



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA**  
**CAMPUS VI – POETA PINTO DO MONTEIRO**  
**CCHE – CENTRO DE CIÊNCIAS HUMANAS E EXATAS**  
**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**ERIKA RAYANNE CÂNDIDO DO NASCIMENTO**

**RELAÇÃO ENTRE ANÁLISE FINANCEIRA E AS INFORMAÇÕES PRESTADAS**  
**AOS INVESTIDORES DO MERCADO DE AÇÕES: ESTUDO DE CASO NA**  
**PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.**

**MONTEIRO – PB**

**2016**

**ERIKA RAYANNE CÂNDIDO DO NASCIMENTO**

**RELAÇÃO ENTRE ANÁLISE FINANCEIRA E AS INFORMAÇÕES PRESTADAS  
AOS INVESTIDORES DO MERCADO DE AÇÕES: ESTUDO DE CASO NA  
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Coordenação do Curso de Ciências Contábeis  
pela Universidade Estadual da Paraíba –  
Campus VI – Monteiro-PB como requisito  
parcial para obtenção do título de Bacharel em  
Ciências Contábeis.

**Orientador:** Prof.º Me. Gilberto Franco Lima  
Júnior.

**MONTEIRO – PB**

**2016**

É expressamente proibida a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano da dissertação.

N244r Nascimento, Erika Rayanne Cândido do.  
Relação entre análise financeira e as informações prestadas aos investidores do mercado de ações [manuscrito] : estudo de caso na Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRAS / Erika Rayanne Cândido do Nascimento. - 2016.  
65 p. : il. color.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em CIÊNCIAS CONTÁBEIS) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Humanas e Exatas, 2016.

"Orientação: Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Júnior, Departamento de CIÊNCIAS CONTÁBEIS".

1. Análise Financeira. 2. Análise de Balanços. 3. Índice de liquidez. 4. Mercado acionário. I. Título.

21. ed. CDD 658.151 2

ERIKA RAYANNE CÂNDIDO DO NASCIMENTO

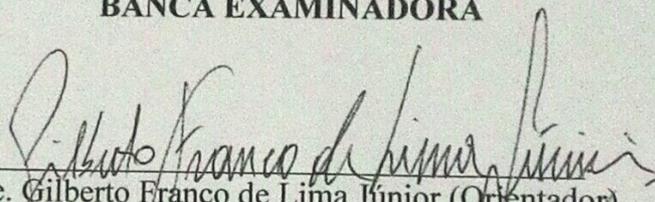
**RELAÇÃO ENTRE ANÁLISE FINANCEIRA E AS INFORMAÇÕES PRESTADAS  
AOS INVESTIDORES DO MERCADO DE AÇÕES: ESTUDO DE CASO NA  
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.**

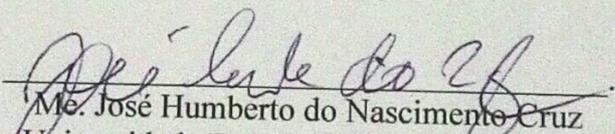
Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Coordenação do Curso de Ciências Contábeis  
pela Universidade Estadual da Paraíba –  
Campus VI – Monteiro-PB como requisito  
parcial para obtenção do título de Bacharel em  
Ciências Contábeis.

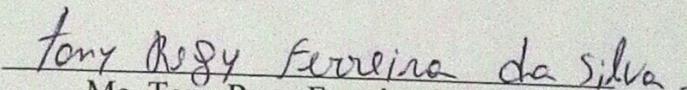
Orientador: Prof. Me. Gilberto Franco de Lima  
Júnior.

Aprovado em: 27 de Outubro de 2016.

**BANCA EXAMINADORA**

  
Me. Gilberto Franco de Lima Júnior (Orientador)  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

  
Me. José Humberto do Nascimento Cruz  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

  
Me. Tony Regy Ferreira da Silva  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

**MONTEIRO – PB**

**2016**

A toda minha família e amigos, pela  
dedicação, companheirismo e amizade,  
DEDICO.

## AGRADECIMENTOS

Ao Senhor meu Deus por me sustentar todos os dias, durante minha vida e durante este período de 4 anos e 8 meses de curso. Agradeço por iluminar meu caminho e dos demais colegas de curso e de transporte todas as noites em que tivemos que sair de nossas casas e arriscar nossas vidas em uma longa jornada para obter o conhecimento necessário à nossa formação e realização de nossos objetivos.

À minha família por ser meu alicerce, para enfrentar todos os desafios e dificuldades que aparecem em meu caminho.

Ao meu Pai Ernesto José do Nascimento (*in memoriam*), por me esperar todas as noites até o horário de chegada enquanto em vida, por toda contribuição dada para a minha criação com ensinamentos e exemplos de humildade, bondade e caráter.

À minha Mãe Rosângela Cândido Pereira do Nascimento por ser esse exemplo de profissional, mãe, esposa e mulher ao qual levarei seus ensinamentos por toda minha vida.

Ao meu irmão Edson Cândido do Nascimento por ser um exemplo como estudante, ao qual eu busquei sempre me espelhar.

Ao meu noivo Renato Fagner Fernandes Couto por me apoiar em todos os momentos, acadêmicos e pessoais, por também me alicerçar e me compreender como ninguém.

Aos demais familiares pela presença de todos em minha vida e formação pessoal, minha avó materna Josefa, meu avô materno José Cândido, minha tia Maria Do Carmo (minha segunda mãe), minhas primas tidas como irmãs Rafaella, Rejaine e Rosimery, a José Pereira (segundo pai), minha cunhada Janine.

Agradeço aos companheiros de transporte por tornarem ao longo desse tempo nossa longa viagem mais divertida Cirila Djaner, Gilmar Coutinho, Hellén Indaiá, Lais Eneas, Monizy Vasconcelos, Noaldo Sales Filho(Guga) e Wales Fernandes.

Aos meus companheiros de aulas, trabalhos e sufocos que ao longo da vida acadêmica fiz amizades das quais irei levar por toda vida, agradeço por me acompanhar, ajudar e motivar todos os dias em que estávamos juntos, Auana Agra, Arthur Gonçalves, Cibele Nóbrega, Iago Araújo, Izabella Amaral, José Rodrigo Oliveira, Matelson Nunes e Priscila Leão.

Ao quadro de professores da UEPB Campus VI que contribuíram imensamente para a minha formação.

Ao professor Adeilson por abrir minha mente em uma simples conversa na lanchonete, para que pudesse desenvolver este trabalho.

Ao professor Me. Gilberto Franco por me orientar em meio ao tempo corrido e fazer com que este sonho pudesse ser concretizado.

Enfim, agradecer a todos que mencionados ou não contribuíram para ser o que sou hoje e contribuirão para que me torne uma nova pessoa amanhã.

Muito Obrigada!

## RESUMO

O presente estudo constitui-se da realização de uma análise das demonstrações contábeis da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras utilizando os métodos de análise de balanços e de análise através de índices como ferramenta a prestar informações aos usuários da informação contábil no mercado acionário. Este objetiva demonstrar a contribuição da análise financeira para o processo de tomada de decisão dos três perfis de investidores traçados. Sua temática justifica-se pela decorrência do processo de globalização e integralização dos mercados, expandindo a forma de captação de recursos das empresas de capital aberto, onde os investidores desse mercado necessitam obter informações sobre a situação das empresas as quais mantêm ou desejem aplicar seus recursos. A metodologia utilizada classifica-se como um estudo descritivo, exploratório, de natureza quantitativa e qualitativa. Quanto aos meios trata-se de pesquisa bibliográfica e documental, por meio de um estudo de caso. Os resultados da pesquisa demonstram que a empresa vem apresentando tendência desfavorável em relação ao mercado, e que no último ano do período em análise esta não se encontra em boa situação econômico-financeira para gerar retornos aos investimentos. Nas considerações finais, conclui-se que este trabalho possibilitou apresentar aos investidores dos perfis conservador, moderado e agressivo informações significantes a respeito da empresa analisada fazendo relação com as características de cada tipo de investidor para a melhor tomada de decisão sobre seus investimentos. Neste aspecto, reafirma-se a importância deste tipo de análise ser aplicada para obter informações sobre diversos tipos de empresas, como objeto que conduza a tomada de decisão por parte dos investidores do mercado acionário.

**Palavras-chave:** Análise Financeira. Análise de Balanços. Análise através de Índices. Investimentos.

## ABSTRACT

The current study consists on the financial demonstrations analysis of Petróleo Brasileiro SA – Petrobras, using the balance sheet analysis methods and the analysis via indexes as a tool to provide information to users of accounting information in the stock market. It aims to demonstrate the financial analysis contribution for the decision making process of the three profiles tracings investors. Its thematic is justified by the result of the process of markets globalization and integralization, expanding the way of raising funds from publicly traded companies, in which market investors need information about the companies' situation in which they have or wish to invest their money. The methodology applied is to be treated as a descriptive, exploratory study of quantitative and qualitative kind. Concerning the means it is bibliographical and documentary research by means of a real case study. The research results show that the company has been showing an unfavorable trend towards the market and that in the last year of the period the company is not in good financial position to generate profit on investments. In the conclusion, it was possible to understand that this work made it possible display significant information about the company in analysis to conservative, moderate and aggressive profile types investors, doing connection with the characteristics of each investor type for better decision-making on their investments. In short, it reaffirms the importance of this analysis application, to obtain information about a variety of types of businesses, as an object leading the decision making from investors of the stock market.

**Keywords:** Financial Analysis. Balance Sheet Analysis. Analysis via Indexes. Investments.

## LISTA DE FÓRMULAS

Fórmula 1 – Análise Vertical ou de Estrutura .....	25
Fórmula 2 – Análise Horizontal ou de Evolução .....	26
Fórmula 3 – Liquidez Geral.....	27
Fórmula 4 – Liquidez Corrente .....	28
Fórmula 5 – Liquidez Seca.....	28
Fórmula 6 – Liquidez Imediata .....	28
Fórmula 7 – Participação de Capitais de Terceiros .....	29
Fórmula 8 – Composição do Endividamento .....	30
Fórmula 9 – Imobilização do Patrimônio Líquido .....	30
Fórmula 10 – Imobilização de Recursos não Correntes .....	30
Fórmula 11 – Giro de Ativo .....	32
Fórmula 12 – Margem Líquida.....	32
Fórmula 13 – Rentabilidade do Ativo .....	32
Fórmula 14 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido .....	33

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Índice de Liquidez Geral .....	40
Gráfico 2 – Índice de Liquidez Corrente .....	41
Gráfico 3 – Índice de Liquidez Seca .....	42
Gráfico 4 – Índice de Liquidez Imediata .....	43
Gráfico 5 – Índice de Participação de Capital de Terceiros .....	44
Gráfico 6 – Índice de Composição do Endividamento .....	45
Gráfico 7 – Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido .....	46
Gráfico 8 – Índice de Imobilização de Recursos não Correntes.....	47
Gráfico 9 – Índice de Giro do Ativo.....	48
Gráfico 10 – Índice de Margem Líquida .....	49
Gráfico 11 – Índice de Rentabilidade do Ativo .....	50
Gráfico 12 – Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	51

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Ilustração 1 – Quadro Principais perfis com suas respectivas características .....	21
Ilustração 2 – Processo de Tomada de Decisão.....	24

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Índice de liquidez geral.....	40
Tabela 2 – Índice de liquidez corrente.....	41
Tabela 3 – Índice de liquidez seca.....	42
Tabela 4 – Índice de liquidez imediata.....	42
Tabela 5 – Índice de participação de capital de terceiros .....	43
Tabela 6 – Índice de composição do endividamento.....	44
Tabela 7 – Índice de imobilização do patrimônio líquido .....	45
Tabela 8 – Índice de imobilização de recursos não correntes .....	46
Tabela 9 – Índice de giro do ativo .....	48
Tabela 10 – Índice de margem líquida .....	49
Tabela 11 – Índice de rentabilidade do ativo.....	49
Tabela 12 – Índice de rentabilidade do patrimônio líquido.....	50

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1</b>	<b>Contextualização.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2</b>	<b>Problema de Pesquisa.....</b>	<b>14</b>
<b>1.3</b>	<b>Objetivos.....</b>	<b>14</b>
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo geral.....</b>	<b>14</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos específicos.....</b>	<b>15</b>
<b>1.4</b>	<b>Justificativa .....</b>	<b>15</b>
<b>1.5</b>	<b>Estrutura do Trabalho .....</b>	<b>16</b>
<b>2</b>	<b>REVISÃO TEÓRICA .....</b>	<b>18</b>
<b>2.1</b>	<b>Mercado de Capitais.....</b>	<b>18</b>
<b>2.1.2</b>	<b>Perfil dos investidores .....</b>	<b>20</b>
<b>2.2</b>	<b>Demonstrativos Contábeis .....</b>	<b>22</b>
<b>2.3</b>	<b>Análise de Balanços .....</b>	<b>23</b>
<b>2.3.1</b>	<b>Análise vertical e horizontal .....</b>	<b>24</b>
<b>2.4</b>	<b>Análise Financeira Através de Índices.....</b>	<b>26</b>
<b>2.4.1</b>	<b>Análise da situação financeira .....</b>	<b>26</b>
<b>2.4.1.1</b>	<b>Liquidez .....</b>	<b>26</b>
<b>2.4.1.2</b>	<b>Estrutura de capitais.....</b>	<b>29</b>
<b>2.4.2</b>	<b>Análise da situação econômica .....</b>	<b>31</b>
<b>2.4.2.1</b>	<b>Rentabilidade .....</b>	<b>31</b>
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA.....</b>	<b>34</b>
<b>3.1</b>	<b>Quanto aos Objetivos .....</b>	<b>34</b>
<b>3.2</b>	<b>Quanto aos Procedimentos .....</b>	<b>34</b>
<b>3.3</b>	<b>Quanto à Abordagem do Problema .....</b>	<b>35</b>
<b>4</b>	<b>CARACTERIZAÇÃO DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS... 36</b>	
<b>5</b>	<b>COLETA E ANÁLISE DOS DADOS.....</b>	<b>37</b>
<b>5.1</b>	<b>Análise Vertical e Horizontal – Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício .....</b>	<b>37</b>
<b>5.2</b>	<b>Análise da Situação Financeira .....</b>	<b>39</b>
<b>5.2.1</b>	<b>Análise da liquidez.....</b>	<b>39</b>
<b>5.2.2</b>	<b>Análise da estrutura de capitais .....</b>	<b>43</b>
<b>5.3</b>	<b>Análise da Situação Econômica.....</b>	<b>47</b>

5.3.1	Rentabilidade .....	47
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	52
	REFERÊNCIAS .....	54
	ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – – PETROBRAS 2011/2012.....	56
	ANEXO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – – PETROBRAS 2013/2014.....	57
	ANEXO 3 – BALANÇO PATRIMONIAL DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – – PETROBRAS 2014/2015.....	58
	ANEXO 4 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS 2011/2012.....	59
	ANEXO 5 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS 2013/2014.....	60
	ANEXO 6 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS 2014/2015.....	61
	APÊNDICE A – ANÁLISE VERTICAL DO BALANÇO PATRIMONIAL DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS. ....	62
	APÊNDICE B – ANÁLISE HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.....	63
	APÊNDICE C – ANÁLISE VERTICAL DA DRE DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.....	64
	APÊNDICE D – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.....	65

# 1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo encontram-se elencados os principais tópicos que constroem a temática abordada neste estudo, partindo de sua contextualização para o desenvolvimento do problema de pesquisa, elencando os objetivos propostos e justificando a sua importância para a sociedade e academia.

## 1.1 Contextualização

O cenário comercial cada vez mais vem se transformando através da globalização devido aos significativos avanços tecnológicos. A cada dia as empresas encontram novas formas de negociação e de desenvolvimento de novos produtos e serviços, como também arrecadação de recursos para atender a demanda da população mundial e se manterem competitivas no mercado.

Todo este processo gera maior visão do mercado econômico das empresas mundialmente, principalmente as sociedades de capital aberto que têm suas ações negociadas no mercado de bolsa de valores como forma de captação de recursos, chamando atenção para si grandes investimentos com a maximização e reconhecimento de seus negócios.

Neste sentido buscou-se estudar os demonstrativos financeiros de uma das empresas com maior significatividade e atuação no mercado de negociação de ações brasileiro, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras.

Perceptivelmente, além dos investimentos nacionais as sociedades de capital aberto obtêm também investimentos estrangeiros. Por esse fato, na busca a atender as necessidades dos diversos tipos de usuários no devido processo de globalização e em convergência com a normas internacionais de contabilidade, no Brasil tem-se o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que através da influência do International Accounting Standards Board (IASB), órgão máximo de elaboração de normas internacionais em contabilidade; elabora normas e pronunciamentos concernentes à elaboração e divulgação dos demonstrativos financeiros das entidades.

