

FACULDADE DAMAS DA INSTRUÇÃO CRISTÃ

CURSO DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

RAFAEL LUCIANO VALADARES PEREIRA

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: UM ESTUDO DE
CASO SOBRE A PETROBRÁS S.A.

RECIFE

2018

FACULDADE DAMAS DA INSTRUÇÃO CRISTÃ

CURSO DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

RAFAEL LUCIANO VALADARES PEREIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: UM ESTUDO DE
CASO SOBRE A PETROBRÁS S.A.**

Trabalho de conclusão de curso como
exigência parcial para graduação no curso
de Administração de Empresas, sob orientação
do Prof. Gustavo Maia, MSc.

RECIFE

2018

Ficha catalográfica
Elaborada pela biblioteca da Faculdade Damas da Instrução Cristã

P436a Pereira, Rafael Luciano Valadares.
Análise das demonstrações financeiras: um estudo de caso sobre a Petrobrás S.A. / Rafael Luciano Valadares Pereira. - Recife, 2019.
45 f.: il. color.

Orientador: Prof^o. MSc. Gustavo Maia .
Trabalho de conclusão de curso (Monografia - Administração) –
Faculdade Damas da Instrução Cristã, 2019.
Inclui bibliografia

1. Administração. 2. Demonstrações financeiras . 3. Índice de endividamento. 4. EBITDA. I. Maia, Gustavo. II. Faculdade Damas da Instrução Cristã. III. Título

CDU 658 CDU(22. Ed.)

FADIC (2017-012)

FACULDADE DAMAS DA INSTRUÇÃO CRISTÃ

CURSO DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

RAFAEL LUCIANO VALADARES PEREIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: UM ESTUDO DE
CASO SOBRE A PETROBRÁS S.A.**

Trabalho de conclusão de curso como
exigência parcial para graduação no curso
de Administração de Empresas, sob orientação
do Prof. Gustavo Maia, MSc.

Aprovado em ___/___/___

BANCA EXAMINADORA

Pedro Paulo Procópio de Oliveira Santos, DSc., Faculdade Damas da Instrução Cristã

Ricardo Luciano de Oliveira, MSc., Faculdade Damas da Instrução Cristã

Gustavo de Andrade Lima Maia, MSc., Faculdade Damas da Instrução Cristã

RECIFE

2018

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer a minha avó Graça e meu avô Eunitônio. Eles são um poço de tranquilidade nos momentos de ansiedade, e são duas das pessoas mais importantes da minha vida.

Aos meus pais, Paulo e Valéria. Eles sempre me deram oportunidade, educação e todas as condições para que eu pudesse me tornar a melhor pessoa possível. Acima de tudo, a paciência que sempre tiveram comigo nos momentos em que cometi erros. Durante todos estes anos, certamente estes momentos foram as maiores provas de amor que pude receber e ter confiança que nunca andaria sozinho.

A minha irmã, Fernanda. A pessoa que eu mais me importo no mundo todo e que espero que sempre esteja ao meu lado para poder partilhar comigo os momentos mais importantes de nossas vidas.

Aos meus amigos, em especial Lucas Guerra, Gustavo Lopes, Mayara Cunha e Giovanna Didier. Nossa turma se conhece apenas a pouco mais de um ano, porém vocês mudaram completamente o meu dia a dia, e sem o apoio de vocês certamente não conseguiria concluir este trabalho.

Finalmente, gostaria de agradecer a meu orientador Gustavo e todos os professores que fizeram parte da minha graduação. Por muitas vezes tive dúvidas se estava tomando a decisão certa com minha graduação, e através dos seus ensinamentos, tive clareza que o caminho que estava seguindo seria bom para meu futuro.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo, através das demonstrações financeiras publicadas, realizar a análise dos índices de endividamento, EBITDA e margem EBITDA. Para o estudo de caso, foi escolhida a Petrobras S.A. no período de 2013 a 2017. O estudo usou o método dedutivo, através de pesquisa bibliográfica, abordando o tema sob a ótica de vários autores consagrados. A estrutura foi dividida em três partes: Na primeira observou-se a fundamentação teórica abordando temas como Contabilidade, análise das demonstrações financeiras e apresentação e interpretação dos índices de endividamento, EBITDA e margem EBITDA. Na segunda parte houve o cálculo e a interpretação dos índices da companhia dos cinco últimos anos e comparação dos resultados conforme os anos analisados. Na terceira e última parte apresentou-se as conclusões a respeito das variações encontradas nos respectivos índices observados.

Palavras – chave: Demonstrações Financeiras. Índice de endividamento. EBITDA. Margem EBITDA.

Abstract

The current study has as main goal, to analyze through the financial statements, the debt ratio, EBITDA and EBITDA margin. For this case study, Petrobras S.A. was the chosen as the study object, between the period of 2013 to 2017. The study utilized the deductive method, through bibliographic research, approaching the subject under the point of view of a number of established authors. The structure was divided in three parts: the first one, observation of the theoretical foundation approaching accounting as main topic, analysis of the financial statements and presentation of the debt ratio, EBTIDA and EBITDA margin. In the second part, we calculated and interpreted of the company's indexes from the past five years and comparing the results. Finally, the conclusion about the variation of the indexes studied.

Keywords: Financial statements. Debt ratio. EBITDA. EBTIDA margin.

Lista de quadros

Gráfico 1 – EBITDA x Despesas financeiras.....	27
Gráfico 2 – EBITDA x Dívida de curto prazo x Dívida de longo prazo.....	28
Gráfico 3 – Cobertura do EBTIDA x despesas financeiras e dívida de curto prazo.....	29
Quadro 1 – Estrutura do balanço patrimonial.....	17
Quadro 2 – Estrutura da demonstração de resultado.....	18
Tabela 1 – Balanço patrimonial.....	26
Tabela 2 – Demonstração de resultado.....	27
Tabela 3 – Comparativo dos índices.....	30

Sumário

1 INTRODUÇÃO	9
1.2 OBJETIVOS.....	10
1.2.1 Geral	10
1.2.2 Específicos	10
2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	10
2.1 MÉTODO DA PESQUISA	10
2.2 COLETA DE DADOS.....	11
3 REFERENCIAL TEORICO	12
3.1 CONTABILIDADE COMO FONTE DE INFORMAÇÃO.....	12
3.2 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	13
3.3 BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO.....	14
3.4 ORIGEM DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	18
3.5 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	19
3.6 PADRONIZAÇÃO DO BALANÇO.....	21
3.7 ÍNDICES OU INDICADORES ECONÔMICOS - FINANCEIROS.....	21
3.8 EBITDA, MARGEM EBITDA E ENDIVIDAMENTO FINANCEIRO.....	23
3.9 ANÁLISE VERTICAL E ANÁLISE HORIZONTAL	25
4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	Erro! Indicador não definido.
5 CONCLUSÃO.....	31
6 BIBLIOGRAFIA.....	33
ANEXO.....	35

1 INTRODUÇÃO

O produto final da contabilidade são as demonstrações financeiras, nelas estão contidas as informações econômicas que serão usadas tanto pela administração quanto por aqueles que necessitam do desempenho da empresa, para a tomada de decisão. As demonstrações financeiras fornecem uma série de dados, de acordo com as regras contábeis. A análise transforma esses dados em informações e será tanto mais eficiente quanto melhores informações produzir.

Com o avanço da tecnologia cada vez mais as empresas estão inseridas em um ambiente competitivo, assim os relatórios disponibilizados, além de conterem dados que transmitam a realidade da empresa, têm de ser úteis e tempestivos, produzindo informações claras, objetivas, relevantes e concisas que irão influenciar nas decisões acerca da empresa para que estas sejam as melhores possíveis.

Nesse contexto a análise das demonstrações financeiras é uma ferramenta indispensável para o tomador de decisão, pois através da interpretação dos elementos disponibilizados nos documentos contábeis pode-se demonstrar, tanto para usuários internos, quanto para usuários externos, a real situação da empresa em determinado momento.

A análise de balanço constitui-se num processo de mensuração sobre os demonstrativos contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros.

Com a análise das demonstrações financeiras é possível identificar as variações ao longo do tempo, ajudando a percepção do desempenho da empresa em determinado momento, além de possibilitar a conhecer comportamentos futuros, e comparar os resultados com os dos seus concorrentes e com o mercado em geral.

Uma das técnicas utilizadas para a análise das demonstrações financeiras é a utilização de índices ou indicadores. Esse método consiste na aplicação de fórmulas padronizadas que associa diversos grupos, contas patrimoniais e de resultado de forma que a interpretação do valor resultante da operação possibilite conhecer a situação econômica e financeira da empresa.

É importante ressaltar que a análise das demonstrações financeiras não se resume apenas no cálculo de índices; a interpretação dos resultados obtidos com a aplicação das fórmulas é essencial para conseguir um entendimento real acerca da situação da empresa. A

análise de índices envolve métodos, cálculos e interpretações dos índices financeiros para compreender, analisar e acompanhar o desempenho da empresa.

O propósito deste trabalho é realizar uma análise sobre índices que se relacionam diretamente com a capacidade que a empresa possui de gerar caixa e arcar com os seus compromissos financeiros: EBITDA, margem EBITDA e o índice de endividamento financeiro.

1.2 OBJETIVOS

O trabalho a seguir tem como objetivo analisar, através de um estudo de caso sobre a Petrobrás S.A. a relação entre índices financeiros.

1.2.1 Geral

Analisar as demonstrações financeiras da Petrobrás S.A. no quinquênio 2013 a 2017.

1.2.2 Específicos

- Analisar as principais variações do balanço patrimonial e demonstração do resultado que impactam o EBITDA e a margem EBITDA;
- Analisar a variação do EBITDA e das despesas financeira;
- Analisar a cobertura do EBITDA em relação ao valor das despesas financeira, da dívida de curto e longo prazo com empréstimos e financiamentos;
- Analisar a variação do EBITDA e da margem EBITDA.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste trabalho, utilizaremos o método de pesquisa descritiva, além de um estudo de caso, ambos suportados por uma pesquisa bibliográfica, para que se possam ser feitas análises dos indicadores citados nos objetivos deste trabalho.

2.1 MÉTODO DA PESQUISA

Para BARROS E LEHFELD (1986), pesquisa descritiva é aquela com que o pesquisador observa, registra, analisa e correlacionam fatos ou fenômenos. Neste tipo de pesquisa, não há interferência do pesquisador, isto é, ele não manipula o objeto da pesquisa. Procura descobrir a frequência com que um fenômeno ocorre, sua natureza, característica, causas, relações e conexões com outros fenômenos.

O método utilizado foi o dedutivo, sendo o levantamento da pesquisa feito através de pesquisa bibliográfica, pois este trabalho teve como finalidade demonstrar a variação dos índices de endividamento, EBITDA e margem EBITDA durante um período de cinco anos.

