



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

**YARLLA LÚCIA VICENTE FERREIRA**

**UMA ANÁLISE SOBRE A INFLUÊNCIA DO PRÉ-SAL NAS AÇÕES DA  
PETROBRAS S.A. NO PERÍODO DE 2006 A 2021**

**MONTEIRO – PB  
2023**

YARLLA LÚCIA VICENTE FERREIRA

**UMA ANÁLISE SOBRE A INFLUÊNCIA DO PRÉ-SAL NAS AÇÕES DA  
PETROBRAS S.A. NO PERÍODO DE 2006 A 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências Humanas e Exatas da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Área de concentração:** Mercado Financeiro e de Capitais.

**Orientadora:** Profa. Me. Ilcleidene Pereira de Freitas.

É expressamente proibido 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 do trabalho.

F383u Ferreira, Yarla Lucia Vicente.  
Uma análise sobre a influência do pré-sal nas ações da Petrobras S.A. no período de 2006 a 2021 [manuscrito] / Yarla Lucia Vicente Ferreira. - 2023.  
47 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Humanas e Exatas, 2023.

"Orientação : Profa. Ma. Ilcleidene Pereira de Freitas, Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCHE. "

1. Petrobras. 2. Pré-sal - Petróleo. 3. Ações - Mercado financeiro. 4. Valor de mercado. I. Título

21. ed. CDD 553.282

YARLLA LÚCIA VICENTE FERREIRA

UMA ANÁLISE SOBRE A INFLUÊNCIA DO PRÉ-SAL NAS AÇÕES DA  
PETROBRAS S.A. NO PERÍODO DE 2006 A 2021

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado ao Centro de Ciências  
Humanas e Exatas da Universidade  
Estadual da Paraíba, como requisito  
parcial para a obtenção do título de  
Bacharel em Ciências Contábeis.

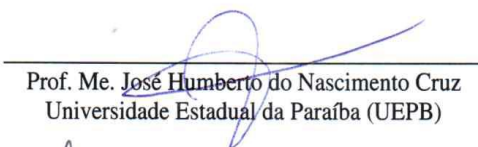
Área de concentração: Mercado  
Financeiro e de Capitais.

Aprovada em: 27/06/2023.

**BANCA EXAMINADORA**

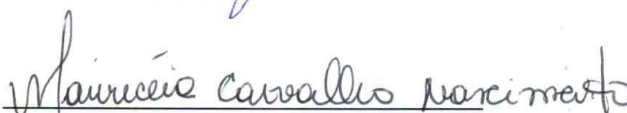


Profa. Me. Ilcleidene Pereira de Freitas (Orientadora)  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



---

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



Profa. Me. Mauricéia Carvalho Nascimento  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Aos meus filhos, meus pais, ao meu marido,  
meus irmãos (as), e a uma grande amiga pelo  
apoio, paciência, amizade, dedicação e  
incentivo que me fizeram chegar até aqui.  
DEDICO.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar a Deus, por me proporcionar viver esses momentos de aprendizado, e todo conhecimento captado durante o curso.

À Ilcleidene, coordenadora do curso de Contábeis e também minha orientadora professora Me. Ilcleidene, por toda paciência e empenho, bem como pelas sugestões de leitura, e por ter sido o alicerce do meu trabalho de conclusão de curso.

Aos meus pais, em especial minha mãe que sempre acreditou em meu potencial, sempre me incentivou e nunca desistiu de lutar junto comigo pelos meus sonhos. Aos meus irmãos(ãs) que acreditaram em mim.

Aos meus filhos Erick e Everton, ao meu marido Ecleziano por toda paciência, por estarem comigo em todos os momentos, alegres e de estresse.

À minha grande amiga Valeska, por tudo que fez por mim, durante minha vida acadêmica, pelo apoio e incentivo. Agradeço também a Kézia pela ajuda dada a mim com as normas da ABNT, também a Aparecida que me auxiliou com correções de língua portuguesa.

Em fim a todos que passaram por minha vida acadêmica, desde os funcionários da limpeza, coordenação, até os grandes professores que muito agregaram ao meu desenvolvimento profissional. Meu muito obrigada, que Deus seja sempre a luz de suas vidas.

Aos professores que compuseram a banca, professora Me. Mauricéia e ao professor Me. José Humberto pela disponibilidade e sugestões que agregaram ao meu trabalho de conclusão de curso.

“O próprio Senhor irá à sua frente e estará com você. Ele nunca o deixará, nunca o abandonará. Não tenha medo! Não desanime!”.

(Deuteronômio 31:8)

## RESUMO

A presente pesquisa buscou analisar a influência que o pré-sal causou nas ações da Petrobras S.A., no período compreendido entre os anos de 2006 até 2021, visando entender quais variáveis além do Mercado Financeiro são capazes de determinar o “valor de mercado” de uma ação. A metodologia aplicada no estudo caracteriza-se como explicativa, pois se propõe a identificar e justificar variáveis. Quanto à abordagem do problema, o método utilizado foi o dedutivo. Já no que se refere aos procedimentos técnicos trata-se de uma pesquisa documental, pois se faz uso de dados primários, para elaboração de gráficos e tabelas, sendo também bibliográfica, por utilizar como fonte sites, livros e periódicos. Os dados obtidos com a pesquisa demonstram que, em curto prazo, a descoberta do pré-sal gerou um impacto positivo no preço de cotação, sendo que o preço máximo de cotação das ações PETR3 e PETR4 executados foram em torno de 13% e 12% maior, respectivamente, levando em conta que as ações atingiram o maior valor entre 2007 e 2008. No entanto, em longo prazo, houve uma redução no preço de cotação das ações ocasionada por uma desvalorização das ações da estatal em função de prejuízos acumulados e ao comportamento do mercado frente às especulações, além de ser afetada diretamente por crises financeiras, que atingiram, sobretudo, a credibilidade da empresa frente a seus investidores. Sobre outra ótica, embora seus preços de cotação tenham diminuído, o volume negociado teve aumento considerável ao longo dos anos, o que é positivo considerando o longo prazo. Contudo, com base na análise fundamentalista e análise de gráficos, conclui-se que o impacto que o pré-sal causou nas ações da Petrobras no período em que se deu o presente estudo, deu-se, via de regra, por especulações de mercado, notícias vinculadas à estatal naquele momento, que fundamentaram as oscilações nos preços das respectivas cotações. Destaca-se que, em dado momento, ocorreram oscilações negativas no preço de cotação, mas que em contrapartida o volume negociado foi maior.