Neste contexto, a contabilidade têm por objeto de estudo o patrimônio das sociedades empresarias e suas mutações, com o intuito de fornecer informações para a tomada de decisão a seus usuários. “A contabilidade é um instrumento que fornece o máximo de informações úteis para a tomada de decisão dentro e fora da empresa” (MARION, 2008a, p. 26).

Nas sociedades de capital aberto a análise das informações prestadas sobre os demonstrativos contábeis têm grande valor no que diz respeito ao investimento em forma de captação de recurso de terceiros, pois potenciais investidores utilizam-se destes demonstrativos para ter uma noção global da capacidade de mercado de tais empresas e potencial retorno esperado em seus investimentos.

Segundo Marion (2008a, p. 27) “Os investidores (sócios ou acionistas), ou seja, aqueles que aplicam dinheiro na empresa, estão interessados basicamente em obter lucro, por isso se utilizam dos relatórios contábeis, analisando se a empresa é rentável [...]”.

Desta forma, considerando a utilização das informações prestadas pelos demonstrativos contábeis aos investidores no mercado de ações, o presente estudo tem por objetivo analisar as demonstrações financeiras da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras através da utilização da análise financeira no que diz respeito aos exercícios de 2011 a 2015, como forma de prestar informações aos investidores do mercado de ações.

## **1.2 Problema de Pesquisa**

Através da contextualização surge o seguinte problema de pesquisa: O que a análise financeira dos demonstrativos contábeis da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, diz sobre seu desempenho nos exercícios de 2011 a 2015 aos investidores do mercado acionário?

## **1.3 Objetivos**

Nesta subsecção segue os objetivos propostos aos quais este trabalho deseja alcançar, tanto em seu desenvolvimento (objetivos específicos) quanto ao fim do mesmo (objetivo geral).

### **1.3.1 Objetivo geral**

O objetivo geral deste trabalho se constitui em demonstrar a contribuição da análise dos demonstrativos financeiros através de análise financeira de balanços e de índices na prestação de informações aos investidores do mercado acionário.

### 1.3.2 Objetivos específicos

Para alcançar o objetivo geral deste estudo, foram traçados os seguintes objetivos específicos:

- Aprofundar os conhecimentos sobre o mercado de capitais, perfil de investidores e demonstrativos contábeis;
- Descrever as análises financeiras através de balanços e de índices financeiros;
- Analisar a situação financeira e econômica da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras.

### 1.4 Justificativa

Esta pesquisa justifica-se pelo fato de que os mercados nacional e mundial encontram-se inteiramente ligados através da evolução tecnológica e da globalização dos mercados, assim estes cada vez mais interagem entre si. Nesse sentido, os usuários das informações financeiras devem manter atualização e conhecimento necessário sobre os processos e informações prestadas para a atuação no mercado de capitais.

Assim, este estudo visa obter informações sobre as demonstrações financeiras da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, como forma de interpretar a atual situação da empresa, caracterizar sua tendência para os próximos anos e auxiliar seus investidores na tomada de decisão.

Os investimentos capitados em bolsa de valores nacional são de origem tanto nacional quanto internacional, tido que o investimento estrangeiro gira em torno de 25% das ações negociadas em bolsa, configurando maior importância na observância de todo o cenário atual. Pinheiro (2014, p. 48) nos traz que “Com o fenômeno da globalização dos mercados financeiros [...] o investidor estrangeiro passou a ter papel importante para o desenvolvimento de um país”.

O processo de evidenciação dos demonstrativos contábeis é obrigatório por parte das empresas de capital aberto, devendo estas informações serem divulgadas junto aos usuários internos e externos de forma clara e transparente e seus respectivos impactos de forma fidedigna e a valor justo. Todo esse conjunto de pressupostos, exigidos e alinhados aos pronunciamentos técnicos de contabilidade e às normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – que regulam e normatizam o mercado mobiliário brasileiro – servem como

instrumentos relevantes e essenciais diante da análise financeira das empresas para atender as necessidades do investidor no processo de tomada de decisão.

Pinheiro (2014, p. 498) nos traz que:

A análise de demonstrações contábeis tem como objetivo examinar e avaliar o comportamento de uma empresa sob os aspectos econômicos-financeiros, tomando por base essas demonstrações. Elas representam um conjunto de informações sobre atos e fatos econômicos-financeiros que ocorreram nos períodos retratados. Nesse sentido, sua análise representa uma ferramenta importante para a compreensão do valor da empresa e conseqüentemente para a fundamentação da decisão de compra ou venda de suas ações [...].

Neste contexto, o fato de maior justificativa deste trabalho se estabelece em atender as necessidades dos investidores do mercado, principalmente aqueles que já possuem ou desejam fazer investimentos na empresa em estudo, visando fornecer-lhes informações sobre a situação econômico-financeira passada e atual da empresa através de sua análise financeira.

## **1.5 Estrutura do Trabalho**

Este trabalho encontra-se dividido em seis capítulos, começando por esta introdução. O segundo capítulo evidencia o referencial teórico com base na literatura que trata do tema em estudo. No Terceiro capítulo encontra-se descrita a metodologia utilizada para atingir os fins deste trabalho. Posteriormente tem-se caracterizada a empresa objeto deste estudo, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras. No quinto capítulo, encontram-se elencados a coleta dos dados para fins desse estudo juntamente com a análise feita destes. No sexto e último capítulo, estão as considerações finais adivindas do fim de todo este processo. A seguir será detalhado mais um pouco sobre os principais capítulos deste estudo.

De forma primordial, pretende-se fazer uma revisão literária sobre: o mercado de capitais e os investidores, a análise de balanços utilizando-se dos métodos de análise vertical e horizontal do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício, a análise financeira através de índices sobre a situação financeira e econômica da empresa.

A análise de balanços por meio de análise horizontal e vertical consiste em mostrar as condições econômico-financeiras das empresas através de uma avaliação estrutural dos componentes dos demonstrativos financeiros, como também uma avaliação evolucionária de tais componentes no decorrer do tempo. Já a análise financeira através de índices proporciona ao usuário da informação contábil uma visão global das diversas relações que podem existir dos itens que compõem os demonstrativos financeiros.

Em sequência a revisão literária, se encontra a descrição da metodologia utilizada no desenvolvimento desta pesquisa, sendo esta tratada de forma descritiva e exploratória através de um estudo de caso, com arcabouço de pesquisa bibliográfica e documental, e dando aos dados obtidos da mesma, tratamento quantitativo e qualitativo.

No quarto capítulo, está descrita a empresa em estudo, com informações sobre sua instituição, Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica, área de atuação, principais empresas do grupo e o tipo de caracterização da instituição.

Em seguida, ao quinto capítulo, têm-se a coleta e análise dos dados feitos através dos demonstrativos contábeis consolidados da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras dos anos de 2011 a 2015 obtidos na divulgação de seus relatórios anuais, contidos no sítio da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa), apresentando os resultados obtidos e as interpretações necessárias a respeito das informações que podem ser oferecidas aos investidores sobre o desempenho da empresa neste período.

Por fim, as considerações finais deste trabalho buscam oferecer uma visão global sobre as análises dos demonstrativos financeiros através do estudo das análises vertical e horizontal e da análise financeira feita através de índices como resposta aos usuários da informação contábil sobre o desempenho da empresa durante o período de estudo, mais especificamente a categoria de investidores do mercado de ações brasileiro.

## 2 REVISÃO TEÓRICA

Na construção de todo e qualquer trabalho acadêmico exige-se que sua temática seja embasada teoricamente através da consulta da literatura já existente sobre o assunto abordado. Assim, neste capítulo será tratado de assuntos sobre a temática do mercado acionário, afunilando para o perfil dos investidores que fazem a utilização das informações financeiras para a tomada de decisão, apresentando também a conceituação dos demonstrativos contábeis até a prática e utilização de suas análises.

### 2.1 Mercado de Capitais

Pinheiro (2014, p.186) nos diz que:

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

Desta forma, o mercado de capitais é dividido em mercado primário e mercado secundário. O primeiro faz a caracterização das empresas no mercado e conseqüentemente a criação de seus títulos para serem negociados, a primeira venda de ações. O segundo trata em si das negociações dos títulos das empresas pelos diversos agentes de mercado, investidores e instituições, proporcionando a liquidez destes.

Por PINHEIRO (2014) entende-se que o mercado secundário é o lugar de transferência de títulos entre investidores e/ou instituições, com o objetivo de dar liquidez a estes investidores viabilizando o crescimento do mercado primário, por intermédio das bolsas de valores.

No entanto, além da atuação das bolsas de valores na negociação de ações, tem-se também o mercado de balcão. Caracterizado pela negociação através do telefone, por não haver local determinado. O mercado de balcão atua no mercado secundário sem controle e sem garantias previstas a seus usuários, contudo ele atua como agente inicial para que novas e pequenas empresas emitam seus papéis ao público.

Retornando às bolsas de valores, Pinheiro (2014, p. 302) as define como “instituições de caráter econômico que tem como objeto a negociação pública mercantil de títulos e valores

mobiliários, ou seja, é um local onde se compram e vendem ações”. Estas diferentemente do mercado de balcão possuem garantias e regulamentação das características, natureza e preços dos títulos negociados.

Pode-se entender por ação como sendo a menor parte do capital social de uma instituição com fins lucrativos, sociedade anônima ou companhias. Pinheiro (2014, p. 224) enfatiza que “ações são títulos de propriedade de uma parte do capital social da empresa que as emitiu”, e possuem características de títulos de renda variável. Estas normalmente podem ser ações ordinárias ou preferenciais. As ações ordinárias são a espécie de título que dá direito ao seu detentor de voto, como forma de participar diretamente de forma legal do controle da organização. Já as ações caracterizadas como preferenciais dão ao seu detentor a preferência de recebimento de dividendos e de sua parte na empresa, em caso de dissolução, primeiro em relação aos detentores de ações ordinárias.

As bolsas de valores assim como todo o sistema financeiro buscam a canalização dos recursos econômicos entre os agentes de mercado, fazendo o intermédio entre os agentes superavitários (investidores) e os agentes deficitários (sociedades de capital aberto) que objetivam a arrecadação de recursos líquidos. Assim, por Pinheiro (2014, p. 304)

Podemos dizer que a função de uma bolsa de valores não é a de criar riqueza, mas a de transferir os recursos da economia, pois cada entrada de fundos no mercado bursátil corresponde uma fuga de capitais previamente aplicados, que representa simples transferência de propriedade. Isso significa dizer que as bolsas são organizações neutras com relação à economia. A existência das bolsas propicia aos possuidores de títulos patrimoniais e aos subscritores de novas emissões a certeza da liberação do capital investido, e essa convicção os leva a realizar o investimento.

No Brasil, a bolsa de valores atuante no mercado mundial entre as maiores do mundo é a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa), líder na América Latina, é resultado da fusão ocorrida em 2008, entre a Bolsa de Valores de São Paulo e a Bolsa de Mercadorias e Futuros, que se tornou a principal instituição financeira do país que atua nas relações de trocas de recursos entre os agentes econômicos, poupadores e tomadores.

No sítio da BM&FBovespa se encontra a parcial, dada em percentuais e aproximadamente, da participação de investidores na negociação em bolsa, entre compras e vendas, dos quais os investidores pessoas físicas correspondem a 9%, a categoria institucional 11%, o investimento estrangeiro 25%, empresas públicas e privadas com uma participação de 0,65% e instituições financeiras com cerca de 3,25%.

As bolsas de valores estão sujeitas a regulamentações e controles pelo um órgão governamental de controle do país em que atuam, no caso da BM&FBovespa e do Brasil o

órgão responsável por esta supervisão e normatização é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A CVM é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, foi criada pela Lei nº 6.385, em 07 de dezembro de 1976, tendo como finalidade disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários nacional. Suas normatizações são destinadas para atividades relacionadas às empresas, aos intermediários financeiros, aos investidores, à fiscalização externa, à normatização contábil e de auditoria, aos assuntos jurídicos, ao desenvolvimento de mercado, à internacionalização, à informática e à administração.

### 2.1.2 Perfil dos investidores

“Os investidores aplicam seus recursos com a expectativa de ganho durante sua utilização [...] esse ganho está relacionado com a quantidade de risco assumido no mercado de capitais” (Pinheiro; 2014, p. 212).

Assim, os tipos de perfis de investidores em bolsas de valores podem ser traçados e classificados de acordo com a espera de retorno e prazo desejado e da sua assunção de riscos, em relação aos investimentos. Essa classificação é definida em três grupos de perfis de investidores: conservador, moderado e arrojado (agressivo).

O investidor que se enquadra no perfil conservador tem a preocupação de analisar o preço da ação e a “saúde” da empresa como um conjunto. Ele procura fazer seu investimento nas empresas que se encontram em maior equilíbrio financeiro e econômico e espera seu retorno no longo prazo. De acordo com o Portal do Investidor, o investidor conservador “privilegia a segurança e faz todo o possível para diminuir o risco de perdas, para isso aceitando até uma rentabilidade menor”.

Entende-se por investidor moderado aquele que além da segurança de investir em boas empresas, procura também a rentabilidade a médio e longo prazo se propiciando a correr um pouco mais de riscos na espera de um retorno maior em seu investimento. Assim, este “procura um equilíbrio entre segurança e rentabilidade e está disposto a correr um certo risco para que seu dinheiro renda um pouco mais do que as aplicações mais seguras” (PORTAL DO INVESTIVOR).

Na forma de investimento arrojada/agressivo, o investidor possui características mais corajosas ao expor seu capital a fazer investimentos em bolsa. Além de investir em empresas consideradas “boas” ele também investe em empresas “ruins”, age diretamente no mercado financeiro através da análise dos demonstrativos financeiros, de notícias e por meio de

especulação e visa retornos altos assumindo assim grande exposição ao risco de obter prejuízos. Assim, o investidor arrojado “privilegia a rentabilidade e é capaz de correr grandes riscos para que seu investimento renda o máximo possível” (PORTAL DO INVESTIDOR).

A seguir tem-se um quadro apresentado por Pinheiro (2014, p. 405) sobre os perfis e respectivas características dos investidores.

**Ilustração 1 - Quadro Principais perfis com suas respectivas características**

Perfil	Características
Conservador	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objetivo de investimento é a preservação de seu capital.</li> <li>• Investimentos em ativos de baixíssimo risco.</li> <li>• Busca aconselhamento financeiro especializado para tomar decisões.</li> <li>• Tem pouca informação sobre os mercados e as alternativas de investimento.</li> <li>• Geralmente concentra seus investimentos em renda fixa.</li> <li>• Frente à oscilação negativa no valor do investimento, o abandona imediatamente.</li> </ul>
Moderado	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objetivo de investimento é o crescimento moderado de seu capital.</li> <li>• Horizonte de tempo de seus investimentos é de médio a longo prazo.</li> <li>• Maior parte dos investimentos em ativos de baixos riscos e uma pequena parte para diversificação.</li> <li>• Pesquisa e busca aconselhamento financeiro para tomar decisões.</li> <li>• Frente à oscilação negativa no valor do investimento permanece, mas analisa a situação.</li> </ul>
Agressivo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objetivo do investimento é crescimento elevado do seu capital.</li> <li>• Horizonte de tempo de seus investimentos é de longo prazo.</li> <li>• Pode concentrar até 60% dos investimentos em renda variável.</li> <li>• Entende o funcionamento dos mercados e suas alternativas de investimento, sentindo-se seguro para tomar decisões.</li> <li>• Aceita as oscilações negativas no valor de sua carteira, contando</li> </ul>

	com ganhos no longo prazo.
--	----------------------------

Fonte: Pinheiro; 2014, p. 405

Em suma, seja qual for o perfil de investidor, nos três grupos os participantes utilizam a análise das situações financeira e econômica das empresas no ato de compra e venda de ações, seja para ter maior segurança em seu investimento e presumir o possível retorno ou até mesmo para investir em empresas com ações em baixa especulando uma ascensão ao retorno do crescimento futuro. Por tanto, “É por meio dos relatórios contábeis que se identifica a situação econômico-financeira da empresa; dessa forma, o investidor tem às mãos os elementos necessários para decidir sobre as melhores alternativas de investimentos” (MARION, 2008b, p. 24).

## 2.2 Demonstrativos Contábeis

As demonstrações financeiras (ou demonstrações contábeis) consistem no objetivo de fornecer informações contábil-financeiras a cerca da entidade que as reporta, de forma que sejam úteis a atender as necessidades de seus investidores e credores, para a tomada de decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS; CPC 00, 2011).