YIN (2015) afirma que um estudo de caso permite que os investigadores foquem um “caso” e retenham uma perspectiva holística e do mundo real. Quanto mais suas questões procuram explicar alguma circunstância presente, mais o método do estudo de caso será relevante.

Segundo MARTINS (2008), o estudo de caso deverá ser precedido por um planejamento, que tem como ponto de partida um referencial teórico e das características do próprio caso. O referencial oferece condição prática para se testar a confiabilidade do estudo, ou seja, para se obter resultados semelhantes em aplicações sucessivas a um mesmo caso. No estudo de caso, análises e reflexões estão presentes durante os vários estágios da pesquisa, particularmente no levantamento das informações.

A pesquisa bibliográfica busca conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema, com a opinião de autores sobre o assunto pesquisado. (CERVO, 1983).

2.2 COLETA DE DADOS

Para fins desse trabalho foi considerada a análise do índice de endividamento financeiro, EBITDA e margem EBITDA. A empresa é de capital aberto e deve obrigatoriamente divulgar suas demonstrações financeiras.

O estudo foi baseado no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado consolidado dos anos de 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017, por estes refletirem adequadamente a situação atual da empresa além de apresentar os dados necessários para o cálculo dos índices.

Os dados foram recolhidos através das publicações das demonstrações financeiras no site da companhia Petrobras S.A.

3 REFERENCIAL TEORICO

A análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras. Na realidade, o que se pretende avaliar são os reflexos que as decisões financeiras tomadas por uma empresa determinam sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade (ASSAF NETO, 2014).

O enfoque segundo o qual a análise das demonstrações financeiras é desenvolvida pode variar conforme o interesse do analista. Por exemplo, o administrador da empresa, ao medir periodicamente seus resultados, procura avaliar, na realidade, o impacto determinado pelas decisões financeiras sobre o desempenho global da empresa. Em princípio, a administração da empresa mostra-se interessada igualmente em todos os seus aspectos econômico-financeiro, como liquidez, rentabilidade, endividamento, giro dos investimentos, evolução das vendas, margem de lucro, entre outros, sem atribuir relevância maior ou menor a qualquer deles. Nesta análise, o enfoque será no EBITDA, margem EBITDA e índice de endividamento.

A comparação temporal envolve conhecer a evolução desses indicadores nos últimos anos cinco anos como forma de se avaliar, de maneira dinâmica, o desempenho da empresa e as tendências que servem de base para estudo prospectivo.

3.1 CONTABILIDADE COMO FONTE DE INFORMAÇÃO

A contabilidade é considerada uma ciência social porque tem como objetivo o estudo do patrimônio através do registro dos fatos que o afetam. O registro dos fatos, por sua vez, tem como consequência a geração de informações que leva diversos usuários a conhecer a situação econômica e financeira da empresa em determinado momento.

A Contabilidade é a ciência que estuda e controla o patrimônio das entidades. Na Contabilidade, o objeto é sempre o patrimônio de uma entidade, definido como um conjunto de bens, direitos e obrigações, pertencente a uma pessoa física, a um conjunto de pessoas, como ocorre nas sociedades informais, ou a uma sociedade ou instituição de qualquer natureza, independentemente da sua finalidade, que pode, ou não, incluir o lucro. (BLATT, 2001).

O conjunto de pessoas que necessitam das informações, produzidas pela contabilidade são chamadas de usuários. Esses podem utilizar-se dos dados para tomar a melhor decisão possível, já que através deles pode-se conhecer o desenvolvimento da empresa, obter

informações sobre a situação de endividamento, a capacidade de pagar suas dívidas a curto e longo prazo, observando, ou não, a continuidade da empresa.

Os usuários são todos aqueles que direta ou indiretamente utilizam as informações fornecidas pela contabilidade, seja para acompanhar o desenvolvimento da empresa, conhecer as garantias que a empresa oferece para cumprir seus compromissos junto aos seus clientes, fornecedores, entre outros, e para tomar decisões administrativas, econômicas ou financeiras (RIBEIRO, 2017).

Na falta dos dados produzidos pela contabilidade não seria possível obter informações úteis e tempestivas sobre a empresa, o que acarretaria em uma maior dificuldade e um maior risco na tomada de decisão pelos usuários, principalmente por aqueles considerados externos, que não possuem acesso direto aos documentos contábeis.

Ressalta-se então, que a grande missão da contabilidade é produzir informações que atendam adequadamente aos usuários, seja interno ou externo, e sejam revestidas das seguintes características: confiabilidade, relevância, compreensibilidade e comparabilidade. (IUDÍCIBUS e MARION, 2002).

3.2 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As informações produzidas pela Contabilidade são relatórios denominados de demonstrações financeiras. Os Relatórios Contábeis são a exposição resumida e ordenada de dados colhidos pela Contabilidade. Objetiva relatar as pessoas que se utilizam da Contabilidade os principais fatos registrados (MARION, 1998).

O registro dos fatos contábeis, realizado de forma analítica e em ordem cronológica, não é suficiente para atingir a finalidade informativa a que se destina a contabilidade, dada a heterogeneidade dos fenômenos patrimoniais. Dai a utilização, pela contabilidade, de uma técnica expositiva que compreende a elaboração das chamadas demonstrações contábeis, por meio das quais é feita a demonstração expositiva dos componentes patrimoniais e de suas variações. (FRANCO, 1992).

As demonstrações contábeis, denominadas assim pelas Normas Brasileiras de Contabilidade editadas pelo CFC, também podem ser chamadas de demonstrações financeiras devido a Lei 6.404 de 1976, mais conhecida como Lei das S/A. Segundo MATARAZZO (2008) Essa Lei trouxe consideráveis aperfeiçoamentos contábeis em relação as práticas anteriormente vigentes e tornou-se um marco na história da Contabilidade no Brasil, apesar de não incorporar todos aperfeiçoamentos que seriam possíveis.

A necessidade da elaboração destes relatórios não só advém da necessidade dos usuários por informações, mas também da obrigatoriedade da apresentação destas pela Lei das S/A, que em seu Artigo 176 determina:

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

- I - balanço patrimonial;
- II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- III - demonstração do resultado do exercício; e
- IV - demonstração das origens e aplicações de recursos.
- IV – demonstração dos fluxos de caixa;
- V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

A Lei supracitada ainda define que as demonstrações devem ser elaboradas e apresentadas pelo menos ao final de cada exercício social, geralmente no período de um ano e devem ser estruturadas de acordo com as práticas adotadas pelas NBC's.

Através dos números contidos nas demonstrações financeiras é possível obter informação sobre a situação de um período de tempo da empresa, assim, todo o trabalho da contabilidade está voltada para a confecção e apresentação dessas demonstrações da forma mais compreensível possível.

As demonstrações financeiras constituem a base mais completa de informações, uma vez que, por meio delas, é possível detectar os pontos fracos de estrutura econômico-financeira da empresa, proporcionando uma visão resumida do resultado dos negócios e da situação patrimonial, e servindo de base para exercer a ação corretiva constante de qualquer controle adequado. (BRAGA, 2009).

Diante do exposto é necessário que as demonstrações sejam elaboradas de modo a atender as diversas pessoas, evitando atender as exigências de um usuário específico. BRAGA (2009) define que o objetivo das demonstrações é de fornecer informações que sejam úteis na tomada de decisões e avaliações por parte dos usuários em geral, não tendo o propósito de atender finalidade ou necessidade específica de determinado grupo de usuários.

3.3 BALANÇO PATRIMONIAL E DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

O Balanço Patrimonial é imprescindível, para os gestores e demais usuários, para ajuda da tomada de decisão. Para MARION (1998) o Balanço Patrimonial é o mais importante relatório gerado pela Contabilidade. Através dele pode-se identificar a saúde financeira e econômica da empresa no fim do ano ou qualquer data prefixada.

Os Balanços são demonstrações que refletem os vários aspectos da composição do patrimônio em determinado momento (estática patrimonial) ou suas variações e consequente resultado econômico de um período (dinâmica patrimonial). (FRANCO, 1992)

A estática Patrimonial esta ligada ao fato de o Patrimônio apresentar valor em determinada época sem considerar as variações que tenha ocorrido em período diferente do evidenciado; Já a dinâmica patrimonial representa a variação Patrimonial ocorrida no período e pode ser observada através do Resultado da empresa (Lucro ou Prejuízo).

Assim, de acordo com NETO (2010) o Balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo oferece é totalmente estática e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após seu encerramento.

Todos os bens, direitos e obrigações da empresa devem estar incluídos no BP. Através da leitura do Balanço é possível conhecer os componentes da riqueza patrimonial da empresa, bem como as origens e aplicações de recursos.

IUDÍCIBUS (2010) escreve sobre a etimologia das palavras:

A expressão *Balanço* decorre do equilíbrio: Ativo = Passivo + PL, ou da igualdade: Aplicações = Origens. Parte-se da ideia de uma balança de dois pratos em que sempre se encontra a igualdade. Só que, em vez de denominar-se *balança*, denomina-se, no masculino, *balanço*. A expressão *Patrimonial* origina-se do Patrimônio da empresa, ou seja, o conjunto de bens direitos e obrigações.

Segundo o Artigo 178 da Lei 6.404/76 no Balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registram, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

Para que os usuários compreendam melhor, no BP os componentes são apresentados de forma sintética, assim em uma mesma conta deverá figurar elementos com características semelhantes do ponto de vista operacional da empresa. Caso isso não ocorra a finalidade do Balanço, que é a informação, estará comprometida.

O Balanço Patrimonial é composto pelo Ativo, Passivo e PL. Nas contas do Ativo devem figurar bens e direitos pertencentes a empresa, ou seja, as aplicações de recursos efetuadas em um período; no passivo são alocados as obrigações da empresa, cujo valores encontram-se investidos no Ativo; O patrimônio representa os recursos aplicados pelos acionistas ou sócios e o lucro gerado no período, é resultado da diferença entre o Ativo e Passivo.

É importante que as contas do Balanço Patrimonial sejam classificadas de forma ordenada e uniforme para que os usuários consigam uma melhor visualização da situação patrimonial e financeira (DIAS, 2003). Para que isso ocorra as NBC's determinam que as contas do Ativo sejam dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez e o Passivo em ordem decrescente de exigibilidade.

A Lei nº 11.638/07 realiza diversas alterações em relação a Lei nº 6.404/76 na contabilidade de companhias abertas e empresas de grande porte. Passa a se considerar sociedade de grande porte que tiver receita bruta acima de 300 milhões de reais ou ativo total superior a 240 milhões de reais. Além disso, a nova Lei determina que as normas expedidas pela CVM devam ser elaboradas de acordo com os padrões internacionais de contabilidade (IFRS) (PADOZEVE, 2012).

