manter a continuidade do negócio.

A imobilização do Patrimônio Líquido da Exxon gerou resultados entre 143% e 158% de capital próprio investido em imobilizado. Uma vez que a Petrobrás apresentou índices entre 219% e 230%, conclui-se que esta apresenta maior grau de dependência de recursos de terceiros para manter a continuidade do negócio.

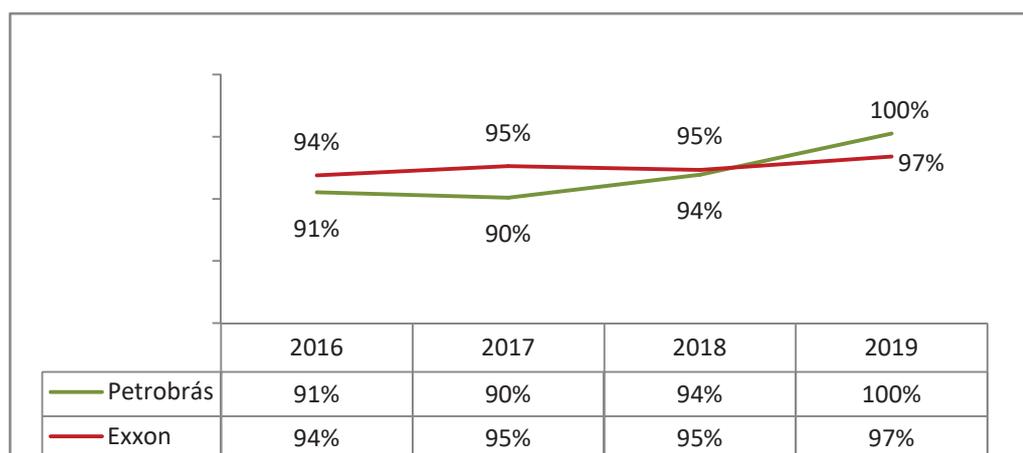
No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 10 - Comparativo Imobilização Patrimônio Líquido

Fonte: Elaboração própria.

A Imobilização dos recursos não correntes indica qual o percentual do capital próprio mais capital de terceiros está sendo investido em ativos permanentes. Para a Petrobrás esse indicador se manteve acima de 90% no período analisado, com leve redução em 2017, e aumento nos anos de 2018 e 2019 quando atingiu 100%.

A Exxon, por sua vez, registrou índices entre 94% e 97%, muito próximos dos índices da Petrobrás que ficaram entre 90% e 100%, o que reforça a necessidade de investimento massivo das empresas do setor em ativos imobilizados.

Gráfico 11 - Comparativo Imobilização Recursos não correntes

Fonte: Elaboração própria.

Analisando o grupo dos índices de Estrutura de Capitais e Endividamento, observa-se que Petrobrás demonstra grande dependência de recursos de terceiros para manter sua operação, uma vez que os indicadores de Imobilização de

Terceiros e também de recursos não correntes são altos, e indicam que há grande demanda de estrutura, de aquisição de ativos para operação. Com isso, a necessidade de recorrer a recursos de terceiros, a fim de cobrir o giro da empresa.

Análise de Rentabilidade

Na Análise de Rentabilidade foram analisados os indicadores de Giro do Ativo, Margem Líquida, Retorno sobre Investimento Retorno do Patrimônio Líquido, que serão descritos a seguir.

Quanto ao Giro do Ativo, a Petrobrás manteve índices entre 0,31 e 0,34, que podem ser considerados baixos. Interpretando os resultados, pode-se dizer que a cada \$1 investido, houve \$ 0,33 de retorno em Vendas. O maior índice foi registrado em 2018, quando a empresa atingiu 0,34. A média do período analisado foi de 0,32.

A Exxon destacou-se nessa análise, com índices entre 0,61 e 0,81, ou seja, para a cada \$1 investido, houve entre 0,61 e 0,81 convertido em vendas.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 12 - Comparativo Giro do Ativo



Fonte: Elaboração própria.