Como os relatórios financeiros são elaborados para atender aos usuários da informação contábil de forma geral, muitos investidores e credores não podem exigir que as entidades elaborem informações que sejam destinadas apenas à seus propósitos. Conforme é disposto na norma Conceptual Framework for Financial Reporting onde diz que:

Many existing and potential investors, lenders and other creditors cannot require reporting entities to provide information directly to them and must rely on general purpose financial reports for much of the financial information they need. Consequently, they are the primary users to whom general purpose financial reports are directed (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS; 2015, p. 23).

Esta disposição foi implementada também para a elaboração dos demonstrativos contábeis no Brasil pelo CPC, atendendo ao objetivo de convergência das normas nacionais com as internacionais. Assim, de modo geral os muitos investidores, credores por empréstimo e outros credores, existentes e em potencial, devem confiar nos relatórios contábil-financeiros

de propósito geral emitidos pelas empresas, para atender as informação contábil-financeira as quais buscam (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS; CPC 002011).

Assim, as demonstrações financeiras podem ser entendidas como relatórios contábeis que são apresentados periodicamente de maneira resumida e ordenada para atender as necessidades de seus usuários através dos dados coletados pela contabilidade (MARION, 2008a).

A Lei 6.404/76, lei das sociedades anônimas, faz obrigatória para as sociedades de capital aberto a elaboração e divulgação, ao final de cada exercício social, das seguintes demonstrações financeiras: balanço patrimonial; demonstração de lucros ou prejuízos acumulados; demonstração de resultado do exercício; demonstração de fluxo de caixa; e demonstração do valor adicionado.

As demonstrações contábeis refletem os efeitos patrimoniais e financeiros das transações e outros eventos, por meio do agrupamento destes em classes, de acordo com suas características econômicas, onde cada demonstração detém classes exclusivas para sua composição. Assim, as classes podem ser denominadas de elementos, dos quais os elementos do balanço patrimonial são os ativos, passivos e o patrimônio líquido, enquanto os da demonstração de resultado são as receitas e as despesas (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS; CPC 00, 2011). Portanto, para fins deste trabalho serão descritos os seguintes demonstrativos: balanço patrimonial e a demonstração de resultado do exercício.

O balanço patrimonial, considerado a principal demonstração financeira de uma empresa, apresenta a situação financeira e patrimonial em determinado período. Sua apresentação é constituída por duas colunas, das quais à esquerda evidencia-se os bens e direitos garantidos pela empresa, ativo; e à direita se encontram elencadas as obrigações e os recursos próprios investidos, passivo e patrimônio líquido respectivamente.

Decorrente da atividade comercial da empresa a cada findo do exercício social deve-se apurar o resultado do período. Assim, a demonstração do resultado do exercício se torna mais uma demonstração indispensável para a avaliação da situação econômica e financeira de uma empresa. Nela, se confrontam as receitas (operacionais e financeiras) obtidas no exercício com as deduções (custo e despesas) sofridas no mesmo período, com o intuito de se conhecer o resultado alcançado (lucro ou prejuízo).

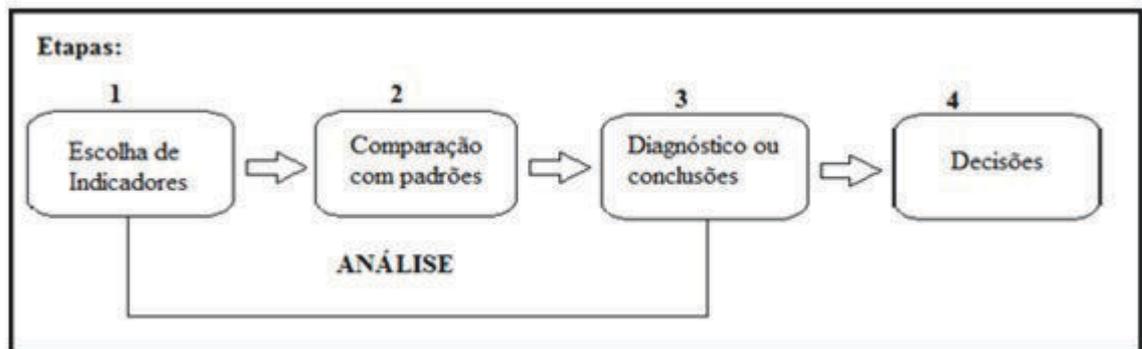
### **2.3 Análise de Balanços**

A Análise de Balanços de uma empresa consiste em um estudo minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre ela, bem como das condições internas e externas, que afetam financeiramente a mesma. Esta tem como objetivo a interpretação das condições econômico-financeiras e a identificação dos pontos fortes e fracos da empresa para que se possa gerir uma melhor tomada de decisão.

Matarazzo (2010) no prefácio de seu livro *Análise Financeira de Balanços* assinala que “a análise financeira de balanços propicia as avaliações do patrimônio da empresa e das decisões tomadas, tanto em relação ao passado – relatado nas demonstrações financeiras – como em relação ao futuro – espelhado no orçamento financeiro”.

Para ser feito as análises de balanços faz-se necessário à adoção de uma metodologia de análise, nesse sentido iremos adotar o processo de tomada de decisão utilizado por Matarazzo (2010, p. 7):

**Ilustração 2 - Processo de Tomada de Decisão**



Fonte: Matarazzo; 2010, p. 07

Aplicação do raciocínio:

1. Extraem-se índices das demonstrações financeiras;
2. Comparam-se os índices com os padrões;
3. Ponderam-se as diferentes informações e chega-se a um diagnóstico ou conclusões;
4. Tomam-se decisões.

### 2.3.1 Análise vertical e horizontal

A análise é realizada através do uso dos demonstrativos financeiros. Assim esse estudo inicia-se na análise financeira através dos meios de Análise Vertical (ou de Estrutura) e Análise Horizontal (ou de Evolução).

A análise vertical é utilizada para avaliar a estrutura de composição dos itens das demonstrações contábeis, como Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, e sua evolução no tempo, onde o percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto e seu cálculo baseiam-se em valores percentuais dessas demonstrações.

Morante (2007, p. 22) tem a análise vertical como sendo,

[...] o método que possibilita estabelecer as proporções entre cada elemento em análise e seu todo, tratando-se, pois de uma medida percentual que permite a comparação entre demonstrações financeiras da mesma empresa ou de empresas concorrentes, reduzindo-se os valores em moeda de magnitudes diversas a uma medida única: a participação percentual.

Assim, a fórmula de cálculo para a análise vertical do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício obedece as seguintes formas:

#### Fórmula 1 - Análise Vertical ou de Estrutura

<i>Para itens do Balanço Patrimonial</i>	<i>Para itens da Demonstração de Resultado</i>
$BP = \frac{\text{CONTA OU GRUPO DE CONTAS}}{\text{ATIVO OU PASSIVO}} \times 100$	$DR = \frac{\text{CONTA OU GRUPO DE CONTAS}}{\text{RECEITA LIQUIDA}} \times 100$

Fonte: Próprio autor

Já a análise horizontal tem por finalidade apontar o crescimento de itens das demonstrações contábeis através dos períodos, a fim de caracterizar tendências. Esta se baseia na evolução de cada conta de uma série das demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira base, geralmente a mais antiga da série.

Segundo Morante (2007, p. 17)

A análise horizontal é o método que possibilita estabelecer as proporções entre cada elemento em análise, de um exercício social, e o mesmo elemento ou informação em outros exercícios, através da evolução percentual que permite a comparação por tendências positivas ou negativas.

Desta forma, temos a seguinte fórmula de cálculo para a análise horizontal que abrange tanto o balanço patrimonial como a demonstração de resultado do exercício:

### Fórmula 2 - Análise Horizontal ou de Evolução

$$\frac{\text{VALOR ATUAL DA CONTA} - \text{VALOR ANTERIOR DA CONTA}}{\text{VALOR ANTERIOR DA CONTA}} \times 100$$

Fonte: Próprio autor

## 2.4 Análise Financeira Através de Índices

Índices podem ser entendidos como “a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa” (MATARAZZO; 2010, p. 85). Portanto, na análise através de índices se estuda de forma separada a situação financeira da empresa e sua situação econômica.

Morante (2007, p. 26) traz a descrição de que um “índice é uma relação entre duas grandezas, que expressa o resultado da divisão de valores que compõem o patrimônio, se considerarmos exclusivamente o objetivo deste trabalho”.

### 2.4.1 Análise da situação financeira

A análise da situação financeira de uma empresa deve ser realizada de forma minuciosa, pois “quando analisamos a situação financeira de uma empresa, estamos referindo-nos a sua capacidade de saldar seus compromissos tanto no presente quanto no futuro” (PINHEIRO; 2014, p. 501).

Segundo Morante (2007, p. 28) “como situação financeira, entendemos as relações indicadas da capacidade de pagamento que as empresas representam em relação a seus credores, posicionando-os pela segurança ou não em receber créditos”. Assim, para a análise da situação financeira será utilizado o estudo dos índices de liquidez e dos índices de estrutura de capitais.

#### 2.4.1.1 Liquidez

A liquidez de uma empresa pode ser interpretada como sendo o grau de capacidade que esta possui, no momento de análise, de atender a seus compromissos de curto prazo com a realização de seu ativo circulante. Desta forma, os índices de liquidez representam a relação entre estes ativos disponíveis mais os realizáveis com os passivos exigíveis, de curto e longo prazos. (PINHEIRO, 2014)

Os índices do grupo de liquidez demonstram a base da situação financeira da empresa, através do confronto dos Ativos Circulantes com as Obrigações, procurando medir a solidez da base financeira da empresa. (MATARAZZO, 2010)

De acordo com Morante (2007, p. 30) “os índices de liquidez procuram evidenciar a condição da empresa em pagar suas dívidas. São indicadores localizados tão somente no Balanço Patrimonial, motivo pelo qual são considerados tão estáticos e momentâneos como a própria demonstração o é”. Assim, os índices de liquidez abordados serão: liquidez global mediata, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez imediata.

O índice de liquidez geral “indica a relação ampla da capacidade de a empresa pagar todos os seus compromissos, sem ter que lançar mão dos valores representativos do seu ativo permanente” (MORANTE; 2007, p. 31). Como complemento, Matarazzo (2010, p. 99) explica que este índice “indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$1,00 de dívida total”.

### Fórmula 3 - Liquidez Geral

Fórmula:

$$LG = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{REALIZÁVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}$$

Fonte: Marante; 2007, p. 31

O índice de liquidez corrente para Matarazzo (2010, p.102) “indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$1,00 de Passivo Circulante”. Assim, temos a explicação de que este índice tem por objetivo demonstrar “a relação entre o ativo conversível em dinheiro a curto prazo, e a totalidade de obrigações também de curto prazo, demonstrando a capacidade de pagamento das dívidas vencíveis no exercício seguinte ao do Balanço” (MORANTE; 2007, p. 32).

**Fórmula 4 - Liquidez Corrente***Fórmula:*

$$LC = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

Fonte: Morante; 2007, p.31

Através do cálculo do índice de liquidez seca, tem-se que este índice “indica quanto a empresa possui de Ativo líquido para cada \$1,00 de Passivo Circulante (dívidas a curto prazo)” (MATARAZZO; 2010, p. 107).

Morante (2007, p. 32) enfatiza que este índice tem por objetivo “indicar a relação entre os valores de conversibilidade do ativo circulante mais rápida, e todos os compromissos existentes no passivo circulante, ou a curto prazo”.

**Fórmula 5 - Liquidez Seca***Fórmula:*

$$LS = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

Fonte: Morante; 2007, p. 32

No índice de liquidez imediata faz a relação dos valores retidos em dinheiro na empresa, em dado momento, com as obrigações circulantes, quem mesmo embora sendo consideradas de curto prazo possuam datas de vencimentos variadas.

Para Morante (2007, p. 33) o índice de liquidez imediata tem por objetivo “demonstrar a capacidade de pagamento de todo o passivo circulante com os recursos disponíveis (moeda corrente) no momento da análise”.

**Fórmula 6 - Liquidez Imediata***Fórmula:*

$$LI = \frac{\text{DISPONÍVEL}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

Fonte: Morante; 2007, p.33

#### 2.4.1.2 Estrutura de capitais

Os índices que formam o grupo de Estrutura de Capitais para Matarazzo (2010, p. 87) “mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção de aplicação de recursos”. Assim, a estrutura de capitais corresponde ao conjunto de fontes de recursos que a empresa utiliza para financiar a aplicação de seus recursos, podendo ser dividida em capital próprio e capital de terceiros (PINHEIRO, 2014).

A importância dos índices de estruturação de capitais está alicerçado no fato de indicar como a empresa se encontra em relação à distribuição entre os capitais próprios e os capitais de terceiros, se esta é conveniente ou não, no ponto de vista financeiro (MORANTE, 2007).

Dentre os índices que podem mensurar a estruturação dos capitais constituintes de uma empresa, detalhar-se-á os que correspondem a: participação de capitais de terceiros; composição do endividamento; imobilização do patrimônio líquido e a imobilização de recursos não correntes.

Ao se desenvolver o cálculo do índice de participação de capitais de terceiros procura-se “indicar quanto a empresa recorreu a capitais de terceiros, para cada unidade de capital próprio” (MORANTE; 2007, p. 37). Assim, obtém-se que a interpretação deste índice, de acordo com Matarazzo (2010, p. 87), “indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio investido”.

#### **Fórmula 7 - Participação de Capitais de Terceiros**

*Fórmula:*

$$CT = \frac{\text{CAPITAIS DE TERCEIROS}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}} \times 100$$

Fonte: Morante; 2007, p. 37

No índice de composição do endividamento procura-se indicar “a relação entre os compromissos com terceiros a curto prazo e a somatória destes com os de logo prazo” (MORANTE; 2007, p. 37). Desta forma, Matarazzo (2010, p. 90) explica que este “índice indica qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais”.

**Fórmula 8 - Composição do Endividamento***Fórmula:*

$$CE = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}{\text{CAPITAIS DE TERCEIROS}} \times 100$$

Fonte: Morante; 2007, p. 37

A imobilização do patrimônio líquido de acordo com Matarazzo (2010, p. 91) “indica quanto à empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$100 de Patrimônio Líquido”. Assim este índice indica “a relação entre os capitais próprios e sua aplicação em ativos cuja intenção não seja a de convertê-los em dinheiro para giro do negócio” (MORANTE, 2007, p. 38).

**Fórmula 9 - Imobilização do Patrimônio Líquido***Fórmula:*

$$IPL = \frac{\text{ATIVO PERMANENTE}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}} \times 100$$

Fonte: Morante; 2007, p. 38

Para a determinação de qual percentual a empresa utilizou de recursos não correntes para a geração de seu ativo permanente, faz-se o cálculo do índice de imobilização de recursos não correntes (MATARAZZO, 2010). Assim, segundo Morante (2007, p. 39) este índice procura “indicar a relação entre os recursos próprios e os de longo prazo, com as destinações a investimentos permanentes no ativo”.

**Fórmula 10 - Imobilização de Recursos não Correntes***Fórmula:*

$$IRNC = \frac{\text{ATIVO PERMANENTE}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}} \times 100$$

Fonte: Morante; 2007, p. 39

## 2.4.2 Análise da situação econômica

Segundo Morante (2007, p. 29), pode-se dizer que “como situação econômica, entendemos as relações indicadas dos reflexos patrimoniais do resultado obtido durante o tempo, posicionando os mesmos credores quanto à segurança de a empresa obter recursos próprios pela sua atividade empresarial”.

“Quando analisamos a situação econômica de uma empresa, estamos tratando, basicamente, da mensuração, avaliação e interpretação dos lucros ou prejuízos gerados e sua comparação com os recursos aplicados com essa finalidade” (PINHEIRO; 2014, p. 513).

Para a devida análise da situação econômica de uma empresa serão abordados neste estudo os índices que indicam a sua rentabilidade.

### 2.4.2.1 Rentabilidade

Análise da rentabilidade (ou retorno) possibilita a avaliação da remuneração propiciada como retorno aos recursos investidos na empresa durante o período de análise, isto é, objetivando a mensuração da capacidade de geração de resultados dos capitais investidos na empresa (PINHEIRO, 2014).

O estudo dos índices de rentabilidade propicia aos usuários da informação contábil o dimensionamento da possibilidade de lucratividade de um negócio, já que todo sócio ou acionista de uma empresa visa um merecido reembolso ao capital empregado no negócio (MORANTE, 2007).

Para Matarazzo (2010, p. 110) os índices do grupo de rentabilidade “mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”.