Conforme a nova lei é obrigatório que seja apresentado:

- a) Balanço patrimonial;
- b) Demonstração do resultado;
- c) Demonstração das mutações do patrimônio líquido;
- d) Demonstração do fluxo de caixa (exceto para companhia fechada com patrimônio líquido menor que R\$ 2 milhões);
- e) Demonstração do valor adicionado;
- f) Notas explicativas.

Ao longo dos anos o Balanço Patrimonial sofreu diversas modificações, atualmente a estrutura adotada pelas empresas Brasileiras esta representado a seguir:

Quadro 1 – Estrutura do Balanço Patrimonial

Ativo	Passivo
Ativo circulante	Passivo circulante
Ativo não circulante	Passivo não circulante
Realizável a longo prazo	Patrimônio líquido
Investimento	Capital social
Imobilizado	Reservas de capital
Intangível	Ajustes de avaliação patrimonial
	Reserva de lucros
	Ações em tesouraria
	Prejuízos acumulados

Fonte: Quadro elaborado com base nas Leis nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09.

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 26, uma demonstração do resultado do período deve conter as seguintes rubricas: receitas, custo dos produtos, serviços ou mercadorias vendidos, lucro bruto, despesas gerais e administrativas, com vendas, e outras receitas e despesas operacionais, resultado da equivalência patrimonial, lucro antes do resultado financeiro, despesas e receitas financeiras, imposto de renda e contribuição social e lucro (prejuízo) líquido do período (PADOZEVE, 2012).

A Demonstração do Desultado normalmente é apresentada por natureza de receitas ou despesas ou por função, sendo mais comum o seguinte formato:

Quadro 2 – Estrutura da Demonstração de Resultado

Demonstração do resultado por função
(-) Custo dos produtos vendidos
Lucro bruto
(+) Outras receitas
(-) Despesas operacionais (gerais, administrativas)
(-) Outras despesas
(+/-) Resultado das participações societárias
Lucro líquido antes do resultado financeiro
(+) Receitas financeiras
(-) Despesas financeiras
(=) Resultado financeiro
Resultado antes dos tributos sobre o lucro
(-) Tributos sobre o lucro corrente
(-) Tributos sobre o lucro diferido
Resultado líquido do período
Lucro líquido por ação

Fonte: Modificado de Padozeve, 2012

3.4 ORIGEM DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A análise das demonstrações é tão antiga quanto o surgimento da contabilidade, segundo MEDEIROS (1990):

Se nos reportamos para o início provável da contabilidade, há mais ou menos, 4.000 a. c., em sua forma primitiva, deparamo-nos com os primeiros inventários de rebanhos e a preocupação da variação de sua riqueza (do rebanho). No momento em que se comparavam dois inventários, em épocas distintas, havia uma observação da variação da riqueza, efetuando-se dessa forma uma análise, por mais rudimentar que fosse ratificando, assim, a ideia de seu surgimento em época remota.

No século XIX quando os bancos americanos passaram a requisitar os Balanços Patrimoniais assinados das empresas como um dos requisitos para a liberação de empréstimos a análise de Balanço, como era denominada na época a análise das demonstrações financeiras, começou a se difundir nos Estados Unidos e em outros países.

É provável que, nessa época, os Balanços apresentassem dados que eram examinados apenas superficialmente, sem nenhuma técnica analítica ou tentativa de medição quantitativa. (MATARAZZO, 2008)

Com o passar dos tempos a necessidade de informações foi aumentando, o que aprimorou as técnicas de análise, inclusive com a análise de outras demonstrações como a Demonstração de Resultado de Exercício.

Alexander Wall, considerado o pai da análise de Balanços, apresentou em 1919 um modelo de análise através de índices e demonstrou a necessidade de considerar outras relações, além do Ativo Circulante contra Passivo Circulante. (MATARAZZO, 2008)

Em 1931, a Dun & Bradstreet, empresa muito conceituada até os dias atuais no ramo de fornecimento de informações para setores de crédito, marketing, compras e áreas de suporte a serviços, divulgou vários índices – padrão que poderiam ser utilizados em diversas áreas de atividades, consolidando assim, o uso da análise das demonstrações contábeis como um fator essencial para a tomada de decisão.

De acordo com MATARAZZO (2008) a análise de Balanços no Brasil começou a ser utilizada no século XX, quando, no ano de 1968, foi criada a SERASA, empresa que passou a operar como central de análise de balanços de bancos comerciais.

3.5 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As técnicas de análise das demonstrações financeiras surgiram com o intuito de produzir informações uteis com base nos dados fornecidos nas demonstrações das empresas. Através de técnicas de comparação e aplicação de fórmula o resultado permite avaliar a situação da empresa e seu desempenho futuro em determinado momento.

Assim como as demonstrações financeiras, o principal objetivo da análise é a produção de informação para ajudar o gestor na tomada de decisão. A análise de balanços visa relatar, com base nas informações fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. (ASSAF NETO, 2010).

A Análise das Demonstrações Financeiras visa determinar a involução ou evolução das situações financeira e econômica, visando identificar e explicar fatores que podem afetar a organização (DIAS, 2003). Portanto, ajudar a empresa a alcançar uma gestão eficiente e auxiliar os usuários com mais informações.

A análise de Balanços permite uma visão da estratégia e dos planos da empresa analisada; permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades. É de primordial importância, portanto, para todos que pretendam relacionar-se com uma empresa, quer com fornecedores, financiadores, acionistas e até como empregados. A procura de um bom emprego deveria começar com a análise financeira da empresa. O que adianta um alto salário inicial se as perspectivas da empresa não são boas (MATARAZZO, 1998).

Quando um usuário pretende conhecer a situação patrimonial da empresa, ele se baseia nas demonstrações financeiras. Porém, os elementos apresentados nas demonstrações são publicados de forma sintética. Assim, para um profundo conhecimento sobre a empresa é necessário a aplicação de técnicas de análise das demonstrações financeiras como explicado por FRANCO (1992):

A Contabilidade não se resume no registro dos fatos contábeis, que é função da Escrituração. As funções contábeis vão além do simples registro dos fatos, procurando suas causas e dando-lhes interpretação. A determinação das causas dos fenômenos contábeis é função de análise. Conhecidas essas causas podemos dar interpretação aos fatos.

As demonstrações financeiras mostram, por exemplo, que a empresa tem x reais devidas. Isto é um dado. A conclusão de que a dívida é excessiva ou normal, de que a empresa pode ou não as pagar é informação. O objetivo da análise é produzir informação. (MATARAZZO, 2008)

A análise pode ser aplicada em todas as demonstrações financeiras da empresa, porém os usuários utilizam com mais frequência àquelas que analisam o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado de Exercício por evidenciarem de forma completa a situação estática e dinâmica da empresa em um determinado período de tempo.

As demonstrações contábeis que melhores e mais completos elementos oferecem para análise são: O Balanço Patrimonial, que é a síntese de todos os componentes do patrimônio em determinado momento e a Demonstração de Resultado de Exercício, que é a síntese da dinâmica patrimonial (FRANCO, 1992)

É possível aplicar diversas técnicas nos elementos apresentados nas demonstrações financeiras. Para ASSAFF NETO (2010) as principais técnicas de análise de Balanços estão listadas a seguir:

Análise Horizontal – identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultados ao longo de determinado período de tempo. (...); Análise Vertical – de maneira idêntica à análise horizontal, a análise vertical objetiva basicamente o estudo das tendências da empresa (...); Indicadores Econômicos – Financeiros – procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa (...) e Diagrama de índices – (...) desenvolvido pela decomposição dos elementos e exercem influências nos índices.

Ainda segundo ASSAF NETO (2010) apesar da grande importância das técnicas de análise horizontal e análise vertical, suas aplicações práticas tem sofrido grande desgaste em razão, principalmente, das características do sistema de apuração do lucro no Brasil.

MATARAZZO (1998) concorda e escreve que no Brasil, as constantes alterações nos procedimentos contábeis em função da legislação fiscal, comercial, bem como a dinâmica da economia brasileira desestimulam os analistas a utilizarem mais frequentemente as técnicas de análise vertical e horizontal.

Por tudo isso a técnica mais utilizada é a análise através dos Índices ou indicadores econômicos, uma vez que também é a que melhor reflete a situação da empresa. Segundo SILVA (2009) a análise de índices e quocientes são os melhores para analisar a saúde financeira das empresas.

3.6 PADRONIZAÇÃO DO BALANÇO

Após o fechamento das demonstrações contábeis é necessário o exame detalhado dessas para fins de padroniza-los antes do início da análise dos índices. Para MATARAZZO (1998) as demonstrações financeiras devem ser preparadas para a análise, da mesma forma que um paciente que vai submeter-se a exames médicos.

A padronização é uma etapa importantíssima para a análise das demonstrações financeiras. Ela permite simplificar e adequar as demonstrações para posterior comparação.

Para que o cálculo dos índices financeiros seja possível e seus resultados tenham significados, é necessário que tanto as contas do Balanço como as da demonstração de resultados sejam “enquadradas” numa forma padronizada que permita comparações. (PEREZ JR e BEGALLI, 1999)

MARION (2001) também aborda a importância da padronização das demonstrações e relata que é necessário a reclassificação ou reagrupamento de algumas contas nas demonstrações financeiras, sobretudo no balanço patrimonial e na demonstração de resultado do exercício, cujos ajustes serão necessários para melhorar a eficiência da análise.

3.7 ÍNDICES OU INDICADORES ECONÔMICOS - FINANCEIROS

Os índices são a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visam evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. (MATARAZZO, 1998).

Para PADOVEZE E BENEDITO (2007) os indicadores econômico-financeiros são dados que permitem, além de mensurar e verificar as inter-relações básicas das operações, criam conceitos complementares para identificação das operações da empresa e de sua movimentação financeira.

Os índices são a relação que se estabelecem entre duas grandezas; facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa do que a observação de montantes, por si só. (MARION, 1998)

Diante do exposto pode-se inferir que a análise dos índices consiste na aplicação de fórmulas relacionando elementos patrimoniais. Ressaltando que: a análise de índices não inclui somente o cálculo de determinado índice, o mais importante do que isso é a interpretação do valor desse índice (GITMAN, 2008). Ou seja, é a interpretação do resultado obtido com o cálculo que transmite informações úteis sobre determinado aspecto da empresa.

Há alguns índices que são utilizados com mais frequência pelas empresas devido a importância das informações que serão obtidas como seu cálculo. Como também existem índices que são mais indicados aos usuários externos devido a sua aplicabilidade.

Para MATARAZZO (2008) há três tipos básicos de avaliações de um índice: Avaliação Intrínseca de um índice, Comparação dos Índices no Tempo e Comparação com os Padrões. A avaliação intrínseca é uma maneira grosseira de avaliar índices. Se, por exemplo, a comunidade financeira considerar normal um nível de determinado índice financeiro, a empresa continuará desfrutando de crédito bancário. Se o índice for considerado excessivo, a empresa poderá ter sérias dificuldades financeiras.