**Palavras-Chave:** Petrobras; pré-sal; ações.



## ABSTRACT

The present research sought to analyze the influence that the pre-salt caused in the shares of Petrobras S.A., in the period between the years 2006 to 2021, aiming to understand which variables besides the Financial Market are capable of determining the “market value” of a action. The methodology applied in the study is characterized as explanatory, as it proposes to identify and justify variables. As for the approach to the problem, the method used was deductive. With regard to technical procedures, this is a documentary research, as primary data is used for the preparation of graphs and tables, and it is also bibliographical, as it uses websites, books and periodicals as a source. The data obtained from the research show that, in the short term, the discovery of the pre-salt layer generated a positive impact on the quotation price, with the maximum quotation price of the executed PETR3 and PETR4 shares being around 13% and 12% greater, respectively, taking into account that the shares reached the highest value between 2007 and 2008. However, in the long term, there was a reduction in the share price caused by a devaluation of the state-owned company's shares due to accumulated losses and to the market behavior in the face of speculation, in addition to being directly affected by financial crises, which affected, above all, the company's credibility with its investors. From another point of view, although their quotation prices have decreased, the volume traded has increased considerably over the years, which is positive considering the long term. However, based on fundamental analysis and graph analysis, it is concluded that the impact that the pre-salt caused on Petrobras' shares in the period in which the present study took place, was, as a rule, due to market speculation , news linked to the state-owned company at that time, which justified the fluctuations in the prices of the respective quotations. It should be noted that, at a given moment, there were negative fluctuations in the quotation price, but on the other hand, the volume traded was greater.

**Keywords:** Petrobras; pre-salt; shares.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>9</b>
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....</b>	<b>12</b>
<b>2.1 Sistemas Financeiros .....</b>	<b>12</b>
<i>2.1.1 Sistema Financeiro Internacional .....</i>	<i>12</i>
<i>2.1.2 Sistema Financeiro Nacional.....</i>	<i>14</i>
<i>2.1.2.1 Estrutura.....</i>	<i>16</i>
<b>2.2 Mercado de Capitais.....</b>	<b>17</b>
<b>2.3 Bolsa de Valores.....</b>	<b>18</b>
<b>2.3.1 B3 .....</b>	<b>19</b>
<i>2.3.1.1 Tradicional .....</i>	<i>21</i>
<i>2.3.1.2 Novo Mercado .....</i>	<i>21</i>
<b>2.4 Análise Fundamentalista.....</b>	<b>22</b>
<b>2.5 Análise Técnica .....</b>	<b>24</b>
<b>2.6 A Empresa Petrobras S.A .....</b>	<b>25</b>
<b>2.7 Estudos anteriores que versam sobre a mesma temática.....</b>	<b>27</b>
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>33</b>
<b>3.1 Classificação Quanto à Forma de Abordagem do Problema .....</b>	<b>33</b>
<b>3.2 Classificação Quanto aos Objetivos Gerais.....</b>	<b>33</b>
<b>3.3 Classificação Quanto aos Procedimentos Técnicos .....</b>	<b>33</b>
<b>3.4 Classificação Quanto ao Método de Abordagem.....</b>	<b>34</b>
<b>3.5 Universo e Amostra da Pesquisa .....</b>	<b>34</b>
<b>3.6 Tratamentos dos dados .....</b>	<b>34</b>
<b>4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE DADOS .....</b>	<b>35</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>41</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>43</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O tema abordado no presente estudo diz respeito à Petrobras maior estatal brasileira, especificamente, o pré-sal e a influência causada nas ações da principal petrolífera do Brasil. Segundo Lima (2011) a Petrobras é a principal responsável pelas operações de exploração, produção e desenvolvimento do pré-sal. Em meio a tal cenário, houve a necessidade de desenvolver uma pesquisa sobre tal fato. Para tanto, será realizada uma abordagem literária do contexto econômico em que a Petrobras se encontra inserida.

É de conhecimento geral que a economia mundial é gerida por sistemas financeiros, este pode ser definido como “Um conjunto de instituições, instrumentos e mercados agrupados de forma harmônica, com a finalidade de canalizar a poupança das unidades superavitárias até o investimento demandado pelas deficitárias” (PINHEIRO, 2008, p. 28). É um sistema que canaliza recursos financeiros de quem quer investir, e para quem precisa de investimentos, obedecendo a normas e padrões vigentes no mercado. Diante do imenso mercado monetário, a pesquisa ressalta ainda a importância do sistema financeiro internacional, que engloba diversos países com economias e índices de desenvolvimento diferentes.

Pode-se afirmar que, em razão destes fatos, o mercado de capitais é o principal precursor, em termos de geração de recursos financeiros para empresas, pois tem como objetivo facilitar as operações no mercado econômico. Desta maneira ressalta-se a importância da bolsa de valores, que é o meio mais eficiente, para a ocorrência de transações financeiras, no cenário nacional, a Brasil, Bolsa, Balcão (B3) é a principal responsável por regulamentar a compra e venda de ativos financeiros. A partir da observação da desenvoltura econômica nacional, surgiu o Novo Mercado, com a finalidade de fortalecer o relacionamento entre investidores e empresas, promovendo maior transparência e credibilidade a seus usuários (ALVES, PINHEIRO, 2017).