Deste modo, para evidenciar a rentabilidade proporcionada aos investimentos feitos nas empresas, serão elencados para fins deste estudo os índices de giro de ativo, de margem líquida, de rentabilidade do ativo e o de rentabilidade do patrimônio líquido.

O índice de giro de ativo segundo Morante (2007, p. 40) visa “indicar o potencial de venda em relação aos investimentos que foram destinados ao ativo total, ou quantas unidades monetárias consegue vender em relação ao total do ativo”. Matarazzo (201, p. 111) explica que este índice “indica quanto a empresa vendeu para cada \$1,00 de seu investimento total”.

**Fórmula 11 - Giro de Ativo***Fórmula:*

$$GA = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

Fonte: Morante; 2007, p. 40

No índice do cálculo de margem líquida faz-se a relação entre o lucro líquido obtido e o volume total de vendas líquidas no período. Desta forma, Morante (2007, p. 41) traz que o índice de cálculo da margem líquida procura “indicar o percentual de lucratividade final, em relação às vendas totais”.

Pode-se complementar a interpretação do índice de margem líquida ao se evidenciar que este “indica quanto a empresa obtém de lucro pra cada \$100 vendidos” (MATARAZZO; 2010, p. 112).

**Fórmula 12 - Margem Líquida***Fórmula:*

$$ML = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO} \times 100}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}$$

Fonte: Morante; 2007, p. 41

No cálculo da rentabilidade do ativo estuda-se quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação a seu ativo, isto é, indica-se quanto a empresa obtém de lucro pra cada \$100 de investimento total (MATARAZZO, 2010).

Para Morante (2007, p. 42) a rentabilidade do ativo indica “a lucratividade em relação as aplicações que destinou ao ativo, ou seja, sobre recursos próprios ou de terceiros, ou qual o percentual que essa relação representa”.

**Fórmula 13 - Rentabilidade do Ativo***Fórmula:*

$$RA = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO} \times 100}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

Fonte: Morante; 2007, p. 42

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido visa “indicar a lucratividade em relação aos capitais próprios, posicionando esses capitais diante de investimentos alternativos” (MORANTE; 2007, p. 43). Desta forma, como o Lucro Líquido se acha

expurgado da inflação se considera que a taxa de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é real, assim este índice indica quanto a empresa obteve de lucro pra cada \$100 de Capital Próprio investido. (MATARAZZO, 2010)

**Fórmula 14 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido**

*Fórmula:*

$$\text{RPL} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}} \times 100$$

Fonte: Morante; 2007, p. 42

### **3 METODOLOGIA**

A metodologia utilizada para atingir os objetivos e resultados finais a que este trabalho se propõe no que se refere ao tratamento dos objetivos se dará de forma descritiva e exploratória. Aos procedimentos será feito um estudo de caso, com pesquisas bibliográfica e documental. E por fim, a abordagem do problema adotada será de forma quantitativa e qualitativa. Assim, a metodologia aplicada encontra-se apresentada e contextualizada a baixo.

#### **3.1 Quanto aos Objetivos**

A pesquisa descritiva e exploratória neste trabalho tem a visão de descrever o estudo dos demonstrativos financeiros através de sua análise e buscar explorar o conhecimento com maior profundidade do assunto em questão, como forma de obter informações que auxiliem os investidores do mercado de ações na tomada de decisões. Andrade (2002) apud Beuren et al. (2012, p. 81), “destaca que a pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los (...)”.

#### **3.2 Quanto aos Procedimentos**

Quanto aos procedimentos esta pesquisa é classificada como estudo de caso, por estar concentrada no estudo de uma única empresa com o intuito de aprofundar os conhecimentos a respeito da composição de seus demonstrativos financeiros e sua situação patrimonial, financeira e econômica. Segundo Beuren et al. (2012, p. 84) estudo de caso “quando relacionado à contabilidade, concentra maior número de pesquisas em organizações, visando à configuração, à análise e/ou à aplicação de instrumentos ou teorias contábeis”.

A pesquisa bibliográfica se enquadra neste trabalho pelo entendimento de que toda pesquisa deve ter fundamentação teórica, como parte obrigatória, e que se embasa em autores e premissas antes já estudadas e comprovadas através de livros, trabalhos acadêmicos, documentos, jornais, etc. com o intuito de fortalecer o que se pretende discutir. Assim, a pesquisa bibliográfica segundo Cervo e Bervian (1983, p. 55) apud Beuren et al. (2012, p. 86) é aquela que:

explica um problema a partir de referenciais teóricos publicados em documentos. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou

experimental. Ambos os casos buscam conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existente sobre um determinado assunto ou problema.

Pesquisa documental é aquela que se baseia em materiais que ainda não receberam qualquer tipo tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com o objetivo da pesquisa. Desta forma, na contabilidade este tipo de pesquisa é frequentemente utilizado, principalmente quando se trata em analisar setores da economia, situação patrimonial, financeira e econômica destes através relatórios de pesquisa, relatórios de empresa entre outros (BEUREN et al., 2012).

### **3.3 Quanto à Abordagem do Problema**

No que tange ao tratamento dado a abordagem do problema, este se dará de forma quantitativa e qualitativa. O tratamento quantitativo dos dados tem sua importância no que se refere à intenção de garantir a precisão e possibilitar certa margem de segurança dos resultados obtidos, evitando distorções na sua análise e interpretação (BEUREN et al., 2012).

Ao se tratar os dados obtidos em um estudo de forma qualitativa Richardson (1999, p. 80) apud Beuren et al. (2012, p. 91) ressalta que se pode desta forma “contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar, em maior nível de profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos”, neste caso dos investidores.

#### **4 CARACTERIZAÇÃO DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS**

A Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, foi constituída no dia 03 de outubro de 1953, através da intuição da lei nº 2004 pelo então presidente da república à época Getúlio Vargas, com o objetivo de executar as atividades do setor petrolífero do país. Portadora do CNPJ nº 33.000.167/0001-01 é sediada na Avenida República do Chile, 65, Rio de Janeiro – RJ.

Reconhecida mundialmente pela exploração de petróleo em águas ultra profundas, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras atua também nos segmentos de produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, energia elétrica, gás-química e biocombustíveis, se encontra atualmente representada em diversos países.

As principais empresas do grupo são: Petrobras Distribuidora S/A - BR, atua na distribuição de derivados de petróleo; Petrobras Biocombustível - PBIO, atua na produção e comercialização de biodiesel e etanol; Petrobras Energía Participaciones S.A., atuante na Argentina; Petrobras Gás S/A - GASPETRO, subsidiária responsável pela comercialização do gás natural nacional e importado; Petrobras Transporte S/A (TRANSPETRO), cuja finalidade é operar a rede de transportes.; e Petrobras International Finance Company – PIFCo, atua na comercialização de petróleo e derivados no exterior.

Definida como sociedade anônima, o detentor majoritário de suas ações é o poder público do Brasil (União), contudo sua parcela de ações destinadas ao setor privado são negociadas no mercado de capitais, portanto é considerada uma empresa estatal de economia mista.

Atuante de forma integrada e especializada na indústria de óleo, gás natural e energia, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras de acordo com a carteira teórica do Ibovespa válida para 02 de setembro de 2016, data de realização da consulta, abrange cerca de 9,542% do total de ações negociadas na BM&F Bovespa, sendo estas 5,399% ações preferenciais e 4,143% ordinárias.

## 5 COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

A coleta de dados para atingir os fins a que este estudo se propõe foi feita por meio dos relatórios anuais da administração emitidos de 2011 a 2015 da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, disponíveis no sítio da BM&FBovespa, esses se encontram ao final do corpo do trabalho em anexos. Desta forma, será feita a análise dos demonstrativos financeiros consolidados através da análise de balanços e de índices financeiros.

### 5.1 Análise Vertical e Horizontal – Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício

Após aplicação das técnicas de análises vertical e horizontal, pode-se destacar algumas situações das demonstrações financeiras da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras referentes aos exercícios de 2011 a 2015. A aplicabilidade destes tipos de análises está demonstradas nos apêndices que estão apresentados ao fim deste trabalho.

Em relação ao grupo de contas do Ativo no Balanço Patrimonial, obteve-se que em média dos anos em análise, este é constituído por cerca de 80% de seu total pelo subgrupo de contas do Ativo não Circulante, e que conseqüentemente os demais 20% se encontram no ativo circulante da empresa.

Ressalta-se que no Ativo circulante a conta de maior representatividade é a de “Caixa e equivalentes de caixa”, onde nos anos de 2011, 2013 e 2014 apresentou um percentual em média de 30%, e que em 2015 este apresentou o impressionante número de 57,70% do ativo circulante, configurando um aumento de 121,17% em relação a sua representatividade no ano anterior, este fato pode ser avaliado com bastante estranheza tido que não se percebe uma tendência nos anos anteriores para que se chegue a este montante de um ano para o outro, no entanto a nota explicativa 7 do relatório da Administração em 2015 atribui estes valores as negociações de títulos públicos federais de liquidez imediata. Vale salientar que em 2012 este subgrupo se deteve a 23,39% do ativo circulante total, dando a maior importância neste ano a conta de estoques que apresentou 25,18%.

Ainda a respeito do Ativo Circulante da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, as contas de “títulos e valores mobiliários” e “Ativos classificados como mantidos para venda” não apresentam uma estrutura e evolução de forma linear como as demais contas, através da observância tanto da análise vertical quanto horizontal, de forma que não se tem como caracterizar uma tendência para suas devidas representatividades nos exercícios futuros.

Na análise do subgrupo Ativo não Circulante, percebe-se que o grupo de contas de maior representatividade é o de ativo “imobilizado”, onde o mesmo possui uma média de significância entre 71,64% e 88,25% nos anos em análise, contudo sua evolução se encontra acentuada em torno de 8,5% nos últimos dois anos.

Já a conta que mensura o ativo “intangível” da empresa vem perdendo grande percentual de participação no valor total do patrimônio, onde no ano de 2011 esta representava 17% do ativo não circulante e passou no ultimo ano de análise para apenas 1,65% deste total. Isto caracteriza um retrocesso significativo para a empresa, que atingiu sua maior magnitude nos anos de 2013 com uma perca de 55,52% e em 2014 de impressionantes 66,84%.

Partindo para a análise do grupo de contas do Passivo do Balanço Patrimonial observa-se que em média 11,40% do seu valor total é representado pelo subgrupo de contas Passivo circulante. O passivo não circulante por sua vez, representa em 2011 33,27% do valor total do Passivo e já em 2015 passa a representar 58,95% do mesmo. Observa-se uma certa troca de participação na composição do Passivo entre o não circulante, que ao longo do tempo apresentou um aumento em média de 27,75% a cada ano; e o Patrimônio Líquido que apresenta um retrocesso de cerca de 14% nos últimos dois anos de análise. Isto pode ser percebido ao observar que em 2011 o Patrimônio Líquido representava 55,36% do total do Passivo e que em 2015 passou a representar apenas 28,65%.

De forma individual a conta “Fornecedores” passou a diminuir ao longo dos últimos dois anos em análise. Em contrapartida, a conta de “Financiamentos” a curto prazo, por estar classificada no ativo circulante, apesar de apresentar um retrocesso entre 2011 e 2012 teve um aumento brusco nos anos de 2013 a 2015, chegando a incrível evolução de 81,88% em 2015 com relação ao ano de 2014.

No subgrupo de contas do Passivo não Circulante a conta que mais chama atenção é a de “Provisões para processos judiciais” que ao longo dos anos sempre apresentou aumentos, contudo entre 2014 e 2015 teve uma evolução acentuada em torno de 114,52%, esta provisão inclui provisões de processos judiciais trabalhistas, fiscais, cíveis, ambientais entre outras conforme nota explicativa 30.1 do relatório da Administração em 2015.

No Patrimônio Líquido a conta “Capital social” permaneceu praticamente estática nos cinco anos de análise, sem a ocorrência de evolução significativa. O retrocesso percebido na conta de “Transações de capitais” é justificada exatamente pela estatização do Capital social, pelo fato da não ocorrência de gastos referentes a emissão de novas ações no mercado. Já a redução na conta “Reserva de lucros”, e seu consequente retrocesso na análise horizontal

acentuada em 2014 e 2015 é consequência dos prejuízos obtidos nestes últimos dois exercícios sociais da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, conforme as Demonstrações de Resultado dos Exercícios contidas ao fim deste trabalho em anexos.

Referente à Demonstração de Resultado do Exercício, volta-se a atenção, em todos os exercícios de análise, desde 2011 a 2015, o alto custo dos produtos e serviços vendidos. Esta subconta representa cerca de 75% das receitas de vendas da companhia, existindo uma evolução entre 2011 e 2012 de 26,08% de um ano para o outro, nos anos de 2013 e 2014 uma evolução em média de 10,50%, mas que em 2015 apresenta um retrocesso de 13,15%. Fazendo uma a comparação da evolução ocorrida nas receitas dos mesmos períodos em relação à evolução dos custos dos produtos e serviços vendidos, os custos se sobressaem às receitas, o que configura uma situação crítica para a empresa que necessita manter um equilíbrio entre essas duas contas. Ressalta-se também que às despesas operacionais não obedecem uma linearidade que ajude a caracterizar tendências para as despesas da empresa nos anos futuros.

O Lucro (Prejuízo) antes do resultado financeiro, participações e impostos em 2011 era de cerca de 18,59% da receita total de vendas, em 2012 e 2013 este apresentou em média 11,40%, no entanto é assustadora a queda ocorrida nos anos de 2014 e 2015 chegando a configurar -6,32% e -3,85% respectivamente, do total das receitas de vendas destes anos, caracterizando assim prejuízo para a empresa. Seu maior retrocesso foi encontrado na avaliação do ano de 2014 em relação a 2013 com o impressionante número de 162,05%. Este cenário se repete de forma semelhante, em percentuais, nos Lucros (Prejuízos) antes dos impostos e no Lucro Líquido dos Exercícios.

## **5.2 Análise da Situação Financeira**

Para a análise da situação financeira da Petróleo Brasileiro S.A. Petrobrás foram desenvolvidos a análise da liquidez e a análise da estrutura de capitais através dos valores das contas obtidos no Balanço Patrimonial da mesma nos respectivos anos de análise.

### **5.2.1 Análise da liquidez**

Nesta análise procura-se medir o quão sólida é a base financeira da empresa, através do equilíbrio entre os prazos das dívidas adquiridas com os prazos dos ativos possuídos.

Assim, esta análise partirá de uma abordagem geral a uma mais estrita, avaliando diversos níveis de liquidez.

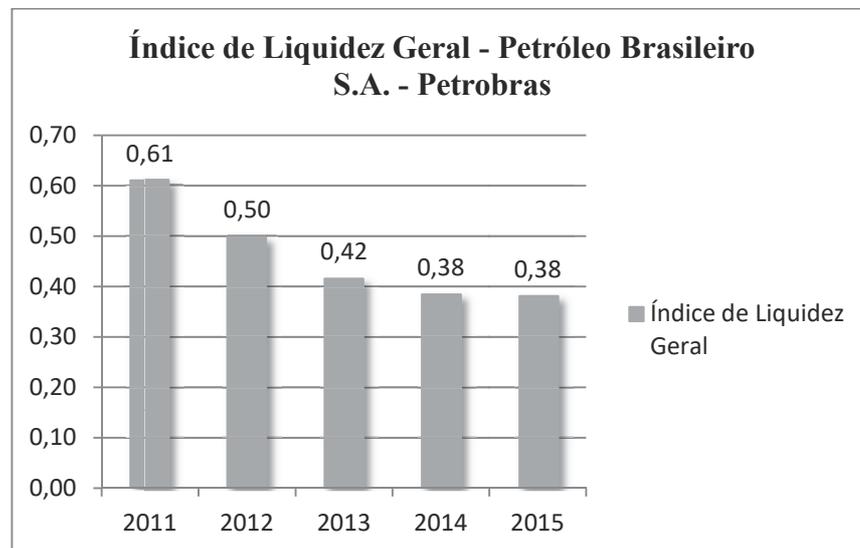
Assim, de início na análise da Liquidez Geral observa-se a liquidez da empresa tanto no curto como no longo prazo. Como pode ser observado na tabela e no gráfico a seguir, nos respectivos cinco anos em análise o valor obtido no cálculo do índice de liquidez geral foi inferior ao considerado adequado para garantir a segurança dos credores da empresa. Além dos resultados abaixo de R\$1,00, o considerável equilíbrio entre os ativos e as obrigações, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras apresentou um declínio ao longo dos anos de 2011 a 2015.