A comparação de índices de uma empresa vistos em anos anteriores é útil por mostrar tendências seguidas pela empresa. Se uma empresa apresenta aumento de seu endividamento e também de seu índice de rentabilidade, por outro lado pode apresentar redução do seu índice de liquidez. Estas informações permitem ao analista formar opinião a respeito da política seguida pela empresa. Importante destacar que os índices devem ser analisados conjuntamente. A conceituação de um índice como ótimo, bom, razoável ou deficiente, só pode ser feita através da comparação com padrões. Só é possível fazer alguma qualificação de bom ou ruim em relação a outros elementos. Ao fazer comparações é importante saber se o índice é do tipo quanto maior, melhor, ou quanto menor, melhor.

Vale ressaltar que a avaliação que resulta da análise depende da qualidade das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa, além do conhecimento e experiência do analista que irá analisar e interpretar os resultados obtidos com o cálculo dos índices. A apreciação de um índice de maneira errônea acarretará em conclusões irreais sobre a situação, desempenho e tendências futuras da empresa.

A maneira com que os indicadores de análise são utilizados é particular de quem faz a análise, sobressaindo-se, além do conhecimento técnico, a experiência e a própria intuição o analista. Dois analistas podem chegar a conclusões bem diferentes sobre uma empresa, mesmo tendo eles trabalhado com as mesmas informações e utilizados iguais técnicas [...] no entanto, dificilmente apresentarão conclusões exatamente iguais (ASSAF NETO, 2010).

3.8 EBITDA, MARGEM EBITDA E ENDIVIDAMENTO FINANCEIRO

O EBTIDA adquiriu notoriedade nos EUA na década de 70 quando as empresas começaram a utilizá-lo como uma medida temporária para analisar somente o período que uma empresa, investindo em infraestrutura, levaria para prosperar no longo prazo. A partir do instante em que “excluindo os juros do dinheiro tomado emprestado e somado a depreciação dos ativos, os investidores teriam uma medida de desempenho futura da empresa, avaliando apenas a partes operacionais” (KLEMT, GEWEHR, 2002).

$$\text{EBITDA} = \text{Lucro Operacional} + \text{Depreciações e Amortizações}$$

Fonte: Padozeve, 2011.

Segundo Assaf Neto (2002), o EBITDA seria o equivalente ao fluxo de caixa operacional da empresa, apurando antes do cálculo do imposto de renda. Porém, nem todas as despesas e receitas incorridas no cálculo do EBITDA geram saída de caixa, e portanto, não pode ser considerada como um fluxo de caixa, e deve ser interpretado como um indicador do potencial de geração de caixa proveniente da operação da empresa.

Para PADOZEVE (2011), a função do EBITDA é mensurar o potencial de geração de lucros, e por conta disso, também pode ser utilizado como um indicador de margem de lucratividade. De maneira similar as margens brutas, operacional e líquida, existe o conceito de margem EBITDA, que vai relacionar o valor do EBITDA com a receita operacional líquida. A queda desta margem pode ser considerada como preocupante pois investidores enxergam esta margem como uma mensuração da lucratividade da companhia.

$$\text{Margem EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Receita Operacional líquida}}$$

Fonte: Padozeve, 2011.

PADOZEVE (2011) define o endividamento financeiro como um indicador que se utiliza apenas do passivo exigível com empréstimos e financiamentos de curto e de longo prazo. Este indicador é mais fidedigno à definição de passivo como fonte de financiamentos, que vai relacionar o capital de terceiros com o capital próprio, desconsiderando os passivos relacionados ao giro, que compõem a maior parte do passivo circulante.

Este indicador é um bom reflexo da política financeira adotada pelas companhias, uma vez que ele faz uma mensuração mais precisa da relação capital de terceiros/capital próprio, e do ponto de vista do investidor, quanto mais baixo for este índice, melhor. Já do ponto de vista do empreendedor, quanto maior a participação de terceiro, menor será o risco assumido por ele.

3.9 ANÁLISE VERTICAL E ANÁLISE HORIZONTAL

Segundo PADOZEVE (2011), a análise vertical é o estudo da participação percentual dos elementos das demonstrações contábeis, fazendo uma relação entre um elemento patrimonial com os demais sobre ele. Para o balanço patrimonial, é convencional se utilizar 100% dos ativos. Para a demonstração de resultado, se convencionou adotar 100% do valor das receitas de vendas. A análise vertical da demonstração de resultado é muito significativa, pois através dela é possível obter uma visão da estrutura de custos e despesas da companhia.

$$AVBP = \frac{\text{Elemento Patrimonial do Ativo ou Passivo}}{\text{Ativo (Passivo) Total}} \times 100$$

Fonte: Padozeve, 2011.

$$AVDR = \frac{\text{Elemento de Despesa, Receita ou Resultado da Demonstração de Resultados}}{\text{Receita Operacional Líquida}} \times 100$$

Fonte: Padozeve, 2011.

A análise horizontal, para PADOZEVE (2011), é uma averiguação, entre dois períodos distintos, do crescimento, evolução ou diminuição, que permite verificar uma variação negativa ou positiva. Importante destacar que na análise horizontal, o critério que estamos analisando tem que ser o mesmo para os dois períodos, ou seja, realizar um comparativo do ativo circulante em dois anos distintos, por exemplo, e a análise será referente a períodos subsequentes um do outro. Através desta análise, é possível verificar a tendência de crescimento ou redução do critério analisado.

$$AH = \left(\frac{\text{Valor do Período Atual}}{\text{Valor do Período Anterior}} - 1 \right) \times 100$$

Fonte: Padozeve, 2011.

4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Petrobras S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto que atua de forma integrada na indústria de óleo, gás natural e energia. Está presente nos segmentos de exploração e produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, energia elétrica, gás-química e biocombustíveis. Através da análise dos índices durante o período estudado, é possível observar as variações ano a ano dos índices estudados.

A Tabela 1 apresenta o Balanço Patrimonial sintético da Petrobras S.A. durante o período de 2013 a 2017. Visualizando as análises verticais do período, é possível verificar um aumento cada vez maior do percentual do Passivo Não Circulante (PNC) em relação ao Patrimônio Líquido (PL), que passa de 43% PNC e 46% PL do total de passivos em 2013 para 59% PNC e 29% PL do total de passivos em 2015. Isso ocorreu devido a uma grande captação de empréstimos durante o período. Atentando para a análise horizontal da Tabela 1, o principal ponto a destacar é justamente o aumento gradativo do Passivo Não Circulante. O Passivo Não Circulante aumenta em 125% de 2013 para 2014 e 133% de 2014 para 2015, representando um crescimento da dívida de longo prazo em aproximadamente R\$ 209 bilhões de reais.

BALANÇO PATRIMONIAL (em milhões de reais)														
ATIVO (Decisões de Investimentos)	2013	AV %	2014	AV %	AH %	2015	AV %	AH %	2016	AV %	AH %	2017	AV %	AH %
ATIVO CIRCULANTE	123.351	16%	135.023	17%	109%	169.581	19%	126%	145.907	18%	86%	155.909	19%	107%
NÃO CIRCULANTE	629.616	84%	658.352	83%	105%	730.554	81%	111%	659.038	82%	90%	675.606	81%	103%
Realizável a Longo Prazo	44.000	6%	50.104	6%	114%	74.879	8%	149%	66.551	8%	89%	70.955	9%	107%
Investimento, Imobilizado e outros	585.616	78%	608.248	77%	104%	655.675	73%	108%	592.487	74%	90%	604.651	73%	102%
TOTAL	752.967	100%	793.375	100%	105%	900.135	100%	113%	804.945	100%	89%	831.515	100%	103%
PASSIVO (Decisões de Financiamentos)														
PASSIVO CIRCULANTE (CT)	82.525	11%	82.659	10%	100%	111.572	12%	135%	81.167	10%	73%	82.535	10%	102%
NÃO CIRCULANTE	321.108	43%	399.994	50%	125%	530.633	59%	133%	471.035	59%	89%	479.371	58%	102%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (CP)	349.334	46%	310.722	39%	89%	257.930	29%	83%	252.743	31%	98%	269.609	32%	107%
TOTAL	752.967	100%	793.375	100%	105%	900.135	100%	113%	804.945	100%	89%	831.515	100%	103%
Check	-		-			-			-			-		

Tabela 1 – Criada pelo autor

A tabela 2 apresenta a Demonstração do Resultado da Petrobras S.A. no período estudado, juntamente com as análises horizontais e verticais. A Receita Operacional Líquida no quinquênio não sofreu fortes variações ano a ano, porém apesar da Receita se manter relativamente estável, observando a linha de Lucro do Negócio, é possível verificar que durante o período de 2014 e 2015, a empresa teve prejuízo operacional. Isto foi resultante principalmente do aumento exponencial nas despesas de administração e vendas, que pularam de R\$ 35 bilhões em 2013, para R\$ 102 bilhões em 2014 e R\$ 111 bilhões em 2015.

Também devido ao aumento do Passivo Não Circulante, como destacado na tabela 1, as despesas financeiras aumentam da casa de R\$ 10 bilhões nos dois primeiros anos, para uma média de R\$ 32 bilhões nos três últimos anos estudados.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (em milhões de reais)	2013	AV %	2014	AV %	AH %	2015	AV %	AH %	2016	AV %	AH %	2017	AV %	AH %
(=) RECEITA OPERAC LÍQUIDA	304.890	100%	337.260	100%	111%	321.638	100%	95%	282.589	100%	88%	283.695	100%	100%
(-) Custos das Vendas	(234.995)	-77%	(256.823)	-76%	109%	(223.062)	-69%	87%	(192.611)	-68%	86%	(192.100)	-68%	100%
(=) LUCRO BRUTO	69.895	23%	80.437	24%	115%	98.576	31%	123%	89.978	32%	91%	91.595	32%	102%
(-) Despesas de Adm & Vendas	(35.531)	-12%	(101.759)	-30%	286%	(110.967)	-35%	109%	(72.867)	-26%	66%	(55.971)	-20%	77%
(=) LUCRO DO NEGÓCIO	34.364	11%	(21.322)	-6%	-62%	(12.391)	-4%	58%	17.111	6%	-138%	35.624	13%	208%
(+) Receitas Financeiras	3.911	1%	5.355	2%	137%	4.867	2%	91%	3.638	1%	75%	3.337	1%	92%
(-) Despesas Financeiras	(10.113)	-3%	(9.255)	-3%	92%	(32.908)	-10%	356%	(30.823)	-11%	94%	(34.936)	-12%	113%
(+/-) Equivalência patrimonial	(7)	0%	(594)	0%	8486%	(797)	0%	134%	(629)	0%	79%	2.149	1%	-342%
(=) LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	28.155	9%	(25.816)	-8%	-92%	(41.229)	-13%	160%	(10.703)	-4%	26%	6.174	2%	-58%
(-) Provisão para Imp renda + CSSL	(5.148)	-2%	3.892	1%	-76%	6.058	2%	156%	(2.342)	-1%	-39%	(5.797)	-2%	248%
LUCRO (prejuízo) do ano	23.007	8%	(21.924)	-7%	-95%	(35.171)	-11%	160%	(13.045)	-5%	37%	377	0%	-3%

Tabela 2 – Criada pelo autor

O gráfico 1 representa um comparativo entre o EBITDA e as despesas financeiras do período de 2013 a 2017.