Para entender a conjuntura econômica que conduz o estudo, conceitua-se a análise fundamentalista como “O estudo de toda a informação disponível no mercado sobre determinada empresa com a finalidade de obter seu verdadeiro valor, e assim formular uma recomendação de investimento” (PINHEIRO, 2008, p. 261). Tal análise colabora na construção de relatórios, capazes de influenciar a tomada de decisão, dado o momento.

Em virtude do contexto vivido pela Petrobras, com a descoberta de grandes reservas de petróleo nas camadas do pré-sal, muito se tem discutido, acerca da proporção econômica alcançada por tal notícia. É válido ressaltar, que se trata de uma empresa de economia mista,

voltada principalmente para produção de derivados do petróleo, tem como principal acionista a União. Nesse aspecto, a relação entre estado e mercado, está diretamente relacionada à responsabilidade de administrar de forma eficiente a estatal. No entanto, há uma disparidade entre a necessidade de lucro vinda dos acionistas (ALVES, CHAVES, 2013), e a busca por preços baixos pelos consumidores dos derivados do petróleo, e assim promovem um conflito de interesse.

Alguns estudos remetem ao fato da Petrobras ter realizado uma grande capitalização no mercado acionário (LIMA, 2011), com o propósito de constituir recursos, para finalmente começar a operar na camada do pré-sal. Atraída pela conjuntura despertada por tal descoberta e pela real importância do pré-sal no desenvolvimento econômico/financeiro da Petrobras e do país, foi realizado um estudo sobre o impacto causado por tamanha conquista, bem como se avaliou o comportamento das ações da estatal, além de buscar quais variáveis, além do mercado financeiro, podem influenciar o volume e os preços de cotação da ação. A partir dessas informações elaborou-se o seguinte problema: **Quais variáveis além do Mercado Financeiro são capazes de determinar o “valor de mercado” de uma ação?**

É relevante destacar o objetivo geral do estudo, bem como os específicos, que direcionam a pesquisa, já que o objetivo geral foi analisar os preços de “cotação” das ações da Petrobras: PETR3 e PETR4 no ano de 2006 a 2021.

E a partir do objetivo geral foram extraídos os objetivos específicos, sendo eles: verificar se o preço de cotação teve influência no volume em reais, de ações negociadas; observar o comportamento das ações da Petrobras em relação ao pré-sal; identificar a influência do pré-sal no período analisado; apresentar os resultados do estudo e determinar suas variáveis.

O presente estudo justifica-se pela assimetria de informações, pois notou-se que as informações cedidas por sites oficiais demonstram apenas dados financeiros, como demonstrações de resultados e balanços, que sem uma análise minuciosa que forneça um parecer sobre o comportamento econômico e financeiro, não terá relevância para os acionistas, por exemplo, visto a dimensão de números. A importância de disseminar o assunto vem da necessidade de fornecer relatórios capazes de tornar confiáveis tais informações.

Neste contexto, o trabalho tem por finalidade demonstrar através da verificação de variáveis endógenas e exógenas como o preço de ações da Petrobras, negociado na bolsa sofre oscilações. Por esta razão, foram elaborados gráficos e tabelas, com o intuito de fornecer uma análise empírica sobre o assunto.

O conteúdo torna-se relevante ainda, pela carência e limitação de trabalhos acadêmicos que versem sobre a matéria, visto a dificuldade em encontrar artigos ou quaisquer outros periódicos que se correlacionem com a temática, ou por meio de palavras-chave. É interessante ressaltar a importância também, pelo fato de se analisar dados sobre a Petrobras, empresa que tem um grande significado para todos os brasileiros, visto que é um patrimônio nacional.

Em razão da magnitude do tema, realizou-se o presente estudo, contribuindo não apenas a fim de enaltecer a Petrobras, mas também de auxiliar na evolução de pesquisas futuras sobre a história da estatal brasileira.

A organização estrutural do trabalho dar-se-á da seguinte maneira: no primeiro capítulo foi feita a contextualização de todo o estudo, com os objetivos geral e específicos, a justificativa, constituindo assim, a introdução. O segundo é constituído pela fundamentação teórica, a qual está estruturada com os seguintes tópicos: sistemas financeiros, mercado de capitais, análise fundamentalista, a empresa Petrobras S.A. e estudos anteriores que versam sobre a temática.

O terceiro capítulo compreende a metodologia empregada no desenvolvimento do estudo, sendo classificada: quanto a forma de abordagem do problema, quanto aos objetivos específicos, quanto aos procedimentos técnicos, quanto ao método de abordagem e quanto ao universo e amostra da pesquisa. No quarto apresentada a análise e discussão dos resultados, os gráficos e tabelas, bem como a discussão de ambos.

O quinto capítulo engloba as considerações finais, isto é, a conclusão de toda a pesquisa, bem como as limitações encontradas durante a construção da mesma, como também se faz sugestões para futuros estudos. Encerrando, são apresentadas as referências que foram utilizadas para fundamentar o estudo.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

O referencial teórico é parte de extrema necessidade na construção de uma pesquisa, a seguir serão evidenciados o sistema financeiro internacional e nacional, o mercado de capitais, a B3, a análise fundamentalista e técnica, a empresa Petrobras S.A. e estudos anteriores que versam sobre a temática, argumentos que oferecem suporte ao estudo.