**Tabela 1 - Índice de liquidez geral**

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Liquidez Geral (R\$)</b>	0,61	0,50	0,42	0,38	0,38

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

**Gráfico 1 - Índice de Liquidez Geral**



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Já no índice de Liquidez Corrente faz-se a relação entre os ativos de liquidez de curto prazo com as obrigações exigíveis também a curto prazo, ou seja, a relação das contas que obedecem ao mesmo prazo de tempo, o término do exercício subsequente.

Assim, da observância do cálculo da liquidez corrente da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras obteve-se um resultado favorável para a segurança dos credores, onde todos os resultados obtidos ao longo dos anos se apresentaram superiores ao correspondente de R\$1,00

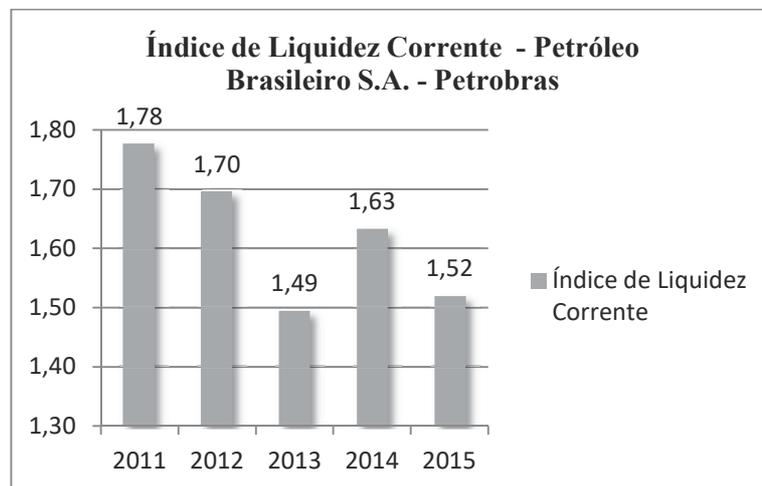
de cada dívida do passivo circulante da empresa. Contudo, vale salientar que na tabela e na análise do gráfico a seguir, a empresa teve um declínio entre os anos de 2011 a 2013, e que entre 2013 e 2015 ocorreu a oscilação desses valores de menor para maior e voltando a diminuir conseqüentemente.

**Tabela 2 - Índice de liquidez corrente**

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Liquidez Corrente (R\$)</b>	1,78	1,70	1,50	1,63	1,52

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

**Gráfico 2 - Índice de Liquidez Corrente**



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

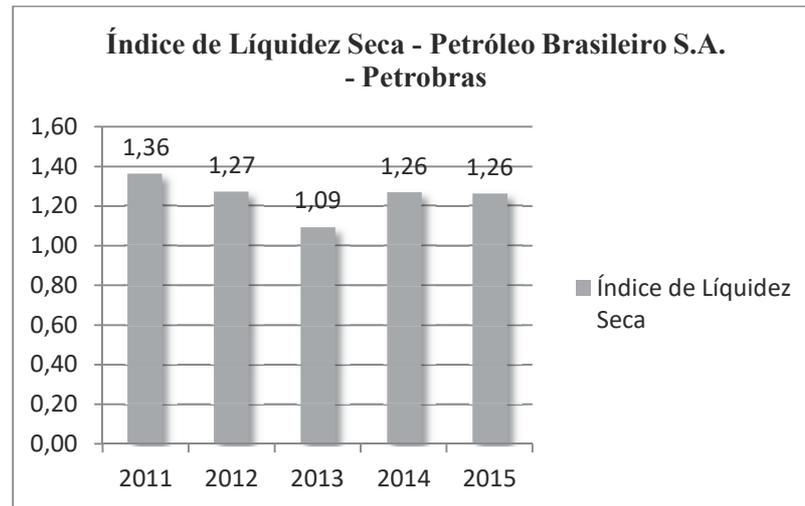
No estudo da Liquidez Seca de uma empresa acaba-se estreitando cada vez mais a capacidade de cumprimento das obrigações da mesma para com seus credores, neste episódio se excluem os estoques, por estes serem ativos de liquidação duvidosa, pois não se sabe quando ocorrerão suas vendas, e se as mesmas serão recebidas à vista ou a prazo. Obedecendo a mesma regra de que quanto maior acima de R\$1,00 melhor para a segurança de seus credores, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras apresenta resultados mesmo que pequenos, mas satisfatórios em relação ao estável, onde os resultados dos cinco anos em análise apresentaram valores superiores aos desejáveis e com variância mínima através dos anos, conforme pode ser observado a seguir.

Tabela 3 - Índice de liquidez seca

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Liquidez Seca (R\$)</b>	1,36	1,27	1,09	1,27	1,26

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 3 - Índice de Liquidez Seca



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Na avaliação da Liquidez Imediata por se tratar de um índice bastante rigoroso, nele observa-se o maior e possível estreitamento da capacidade de uma entidade em honrar com suas obrigações em determinada data, nela são levados em conta para sanar todo o passivo circulante apenas as disponibilidades tidas em termos monetários em dado momento da empresa.

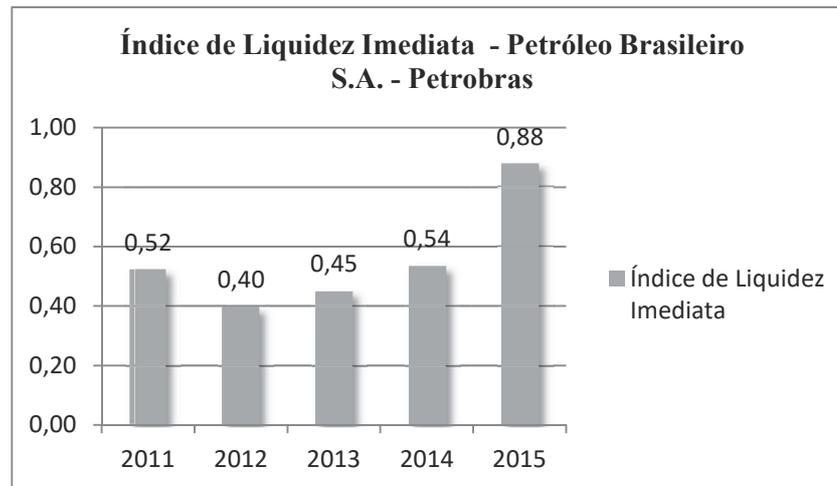
Desta forma, pode se justificar o fato do cálculo do índice apresentar resultados abaixo do considerado aceitável, onde a empresa demonstra um declínio entre 2011 com o valor de R\$0,52 para 2012 com o valor de R\$0,40, contudo a partir de 2012 observa-se o crescimento do valor deste índice, onde no ano de 2013 chegou a R\$0,45, em 2014 a R\$0,54 e sua maior alta em 2015 com o valor R\$0,88, ao qual esta associada a grande evolução observada na conta “Caixa e equivalentes de caixa” na análise horizontal do Balanço Patrimonial, de cerca de 121,17%.

Tabela 4 - Índice de liquidez imediata

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Liquidez Imediata (R\$)</b>	0,52	0,40	0,45	0,54	0,88

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 4 - Índice de Liquidez Imediata



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

### 5.2.2 Análise da estrutura de capitais

A análise feita para conhecer a estruturação de capitais de uma empresa indica a distribuição de seus capitais em fontes de recursos próprios e fontes de recursos de terceiros, dos quais a primeira fonte deverá ser devolvida oportunamente a seus proprietários, já segunda fonte de capitais configura os recursos dos sócios que serão devolvidos em forma de dividendos.

Assim, ao analisar-se a empresa através do índice de Participação de Capitais de Terceiros está se avaliando qual a relação dos recursos advindos de terceiros em relação aos recursos próprios aplicados na empresa.

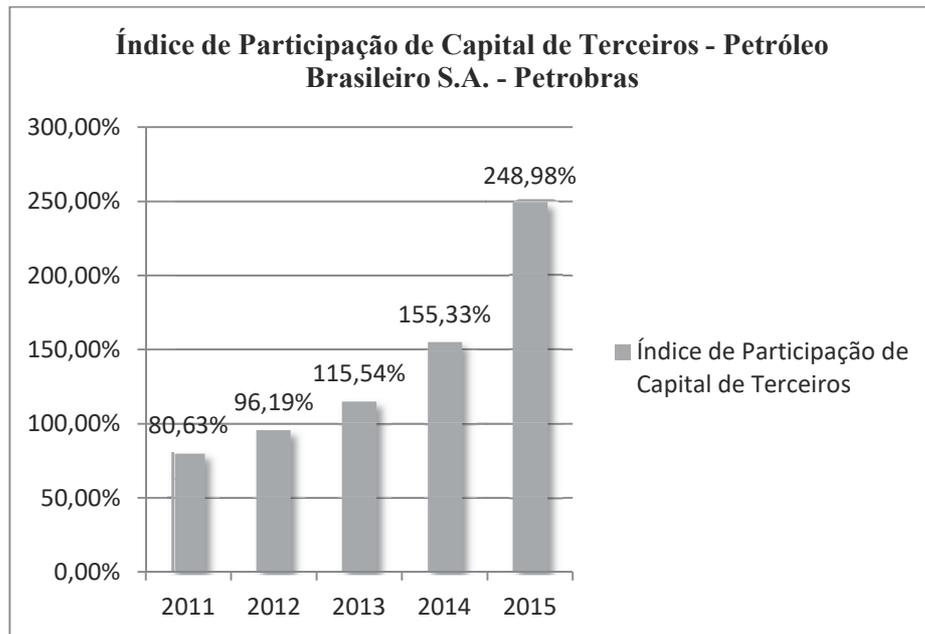
Desta forma, observa-se no estudo do gráfico seguinte e análise da tabela do índice, que em 2011 para cada R\$100,00 do capital próprio a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras tomou cerca de R\$80,63 de capital de terceiros, e que nos decorrentes anos é perceptível o aumento da tomada de recursos de terceiros em relação ao capital próprio chegando ao maior nível em 2015, que para cada R\$100 de capital próprio a empresa tomou R\$248,98 de capital de terceiros. Isto quer dizer que a empresa a cada ano aumentou mais o seu endividamento para com terceiros.

Tabela 5 - Índice de participação de capital de terceiros

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
Índice de Participação de CT (%)	80,63	96,19	115,54	155,33	248,98

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 5 - Índice de Participação de Capital de Terceiros



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

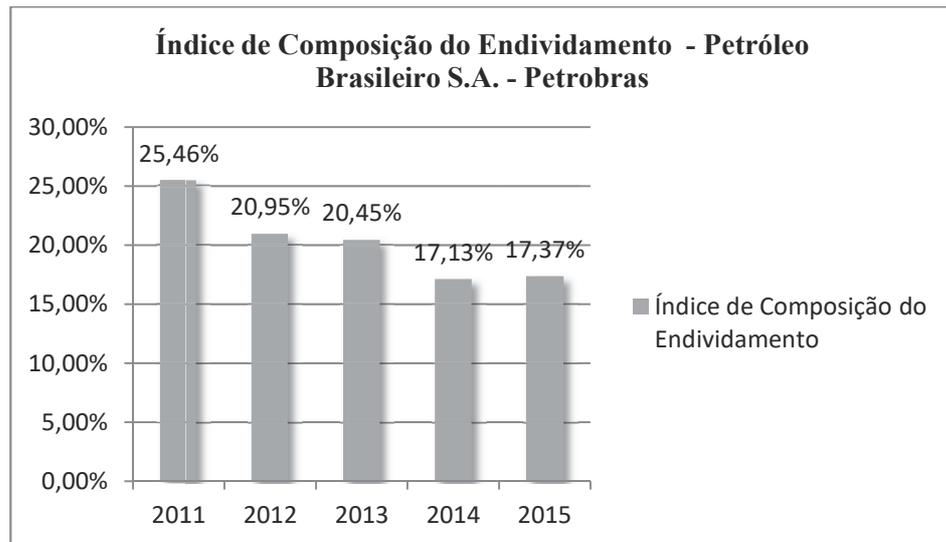
Para se obter maior conhecimento sobre as dívidas de uma empresa, o cálculo do índice de Composição do Endividamento faz uma relação entre as dívidas de curto prazo com o volume total das obrigações da empresa. Na Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras os valores obtidos no desenvolvimento deste índice demonstram uma pequena queda, que é considerada favorável para a empresa, com uma leve oscilação a maior apenas no ano de 2015 em relação ao ano de 2014, contudo ela mostra que a empresa atualmente possui apenas 17,37% de dívidas vencíveis a curto prazo.

Tabela 6 - Índice de composição do endividamento

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Composição do Endividamento (%)</b>	25,46	20,95	20,45	17,13	17,37

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 6 - Índice de Composição do Endividamento



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

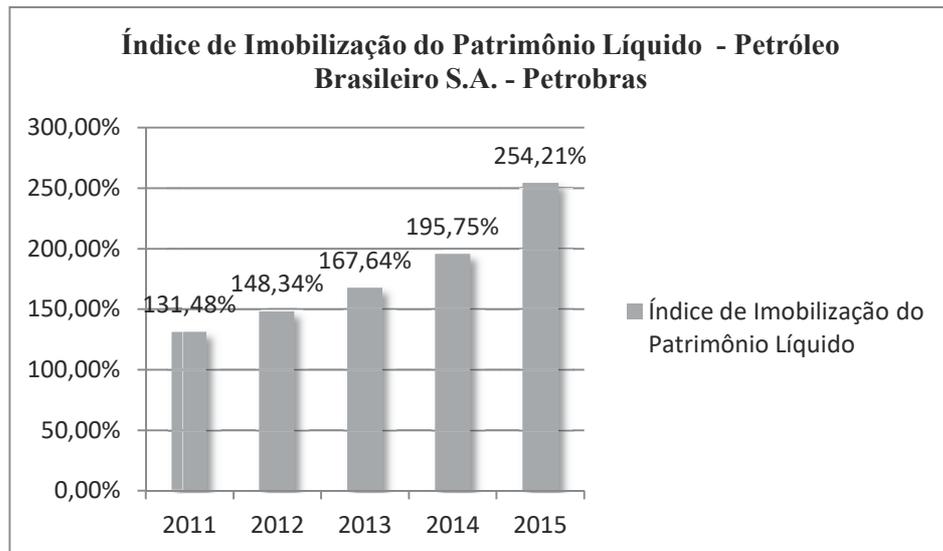
Ao índice de Imobilização do Patrimônio Líquido atribui-se o objetivo de obter a relação entre os capitais próprios da entidade e os seus ativos permanentes. Na empresa em estudo é possível observar, em tabela e no gráfico a seguir, o aumento significativo ao longo dos anos da imobilização de seu patrimônio, que já no ano de 2011 foram aplicados R\$131,48 no ativo permanente, imobilizando todo o patrimônio líquido da empresa e ainda cerca de 31,48% de recursos de terceiros equivalentes ao patrimônio líquido. Isto configura um fato insatisfatório para os credores, principalmente ao observar os resultados obtidos ao longo dos anos chegando a 2015 com além de todo o patrimônio líquido imobilizado a utilização de cerca de 154,21% de recursos de terceiros equivalentes ao patrimônio líquido, o que aumenta ainda mais o grau de endividamento da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras.

Tabela 7 - Índice de imobilização do patrimônio líquido

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Imobilização do PL (%)</b>	131,48	148,34	167,64	195,75	254,21

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 7 - Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

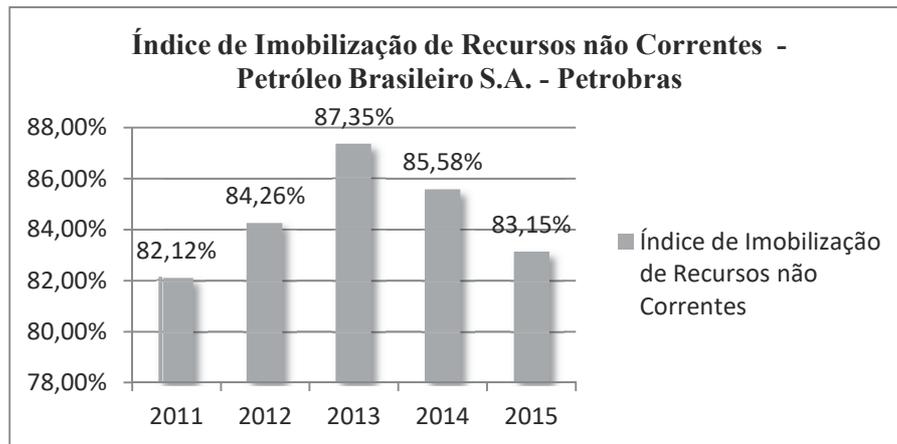
O desenvolvimento do índice de Imobilização de Recursos não Correntes traz a relação do financiamento do ativo permanente total através dos recursos exigíveis a longo prazo e os recursos próprios da empresa. Desta forma, com a observação do desenvolvimento do índice ao longo dos anos de análise, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras não apresentou diferenças significativas em seus resultados neste período de tempo, assim em média 84,50% dos recursos não correntes da empresa foram destinados para financiar seu ativo permanente. Tudo isto pode ser observado no gráfico e na tabela de desenvolvimento deste índice na empresa a seguir.