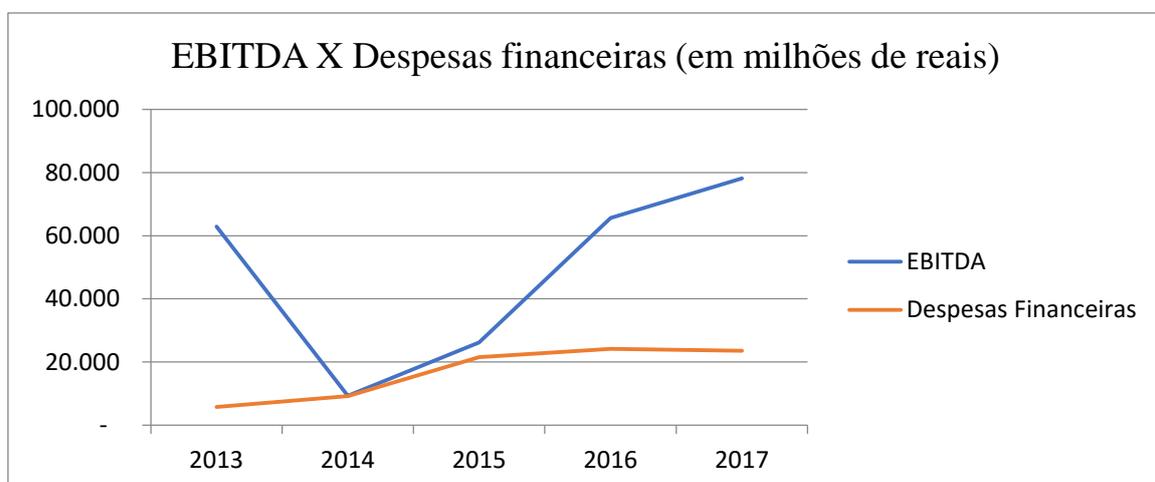


Gráfico 1 – Criado pelo autor

Do ano de 2013 para 2014, o EBITDA da empresa sofre uma redução abrupta, de mais de R\$ 60 bilhões para pouco menos de R\$ 10 bilhões e ficando equiparadas as despesas financeiras do período. Gradativamente, o EBITDA foi aumentando durante os anos seguintes e chegou à casa de R\$ 80 bilhões no ano de 2017, enquanto que as despesas financeiras, apesar de também sofrerem um aumento, se mantiveram perto dos R\$ 25 bilhões por ano.

Já o gráfico 2, realiza um comparativo entre o EBTIDA e as dívidas de curto e longo prazo relacionadas à empréstimos.

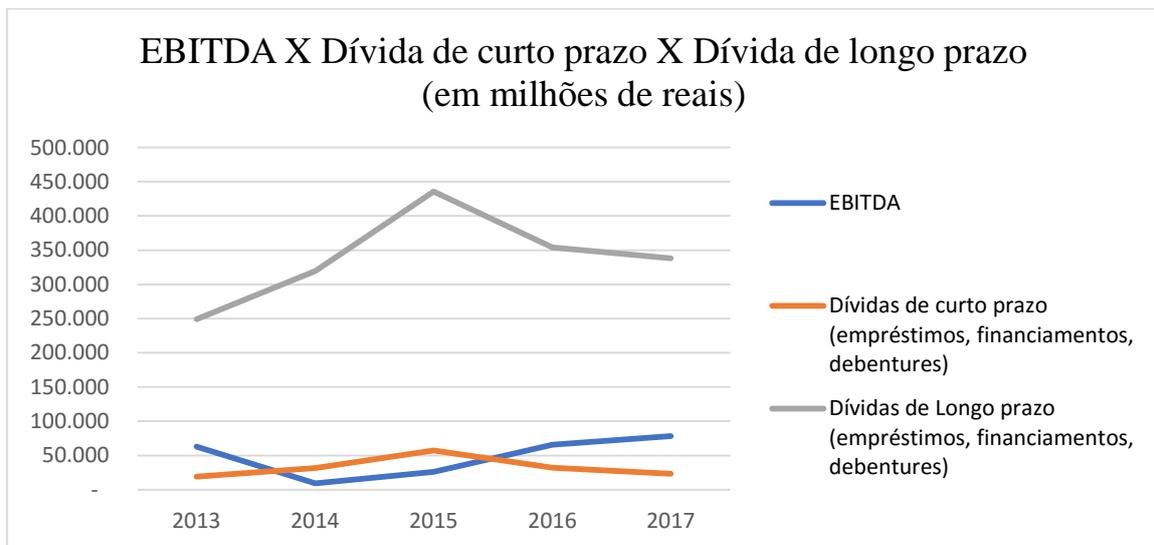


Gráfico 2 – Criado pelo autor

Conforme já observado no gráfico 1, o EBITDA retraiu do primeiro para o segundo do quinquênio. Contrário ao movimento do EBITDA, a dívida de curto prazo e longo prazo com empréstimos e financiamentos aumentou. O valor total da dívida de empréstimos (curto mais longo prazo) passou de R\$ 268 bilhões, em 2013, para R\$ 493 bilhões em 2015. O principal ponto a destacar é que este aumento significativo no endividamento de curto e de longo prazo da Companhia não resultou em um aumento relevante do EBTIDA, como fica evidenciado no gráfico acima. O valor da dívida com empréstimos cresceu na ordem de R\$ 200 bilhões, porém o impacto no EBITDA foi de menos de R\$ 70 bilhões no período estudado.

Um comparativo importante a se realizar é a cobertura do EBITDA em relação as despesas financeiras e a dívida de curto prazo com empréstimos e financiamentos, que é representada pelo gráfico 3 a seguir.

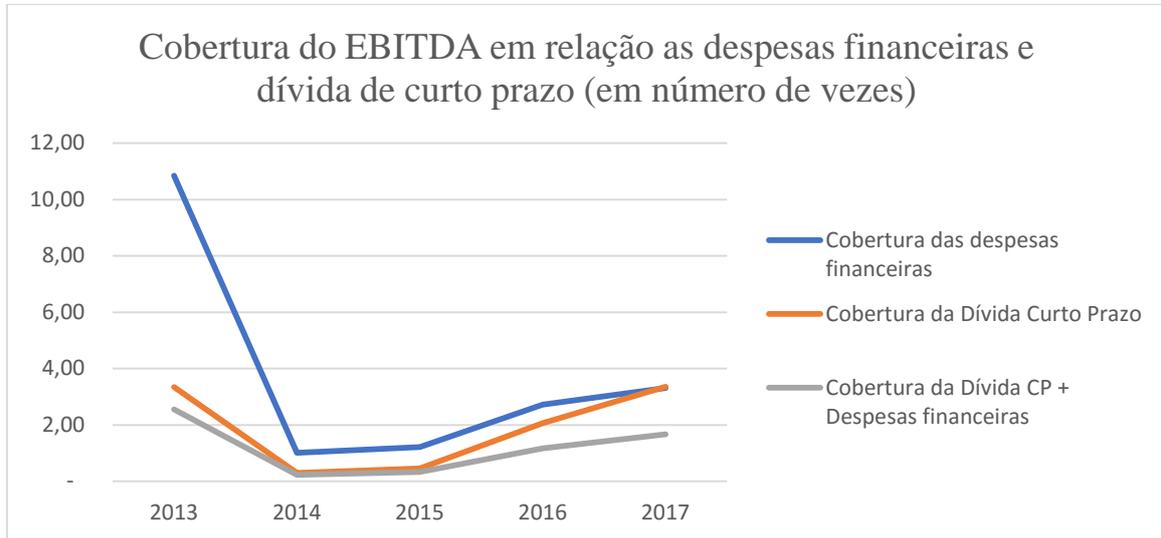


Gráfico 3 – Criado pelo autor

É possível observar que a cobertura do EBITDA no ano de 2013 era de 11 vezes as despesas financeira e perto de 4 vezes a dívida de curto prazo. Conforme já ilustrado anteriormente, com a redução do EBITDA e o aumento da dívida com empréstimos nos anos seguintes, o EBITDA passa a cobrir menos de 2 vezes o valor das despesas financeiras, e menos de 1 vez o valor da dívida de curto prazo com empréstimos.

Se somado o valor da dívida de curto prazo e das despesas financeiras do período e comparado com o valor do EBITDA de cada período, é possível verificar que o EBITDA é suficiente para cobrir pouco mais de duas vezes no ano de 2013, porém, em 2014 e 2015, a cobertura da dívida de curto prazo e das despesas financeiras pelo EBITDA é insuficiente, visto que o indicador fica menor do que 1. No biênio final, este valor sobe e passa a ser maior do que 1, indicando que o EBITDA volta a ser suficiente para cobrir as dívidas e despesas.

Por fim, a tabela 3 apresenta os valores absolutos, junto da análise horizontal dos valores do EBTIDA, margem EBTIDA, dívida de curto e longo prazo com empréstimos e as despesas financeiras. As variações foram representadas anteriormente através dos gráficos, e visualizando a tabela 3 a seguir, podemos enxergar as variações absolutas.

Comparativo dos índices (em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)	2013	2014	AH	2015	AH	2016	AH	2017	AH
EBITDA	62.831	9.355	15%	26.183	280%	65.654	251%	78.102	119%
MARGEM EBITDA	20,61%	2,77%	13%	8,14%	293%	23,23%	285%	27,53%	118%
Dívidas de curto prazo (empréstimos, financiamentos, debentures)	18.782	31.565	168%	57.407	182%	31.855	55%	23.244	73%
Dívidas de Longo prazo (empréstimos, financiamentos, debentures)	249.038	319.470	128%	435.616	136%	353.929	81%	338.239	96%
Despesas Financeiras	5.795	9.255	160%	21.545	233%	24.176	112%	23.612	98%

Tabela 3 – Criada pelo autor

O EBITDA e a margem EBITDA, que seguem o mesmo traço de variação nos cinco anos, de retração do primeiro ano para o segundo ano, seguido de uma subida gradual no restante do período, onde o EBTIDA passa a corresponder 15% do ano anterior em 2014, para um aumento de 280%, 251% e 119% do valor total nos anos seguintes, comportamento semelhante ao da margem EBITDA (13% do primeiro ano para o segundo ano, seguido de 293%, 285% e 118%).