### **2.1 Sistemas Financeiros**

Sistema financeiro é o ambiente, no qual, ocorrem operações de transferência de recursos entre poupadores e tomadores, este é formado por instituições financeiras, pelos órgãos que regulamentam o mercado e agentes econômicos carentes de recursos (LAGIOIA, 2011). Este sistema tem como função disponibilizar recursos financeiros a tomadores, que não possuem superávit (renda superior ao necessário) suficiente para novos investimentos, ou continuação de suas atividades.

Deve-se ressaltar que o sistema financeiro deverá obedecer aos padrões do mercado e as normas emanadas de autoridades competentes, para que haja coerência em seu funcionamento, de acordo com o desenvolvimento econômico de cada país (MELLAGI FILHO, ISHIKAWA, 2007). Por outro lado, caso ocorra o funcionamento desregulado do sistema financeiro de uma nação, isso acarretará inúmeras consequências econômicas e financeiras para o mercado, visto que, afetará diretamente as demais nações, encarecendo especialmente suas principais atividades. Em virtude deste fato, o mercado se mostrará insuficiente em relação aos demais, desestimulando seu desenvolvimento econômico.

Diante do exposto, os dois tópicos posteriores irão tratar sobre o tema de forma detalhada, explanando acerca do sistema financeiro internacional que mantém o processo de organização da economia global, e o sistema financeiro nacional, que promove a intermediação financeira e a gestão da política monetária do país (PINHEIRO, 2017).

#### ***2.1.1 Sistema Financeiro Internacional***

O sistema financeiro internacional é definido como um conjunto de regras estabelecidas entre países, que tem como princípio, regular e organizar a economia global. Entende-se que o “Sistema financeiro internacional inicia-se pela compreensão da ordem monetária internacional e a define como um conjunto de convenções, acordos e regras – explícitas ou não – estabelecido entre países interdependentes” (PINHEIRO, 2019, p. 31).

Esta ordem monetária regulamenta o mercado, define quais parâmetros devem ser seguidos para o bom funcionamento das transações entre os países, estabelecendo qual moeda será utilizada, e como serão efetuados os pagamentos no cenário global.

Ressalta-se ainda, que o desenvolvimento do sistema financeiro internacional ocorresse em consequência à transição entre três períodos importantes, são eles: o padrão-ouro (era um sistema que convertia a moeda de países-membros em ouro, simplificando as transações do mercado de ativos), padrão-dólar (sistema que tinha como propósito equilibrar as transações internacionais, através de taxas de conversão fixas), e o padrão dos direitos especiais de giro (sistema que utilizava a taxa de câmbio flutuante) (AMORIM, 2015).

Diante do vasto mercado financeiro que surgiu, vários países se uniram constituindo o sistema financeiro internacional que tem por sustentação o Banco Mundial (PINHEIRO, 2008), que é o maior promotor de financiamentos e investimentos, servindo de alicerce para o desenvolvimento dos países mais pobres, com o objetivo principal de reduzir a pobreza.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) é outro integrante deste sistema, visto que, é uma organização que se compromete em estimular a evolução e o desenvolvimento do comércio mundial, além de promover assistência a países que necessitem de apoio financeiro. Outro é o Banco Interamericano de Desenvolvimento, que também é um membro importante desse sistema financeiro, é uma instituição financeira que promove o desenvolvimento de projetos econômicos e sociais (AMORIM, 2015).

Sobre o sistema internacional afirma-se que:

A compreensão do sistema a nível internacional envolve o conhecimento sobre as relações econômicas internacionais, sobre como os Estados se relacionam, as suas ações (sejam oriundas do Governo, Indivíduos ou Empresas) e seus efeitos e consequências para outros Estados, considerando que os países, independentemente se encontram em situação de crise financeira, crescimento econômico ou estagnação. (ALMEIDA; ALMEIDA; DE PAIVA, 2014, p. 1).

O sistema financeiro internacional é visivelmente complexo de ser compreendido, por tratar-se não apenas de um sistema de comércio, mas por englobar países do mundo inteiro, com economias e índices de desenvolvimentos distintos. Outro fator relevante é que, um Estado pode ser responsabilizado por possíveis consequências, que poderão surgir em detrimento a suas ações econômicas mal administradas, ou contrárias às regras do mercado monetário.

Em relação às regras econômicas utilizadas, refuta-se o seguinte:

As relações econômicas internacionais reconhecem a divergência existente em cada Estado, o que parte do princípio de que os Estados se encontram em situações diferenciadas de desenvolvimento econômico e social, e para tanto, atuam de forma diferenciada no contexto mundial. A partir do conhecimento dessas desigualdades que as relações econômicas são estruturadas, e arranjos financeiros são construídos com determinados Estados que a outros. (ALMEIDA; ALMEIDA; DE PAIVA, 2014, p. 1).

Assim, é possível, que sejam estabelecidas regras econômicas para estabilizar o fluxo do mercado de ativos, tratando de forma igualitária os Estados, isto é, economias desenvolvidas e as que estão em desenvolvimento (ALMEIDA, ALMEIDA, DE PAIVA, 2015). Portanto, é a partir das relações econômicas entre Estados ou países, que é desenvolvido o sistema financeiro, estimulando a economia global.

Em relação ao sistema financeiro adotado nacionalmente, o mesmo foi fortemente influenciado pela Europa (LAGIOIA, 2007), tendo em vista que, o primeiro banco fundado no Brasil surgiu da necessidade de viabilizar as operações financeiras daquela época, como será enfatizado no próximo tópico.

### ***2.1.2 Sistema Financeiro Nacional***

O sistema financeiro nacional originou-se a partir da influência Europeia, em que ficou determinado pelo Príncipe Regente D. João, a instalação de uma instituição bancária, com o propósito inicial de captar ouro para os cofres da coroa. Em detrimento a este fato, “Criou-se o Banco do Brasil por meio de alvará emitido pelo Príncipe Regente (1808), banco este que tinha como função facilitar as operações financeiras” (LAGIOIA, 2011, p. 28), tais como, depósitos, emissões e descontos, assim como a comercialização de pedras preciosas, ouro e prata.