Tabela 8 - Índice de imobilização de recursos não correntes

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Imobilização do RNC (%)</b>	82,12	84,26	87,35	85,58	83,15

Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 8 - Índice de Imobilização de Recursos não Correntes



Fonte: BP - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

### 5.3 Análise da Situação Econômica

Para a análise da situação econômica da Petróleo Brasileiro S.A. Petrobrás foi desenvolvida a análise da rentabilidade da empresa através dos valores das contas obtidos no Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício da mesma nos respectivos anos de análise.

#### 5.3.1 Rentabilidade

Nesta análise de situação econômica de uma empresa, ao estudar a rentabilidade, se visa mostrar a eficiência de seus resultados em relação aos capitais investidos, o quanto a empresa rendeu em relação aos seus investimentos e qual o seu grau de êxito econômico.

Portanto, no índice de Giro do Ativo procura-se avaliar quanto a empresa conseguiu vender no período de estudo para cada R\$1,00 investido no total da empresa. No desenvolvimento do índice para a avaliação do desempenho dos cinco anos em análise na Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras percebe-se que a empresa nos primeiros quatro anos, ou seja, entre 2011 e 2014, manteve uma linearidade nos resultados obtidos nas vendas que representaram em média R\$0,41 para cada R\$1,00 de seu investimento total, um resultado considerado ruim para a empresa, pois isto quer dizer não conseguiu atingir nem metade de todo o investimento feito no ativo.

Não obstante apenas os resultados passados, em 2015 a empresa ainda apresentou um declínio maior onde para cada R\$1,00 vendeu apenas R\$0,36, contudo essa retração pode ser

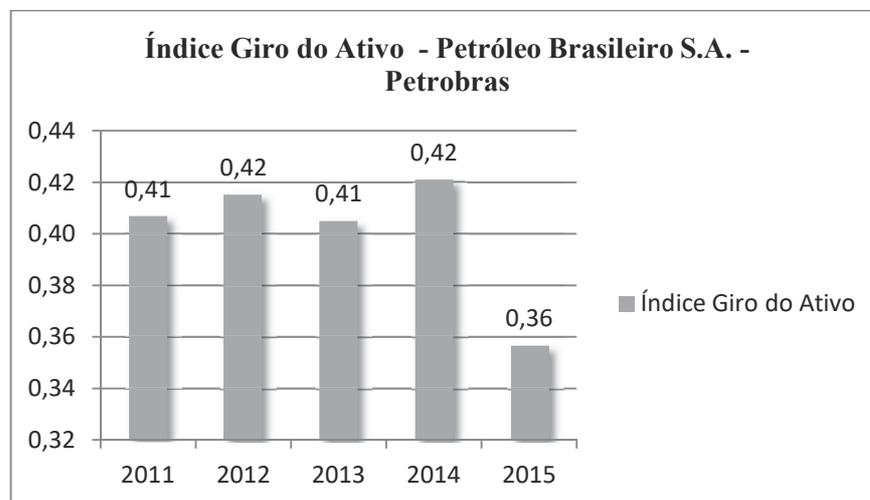
justificada pela retração do mercado neste ano devido a crise econômica mundial. Abaixo pode-se ver de forma mais concreta a linearidade destacada nos primeiros quatro anos de análise e o retrocesso observado em 2015.

**Tabela 9 - Índice de giro do ativo**

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Giro do Ativo (R\$)</b>	0,41	0,42	0,41	0,42	0,36

Fonte: BP e DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

**Gráfico 9 - Índice de Giro do Ativo**



Fonte: BP e DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

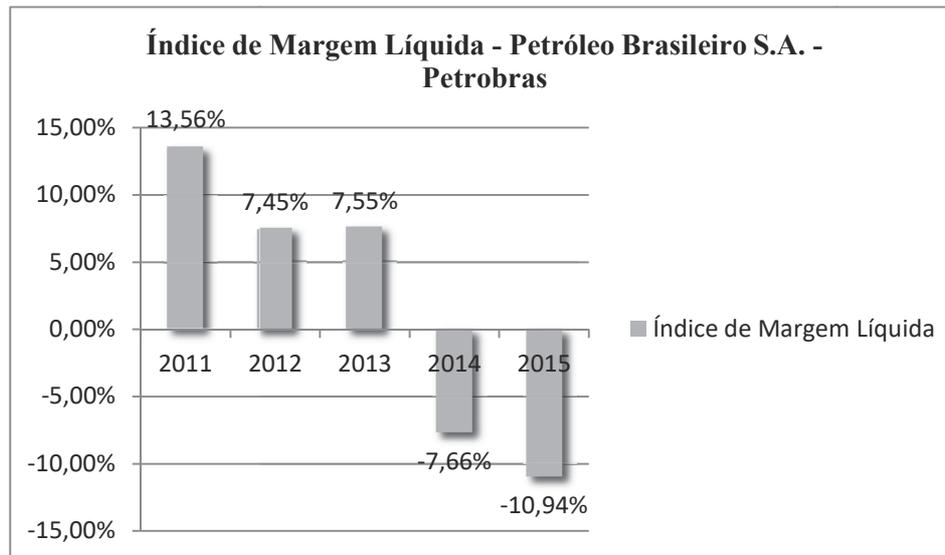
No estudo do índice de Margem Líquida faz-se a relação entre o lucro líquido obtido no período com o número de vendas deste mesmo período, para dar confiança aos credores. Na Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras através do desenvolvimento deste índice percebe-se que no ano de 2011 a empresa teve um bom resultado no lucro em relação a suas vendas, já em 2012 e 2013 enfatiza-se uma queda em torno de 6% no resultado destes períodos em relação ao primeiro ano de análise, mas ascertando uma linearidade nestes mesmo dois anos. No entanto, se torna assustador a inversão nos resultados nos anos de 2014 e 2015, em que passam de um extremo para o outro, ou seja, de um lucro R\$7,55 para cada R\$100,00 em vendas em 2013, nos anos de 2014 e 2015 a empresa teve prejuízos de R\$7,65 e R\$10,93 respectivamente.

Tabela 10 - Índice de margem líquida

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Margem Líquida (%)</b>	13,56	7,45	7,55	-7,66	-10,94

Fonte: DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 10 - Índice de Margem Líquida



Fonte: DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

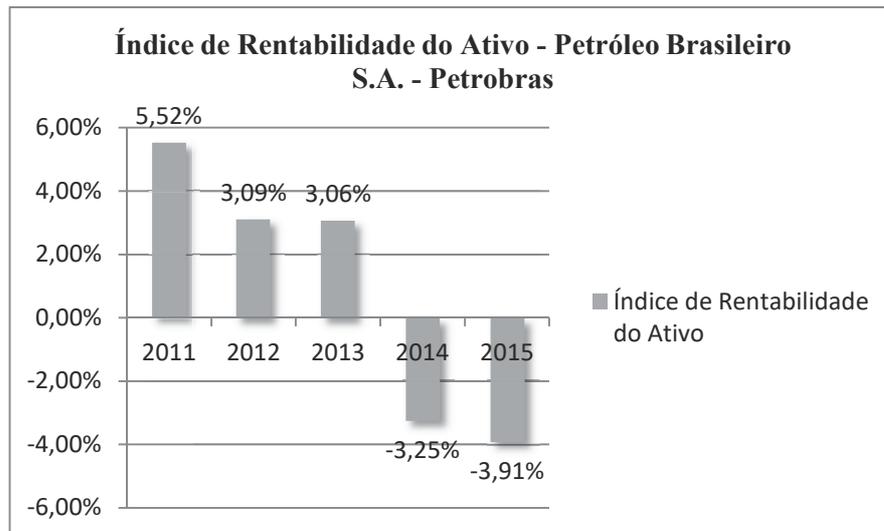
Na Rentabilidade do Ativo faz-se a relação entre o lucro líquido com o ativo total da empresa, com vistas a indicar a rentabilidade em relação aos recursos próprios e de terceiros investidos. Assim, se encontram resultados parecidos com a análise feita no índice anterior, onde no ano de 2011 o resultado pode ser considerado satisfatório em que para cada R\$100,00 dos ativos investidos a empresa ganhou torno de R\$5,52 em lucro líquido; nos anos de 2012 e 2013 também é percebida a linearidade mantida nestes dois períodos onde ainda satisfatoriamente, só que com uma redução em relação a 2011, a empresa conseguiu gerar em média nestes anos um lucro líquido de R\$3,07. Da mesma forma que encontrou-se a inversão de resultados no índice de margem líquida, aqui observa-se a repetição do episódio em que nos anos de 2014 e 2015 para cada R\$100,00 do ativo a empresa sofreu um prejuízo médio de R\$3,58 nos respectivos anos, conforme delineado em tabela e gráfico seguintes.

Tabela 11 - Índice de rentabilidade do ativo

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Rentabilidade do Ativo (%)</b>	5,52	3,09	3,06	-3,25	-3,91

Fonte: BP e DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Gráfico 11 - Índice de Rentabilidade do Ativo



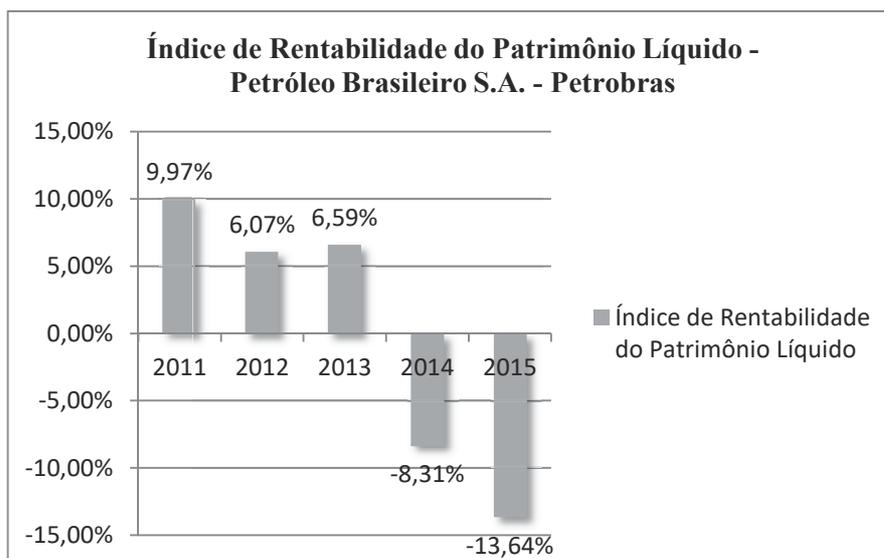
Fonte: BP e DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

Por fim, no desenvolvimento do índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido, procura-se fazer a relação do lucro líquido do período de determinada empresa com os recursos próprios investidos pelos sócios nela. Da mesma forma dos resultados observado no desenvolvimento dos índices de margem líquida e de rentabilidade do ativo, no ano de 2011 para cada R\$100,00 de recursos próprios investidos a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras obteve um lucro de R\$9,97, e nos anos de 2012 e 2013 apesar do declínio se manteve ainda com resultados positivos com média de R\$6,33 nos correspondentes anos. No entanto, a inversão drástica acontece novamente nos anos de 2014 e 2015 aos quais a empresa apresentou prejuízos de R\$8,31 e R\$13,64 respectivamente, colocando-a em estado crítico em relação aos seus investidores, conforme observado no gráfico e tabela a seguir.

Tabela 12 - Índice de rentabilidade do patrimônio líquido

RÚBRICA	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índice de Rentabilidade do PL (%)</b>	9,97	6,07	6,59	-8,31	-13,64

Fonte: BP e DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

**Gráfico 12 - Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido**

Fonte: BP e DRE - Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras – 2012/2015

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para a conclusão deste estudo, faz-se necessário observar a análise dos dados registrados no capítulo anterior e relacionar as informações obtidas com o perfil dos investidores do mercado acionário descritos no capítulo 2 REVISÃO TEÓRICA.

Diante da análise da situação financeira da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, empresa objeto de estudo deste trabalho, percebe-se na análise em conjunto dos índices de liquidez e dos índices de endividamento que a empresa possui liquidez suficiente para honrar seus compromissos de curto prazo. Contudo, a participação dos recursos advindos do capital de terceiros está em evolução descontrolada, caracterizando uma tendência ligeiramente crescente, e que em caso de dissolução a empresa não teria capacidade de cumprir totalmente com suas obrigações.

Tudo isso caracteriza um endividamento elevado da empresa, que pode ser observado de forma mais clara no índice de imobilização do patrimônio líquido, onde além da utilização de todos os recursos próprios para financiamento do ativo permanente a empresa em todos os anos de análise utilizou também o capital de terceiros de modo que em 2015 foram cerca de 154,21% destes recursos equivalentes ao valor do patrimônio líquido destinados a esse financiamento.

Atualmente a empresa se encontra em declínio principalmente no valor de seu intangível, como observado em seus demonstrativos contábeis nos últimos dois anos, o que demonstra a descrença do mercado na marca da mesma. Ressalta-se também que a partir dos mesmos anos, 2014 e 2015, a empresa passou a ter prejuízos altíssimos em torno de R\$21.294bi e R\$35.171bi, que ocasionou a inversão dos resultados dos índices de Rentabilidade da empresa em relação aos primeiros anos.

Para que os investidores decidam investir seus recursos em uma empresa ela deve apresentar uma boa situação tanto financeira quanto econômica. Estes querem ter a segurança de rentabilidade dos seus investimentos, coisa que nos últimos dois anos de análise a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras não proporcionou aos seus acionistas.

Assim, através da utilização de todas essas informações obtidas por meio das análises dos demonstrativos financeiros da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, podem ser tomadas as decisões de investimentos por parte dos investidores do mercado acionário observando os três perfis, descritos no desenvolvimento desta pesquisa, bem como suas características.

O investidor que possui perfil Conservador não prefere atuar no âmbito dos investimentos ao qual faz parte as ações, por serem títulos de renda variável. No entanto, caso

queiram arriscar algum investimento no dado momento a Petróleo Brasileiro S.A –Petrobras não é a empresa mais indicada para isto, visto que o intuito principal deste tipo de investidor é a preservação de seu capital, mas com o mínimo de retorno possível, o qual a empresa nos anos de 2014 e 2015 não está conseguindo garantir.

Ao investidor que possui perfil de investimento considerado Moderado, este pode até tentar fazer um investimento pequeno na empresa em estudo, já que suas aplicações de recursos obedecem ao tempo de médio e longo prazo, ou se já possuir investimentos na mesma deve observar se persistem por mais ou menos um e dois anos as condições negativas da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, sendo o resultado afirmativo ele deve procurar um aconselhamento financeiro e possivelmente se desfazer do investimento.

Para os investidores que possuem características de perfil Agressivo, observando que seus investimentos são para obtenção de retorno no longo prazo, se possuírem investimentos na Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras devem permanecer com seu investimento; ou caso ainda não possuam investimentos e desejem fazer, o melhor momento seria este, onde possivelmente suas ações se encontram em baixa; pelo fato de aceitarem oscilações na empresa em que seus recursos estão aplicados e especular a sua recuperação no valor de mercado, prevendo assim ganhos maiores futuros.

Por fim, conclui-se que este trabalho possibilitou apresentar aos investidores dos perfis conservador, moderado e agressivo informações significantes a respeito da empresa analisada, fazendo relação com as características de cada tipo de investidor para a melhor tomada de decisão sobre seus investimentos.

Neste aspecto, reafirma-se a importância deste tipo de análise ser aplicada para obter informações sobre diversos tipos de empresas, como objeto que conduza a tomada de decisão por parte dos investidores do mercado acionário.

## REFERÊNCIAS

BEUREN, ILSE MARIA et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3 ed. 7. reimpr. São Paulo: Atlas, 2012.

BOVESPA, BM&F. **Participação dos Investidores – Valor Acumulado**. BM&F Bovespa: 2016. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/servicos/market-data/consultas/mercado-a-vista/participacao-dos-investidores/volume-total/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/mercado-a-vista/participacao-dos-investidores/volume-total/)>. Acesso em: 02 set. 2016.