De forma contrária, as dívidas com empréstimo e despesas financeiras crescem entre 2014 e 2015, com a dívida de curto prazo subindo de 2013 para 2014 em 168% do valor total, e de 2014 para 2015, 182%. Em movimento similar, a dívida de longo prazo cresceu 128% no primeiro biênio e 136% no segundo biênio. Com o aumento do valor do empréstimo, naturalmente a despesa financeira também subiu durante o quinquênio analisado, com um ápice em 2016, onde atingiu R\$ 24,1 bilhões.

5 CONCLUSÃO

Considerando os temas abordados nessa pesquisa, primeiramente foi possível verificar através do Balanço Patrimonial a grande dependência de capital de terceiros para as atividades de financiamento da Petrobras S/A. Devido ao ramo da Companhia requerer grande investimento em Ativo Imobilizado, é normal que seja utilizado de capital de terceiros para financiar estes ativos.

Do ponto de vista dos investidores, uma Companhia que se financia exclusivamente de capital de terceiros pode não ser tão bem vista, pois é um indicador que ela pode estar passando por dificuldade operacional em gerar caixa, o que fica evidenciado pela margem EBITDA da Petrobrás S/A. Especialmente nos anos de 2014 e 2015, esta margem fica abaixo dos 10%. Nos outros anos do período estudado, a margem EBITDA se manteve em torno de 24%, que pode ser considerado uma boa margem, em vista dos custos da operação representar aproximadamente 70% da receita líquida, como evidenciado na análise vertical da Demonstração do Resultado. Isso indica que a gestão de despesas operacionais da Companhia está sendo bom. Nos anos em que a Companhia obteve prejuízo foram justamente os que estas despesas foram consideravelmente mais altas (2014 e 2015).

Outro ponto importante a se destacar é que o aumento do endividamento da Companhia não gerou um impacto positivo no EBITDA de imediato. Conforme apresentado no gráfico 2, nos anos de 2014 e 2015, a Companhia realizou um alto valor de aquisição de empréstimos, que é o capital necessário para realizar investimento e conseqüentemente, gerar caixa, aumentando assim o EBITDA. Porém, não foi isso que aconteceu, tendo o EBITDA despencado nestes anos, sinalizando uma má gestão do capital adquirido. Eventualmente, nos dois anos finais do período estudado, gradativamente o EBITDA volta ao patamar do ano de 2013, que pode ter sido fruto da captação dos recursos financeiros nos anos anteriores através de empréstimos, ou simplesmente uma melhor gestão das despesas da Companhia.

A cobertura do EBITDA sobre as despesas financeiras e a dívida de curto prazo com empréstimos e financiamentos caíram durante o período, conforme foi ilustrado no gráfico 3. Em 2013, o valor do EBITDA era suficiente para cobrir 11 vezes as despesas financeiras do período e 3,5 vezes a dívida de curto prazo com empréstimos, que são ótimos índices. Porém, nos anos de 2014 e 2015, estes mesmo índices passam a ser menores do que 2, o que não é satisfatório, especialmente o da cobertura da dívida de curto prazo, que passou a ser de 0,3 vezes o valor do EBITDA, e é um indicativo da dificuldade na geração de caixa, como já foi

comentado anteriormente. Nos anos de 2016 e 2017, com a crescente do valor do EBITDA, a cobertura das despesas financeiras e dívida de curto prazo voltaram a apresentar um valor mais satisfatório, sendo maiores que 2 em 2016 e 3 em 2017, e que indicam uma folga na geração de caixa da Companhia.

Finalmente, uma relação importante a se destacar é entre a receita líquida e a margem EBTIDA. Na análise da Demonstração de Resultado, verificamos que a receita atinge seu máximo no ano de 2014, onde a margem EBTIDA atinge o seu menor valor. Enquanto em 2014 a receita líquida foi de R\$ 337 bilhões (maior do período estudado) e a margem EBITDA de apenas 2,77% (menor do período estudado), em 2017 a receita líquida foi de R\$ 283 bilhões (segunda menor do período estudado) e a margem EBITDA foi de 27,53% (maior do período estudado). Isso indica uma má gestão das despesas operacionais no ano de 2014, que foi bem melhor no ano de 2017 e isso fica evidenciado na relação dos valores.

6 BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. Curso de Administração Financeira. 3ª Edição, São Paulo. Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanço. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro. 9ª Edição, São Paulo: Atlas, 2010.

BARROS, A. J. P; LEHFELD N. A. S. Fundamentos de metodologia: um guia para iniciação científica. São Paulo: McGraw-Hill, 1986.

BLATT, Adriano. Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis. São Paulo: Makron, 2001

BRAGA, Hugo Rocha. Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação. 6ª Edição, São Paulo. Atlas, 2009.

CERVO, Amado Luis; BERVIAN, Pedro Alcino. Metodologia científica: para uso dos estudantes universitários. 3ª Edição, São Paulo. McGraw-Hill do Brasil, 1983.

DIAS, Fabiano de Oliveira. Processo de Análise das Demonstrações Contábeis em Clubes Sociais: Um Estudo de Caso. Curso de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2003.

FRANCO, Hilário. Estrutura, análise e interpretação de balanços. 15ª Edição. São Paulo. Atlas, 1992.

GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. 10ª Edição, São Paulo. Pearson, 2008.

IUDICÍBIUS, Sergio de; MARION, José Carlos. Contabilidade Comercial. Editora Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sergio de. Análise de Balanços. 10ª Edição, São Paulo. Atlas, 2010.

KLEMT, Christian; GEWEHR, Daniel. EBITDA: uma medida confiável? Solidus S.A, 18 set.2002.

MARION, José Carlos. Contabilidade Empresarial. 8ª Edição, São Paulo. Atlas, 1998.

MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis. São Paulo. Atlas, 2001.

MARTINS, Gilberto de Andrade. Estudo de Caso: Uma estratégia de pesquisa, 2ª Edição, São Paulo. Atlas, 2008.

MATARAZZO, Dante C. Análise financeira de balanços: Abordagem Básica e Gerencial. 5ª Edição, São Paulo. Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante C. Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial, 6ª Edição, São Paulo. Atlas, 2008.

MEDEIROS, Luiz Edgar. Análise de Balanços: Uma abordagem prática. Porto Alegre. Editora Ortiz, 1990.

NETO, Alexandre Assaf. Estrutura e Análise de Balanços: Um enfoque econômico-financeiro. São Paulo. Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luis; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. Análise das demonstrações financeiras. 2ª Edição, São Paulo. Thomson Learning, 2007.

PADOZEVE, Clóvis Luis; BENEDICTO, Gideon Carvalho; LEITE, Joubert da Silva Jerônimo. Manual de contabilidade internacional, São Paulo, Cengage Learning, 2012.

PADOVEZE, Clóvis Luis; BENEDITO, Gideon Carvalho de. Análise das Demonstrações Financeiras. 3ª Edição, São Paulo, Cengage Learning, 2011.

PEREZ JR, J.H.; BEGALLI, G.A. Elaboração das Demonstrações Contábeis. 2ª Edição, São Paulo. Atlas, 1999.

RIBEIRO, Osni Moura. Contabilidade Básica Fácil. 29ª Edição, Editora Saraiva, 2017.

SILVA, Miguel Wilson da. Análise de Demonstrativos Financeiros. Curitiba: IESDE Brasil S.A. 2009.

YIN, Robert K. Estudo de caso: planejamento e métodos. 5ª Edição, Porto Alegre, Bookman, 2015.

ANEXO

● BALANÇO PATRIMONIAL (PASSIVO) - 2014/2013



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2014

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

- 03 MENSAGEM DO PRESIDENTE
- 03 PERFIL
- 04 POSIÇÃO ACIONÁRIA
- 04 PRINCIPAIS INDICADORES
- 05 DESEMPENHO DAS AÇÕES
- 06 ESTRATÉGIA CORPORATIVA
- 06 GESTÃO INTEGRADA
- 06 DESEMPENHO DOS NEGÓCIOS
- 13 INVESTIMENTOS
- 14 RELACIONAMENTO COM O ACIONISTA CONTROLADOR
- 14 OPERAÇÃO LAVA-JATO
- 14 GESTÃO
- 15 AMBIENTE EXTERNO E MERCADO DE PETRÓLEO
- 16 FUNÇÕES CORPORATIVAS
- 19 GLOSSÁRIO

ANÁLISE FINANCEIRA E DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

- 20 RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS
- 22 ANÁLISE FINANCEIRA
- 23 VOLUME DE VENDAS
- 23 IMPAIRMENT
- 23 "OPERAÇÃO LAVA JATO" E SEUS REFLEXOS NA COMPANHIA
- 24 RESULTADOS CONSOLIDADOS
- 24 RESULTADO POR ÁREA DE NEGÓCIO
- 25 LIQUIDEZ E RECURSOS DE CAPITAL
- 25 ENDIVIDAMENTO
- 26 OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS



PASSIVO	NOTA	CONSOLIDADO		CONTROLADORA	
		2014	2013	2014	2013
Circulante					
Forneecedores	16	25.924	27.922	26.575	25.961
Financiamentos	17	31.523	18.744	48.594	46.627
Arrendamentos mercantis financeiros	18	42	38	1.609	1.784
Imposto de renda e contribuição social	21.1	657	659	-	-
Impostos e contribuições	21.1	10.796	10.938	9.507	9.734
Dividendos propostos	23.5	-	9.301	-	9.301
Salários, férias, encargos e participações		5.489	4.806	4.695	4.127
Planos de pensão e saúde	22	2.115	1.912	2.026	1.820
Outras contas e despesas a pagar		6.113	5.691	2.727	2.695
		82.659	80.011	95.733	102.049
Passivos associados a ativos classificados como mantidos para venda	10.2	-	2.514	-	-
		82.659	82.525	95.733	102.049
Não Circulante					
Financiamentos	17	319.322	248.867	151.399	105.737
Arrendamentos mercantis financeiros	18	148	171	4.293	5.959
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.2	8.052	23.206	9.062	24.259
Planos de pensão e saúde	22	43.803	27.541	41.108	26.077
Provisão para processos judiciais	30.1	4.091	2.918	3.338	2.280
Provisão para desmantelamento de áreas	20	21.958	16.709	20.630	15.520
Outras contas e despesas a pagar		2.620	1.696	1.994	3.352
		399.994	321.108	231.824	182.984
		482.655	403.633	327.557	285.033
Patrimônio líquido					
Capital social realizado	23.1	205.432	205.411	205.432	205.411
Transações de capital		(646)	737	(430)	1.048
Reservas de lucros		127.438	149.036	127.222	148.925
Outros resultados abrangentes		(23.376)	(7.244)	(23.376)	(7.244)
		308.848	347.940	308.848	348.140
Participação dos acionistas não controladores		1.874	1.394	-	-
		310.722	349.334	308.848	348.140
		793.375	752.967	636.405	633.173

• DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - 2014/2013



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2014

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

- 03 MENSAGEM DO PRESIDENTE
- 03 PERFIL
- 04 POSIÇÃO ACIONÁRIA
- 04 PRINCIPAIS INDICADORES
- 05 DESEMPENHO DAS AÇÕES
- 06 ESTRATÉGIA CORPORATIVA
- 06 GESTÃO INTEGRADA
- 06 DESEMPENHO DOS NEGÓCIOS
- 13 INVESTIMENTOS
- 14 RELACIONAMENTO COM O ACIONISTA CONTROLADOR
- 14 OPERAÇÃO LAVA-JATO
- 14 GESTÃO
- 15 AMBIENTE EXTERNO E MERCADO DE PETRÓLEO
- 16 FUNÇÕES CORPORATIVAS
- 19 GLOSSÁRIO

ANÁLISE FINANCEIRA E DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

- 20 RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS
- 22 ANÁLISE FINANCEIRA
- 23 VOLUME DE VENDAS
- 23 IMPAIRMENT
- 23 "OPERAÇÃO LAVA JATO" E SEUS REFLEXOS NA COMPANHIA
- 24 RESULTADOS CONSOLIDADOS
- 24 RESULTADO POR ÁREA DE NEGÓCIO
- 25 LIQUIDEZ E RECURSOS DE CAPITAL
- 25 ENDIVIDAMENTO
- 26 OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013
(Em milhões de reais, exceto quando indicado em contrário)

	NOTA	CONSOLIDADO		CONTROLADORA	
		2014	2013	2014	2013
Receita de vendas	24	337.260	304.890	269.568	237.405
Custo dos produtos e serviços vendidos		(256.823)	(234.995)	(208.174)	(187.124)
Lucro bruto		80.437	69.895	61.394	50.281
Receitas (despesas)					
Vendas		(15.974)	(10.601)	(17.430)	(12.964)
Gerais e administrativas		(11.223)	(10.751)	(7.983)	(7.481)
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	15	(7.135)	(6.445)	(6.720)	(6.056)
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico		(2.589)	(2.428)	(2.562)	(2.389)
Tributárias		(1.801)	(1.721)	(1.045)	(949)
Reversão/perda no valor de recuperação de ativos – impairment	14	(44.636)	(1.238)	(34.814)	58
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	3	(6.194)	-	(4.788)	-
Outras despesas, líquidas	25	(12.207)	(2.347)	(15.436)	(6.794)
		(101.759)	(35.531)	(90.778)	(36.575)
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro, participações e impostos		(21.322)	34.364	(29.384)	13.706
Resultado financeiro líquido	27	(5.900)	(6.202)	(3.737)	(2.071)
Receitas financeiras		4.634	3.911	3.312	3.778
Despesas financeiras		(9.255)	(5.795)	(5.804)	(2.856)
Variações monetárias e cambiais Líquidas		721	(4.318)	(1.245)	(2.993)
Resultado de participações em investimentos	11.3	451	1.095	3.730	14.094
Participação nos lucros ou resultados	22.7	(1.045)	(1.102)	(856)	(908)
Lucro (prejuízo) antes dos impostos		(25.816)	28.155	(30.247)	24.821
Imposto de renda e contribuição social	21.3	3.892	(5.148)	8.555	(1.413)
Lucro líquido (prejuízo)		(21.924)	23.007	(21.692)	23.408
Atribuível aos:					
Acionistas da Petrobras		(21.587)	23.570	(21.692)	23.408
Acionistas não controladores		(337)	(563)	-	-
		(21.924)	23.007	(21.692)	23.408
Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação (em R\$)		23.6	(1,65)	1,81	(1,66)
					1,79

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

• DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO - 2014/2013



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2014

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

- 03 MENSAGEM DO PRESIDENTE
- 03 PERFIL
- 04 POSIÇÃO ACIONÁRIA
- 04 PRINCIPAIS INDICADORES
- 05 DESEMPENHO DAS AÇÕES
- 06 ESTRATÉGIA CORPORATIVA
- 06 GESTÃO INTEGRADA
- 06 DESEMPENHO DOS NEGÓCIOS
- 13 INVESTIMENTOS
- 14 RELACIONAMENTO COM O ACIONISTA CONTROLADOR
- 14 OPERAÇÃO LAVA-JATO
- 14 GESTÃO
- 15 AMBIENTE EXTERNO E MERCADO DE PETRÓLEO
- 16 FUNÇÕES CORPORATIVAS
- 19 GLOSSÁRIO



DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013
(Em milhões de reais)

	CONSOLIDADO		CONTROLADORA	
	2014	2013	2014	2013
Receitas				
Vendas de produtos e serviços e outras receitas	425.341	387.775	346.278	309.059
Perdas em créditos de liquidação duvidosa	(5.555)	(157)	(4.401)	(60)
Receitas relativas à construção de ativos para uso	82.389	91.340	68.223	68.620
	502.175	478.958	410.100	377.619
Insumos adquiridos de terceiros				
Matérias-primas e produtos para revenda	(136.809)	(129.705)	(108.578)	(98.056)
Matérias, energia, serviços de terceiros e outros	(114.879)	(107.368)	(97.797)	(87.702)
Créditos fiscais sobre insumos adquiridos de terceiros	(26.199)	(23.021)	(24.340)	(21.470)
Reversão/perdas no valor de recuperação de ativos - Impairment	(44.636)	(1.238)	(34.814)	58
Ajuste ao valor de mercado dos estoques	(2.461)	(1.269)	(493)	(382)
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	(6.194)	-	(4.788)	-
	(331.178)	(262.601)	(270.810)	(207.552)
Valor adicionado bruto	170.997	216.357	139.290	170.067
Depreciação, depleção e amortização	(30.677)	(28.467)	(22.518)	(21.474)
Valor adicionado líquido produzido pela companhia	140.320	187.890	116.772	148.593
Valor adicionado recebido em transferência				
Resultado de participações em investimentos	451	1.095	3.730	14.094
Receitas financeiras - Inclui variações monetária e cambial	5.355	3.911	6.090	5.536
Aluguéis, royalties e outros	314	225	809	749
	6.120	5.231	10.619	20.379
Valor adicionado a distribuir	146.440	193.121	127.391	168.972

● **BALANÇO PATRIMONIAL – 2016/2015**

Balanço Patrimonial

Exercícios findos em 31 de dezembro (em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)



Ativo	Nota	Consolidado		Controladora		Passivo	Nota	Consolidado		Controladora	
		2016	2015	2016	2015			2016	2015		
Circulante						Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	7	69.108	97.845	6.267	16.553	Financiamentos	16	18.781	24.888	24.384	28.172
Títulos e valores mobiliários	7	2.556	3.047	2.487	2.982	Financiamentos	17	31.796	57.334	62.058	52.913
Contas a receber, líquidas	8	15.543	21.685	31.073	27.701	Arrendamentos mercantis financeiros	18.1	59	73	1.091	1.568
Estoques	9	27.622	29.057	23.500	24.015	Imposto de renda e contribuição social	21.1	412	410	-	-
Imposto de renda e contribuição social	21.1	1.961	3.839	796	1.520	Impostos e contribuições	21.1	11.826	13.139	11.219	11.762
Impostos e contribuições	21.1	6.192	6.893	5.064	4.986	Salários, férias e encargos		7.159	5.085	6.158	4.212
Adiantamento a fornecedores		540	421	361	208	Planos de pensão e saúde	22	2.672	2.556	2.533	2.436
Outros ativos		3.716	5.225	3.466	2.979	Outras contas e despesas a pagar		6.857	7.599	5.818	3.696
		127.238	168.012	73.004	80.944			79.562	111.084	113.261	104.759
Ativos classificados como mantidos para venda	10.3	18.669	595	8.260	535	Passivos associados a ativos mantidos para venda	10.3	1.605	488	170	488
		145.907	168.607	81.264	81.479			81.167	111.572	113.431	105.247
Não circulante						Não Circulante					
Realizável a longo prazo						Financiamentos	17	353.193	435.313	206.421	245.439
Contas a receber, líquidas	8	14.832	15.301	10.262	7.335	Arrendamentos mercantis financeiros	18.1	736	303	4.975	5.426
Títulos e valores mobiliários	7	293	342	286	260	Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.6	856	906	-	-
Depósitos judiciais	30.2	13.032	9.758	11.735	8.590	Planos de pensão e saúde	22	69.996	47.618	64.903	44.546
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.6	14.038	23.490	4.873	15.156	Provisão para processos judiciais	30.1	11.052	8.776	8.391	7.282
Impostos e contribuições	21.1	10.236	11.017	9.326	9.485	Provisão para desmantelamento de áreas	20	33.412	35.728	32.515	34.641
Adiantamento a fornecedores		3.742	6.395	510	1.017	Outras contas e despesas a pagar		1.790	1.989	1.122	1.334
Outros ativos		10.378	9.550	9.106	8.216			471.035	530.633	318.427	338.668
		66.551	75.853	46.098	50.059			552.202	642.205	431.858	443.915
Investimentos	11	9.948	13.772	121.191	115.536	Patrimônio líquido					
Imobilizado	12	571.876	629.831	424.771	442.439	Capital social realizado	23.1	205.432	205.432	205.432	205.432
Intangível	13	10.663	12.072	8.764	9.133	Reservas de capital	23.2	1.035	21	1.251	237
		659.038	731.528	600.824	617.167	Reservas de lucros	23.3	77.800	92.612	77.584	92.396
						Outros resultados abrangentes	23.4	(34.037)	(43.334)	(34.037)	(43.334)
						Atribuído aos acionistas da controladora		250.230	254.731	250.230	254.731
						Atribuído aos acionistas não controladores	11.5	2.513	3.199	-	-
								252.743	257.930	250.230	254.731
		804.945	900.135	682.088	698.646			804.945	900.135	682.088	698.646

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

• DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO – 2016/2015



Demonstração de Resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro (em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)