No entanto, a falta de flexibilidade da coroa Europeia, e a luta por independência culminou na liquidação do Banco do Brasil em 1829. Em 1906, o banco é novamente reativado e passa a ser reconhecido como “banco dos bancos”, em virtude de sua capacidade de fornecer recursos de última instância a bancos comerciais deficitários. No ano de 1946, ocorreram dois fatos importantes, a saber: o crescimento das indústrias do sul do Brasil e a predominância da LEI DE USURA (LAGIOIA, 2011).

Argumenta-se que, “A lei de usura limitava os juros a 12% ao ano, em consequência, o governo estava impedido de emitir títulos públicos para financiar o crescimento industrial” (LAGIOIA, 2011, p. 51). Atrelado a esta situação, estava um crescente processo inflacionário, que inviabilizava empréstimos à longo prazo, isto é, os bancos reconheciam que devido ao



risco de instabilidade financeira só podiam operar no curto prazo. Diante das deficiências deste sistema financeiro, houve a necessidade de sua reestruturação, conseqüentemente a criação do Conselho Monetário Nacional, atual base do sistema financeiro nacional (AMORIM, 2015).

O “Sistema Financeiro Nacional é originário das Leis nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 que define quais órgãos normativos constituíram o sistema, e da Lei nº 4.728 de 14 de julho de 1965 que determina quais funções serão imputadas aos órgãos administrativos” (TOLEDO, 2006, p. 1). Todavia, é importante ressaltar a importância do Conselho Monetário Nacional para o funcionamento regular do sistema, visto que, este determina como deverão ser executadas as funções de cada instituição, na promoção do desenvolvimento econômico do país.

Sobre o sistema financeiro compreende-se:

O sistema financeiro é composto por um conjunto de instituições públicas e privadas, e seu órgão normativo máximo é o Conselho Monetário Nacional (CMN). Por meio do SFN, viabiliza-se a relação entre agentes carentes de recursos para investimentos e agentes capazes de gerar poupança e, conseqüentemente, em condições de financiar o crescimento da economia. (ASSAF NETO, 2007, p. 44).

O sistema financeiro nacional é responsável pelo fluxo financeiro e desenvolvimento econômico do país. Através deste sistema, empresas podem efetuar transações financeiras de acordo com o que dita às regras do Conselho Monetário Nacional (CMN), este é o órgão que determina dentro do Sistema Financeiro Nacional (SFN), como deverão ser realizadas as operações entre os agentes que necessitam de capital, e aqueles capazes de gerar capital superior ao necessário para a continuidade de suas atividades.

É o SFN que além de adquirir capital necessário para financiamentos e manutenção das atividades econômicas do país, também coordena a forma como as diversas instituições financeiras se relacionaram, frente ao mercado em expansão.

O sistema financeiro brasileiro é composto por um conjunto de instituições, algumas são responsáveis pela normatização e fiscalização, e as demais são responsáveis pela operacionalização. O órgão máximo do sistema financeiro nacional é o Conselho Monetário Nacional (CMN), responsável pela normatização e formulação da política de crédito (ASSAF NETO, 2007).

### 2.1.2.1 Estrutura

A estrutura do sistema financeiro nacional envolve várias instituições financeiras. No entanto é delimitada inicialmente ao subsistema normativo, e ao subsistema de intermediação financeira. Salienta-se que “O subsistema normativo é responsável pelo funcionamento do mercado financeiro e de suas instituições, fiscalizando e regulamentando suas atividades, por meio, principalmente do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central (Bacen)” (ASSAF, 2007, p. 45). Esse subsistema define parâmetros que direcionam o desenvolvimento das atividades das entidades financeiras, além de estruturar o relacionamento entre as mesmas, atribuindo os deveres e responsabilidades a estas impostas.

Sobre o subsistema de intermediação financeira explana-se que “Esse subsistema, também denominado de operativo, é composto das instituições (bancárias e não bancárias) que atuam em operações de intermediação financeira” (ASSAF, 2007, p. 51). A justificativa para esta definição é justamente a capacidade que essas instituições possuem, para produzir moeda e o poder de auferir capital financeiro para a promoção de investimentos.

De forma mais organizacional o sistema financeiro nacional pode assim ser classificado em dois subsistemas: o normativo e o de intermediação financeira. O subsistema normativo é composto pelo seguintes órgãos: Conselho Monetário Nacional (CMN) – que é o órgão máximo do sistema, ditando as normas e regras para a manutenção da saúde do sistema, pelo Banco Central do Brasil – órgão executivo que tem como principal finalidade a fiscalização do sistema financeiro, a Comissão de Valores Mobiliários – órgão que disciplina o mercado de valores mobiliários, o Banco do Brasil – instituição anônima que financia capital para investimentos, além de emitir moeda para o país, também o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – empresa que oferece financiamentos para a promoção do desenvolvimento econômico do país, e a Caixa Econômica Federal – sociedade que atua em financiamentos de cunho social, isto é, para o bem da sociedade (MELLAGI FILHO, ISHIKAWA, 2007).