BOVESPA, BM&F. **Índice Bovespa (Ibovespa) – Carteira Teórica do Ibovespa válida para 02/09/16**. BM&F Bovespa: 2016. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carreira.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carreira.htm)>. Acesso em: 02 set. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 00 (R1): estrutura conceitual**. Brasília, 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acesso em: 05 set. 2016.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 1976. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/leis/lei6404.html>>. Acesso em: 05 set. 2016.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS. **Conceptual Framework for Financial Reporting**. Reino Unido; Londres, 2015. Disponível em: <[http://www.ifrs.org/current-projects/iasb-projects/conceptual-framework/documents/may%202015/ed\\_cf\\_may%202015.pdf](http://www.ifrs.org/current-projects/iasb-projects/conceptual-framework/documents/may%202015/ed_cf_may%202015.pdf)>. Acesso em: 13 out. 2016.

LIMA JÚNIOR, Gilberto Franco. **ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: um estudo dos índices financeiros para a tomada de decisões empresariais**. Curso de Especialização em Auditoria Fiscal e Tributária. Universidade Potiguar – UnP: Natal, 2013.

MATARAZZO, Dante Carmire. **Análise de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MORANTE, Antônio Salvador. **Análise das demonstrações financeiras: aspectos contábeis da demonstração de resultado e do balanço patrimonial**. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. 8. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 13. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

PETROBRAS, Petróleo Brasileiro S.A. **Relatório de Atividades 2012**. Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: <<http://siteempresas.bovespa.com.br/consbov/ExibeTodosDocumentosCVM.asp?CNPJ=33.000.167/0001-01&CCVM=9512&TipoDoc=C&QtLinks=10>>. Acesso em: 04 ago. 2016.

PETROBRAS, Petróleo Brasileiro S.A. **Relatório da Administração 2014**. Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: <<http://siteempresas.bovespa.com.br/consbov/ExibeTodosDocumentosCVM.asp?CNPJ=33.000.167/0001-01&CCVM=9512&TipoDoc=C&QtLinks=10>>. Acesso em: 04 ago. 2016.

PETROBRAS, Petróleo Brasileiro S.A. **Relatório da Administração 2015**. Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <<http://siteempresas.bovespa.com.br/consbov/ExibeTodosDocumentosCVM.asp?CNPJ=33.000.167/0001-01&CCVM=9512&TipoDoc=C&QtLinks=10>>. Acesso em: 04 ago. 2016.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercados e Capitais: fundamentos e éticas**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2014.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Princípios de Investimentos**. Rio de Janeiro: CVM, 2016. Disponível em: <[http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\\_passos/principios\\_investimento.html](http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/principios_investimento.html)>. Acesso em: 08 set. 2016.

QUIRINO, Raphael de Sousa Lima. **MERCADO DE CAPITAIS: A contabilidade como ferramenta de análise para investimentos em bolsa de valores**. Belo Horizonte, 2012. Disponível em: <<http://www.sinescontabil.com.br/monografias/artigos/A-contabilidade-como-ferramenta-de-analise-para-investimentos-em-bolsa-de-valores.pdf>>. Acesso em: 03 set. 2016.





**ANEXO 3 – BALANÇO PATRIMONIAL DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. –  
PETROBRAS 2014/2015**

		Exercícios finais em 31 de dezembro (em milhões de reais, exceto se indicado de outro forma)				
		Conselho		Controladora		
Ativo		Nota	2015	2014	2015	2014
<b>Circulante</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	7	97.845	44.239	16.553	5.094	
Títulos e valores mobiliários	7	3.047	24.763	10.794	15.472	
Cartas a receber - líquidas	8	22.659	21.167	20.863	19.319	
Estoques	9	29.057	30.457	24.015	24.461	
Imposto de renda e contribuição social	21.1	3.839	2.823	1.520	1.297	
Impostos e contribuições	21.1	6.893	7.300	4.986	5.609	
Adiantamento a fornecedores		421	1.123	208	923	
Outros ativos circulantes		5.225	3.138	2.979	1.965	
<b>Ativos classificados como mantidos para venda</b>	10.3	168.986	135.010	81.918	74.140	
		995	13	535	10	
		169.981	135.023	82.453	74.150	
<b>Não circulante</b>						
Realizável a longo prazo	8	14.327	12.834	6.361	10.071	
Contas a receber - líquidas	7	342	290	260	249	
Títulos e valores mobiliários	30.2	9.758	7.124	8.590	5.927	
Dívidas judiciais	21.6	23.490	2.673	15.156	-	
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.1	11.017	10.645	9.485	8.945	
Impostos e contribuições		6.395	6.396	1.017	1.056	
Adiantamento a fornecedores		9.550	10.140	8.216	8.206	
Outros ativos realizáveis a longo prazo		74.879	50.104	49.085	35.062	
<b>Ativo</b>		900.135	795.375	698.646	637.941	
<b>Passivo</b>						
<b>Circulante</b>						
Fornecedores	16	24.913	25.024	26.172	26.575	
Financiamentos	17	57.334	31.523	52.913	50.130	
Arrendamentos mercantis financeiros	18	48	42	1.568	1.609	
Imposto de renda e contribuição social	21.1	410	657	-	-	
Impostos e contribuições	21.1	15.139	10.796	11.062	9.507	
Salários, férias, encargos e participações		5.085	5.489	4.212	4.895	
Planos de pensão e saúde		2.556	2.115	2.436	2.026	
Outras contas e despesas a pagar	22	7.999	6.113	5.696	2.727	
<b>Passivos associados e ativos mantidos para venda</b>	10.3	111.084	82.659	104.759	97.269	
		400	-	460	-	
		111.572	82.659	105.247	97.269	
<b>Não Circulante</b>						
Financiamentos	17	435.313	519.322	245.439	751.399	
Arrendamentos mercantis financeiros	18	194	740	3.426	4.293	
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21.6	906	8.052	-	9.062	
Planos de pensão e saúde	22	47.618	43.803	44.546	41.108	
Provisão para processos judiciais	30.1	8.776	4.091	7.282	3.338	
Provisão para desmantelamento de áreas	20	55.728	21.958	34.641	20.650	
Outras contas e despesas a pagar		2.138	2.620	1.334	1.994	
		530.633	399.994	338.668	231.824	
		642.205	482.653	443.915	329.093	
<b>Passivo</b>		900.135	795.375	698.646	637.941	
<b>Patrimônio líquido</b>						
Capital social realizado	23.1	205.432	205.432	205.432	205.432	
Transações de capital	23.2	21	1646	237	1430	
Reservas de lucros	23.3	92.612	127.438	92.396	127.222	
Outros resultados abrangentes	23.4	143.530	123.376	143.534	123.376	
Participação dos acionistas não controladores	11.5	254.731	398.848	254.731	398.848	
		3.199	1.874	-	-	
		257.930	310.722	254.731	398.848	
<b>Ativo</b>		900.135	795.375	698.646	637.941	

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**ANEXO 4 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DA PETRÓLEO BRASILEIRO  
S.A. – PETROBRAS 2011/2012**

**Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras**

Demonstração de Resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011

(Em milhões de reais, exceto o lucro por ação)

	Nota	Consolidado		Controladora	
		2012	2011	2012	2011
<b>Receita de vendas</b>	23	<b>281.379</b>	<b>244.176</b>	<b>217.346</b>	<b>183.821</b>
Custo dos produtos e serviços vendidos		(210.472)	(166.939)	(167.882)	(124.320)
<b>Lucro bruto</b>		<b>70.907</b>	<b>77.237</b>	<b>49.464</b>	<b>59.501</b>
<b>Receitas (despesas)</b>					
Vendas		(9.604)	(8.950)	(11.819)	(9.915)
Gerais e administrativas		(9.842)	(8.647)	(6.843)	(6.029)
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás		(7.871)	(4.428)	(7.131)	(3.674)
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico		(2.238)	(2.444)	(2.217)	(2.361)
Tributárias		(760)	(777)	(338)	(278)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	24	(8.195)	(6.588)	(7.245)	(5.770)
		<b>(38.510)</b>	<b>(31.834)</b>	<b>(35.593)</b>	<b>(28.027)</b>
<b>Lucro antes do resultado financeiro, participação e impostos</b>		<b>32.397</b>	<b>45.403</b>	<b>13.871</b>	<b>31.474</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	26	<b>(3.723)</b>	<b>122</b>	<b>1.689</b>	<b>5.581</b>
<b>Resultado de participações em investimentos</b>		<b>84</b>	<b>386</b>	<b>8.581</b>	<b>5.808</b>
<b>Participação nos lucros ou resultados</b>	21	<b>(1.005)</b>	<b>(1.560)</b>	<b>(815)</b>	<b>(1.295)</b>
<b>Lucro antes dos impostos</b>		<b>27.753</b>	<b>44.351</b>	<b>23.326</b>	<b>41.568</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>	19.3	<b>(6.794)</b>	<b>(11.241)</b>	<b>(2.431)</b>	<b>(8.467)</b>
<b>Lucro líquido</b>		<b>20.959</b>	<b>33.110</b>	<b>20.895</b>	<b>33.101</b>
<b>Atribuível aos:</b>					
Acionistas da Petrobras		21.182	33.313	20.895	33.101
Acionistas não controladores		(223)	(203)		
		<b>20.959</b>	<b>33.110</b>	<b>20.895</b>	<b>33.101</b>
<b>Lucro básico e diluído por ação (em R\$)</b>	22.6	<b>1,62</b>	<b>2,55</b>	<b>1,60</b>	<b>2,54</b>

**ANEXO 5 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DA PETRÓLEO BRASILEIRO  
S.A. – PETROBRAS 2013/2014**

<b>Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras</b>					
<b>Demonstração de Resultado</b>					
<i>Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhões de reais, exceto quando indicado em contrário)</i>					
	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)
<b>Lucro bruto</b>		<b>80.437</b>	<b>69.895</b>	<b>61.394</b>	<b>50.281</b>
<b>Receitas (despesas)</b>					
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)
<b>Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro, participações e impostos</b>		<b>(21.322)</b>	<b>34.364</b>	<b>(29.384)</b>	<b>13.706</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	27	<b>(3.900)</b>	<b>(6.202)</b>	<b>(3.737)</b>	<b>(2.071)</b>
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)
<b>Resultado de participações em investimentos</b>	11.3	<b>451</b>	<b>1.095</b>	<b>3.730</b>	<b>14.094</b>
<b>Participação nos lucros ou resultados</b>	22.7	<b>(1.045)</b>	<b>(1.102)</b>	<b>(856)</b>	<b>(908)</b>
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos</b>		<b>(25.816)</b>	<b>28.155</b>	<b>(30.247)</b>	<b>24.821</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>	21.3	<b>3.892</b>	<b>(5.148)</b>	<b>8.555</b>	<b>(1.413)</b>
<b>Lucro líquido (prejuízo)</b>		<b>(21.924)</b>	<b>23.007</b>	<b>(21.692)</b>	<b>23.408</b>
<b>Atribuível aos:</b>					
Acionistas da Petrobras		(21.587)	23.570	(21.692)	23.408
Acionistas não controladores		(337)	(563)	-	-
		(21.924)	23.007	(21.692)	23.408
<b>Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação (em R\$)</b>	23.6	<b>(1,65)</b>	<b>1,81</b>	<b>(1,66)</b>	<b>1,79</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**ANEXO 6 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DA PETRÓLEO BRASILEIRO  
S.A. – PETROBRAS 2014/2015**

		Consolidado		Controladora	
		2015	2014	2015	2014
		<b>Nota</b>			
Receita de vendas	24	321.638	337.260	251.023	269.568
Custo dos produtos e serviços vendidos		(223.062)	(256.823)	(174.717)	(208.174)
<b>Lucro bruto</b>		<b>98.576</b>	<b>80.437</b>	<b>76.306</b>	<b>61.394</b>
<b>Receitas (despesas)</b>					
Vendas		(15.893)	(15.974)	(15.130)	(17.430)
Gerais e administrativas		(11.031)	(11.223)	(7.561)	(7.983)
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	15	(6.467)	(7.135)	(5.261)	(6.720)
Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico		(2.024)	(2.589)	(2.011)	(2.562)
Tributárias		(9.238)	(1.801)	(7.730)	(1.045)
Perda no valor de recuperação de ativos - <i>Impairment</i>	14	(47.676)	(44.636)	(33.468)	(34.814)
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	3	-	(6.194)	-	(4.788)
Outras despesas, líquidas	25	(18.638)	(12.207)	(17.547)	(15.436)
		(110.967)	(101.759)	(88.708)	(90.778)
<b>Prejuízo antes do resultado financeiro, participações e impostos</b>		<b>(12.391)</b>	<b>(21.322)</b>	<b>(12.402)</b>	<b>(29.384)</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	27	<b>(28.041)</b>	<b>(3.900)</b>	<b>(26.187)</b>	<b>(3.737)</b>
Receitas financeiras		4.867	4.634	3.303	3.312
Despesas financeiras		(21.545)	(9.255)	(18.951)	(5.804)
Variações monetárias e cambiais, líquidas		(11.363)	721	(10.539)	(1.245)
<b>Resultado de participações em investidas</b>	11	<b>(797)</b>	<b>451</b>	<b>(4.294)</b>	<b>3.730</b>
Participação dos empregados nos lucros ou resultados	22.7	-	(1.045)	-	(856)
<b>Prejuízo antes dos impostos</b>		<b>(41.229)</b>	<b>(25.816)</b>	<b>(42.883)</b>	<b>(30.247)</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>	21.7	<b>6.058</b>	<b>3.892</b>	<b>8.047</b>	<b>8.555</b>
<b>Prejuízo do exercício</b>		<b>(35.171)</b>	<b>(21.924)</b>	<b>(34.836)</b>	<b>(21.692)</b>
<b>Atribuível aos:</b>					
Acionistas da Petrobras		(34.836)	(21.587)	(34.836)	(21.692)
Acionistas não controladores		(335)	(337)	-	-
<b>Prejuízo básico e diluído por ação ON e PN (em R\$)</b>	23.6	<b>(2,67)</b>	<b>(1,65)</b>	<b>(2,67)</b>	<b>(1,66)</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.