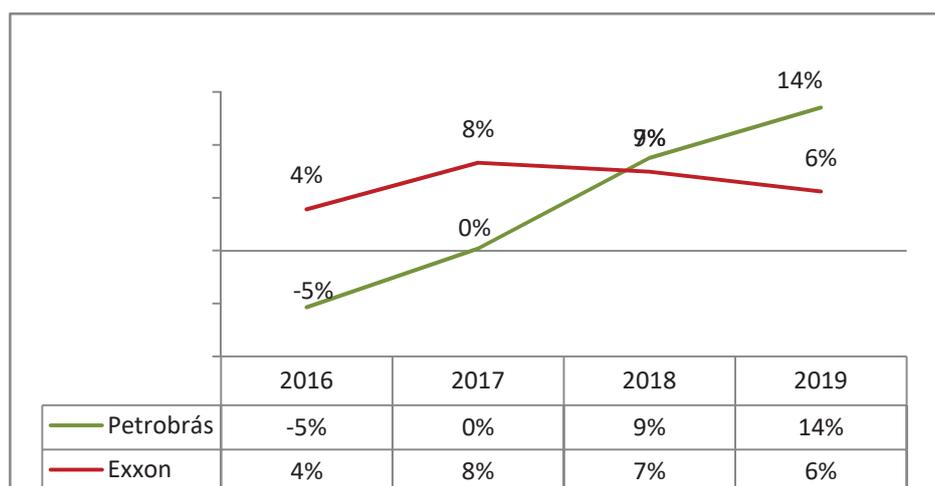
Na análise da Margem Líquida, que mensura quanto da receita foi convertida em lucro, a Petrobrás demonstrou forte crescimento ao longo do período analisado. Em 2016, quando a empresa registrou prejuízo no exercício o índice foi de -5%. Em 2017 com pequeno lucro declarado o indicador atingiu 0%. Já em 2018 e 2019, esse

índice foi de 9% e 14%, respectivamente. De acordo com o relatório anual da Petrobrás de 2018 e 2019 o forte crescimento desse indicador está relacionado à venda de ativos da companhia, redução de custos de produção e aumento dos preços dos derivados de petróleo no mercado interno. Ao fim de 2019, para cada US\$ 1,00 em vendas foram registrados US\$ 14,00 de lucro.

A Exxon obteve índices entre 4% e 8%, sendo o maior registrado em 2018. Por sua vez, a Petrobrás registrou índices entre -5% e 14%. Aqui novamente percebe-se crescimento sólido e estável da Exxon, versus grandes oscilações no período da Petrobrás.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 13 - Comparativo Margem Líquida



Fonte: Elaboração própria.

Com relação à Rentabilidade do Ativo, que demonstra quanto de lucro está sendo gerado através dos ativos, entre 2016 e 2019 a Petrobrás apresentou crescimento contínuo. Como este também é um indicador atrelado ao Lucro Líquido, em 2016 este indicador apresentou resultado negativo. Em 2017 atingiu o ponto zero, e em 2018 e 2019 registrou crescimento significativo.

A Exxon registrou índices consistentes entre 0,02 e 0,06. Os resultados da Petrobrás nesta análise variaram entre -0,02 e 0,04, influenciados diretamente pelo resultado líquido das empresas. A Exxon, portanto, apresentou maior retorno de seu Ativo.

No gráfico a seguir são apresentados os resultados das duas empresas e suas tendências:

Gráfico 14 - Comparativo Rentabilidade do Ativo



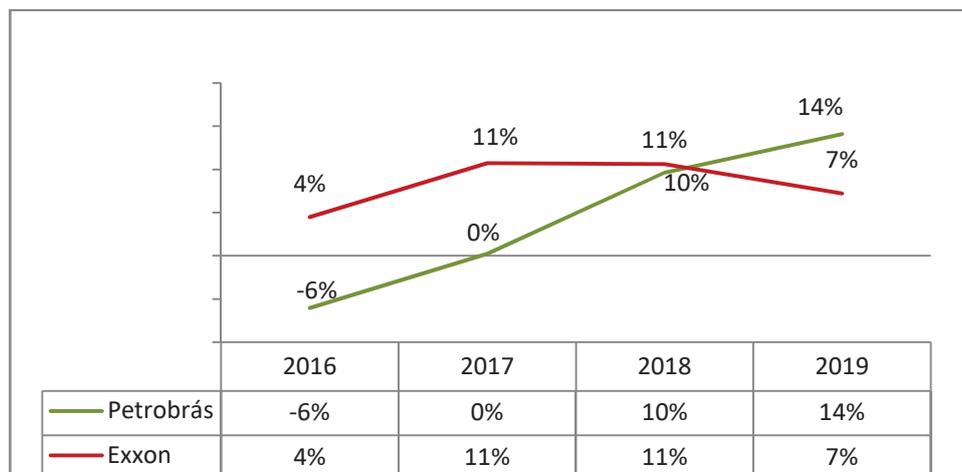
Fonte: Elaboração própria.

O índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido seguiu a mesma tendência de crescimento do indicador de Margem Líquida. A Petrobrás registrou resultados negativos no ano de 2016. Em 2017 atingiu 0% de retorno, e em 2018 demonstrou grande recuperação registrando 10% de retorno sobre capital próprio. O ano de 2019, com 14%, também seguiu a tendência de crescimento do período. Conforme apresentando em capítulos anteriores, este indicador demonstra quanto de retorno é gerado a partir do capital próprio investido. Com isso entende-se que a partir de 2018 a companhia apresentou resultados altos, o que é muito atrativo do ponto de vista do investidor.

O índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido da Exxon ficou entre 4% e 8% enquanto a Petrobrás registrou variações entre -6% e 14%. Nesta perspectiva, onde se analisa o retorno do capital próprio investido, a Exxon obteve melhor média, tendência mais linear, enquanto a Petrobrás apresentou índices mais altos em alguns períodos, e crescimento contínuo.

No gráfico a seguir é demonstrada a evolução deste indicador, ao longo do período de 2016 a 2019.

Gráfico 15 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido



Fonte: Elaboração própria.

De maneira geral, pode-se perceber apesar de apresentar resultados negativos, o ano de 2016 foi um ano de recuperação para a Petrobrás, pois em 2014 com a deflagração da Operação Lava Jato, a companhia apurou prejuízos neste e nos dois anos seguintes. Houve ainda neste período uma grande instabilidade na economia brasileira, o que corroborou com os resultados negativos. A partir de 2017 então, a Petrobrás passou a registrar resultados positivos, em função da venda de ativos através de desinvestimentos, redução do endividamento e despesas com juros inerentes e receitas financeiras com ganhos de renegociações de dívidas.

Pode-se perceber através desse conjunto de análises, que existem muitas similaridades nos perfis das duas empresas analisadas nesse estudo, como em suas estruturas de Custos de Produção e de Imobilizado e suas participações no resultado total das empresas. Observou-se também, que a Petrobrás apresentou maiores índices de Liquidez, porém um grau de endividamento muito alto, mesmo apresentando queda na comparação entre os períodos. Houve grande impacto nos resultados da Petrobrás devido à Operação Lava-Jato, que impactou de forma negativa, levando à empresa a registrar prejuízos por 3 anos consecutivos.

A Exxon por sua vez, demonstrou-se como uma empresa mais rentável, com bom retorno sobre Ativo, menor dependência de recursos de terceiros. Esses são indicadores de uma maior solidez e gestão financeira, além de uma conjuntura econômica e política mais estável e menos corrupta nos Estados Unidos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo analisou o desempenho econômico-financeiro da Petrobras durante o período de 2016 a 2019. Para tanto, foram coletados os dados das principais Demonstrações Contábeis com a finalidade de aplicar as técnicas de análises horizontal e vertical, assim como de índices. Os índices analisados foram índices de liquidez, de estrutura de capital e endividamento e de rentabilidade. A partir dos resultados obtidos, os dados foram analisados e comparados com uma concorrente estrangeira, ExxonMobil, uma vez que no âmbito nacional, não existem concorrentes diretas à Petrobrás.

De forma geral, ao longo das análises realizadas, pode-se perceber que a Petrobrás ainda encontra-se em um período de recuperação, após tornar-se pública as investigações da Lava Jato, fato que levou a companhia à pior crise da história, levando a empresa a registrar prejuízos consecutivos por três anos, devido a pagamentos na ordem de US\$ 85,3 milhões ao Departamento de Justiça dos EUA e US\$ 85,3 à SEC (Security Exchange), segundo o Relatório anual da Petrobrás de 2019. Ainda segundo o relatório, informações relevantes adicionais ainda podem ser publicadas, uma vez que as investigações ainda estão em curso.