Já o subsistema de intermediação é integrado por instituições financeiras bancárias (caixas econômicas, bancos comerciais e bancos múltiplos) – responsáveis pela emissão de moedas para o país; instituições financeiras não bancárias (bancos de desenvolvimento, de investimentos e sociedades e associações que oferecem crédito, financiamentos e investimentos) – aqueles cuja capacidade não permite emissão de moeda para o país; instituições auxiliares (sociedades corretoras e bolsa de valores) – são associações que promovem negociações de títulos e valores mobiliários no mercado. Outra instituição que

integra este subsistema é o sistema brasileiro de poupança e empréstimos (caixa econômica federal, bancos múltiplo) – responsável pela captação de capital para investimentos, por meio de contas de poupança e pelo FGTS; e por fim as instituições não financeiras (companhias seguradoras e as sociedades de fomento comercial) – aquelas instituições que tomam para si os sinistros que ocorrerem nas negociações de títulos e valores mobiliários (MELLAGI FILHO, ISHIKAWA, 2007).

Em relação ao mercado de capitais que será detalhado no tópico seguinte, cabe salientar que a Comissão de Valores Mobiliários é a instituição responsável por fiscalizar a emissão, registro, distribuição e negociação dos títulos emitidos, pelas sociedades de capital aberto (TOLEDO FILHO, 2006).

## **2.2 Mercado de Capitais**

O nascimento de uma empresa implica no uso de capital financeiro, para o desenvolvimento de suas atividades. Este capital é extraído de seus sócios (indivíduos responsáveis pela integralização inicial de recursos para empresa) e através de financiamentos (TOLEDO FILHO, 2006). Assim, significa que a empresa ao receber recursos de agentes externos, passa a reconhecer uma obrigação para com terceiros, isto é, uma dívida de financiamentos. Percebe-se que, “a captação de recursos por meio de fontes externas aumenta o nível de endividamento e conseqüentemente, reduz a capacidade da empresa de reobtê-los” (PINHEIRO, 2019, p. 124).

A seguir é possível entender como ocorre a evolução da economia, e conseqüentemente o que serve de base para o bom funcionamento de uma empresa:

Todas as economias necessitam de crescimento e desenvolvimento para proporcionar aos seus agentes um nível melhor de vida. Para que haja essa expansão, é preciso que as empresas façam investimentos para a acumulação de capital produtivo e aumento de sua produtividade. Os investimentos na economia podem ser considerados a mola propulsora do crescimento econômico. (PINHEIRO, 2019, p. 126).

Isso significa que não basta para a empresa estar em funcionamento, é necessário também que a mesma saiba investir naquilo que lhe for conveniente. Para que este investimento retorne em um prazo curto de tempo, proporcionando, sobretudo, um aumento considerável no capital financeiro da empresa, tornando-a, mas vantajosa para seus sócios, e conseqüentemente rentável para novos e grandes investimentos. Além de a empresa tornar-se visivelmente eficiente para captação de novos sócios.

Ao definir o mercado de capitais como sendo “um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização de recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores” (PINHEIRO, 2019, p. 130), percebe-se que o mercado de capitais é por si só, a principal opção em termos de geração de capital ou recursos financeiros para as empresas, visto que, o mercado dispõe de empresas que buscam novos sócios e de investidores dispostos a adquirir ações.

O mercado de capitais é uma forma de manter as atividades das empresas, objetivando uma maior circulação de recursos no mercado, garantir o fluxo de entrada e saída de capital, assim como, favorecer o desenvolvimento da economia, bem como diminuir, de certa maneira o índice de endividamento das empresas. Assim o mercado de capitais diminui o risco das empresas falirem, é um mercado que proporciona para as instituições a abertura de seu capital, intermediando a negociação de suas ações (TOLEDO FILHO, 2006).

Ressalta-se que, “para a abertura de seu capital a instituição necessitará da autorização da CVM, que é o órgão responsável pela emissão e comercialização de títulos mobiliários no mercado” (LAGIOIA, 2011, p. 56). E para que seja alcançado o bom nível de eficiência deve-se sobretudo, avaliar, planejar e executar de forma coerente tal processo, isto é, deve-se ter total convicção da decisão a ser tomada, pois irá refletir diretamente nos interesses da instituição.

A intermediação para a concretização das operações de compra e venda de títulos mobiliários ocorre através da bolsa de valores. No Brasil essa instituição é representada pela B3.

### **2.3 Bolsa de Valores**

A Bolsa de Valores pode ser descrita como sendo o “Mercado que possui condições adequadas para realizações de compras e vendas de ações ou títulos e valores mobiliários” (PINHEIRO, 2019, p. 176 *apud* ASSAF, 2021, p. 177), é um intermediário direto, que tem como objetivo facilitar as operações entre clientes e investidores, e estabelecer o bom funcionamento deste mercado. A Bolsa de Valores é o meio mais eficiente para que as transações ocorram de maneira rápida entre demandantes e ofertantes.

Esta é uma instituição na qual ocorre a negociação de valores mobiliários, títulos e ações, que tem por finalidade captar recursos que possam ser posteriormente transformados em investimentos. É a forma mais viável que uma empresa que precisa de recursos encontra para abrir seu capital, ou seja, na bolsa, a empresa tem a opção de lançar ações que gerem

para esta o capital. Ainda tem a opção, para quem deseja investir em ações, ou títulos, pois nela estão presentes ofertantes e demandantes, isto é, aqueles que querem investir e aqueles que necessitam de investimento (PINHEIRO, 2016).

As bolsas de valores podem ser definidas como:

As bolsas de valores são 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. Nelas ocorre a canalização da oferta e demanda dos investidores e a publicação oficial dos preços ou cotações resultantes das operações realizadas. (PINHEIRO, 2016, p. 308).

Significa dizer que o mercado tinha a necessidade de controlar de maneira eficiente as operações de compra, venda e transações financeiras, de modo a manter a organização e idoneidade das negociações. Mas especificamente a Bolsa de Valores reúne investidores e instituições financeiras com o objetivo de movimentar recursos, facilitar operações de crédito, gerar liquidez e transferir renda para quem precisa de capital financeiro. Além disso, diante dos avanços tecnológicos as Bolsas de Valores demandam maior rapidez em suas transações, seus comportamentos são diretamente afetados, repercutindo em todas as bolsas de valores pelo mundo, elevando ou não seus preços. No Brasil, após o processo de diversas fusões entre bolsas de valores e de mercadorias, surgiu a B3 (PINHEIRO, 2019).