**APÊNDICE A – ANÁLISE VERTICAL DO BALANÇO PATRIMONIAL DA  
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.**

Balanco Patrimonial	2011	AV%	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%	2015	AV%
<b>ATIVO</b>	600.097	100,00	677.716	100,00	752.967	100,00	793.375	100,00	900.135	100,00
Circulante	121.164	20,19	118.102	17,43	123.351	16,38	135.023	17,02	169.581	18,84
Caixa e equivalentes de caixa	35.747	29,50	27.628	23,39	37.172	30,14	44.239	32,76	97.845	57,70
Títulos e valores mobiliários	16.808	13,87	21.316	18,05	9.101	7,38	24.763	18,34	3.047	1,80
Contas a receber, líquidas	22.053	18,20	22.681	19,20	22.652	18,36	21.167	15,68	22.659	13,36
Estoques	28.447	23,48	29.736	25,18	33.324	27,02	30.457	22,56	29.057	17,13
IR e contribuição social	-	-	-	-	2.484	2,01	2.823	2,09	3.839	2,26
Impostos e contribuições	12.846	10,60	11.387	9,64	9.162	7,43	7.300	5,41	6.893	4,06
Adiantamento a fornecedores	1.389	1,15	1.895	1,60	1.600	1,30	1.123	0,83	421	0,25
Outros ativos circulantes	3.874	3,20	3.459	2,93	2.218	1,80	3.138	2,32	5.225	3,08
Ativos Class. como mantidos p/ venda	-	-	-	-	5.638	4,57	13	0,01	595	0,35
<b>Não Circulante</b>	478.933	79,81	559.614	82,57	629.616	83,62	658.352	82,98	730.554	81,16
Realizável a longo prazo	42.134	8,80	47.214	8,44	44.000	6,99	50.104	7,61	74.879	10,25
Contas a receber, líquidas	6.103	1,27	9.075	1,62	10.616	1,69	12.834	1,95	14.327	1,96
Títulos e valores mobiliários	5.747	1,20	359	0,06	307	0,05	290	0,04	342	0,05
Depósitos Judiciais	3.902	0,81	5.510	0,98	5.866	0,93	7.124	1,08	9.758	1,34
IR e contribuição social diferidos	8.042	1,68	11.293	2,02	2.647	0,42	2.673	0,41	23.490	3,22
Impostos e contribuições	9.214	1,92	10.673	1,91	12.603	2,00	10.645	1,62	11.017	1,51
Adiantamento a fornecedores	5.892	1,23	6.449	1,15	7.566	1,20	6.398	0,97	6.395	0,88
Outros ativ. realizáveis a longo prazo	3.234	0,68	3.855	0,69	4.395	0,70	10.140	1,54	9.550	1,31
Investimentos	12.248	2,56	12.477	2,23	15.615	2,48	15.282	2,32	13.772	1,89
Imobilizado	343.117	71,64	418.716	74,82	533.880	84,79	580.990	88,25	629.831	86,21
Intangível	81.434	17,00	81.207	14,51	36.121	5,74	11.976	1,82	12.072	1,65
<b>Balanco Patrimonial</b>	600.097	100,00	677.716	100,00	752.967	100,00	793.375	100,00	900.135	100,00
<b>PASSIVO</b>	600.097	100,00	677.716	100,00	752.967	100,00	793.375	100,00	900.135	100,00
Circulante	68.212	11,37	69.620	10,27	82.525	10,96	82.659	10,42	111.572	12,40
Fornecedores	22.252	32,62	24.775	35,59	27.922	33,83	25.924	31,36	24.913	22,33
Financiamentos	18.884	27,68	15.283	21,95	18.744	22,71	31.523	38,14	57.334	51,39
Arrenda. mercantis financeiros	82	0,12	37	0,05	38	0,05	42	0,05	48	0,04
IR e contribuição social	-	-	-	-	659	0,80	657	0,79	410	0,37
Impostos e contribuições	10.969	16,08	12.522	17,99	10.938	13,25	10.796	13,06	13.139	11,78
Dividendos Propostos	3.878	5,69	6.154	8,84	9.301	11,27	0	0,00	0	0,00
Salários, férias, encargos e partic.	4.742	6,95	4.420	6,35	4.806	5,82	5.489	6,64	5.085	4,56
Planos de pensão e saúde	1.427	2,09	1.610	2,31	1.912	2,32	2.115	2,56	2.556	2,29
Outras contas e despesas a pagar	5.978	8,76	4.819	6,92	5.691	6,90	6.113	7,40	7.599	6,81
Pass. Assoc. a ativ. mantidos p/ venda	-	-	-	-	2.514	3,05	0	0,00	488	0,44
<b>Não Circulante</b>	199.661	33,27	262.663	38,76	321.108	42,65	399.994	50,42	530.633	58,95
Financiamentos	136.405	68,32	180.818	68,84	248.867	77,50	319.322	79,83	435.313	82,04
Arrendamentos mercantis financeiros	183	0,09	176	0,07	171	0,05	148	0,04	154	0,03
IR e contribuição social diferidos	33.230	16,64	39.262	14,95	23.206	7,23	8.052	2,01	906	0,17
Planos de pensão e saúde	16.653	8,34	18.953	7,22	27.541	8,58	43.803	10,95	47.618	8,97
Prov. para processos judiciais	2.041	1,02	2.585	0,98	2.918	0,91	4.091	1,02	8.776	1,65
Prov. para desmantelamento de áreas	8.839	4,43	19.292	7,34	16.709	5,20	21.958	5,49	35.728	6,73
Outras contas e despesas a pagar	2.310	1,16	1.577	0,60	1.696	0,53	2.620	0,66	2.138	0,40
<b>Patrimônio Líquido</b>	332.224	55,36	345.433	50,97	349.334	46,39	310.722	39,16	257.930	28,65
Capital social realizado	205.380	61,82	205.392	59,46	205.411	58,80	205.432	66,11	205.432	79,65
Transações de Capital	563	0,17	631	0,18	737	0,21	-646	-0,21	21	0,01
Reservas de Lucros	122.623	36,91	134.928	39,06	149.036	42,66	127.438	41,01	92.612	35,91
Outros resultados abrangentes	1.273	0,38	2.128	0,62	-7.244	-2,07	-23.376	-7,52	-43.334	-16,80
Partic. dos acion. não controladores	2.385	0,72	2.354	0,68	1.394	0,40	1.874	0,60	3.199	1,24

**APÊNDICE B – ANÁLISE HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL DA  
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRAS.**

Balanço Patrimonial	2011	2012	AH%	2013	AH%	2014	AH%	2015	AH%
<b>ATIVO</b>	600.097	677.716	12,93	752.967	11,10	793.375	5,37	900.135	13,46
<b>Circulante</b>	121.164	118.102	-2,53	123.351	4,44	135.023	9,46	169.581	25,59
Caixa e equivalentes de caixa	35.747	27.628	-22,71	37.172	34,54	44.239	19,01	97.845	121,17
Títulos e valores mobiliários	16.808	21.316	26,82	9.101	-57,30	24.763	172,09	3.047	-87,70
Contas a receber, líquidas	22.053	22.681	2,85	22.652	-0,13	21.167	-6,56	22.659	7,05
Estoques	28.447	29.736	4,53	33.324	12,07	30.457	-8,60	29.057	-4,60
IR e contribuição social	-	-		2.484		2.823	13,65	3.839	35,99
Impostos e contribuições	12.846	11.387	-11,36	9.162	-19,54	7.300	-20,32	6.893	-5,58
Adiantamento a fornecedores	1.389	1.895	36,43	1.600	-15,57	1.123	-29,81	421	-62,51
Outros ativos circulantes	3.874	3.459	-10,71	2.218	-35,88	3.138	41,48	5.225	66,51
Ativos Class. como mantidos p/ venda	-	-		5.638		13	-99,77	595	4476,92
<b>Não Circulante</b>	478.933	559.614	16,85	629.616	12,51	658.352	4,56	730.554	10,97
Realizável a longo prazo	42.134	47.214	12,06	44.000	-6,81	50.104	13,87	74.879	49,45
Contas a receber, líquidas	6.103	9.075	48,70	10.616	16,98	12.834	20,89	14.327	11,63
Títulos e valores mobiliários	5.747	359	-93,75	307	-14,48	290	-5,54	342	17,93
Depósitos Judiciais	3.902	5.510	41,21	5.866	6,46	7.124	21,45	9.758	36,97
IR e contribuição social diferidos	8.042	11.293	40,43	2.647	-76,56	2.673	0,98	23.490	778,79
Impostos e contribuições	9.214	10.673	15,83	12.603	18,08	10.645	-15,54	11.017	3,49
Adiantamento a fornecedores	5.892	6.449	9,45	7.566	17,32	6.398	-15,44	6.395	-0,05
Outros ativ. realizáveis a longo prazo	3.234	3.855	19,20	4.395	14,01	10.140	130,72	9.550	-5,82
Investimentos	12.248	12.477	1,87	15.615	25,15	15.282	-2,13	13.772	-9,88
Imobilizado	343.117	418.716	22,03	533.880	27,50	580.990	8,82	629.831	8,41
Intangível	81.434	81.207	-0,28	36.121	-55,52	11.976	-66,84	12.072	0,80
<b>Balanço Patrimonial</b>	600.097	677.716	12,93	752.967	11,10	793.375	5,37	900.135	13,46
<b>PASSIVO</b>	600.097	677.716	12,93	752.967	11,10	793.375	5,37	900.135	13,46
<b>Circulante</b>	68.212	69.620	2,06	82.525	18,54	82.659	0,16	111.572	34,98
Fornecedores	22.252	24.775	11,34	27.922	12,70	25.924	-7,16	24.913	-3,90
Financiamentos	18.884	15.283	-19,07	18.744	22,65	31.523	68,18	57.334	81,88
Arrenda. mercantis financeiros	82	37	-54,88	38	2,70	42	10,53	48	14,29
IR e contribuição social	-	-		659		657	-0,30	410	-37,60
Impostos e contribuições	10.969	12.522	14,16	10.938	-12,65	10.796	-1,30	13.139	21,70
Dividendos Propostos	3.878	6.154	58,69	9.301	51,14	0	-100,00	0	0,00
Salários, férias, encargos e partic.	4.742	4.420	-6,79	4.806	8,73	5.489	14,21	5.085	-7,36
Planos de pensão e saúde	1.427	1.610	12,82	1.912	18,76	2.115	10,62	2.556	20,85
Outras contas e despesas a pagar	5.978	4.819	-19,39	5.691	18,10	6.113	7,42	7.599	24,31
Pass. Assoc. a ativ. mantidos p/ venda	-	-		2.514		0	-100,00	488	0,00
<b>Não Circulante</b>	199.661	262.663	31,55	321.108	22,25	399.994	24,57	530.633	32,66
Financiamentos	136.405	180.818	32,56	248.867	37,63	319.322	28,31	435.313	36,32
Arrendamentos mercantis financeiros	183	176	-3,83	171	-2,84	148	-13,45	154	4,05
IR e contribuição social diferidos	33.230	39.262	18,15	23.206	-40,89	8.052	-65,30	906	-88,75
Planos de pensão e saúde	16.653	18.953	13,81	27.541	45,31	43.803	59,05	47.618	8,71
Prov. para processos judiciais	2.041	2.585	26,65	2.918	12,88	4.091	40,20	8.776	114,52
Prov. para desmantelamento de áreas	8.839	19.292	118,26	16.709	-13,39	21.958	31,41	35.728	62,71
Outras contas e despesas a pagar	2.310	1.577	-31,73	1.696	7,55	2.620	54,48	2.138	-18,40
<b>Patrimônio Líquido</b>	332.224	345.433	3,98	349.334	1,13	310.722	-11,05	257.930	-16,99
Capital social realizado	205.380	205.392	0,01	205.411	0,01	205.432	0,01	205.432	0,00
Transações de Capital	563	631	12,08	737	16,80	-646	-187,65	21	-103,25
Reservas de Lucros	122.623	134.928	10,03	149.036	10,46	127.438	-14,49	92.612	-27,33
Outros resultados abrangentes	1.273	2.128	67,16	-7.244	-440,41	-23.376	222,69	-43.334	85,38
Partic. dos acion. não controladores	2.385	2.354	-1,30	1.394	-40,78	1.874	34,43	3.199	70,70

**APÊNDICE C – ANÁLISE VERTICAL DA DRE DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A.  
– PETROBRAS.**

Demonstração de Resultado	2011	AV%	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%	2015	AV%
Receita de Vendas	244.176	100,00	281.379	100,00	304.890	100,00	337.260	100,00	321.638	100,00
Custo dos produtos e serviços vendidos	-166.939	-68,37	-210.472	-74,80	-234.995	-77,08	-256.823	-76,15	-223.062	-69,35
<b>Lucro bruto</b>	<b>77.237</b>	<b>31,63</b>	<b>70.907</b>	<b>25,20</b>	<b>69.895</b>	<b>22,92</b>	<b>80.437</b>	<b>23,85</b>	<b>98.576</b>	<b>30,65</b>
Receitas (despesas)										
Vendas	-8.950	-3,67	-9.604	-3,41	-10.601	-3,48	-15.974	-4,74	-15.893	-4,94
Gerais e administrativas	-8.647	-3,54	-9.842	-3,50	-10.751	-3,53	-11.223	-3,33	-11.031	-3,43
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-4.428	-1,81	-7.871	-2,80	-6.445	-2,11	-7.135	-2,12	-6.467	-2,01
Custos com pesquisas de desenvolvimento tecnológico	-2.444	-1,00	-2.238	-0,80	-2.428	-0,80	-2.589	-0,77	-2.024	-0,63
Tributárias	-777	-0,32	-760	-0,27	-1.721	-0,56	-1.801	-0,53	-9.238	-2,87
Perda no valor de recuperação de ativos - Impairment	-	-	-	-	-1.238	-0,41	-44.636	-13,23	-47.676	-14,82
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	-	-	-	-	0	0,00	-6.194	-1,84	0	0,00
Outras receitas (despesas), líquidas	-6.588	-2,70	-8.195	-2,91	-2.347	-0,77	-12.207	-3,62	-18.638	-5,79
<b>Lucro (Prejuízo) antes do resultado financeiro, partic. e imp.</b>	<b>45.403</b>	<b>18,59</b>	<b>32.397</b>	<b>11,51</b>	<b>34.364</b>	<b>11,27</b>	<b>-21.322</b>	<b>-6,32</b>	<b>-12.391</b>	<b>-3,85</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>122</b>	<b>0,05</b>	<b>-3.723</b>	<b>-1,32</b>	<b>-6.202</b>	<b>-2,03</b>	<b>-3.900</b>	<b>-1,16</b>	<b>-28.041</b>	<b>-8,72</b>
Receitas financeiras					3.911	1,28	4.634	1,37	4.867	1,51
Despesas financeiras					-5.795	-1,90	-9.255	-2,74	-21.545	-6,70
Variações monetárias e cambiais, líquidas					-4.318	-1,42	721	0,21	-11.363	-3,53
Resultado de participações em investimentos	386	0,16	84	0,03	1.095	0,36	451	0,13	-797	-0,25
Participações dos empregados nos lucros ou resultados	-1.560	-0,64	-1.005	-0,36	-1.102	-0,36	-1.045	-0,31	0	0,00
<b>Lucro (Prejuízo) antes dos impostos</b>	<b>44.351</b>	<b>18,16</b>	<b>27.753</b>	<b>9,86</b>	<b>28.155</b>	<b>9,23</b>	<b>-25.816</b>	<b>-7,65</b>	<b>-41.229</b>	<b>-12,82</b>
Impostos de renda e contribuição social	-11.241	-4,60	-6.794	-2,41	-5.148	-1,69	3.892	1,15	6.058	1,88
<b>Lucro líquido (Prejuízo) do exercício</b>	<b>33.110</b>	<b>13,56</b>	<b>20.959</b>	<b>7,45</b>	<b>23.007</b>	<b>7,55</b>	<b>-21.924</b>	<b>-6,50</b>	<b>-35.171</b>	<b>-10,93</b>
Atribuível aos:										
Acionistas da Petrobrás	33.313		21.182		23.570		-21.587		-34.836	
Acionistas não controladores	-203		-223		-563		-337		-335	
<b>Prejuízo básico e diluído por ação ON e PN (em R\$)</b>	<b>2,55</b>		<b>1,62</b>		<b>1,81</b>		<b>-1,65</b>		<b>-2,67</b>	

**APÊNDICE D – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE DA PETRÓLEO BRASILEIRO  
S.A. – PETROBRAS.**

Demonstração de Resultado	2011	2012	AH%	2013	AH%	2014	AH%	2015	AH%
Receita de Vendas	244.176	281.379	15,24	304.890	8,36	337.260	10,62	321.638	-4,63
Custo dos produtos e serviços vendidos	-166.939	-210.472	26,08	-234.995	11,65	-256.823	9,29	-223.062	-13,15
Lucro bruto	77.237	70.907	-8,20	69.895	-1,43	80.437	15,08	98.576	22,55
Receitas (despesas)									
Vendas	-8.950	-9.604	7,31	-10.601	10,38	-15.974	50,68	-15.893	-0,51
Gerais e administrativas	-8.647	-9.842	13,82	-10.751	9,24	-11.223	4,39	-11.031	-1,71
Custos exploratórios para extração de petróleo e gás	-4.428	-7.871	77,76	-6.445	-18,12	-7.135	10,71	-6.467	-9,36
Custos com pesquisas de desenvolvimento tecnológico	-2.444	-2.238	-8,43	-2.428	8,49	-2.589	6,63	-2.024	-21,82
Tributárias	-777	-760	-2,19	-1.721	126,45	-1.801	4,65	-9.238	412,94
Perda no valor de recuperação de ativos - Impairment	-	-	-	-1.238		-44.636	3505,49	-47.676	6,81
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	-	-	-	0		-6.194	0,00	0	-100,00
Outras despesas, líquidas	-6.588	-8.195	24,39	-2.347	-71,36	-12.207	420,11	-18.638	52,68
Lucro (Prejuízo) antes do resultado financeiro, partic. e imp.	45.403	32.397	-28,65	34.364	6,07	-21.322	-162,05	-12.391	-41,89
Resultado financeiro líquido	122	-3.723	-3151,64	-6.202	66,59	-3.900	-37,12	-28.041	619,00
Receitas financeiras				3.911		4.634	18,49	4.867	5,03
Despesas financeiras				-5.795		-9.255	59,71	-21.545	132,79
Variações monetárias e cambiais, líquidas				-4.318		721	-116,70	-11.363	-1676,01
Resultado de participações em investimentos	386	84	-78,24	1.095	1203,57	451	-58,81	-797	-276,72
Participações dos empregados nos lucros ou resultados	-1.560	-1.005	-35,58	-1.102	9,65	-1.045	-5,17	0	-100,00
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	44.351	27.753	-37,42	28.155	1,45	-25.816	-191,69	-41.229	59,70
Impostos de renda e contribuição social	-11.241	-6.794	-39,56	-5.148	-24,23	3.892	-175,60	6.058	55,65
Lucro líquido (Prejuízo) do exercício	33.110	20.959	-36,70	23.007	9,77	-21.924	-195,29	-35.171	60,42
Atribuível aos:									
Acionistas da Petrobrás	33.313	21.182		23.570		-21.587		-34.836	
Acionistas não controladores	-203	-223		-563		-337		-335	
Prejuízo básico e diluído por ação ON e PN (em R\$)	2,55	1,62		1,81		-1,65		-2,67	