A partir de 2016, por meio da venda de ativos, a companhia passou a auferir lucros novamente, o que gerou melhora nos indicadores de rentabilidade. Em contra partida, os índices de endividamento passaram a apresentar aumentos, o que indica que a empresa utilizou de recursos de terceiros para financiar sua operação.

Na comparação com sua concorrente, ExxonMobil, pode-se perceber que mesmo em meio ao escândalo de corrupção a Petrobrás demonstrou-se uma companhia sólida. Do ponto de vista de liquidez, apresentou índices mais altos. Por outro lado, na análise de endividamento, os resultados demonstraram grande dependência de capital de terceiros, e chegou a um patamar de endividamento duas vezes maior que da concorrente.

Conforme a Petrobrás (2019), as perspectivas para os próximos anos são de retomada do processo de desalavancagem a partir de 2021, mesmo em um cenário de incertezas políticas e econômicas que o país está enfrentando. Como parte do seu plano estratégico de 2020-2024, a Petrobrás buscará reduzir seu endividamento, por meio de antecipação de fluxo de caixa proveniente de desinvestimento de ativos, buscando evitar a necessidade de novas captações no

mercado. Além disso, medidas como maior controle de custos evolução de produção do Pré-sal, fazem parte dos pilares estratégicos da companhia, os quais reafirmam seu compromisso em ser uma empresa com estrutura de capital eficiente e financeiramente competitiva.

Quanto a possíveis pesquisas futuras, recomenda-se a análise de indicadores não contemplados neste estudo que podem servir para análises mais amplas, assim como o acompanhamento dos objetivos traçados pela companhia em seu plano estratégico.

REFERÊNCIAS

ALVES, Jessica; CHAVES, João Marcelo Pinto. **Análise econômico-financeira da Petrobrás: Estudo com Enfoque na Gestão Baseada em Valor ao Acionista**, 2013. Disponível em: <http://monografias.poli.ufrj.br/monografias/monopoli10008600.pdf> acesso em 02 de Maio de 2020.

ANP - Agência Nacional do Petróleo, Valor econômico. **Oportunidades no Setor de Petróleo e Gás no Brasil**, 2018. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/02/19/petrobras-tem-alta-de-55percent-no-lucro-de-2019-apos-venda-de-ativos.ghtml> Acesso em 02 de maio de 2020.

ANP - Agência Nacional do Petróleo, **Setor de óleo e Gás no Brasil**. Disponível em: <http://www.anp.gov.br/palestra/4709-setor-de-oleo-e-gas-no-brasil>. Acesso em 26 de Abril 2020

ASSAF NETO, **Estrutura e Análise de Balanços**, 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

AZZOLIN, José L. **Análise das Demonstrações Contábeis**. Iesde Brasil S.A. Curitiba. 2012.

BLOOMBERG. **Refinarias da Petrobras reduzem produção com colapso do petróleo**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/refinarias-da-petrobras-reduzem-producao-com-colapso-do-petroleo/>. Acesso em 02 de Maio de 2020.

BLOOMBERG. **Shell aposta no gás, mas vazamentos afetam potencial ecológico**. Disponível em: <https://www.bloomberg.com.br/blog/shell-aposta-no-gas-mas-vazamentos-afetam-potencial-ecologico/>. Acesso em 25 de Abril de 2020.

DAMODARAN, Aswath. **Petrobras é exemplo de destruição de valor**. Disponível em: <https://www.arenadopavini.com.br/acoes-na-arena/damodaran-petrobras-e-exemplo-de-destruicao-de-valor-acao-pode-valer-de-zero-r-2255> Acesso em 17 de maio de 2020.

ERNEST YOUNG, IBP - Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis. **Relevância do Petróleo para o Brasil**, 2019. Disponível em: <https://www.ibp.org.br/personalizado/uploads/2019/08/ey-relevancia-do-petroleo-brasil.pdf>. Acesso em 19 de Maio de 2020.

EXXONMOBIL. 2018 **Summary Annual Report. 2019**. Disponível em: <https://corporate.exxonmobil.com/Investors/Investor-relations>. Acesso em 25 de Abril de 2020.