### **2.3.1 B3**

A B3 é a bolsa de valores do Brasil, responsável por regulamentar e fiscalizar as operações de compra e venda de ativos financeiros no país. Para entender como surgiu a B3, faz-se necessário lembrar como se deu sua evolução. Pinheiro (2019) retrata de forma simplificada os aspectos fundamentais até o momento de sua consolidação:

- Entre 2007 e 2008 a Bovespa e a BM&F passam pela desmutualização<sup>1</sup> e se tornam sociedades por ações (S.A.), simultaneamente ao período houve a fusão de ambas, gerando a BM&FBovespa S.A., tornando-se a 3º maior Bolsa de Valores do mundo em valor de mercado.
- Em 2009 é a vez de a CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos) passar pela desmutualização e abertura de capital.
- Em 2017 acontece a junção da BM&FBovespa com a CETIP, consolidando-se como a 5º maior Bolsa de Valores do mundo, a B3.

---

<sup>1</sup>Desmutualização é um processo jurídico pelo qual títulos patrimoniais das empresas são convertidos em ações. Disponível em: <https://julianopinheiro.com/o-que-e-a-b3/>. Acesso em: 13 dez. 2021.

É importante observar periodicamente todos os acontecimentos que levaram a consolidação das Bolsas de Valores no Brasil, esses fatos indicam o desenvolvimento e aperfeiçoamento do mercado financeiro. Assim, ressaltam a importância que os agentes econômicos têm no mercado de capitais, cada fase demonstra quão exigente e rigoroso é o mercado. Outro fato relevante é a desmutualização da BM&FBovespa e da CETIP, com a abertura do capital, passaram de entidades sem fins lucrativos para sociedades por ações, visando o lucro (PINHEIRO, 2019).

A fusão da BM&FBovespa com a CETIP, proporcionou para o mercado brasileiro maior rapidez e eficiência nas operações financeiras, garantido a idoneidade nas operações, gerando maior confiança de seus investidores, diminuindo riscos e tornando a B3, uma das principais Bolsas de Valores no mercado financeiro (PINHEIRO, 2019).

Assim, define-se a B3, segundo seu estatuto:

A B3 é uma pessoa jurídica de direito privado constituída na forma de sociedade anônima, cuja finalidade é regulamentar o comércio de valores no mercado de capitais. Assim dentre as competências da B3 estão à regulação e a fiscalização do mercado de capitais para preservar a sua estabilidade e desenvolvimento. (PINHEIRO, 2019, p. 55).

Com base nesta definição fica explícito o objetivo da B3 no mercado brasileiro, sua principal atividade é regulamentar o sistema financeiro, garantindo o cumprimento de todas as normas, fiscalizando e garantindo solidez nas operações financeiras.

Vale salientar que na B3 são negociados vários tipos de ativos, dentre os quais, estão às ações, que são negociadas através de mercado eletrônico. Estas são definidas como pequenas porções de títulos que formam o capital da instituição, tais ações poderão ser ordinárias (ON) ou preferenciais (PN). A primeira diz respeito a ações que dão direito a voto ao seu titular, e a segunda não dá direito a voto, mesmo assim, confere prioridade no reembolso financeiro. Na B3 ainda são negociados fundos imobiliários, de índices, fundos de investimentos, debêntures, certificados de depósitos sobre ações, títulos públicos, derivativos financeiros e agropecuários, e dólar (ALVES, PINHEIRO, 2017).

As empresas que possuem interesse em negociar ações ou outros títulos na B3 são classificadas em seis níveis de segmentação: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2, Nível 1 e Segmento Básico (NOTTAR, 2015). Cada segmento possui características específicas, o tópico seguinte irá tratar sobre o mercado Tradicional e o Novo Mercado. Em virtude do processo de desenvolvimento econômico, observa-se que o segmento do novo mercado promove um tratamento eficaz na troca de informações entre tomadores de

recursos e possíveis investidores, tornando mais rápido as operações de crédito, enquanto o seguimento tradicional segue regras básicas vigentes.

#### *2.3.1.1 Tradicional*

O seguimento tradicional opera apenas com a legislação vigente, sem nenhum tratamento especial a seus acionistas. Diferente de outros seguimentos, o tradicional trabalha tanto com ações preferenciais (PN), como ações ordinárias (ON) e também com ativos compostos. É um seguimento de regulação básica que, “No mercado tradicional não existem regras de percentual mínimo de ações em circulação e distribuição públicas, bem como são facultativas as reuniões públicas anuais e o calendário de eventos corporativos” (NOTTAR, 2015, p. 23). Assim, nota-se que o mercado tradicional é pouco atrativo, quando comparado aos demais seguimentos, é o que será evidenciado no próximo parágrafo.

#### *2.3.1.2 Novo Mercado*

Diante da necessidade do sistema de promover maior transparência e credibilidade a seus usuários, a Bovespa cria no ano de 2000 o Novo Mercado. O objetivo foi fortalecer o relacionamento entre investidores e empresas, reduzindo riscos e regulamentando políticas de investimentos como a governança corporativa. Assim, tem como mérito assegurar a seus sócios equidade, transparência, responsabilidade pelos resultados e obediência as leis (PINHEIRO, 2016, p. 357).