	Nota	Consolidado		Controladora	
		2016	2015	2016	2015
Receita de vendas	24	282.589	321.638	223.067	251.023
Custo dos produtos e serviços vendidos		(192.611)	(223.062)	(153.725)	(174.717)
Lucro bruto		89.978	98.576	69.342	76.306
Receitas (despesas)					
Vendas		(13.825)	(15.893)	(17.023)	(15.130)
Gerais e administrativas		(11.482)	(11.031)	(8.242)	(7.561)
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	15	(6.056)	(6.467)	(5.533)	(5.261)
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico		(1.826)	(2.024)	(1.823)	(2.011)
Tributárias		(2.456)	(9.238)	(1.305)	(7.730)
Perda no valor de recuperação de ativos - Impairment	14	(20.297)	(47.676)	(11.119)	(33.468)
Outras despesas líquidas	25	(16.925)	(18.638)	(9.707)	(17.547)
		(72.867)	(110.967)	(54.752)	(88.708)
Lucro (Prejuízo) antes do resultado financeiro, participações e impostos		17.111	(12.391)	14.590	(12.402)
Resultado financeiro líquido	27	(27.185)	(28.041)	(25.704)	(26.187)
Receitas financeiras		3.638	4.867	2.418	3.303
Despesas financeiras		(24.176)	(21.545)	(18.967)	(18.951)
Variações monetárias e cambiais, líquidas		(6.647)	(11.363)	(9.155)	(10.539)
Resultado de participações em investidas	11	(629)	(797)	(4.576)	(4.294)
Prejuízo antes dos impostos		(10.703)	(41.229)	(15.690)	(42.883)
Imposto de renda e contribuição social	21.7	(2.342)	6.058	866	8.047
Prejuízo do exercício		(13.045)	(35.171)	(14.824)	(34.836)
Atribuível aos:					
Acionistas da Petrobras		(14.824)	(34.836)	(14.824)	(34.836)
Acionistas não controladores		1.779	(335)	-	-
Prejuízo do exercício		(13.045)	(35.171)	(14.824)	(34.836)
Prejuízo básico e diluído por ação ON e PN (em R\$)	23.6	(1,14)	(2,67)	(1,14)	(2,67)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

• DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – 2015/2014

Demonstração do Valor Adicionado

Exercícios findos em 31 de dezembro (em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)



	Consolidado		Controladora	
	2016	2015	2016	2015
Receitas				
Vendas de produtos e serviços e outras receitas	373.081	414.859	307.808	338.059
Perdas em créditos de liquidação duvidosa	(3.843)	(3.641)	(1.072)	(669)
Receitas relativas à construção de ativos para uso	49.476	68.703	36.710	53.634
	418.714	479.921	343.446	391.024
Insumos adquiridos de terceiros				
Matérias-primas e produtos para revenda	(65.864)	(94.453)	(42.210)	(67.401)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(72.846)	(109.876)	(56.412)	(88.143)
Créditos fiscais sobre insumos adquiridos de terceiros	(19.766)	(22.311)	(17.880)	(19.753)
Perdas no valor de recuperação de ativos - <i>Impairment</i>	(20.297)	(47.676)	(11.119)	(33.468)
Ajuste a valor de mercado dos estoques	(1.320)	(1.547)	-	(14)
	(180.093)	(275.863)	(127.621)	(208.779)
Valor adicionado bruto	238.621	204.058	215.825	182.245
Depreciação, depleção e amortização	(48.543)	(38.574)	(37.150)	(28.039)
Valor adicionado líquido produzido pela companhia	190.078	165.484	178.675	154.206
Valor adicionado recebido em transferência				
Resultado de participações em investimentos	(629)	(797)	(4.576)	(4.294)
Receitas financeiras	3.638	4.867	2.418	6.208
Aluguéis, <i>royalties</i> e outros	358	377	860	420
	3.367	4.447	(1.298)	2.334
Valor adicionado a distribuir	193.445	169.931	177.377	156.540

• **BALANÇO PATRIMONIAL – 2017/2016**

BALANÇO PATRIMONIAL

PETROBRAS

Exercícios findos em 31 de dezembro (Em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)

Ativo	Nota	Consolidado		Controladora		Passivo	Nota	Consolidado		Controladora	
		2017	2016	2017	2016			2017	2016		
Circulante											
Caixa e equivalentes de caixa	7.1	74.494	69.108	1.305	6.267	Fornecedores	16	19.077	18.781	22.179	24.384
Títulos e valores mobiliários	7.2	6.237	2.556	3.531	2.487	Financiamentos	17	23.160	31.796	74.724	62.058
Contas a receber, líquidas	8	16.446	15.543	34.239	31.073	Arrendamentos mercantis financeiros	18	84	59	1.261	1.091
Estoques	9	28.081	27.622	23.165	23.500	Imposto de renda e contribuição social	21.1	990	412	243	--
Imposto de renda e contribuição social	21.1	1.584	1.961	669	786	Impostos e contribuições	21.1	15.046	11.826	14.485	11.219
Impostos e contribuições	21.1	6.478	6.192	5.514	5.064	Salários, férias, encargos e participações		4.331	7.159	3.662	6.158
Adiantamento a fornecedores		258	540	173	361	Planos de pensão e saúde	22	2.791	2.672	2.657	2.533
Outros ativos		4.739	3.716	3.767	3.466	Provisão para processos judiciais	30.1	7.463	--	6.397	--
		138.317	127.238	72.363	73.004	Outras contas e despesas a pagar		8.298	6.857	6.105	5.818
								81.240	79.562	131.713	113.261
Ativos classificados como mantidos para venda	10.2	17.592	18.669	9.520	8.260	Passivos associados a ativos mantidos para venda	10.2	1.295	1.605	606	170
		155.909	145.907	81.883	81.264			82.535	81.167	132.319	113.431
Não circulante											
Realizável a longo prazo											
Contas a receber, líquidas	8	17.120	14.832	15.211	10.262	Financiamentos	17	337.504	353.193	193.393	206.421
Títulos e valores mobiliários	7.2	211	293	204	286	Arrendamentos mercantis financeiros	18	675	736	4.108	4.975
Depósitos judiciais	30.2	18.465	13.032	17.085	11.735	Imposto de renda e contribuição social	21.2	2.219	--	2.169	--
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.5	11.373	14.038	--	4.873	Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.5	3.956	856	2.762	--
Impostos e contribuições	21.1	10.171	10.236	8.999	9.326	Planos de pensão e saúde	22	69.421	69.996	64.519	64.393
Adiantamento a fornecedores		3.413	3.742	502	510	Provisão para processos judiciais	30.1	15.778	11.052	12.680	8.391
Outros ativos		10.202	10.378	8.815	9.106	Provisão para desmantelamento de áreas	20	46.785	33.412	45.677	32.615
		70.955	66.551	50.816	46.098	Outras contas e despesas a pagar		2.973	1.790	2.243	1.122
								479.371	471.035	327.551	318.427
								561.906	552.202	459.870	431.858
Patrimônio líquido											
Investimentos	11	12.554	9.948	149.356	121.191	Capital social realizado	23.1	205.432	205.432	205.432	205.432
Imobilizado	12	584.357	571.876	435.536	424.771	Transações de capital		2.457	1.035	2.673	1.251
Intangível	13	7.740	10.663	6.264	8.764	Reservas de lucros		77.364	77.800	77.148	77.584
		675.606	659.038	641.972	600.824	Outros resultados abrangentes	23.4	(21.268)	(34.037)	(21.268)	(34.037)
						Atribuído aos acionistas da controladora		263.985	250.230	263.985	250.230
						Atribuído aos acionistas não controladores		5.624	2.513	--	--
								269.609	252.743	263.985	250.230
		831.515	804.945	723.855	682.088			831.515	804.945	723.855	682.088

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

- DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO – 2017/2016

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO
PETROBRAS

Exercícios findos em 31 de dezembro (em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)

	Nota	Consolidado		Controladora	
		2017	2016	2017	2016
Receita de vendas	24	283.695	282.589	227.964	223.067
Custo dos produtos e serviços vendidos		(192.100)	(192.611)	(156.109)	(153.725)
Lucro bruto		91.595	89.978	71.855	69.342
Receitas (despesas)					
Vendas		(14.510)	(13.825)	(18.490)	(17.023)
Gerais e administrativas		(9.314)	(11.482)	(6.465)	(8.242)
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	15	(2.563)	(6.056)	(2.199)	(5.533)
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico		(1.831)	(1.826)	(1.828)	(1.823)
Tributárias		(5.921)	(2.456)	(4.657)	(1.305)
Perda no valor de recuperação de ativos - Impairment	14	(3.862)	(20.297)	(3.220)	(11.119)
Outras despesas líquidas	25	(17.970)	(16.925)	(14.731)	(9.707)
		(55.971)	(72.867)	(51.590)	(54.752)
Lucro antes do resultado financeiro, participações e impostos		35.624	17.111	20.265	14.590
Resultado financeiro líquido	27	(31.599)	(27.185)	(21.860)	(25.704)
Receitas financeiras		3.337	3.638	2.917	2.418
Despesas financeiras		(23.612)	(24.176)	(17.521)	(18.967)
Variações monetárias e cambiais, líquidas		(11.324)	(6.647)	(7.256)	(9.155)
Resultado de participações em investidas	11	2.149	(629)	6.714	(4.576)
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos		6.174	(10.703)	5.119	(15.690)
Imposto de renda e contribuição social	21.6	(5.797)	(2.342)	(5.565)	866
Lucro (Prejuízo) do exercício		377	(13.045)	(446)	(14.824)
Atribuível aos:					
Acionistas da Petrobras		(446)	(14.824)	(446)	(14.824)
Acionistas não controladores		823	1.779	-	-
Lucro (Prejuízo) do exercício		377	(13.045)	(446)	(14.824)
Lucro (Prejuízo) básico e diluído por ação ON e PN (em R\$)	23.6	(0,03)	(1,14)	(0,03)	(1,14)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

- DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – 2017/2016

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO
PETROBRAS

Exercícios findos em 31 de dezembro (em milhões de reais, exceto se indicado de outra forma)

	Consolidado		Controladora	
	2017	2016	2017	2016
Receitas				
Vendas de produtos e serviços e outras receitas	378.852	373.081	320.584	307.808
Perdas em créditos de liquidação duvidosa	(2.271)	(3.843)	(1.306)	(1.072)
Receitas relativas à construção de ativos para uso	34.753	49.476	31.235	36.710
	411.334	418.714	350.513	343.446
Insumos adquiridos de terceiros				
Matérias-primas e produtos para revenda	(64.102)	(65.864)	(43.470)	(42.210)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(68.389)	(72.846)	(65.289)	(56.412)
Créditos fiscais sobre insumos adquiridos de terceiros	(22.193)	(19.766)	(20.474)	(17.880)
Perdas no valor de recuperação de ativos - <i>Impairment</i>	(3.862)	(20.297)	(3.220)	(11.119)
Ajuste a valor de mercado dos estoques	(211)	(1.320)	-	-
	(158.757)	(180.093)	(132.453)	(127.621)
Valor adicionado bruto	252.577	238.621	218.060	215.825
Depreciação, depleção e amortização	(42.478)	(48.543)	(32.159)	(37.150)
Valor adicionado líquido produzido pela companhia	210.099	190.078	185.901	178.675
Valor adicionado recebido em transferência				
Resultado de participações em investimentos	2.149	(629)	6.714	(4.576)
Receitas financeiras	3.337	3.638	2.917	2.418
Aluguéis, <i>royalties</i> e outros	429	358	893	860
	5.915	3.367	10.524	(1.298)
Valor adicionado a distribuir	216.014	193.445	196.425	177.377