FERNANDES, Pedro Onofre. **Análise de balanços no setor público: em que consistea análise de balanços e qual a sua importância para o setor público?** Revista brasileira de Contabilidade, Brasília, ano 26, n. 108, p. 60-68, nov./dez. 1997. Disponível via <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/74> Acesso em 17 de Maio de 2020.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 7ª ed. São Paulo, Harbra, 2002.

GITMAN, L.J. **Princípios de administração financeira**. 10ª Ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 2ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

Investing.com. Exxon Mobil profile. Disponível em: <https://br.investing.com/equities/exxon-mobil-company-profile>. Acesso em 20 de Julho de 2020.

IUDÍCIBUS, S. DE. MARION, JOSÉ CARLOS. FARIA ANA CRISTINA DE. **Introdução à Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**, 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

Jornal O Globo. **Corrupção revelada pela Lava Jato provocou pior crise da história da Petrobras**. Disponível em: <https://g1.globo.com/politica/operacao-lava-jato/noticia/2018/11/22/corruptcao-descoberta-pela-lava-jato-foi-a-pior-crise-da-historia-da-petrobras-diz-ivan-monteiro.ghtml>. Acesso em 02 de maio de 2020.

Jornal O Globo. **Petrobras tem 1º prejuízo desde 1991**. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2015/04/petrobras-divulga-balanco-auditado-com-prejuizo-de-r-216-bi-em-2014.html>. Acesso em 02 de maio de 2020.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia Científica**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

LYRA, Ricardo Luiz Wüst Corrêa de. **Análise hierárquica dos indicadores contábeis sob a óptica do desempenho empresarial**. São Paulo, 2008. 171 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível via <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-12012009-182631/pt-br.php>. Acesso em 17 de Maio de 2020.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 3ªed. São Paulo: Atlas, 2005.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: Contabilidade Empresarial**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

Nova Futura. **Indicadores de Petrobras – Recorde histórico**. Disponível em: <https://www.novafutura.com.br/2020/02/indicadores-de-petrobras-recorde-historico/>. Acesso em 18 de Julho de 2020.

O Globo. **Petrobras espera retomar processo de redução do endividamento em 2021**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/05/25/petrobras-espera-retomar-processo-de-reducao-do-endividamento-em-2021.ghtml>. Acesso em 19 de Julho de 2020.

O Petróleo. **As dez maiores empresas por produção de petróleo.** Disponível em: <https://www.opetroleo.com.br/as-dez-maiores-empresas-por-producao-de-petroleo/>. Acesso em 25 de Abril de 2020.

PADOVEZE, Clóvis L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil.** 3ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras.** 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

PASSOS, Quismara Corrêa dos. **A importância da contabilidade no processo de tomada de decisão nas empresas,** 2010. Disponível em: <http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/25741/000751647.pdf>. Acesso em: 15 de Maio de 2020.

PETROBRAS. Plano **de Negócios e Gestão 2019-2023.** Disponível em: <https://www.investidorpetrobras.com.br/resultados-e-comunicados/central-de-resultados/>. Acesso em 17 de Maio de 2020.

PETROBRAS. **Relatório Anual 2019.** Disponível em: <https://www.investidorpetrobras.com.br/resultados-e-comunicados/central-de-resultados/>. Acesso em 17 de Maio de 2020.

Revista Exame. **As 15 maiores do setor de petróleo do mundo; Petrobras está na lista.** Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/as-15-maiores-do-setor-de-petroleo-do-mundo-petrobras-esta-na-lista/>. Acesso em 02 de Maio de 2020.

Revista Exame. Lucro recorde da Petrobras mostra ciclo positivo, mas dívida preocupa. Disponível via <https://exame.com/negocios/lucro-recorde-da-petrobras-mostra-ciclo-positivo-mas-divida-preocupa/>. Acesso em 19 de Julho de 2020.

SANTOS, Ana Paula dos Santos, 2017. **Internacionalização do petróleo: o Caso Petrobras.** Disponível em: <https://siaiap32.univali.br/seer/index.php/cccg/article/view/10210>. Acesso em 25 de Abri de 2020.

SAVYTZKY, Taras. **Análise de balanços método prático.** 3ª. ed. Curitiba. Juruá, 2006.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 10ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, José Pereira. **Análise Financeira das Empresas**. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.