Ressalta-se que:

A ideia que norteou a criação do Novo mercado tem seu fundamento na constatação de que entre os diversos fatores que contribuem para a fragilidade do mercado de capitais brasileiro está a falta de proteção aos acionistas minoritários. Dessa forma, a valorização e a liquidez das ações de um mercado são influenciadas positivamente pelo grau de segurança que os direitos concedidos aos acionistas oferecem e pela qualidade das informações prestadas pela empresa. (AMORIM, 2015, p. 5).

É neste contexto que o Novo Mercado surge, visando um tratamento mais adequado a seus acionistas. Outro fator importante é que as companhias que aderem a esse segmento, só emitem ações ordinárias, o que garante maior precisão, transparência e respeito ao direito dos sócios (AMORIM, 2015). Sobre outra ótica, o Novo Mercado possibilita a valorização das ações, pois, evidenciam de maneira detalhada e justa as demonstrações financeiras e ampliam os direitos societários.

Do ponto de vista estratégico, o Novo Mercado é uma nova forma de garantir aos seus participantes boas práticas de governança corporativa, agregando mais valores aos seus acionistas.

Dessa forma, o presente estudo fará uso da análise fundamentalista que se propõe a identificar o valor justo de uma empresa, a fim de gerar informações capazes de influenciar na tomada de decisão, no que concerne aos sócios.

## **2.4 Análise Fundamentalista**

O conceito da análise fundamentalista dar-se-á como “o estudo de toda a informação disponível no mercado sobre determinada empresa com a finalidade de obter seu verdadeiro valor, e assim formular uma recomendação de investimento” (PINHEIRO, 2019, p. 261). Nota-se que o passado se torna muito importante diante de uma avaliação de mercado, pois é justamente este passado que orçará um valor a ser estimado, isto é, quanto vale esse investimento, e se realmente ele poderá ser rentável para o investidor.

Esse fato ocorre devido às oscilações de mercado, ou seja, o comportamento da empresa no mercado deverá influenciar na determinação de seu valor. Significa que a quantidade ofertada ou seu preço de mercado devem ser considerados apenas unilateralmente, ou seja, quando a empresa não puder ser avaliada por seu desempenho no mercado (PINHEIRO, 2020).

Pode-se afirmar que, “análise fundamentalista é o estudo dos fatores que afetam as situações de oferta e demanda de um mercado, com o objetivo de determinar o valor intrínseco (preço justo) de um ativo” (LAGIOIA, 2011, p. 136). A autora segue o mesmo raciocínio de Pinheiro (2020) ao realizar tal afirmação, isso quer dizer que, a condição de demandante ou ofertante, está relacionada, diretamente, com os fatores do mercado em que se encontram inseridos. Assim, a forma como os compradores e vendedores se comportam, diante do mercado em desenvolvimento, reflete na vida econômica do país.

A partir de então o analista (profissional responsável por avaliar quais ações o comprador deve adquirir) poderá realizar todos os procedimentos para identificar qual a ação é cotada a um valor justo, isto é, ao analisar o preço das ações, este buscará o melhor preço para seu comprador. No entanto, cabe ressaltar que, o valor justo não é necessariamente o praticado na bolsa, em que são negociadas as ações.

Para determinar o provável valor de uma ação, a análise fundamentalista utiliza informações de mercado, projeções futuras da situação econômica da empresa e do mercado



na qual atua. As informações contábeis relevantes ao estudo, bem como, se a intervenção do governo junto às empresas pode causar especulações negativas que possam afetar a relação com investidores. Além de todos esses fatores é relevante examinar quão eficiente encontra-se o mercado, a fim de verificar se os preços efetuados refletem o valor correto no momento, em que são praticados (PINHEIRO, 2020).

Pode-se ressaltar que “a eficiência de mercado se justifica pela relação existente entre preços e informação” (PINHEIRO, 2019, p. 263). Em outras palavras, conclui-se que para que um mercado seja considerado eficiente, o preço praticado em determinado momento, deve ser proveniente de informações que explicitem, empiricamente, o comportamento do mercado e da empresa em dado momento, bem como, produzir informações que sejam relevantes a ponto de torná-las atraentes para o investidor.

Considerando que esta análise é utilizada para interpretar as variáveis macroeconômicas do mercado, isto é, são fatores econômicos que podem ser medidos e influenciam economicamente o país. É interessante salientar que para o avanço desta análise, o analista deverá coletar informações sobre o total desempenho da empresa, ou seja, todo e qualquer relatório contábil, financeiro e econômico, tudo aquilo que indique como a empresa está se comportando no mercado, projeções de funcionamento e desenvolvimento, toda informação que oferecer um suporte para que a análise seja realizada (PINHEIRO, 2020).

A partir desses dados o analista será capaz de interpretar essas informações, e propor investimentos aos seus clientes. Como consequência dessa conjuntura, o analista irá recomendar com base nas informações financeiras e econômicas que foram coletados, os melhores investimentos e o em qual momento fazê-los. Além disso, dentro da análise fundamentalista, são aplicados dois métodos no processo de decisão de compra ou venda de uma ação, o *Top-Down* (de cima para baixo) e o *Bottom-Up* (de baixo para cima), opostas em suas funções, mas complementares para um diagnóstico mais preciso (PINHEIRO, 2020) . A primeira observa o mercado como um todo, e a segunda foca na avaliação da saúde financeira da empresa.

Para identificar qual empresa e em qual momento investir, é importante o uso dos dois métodos, a fim de garantir um investimento com menor índice de risco financeiro. É através dessas informações que investidores são atraídos, empresas de capital aberto como a Petrobras, são comumente avaliadas através da análise fundamentalista (PINHEIRO, 2020). Ressalta-se ainda a necessidade do uso da análise técnica para decidir em qual momento comprar o ativo.

## 2.5 Análise Técnica

O objetivo da análise técnica é prever através do estudo de gráficos, qual o melhor momento para efetuar a compra de um ativo financeiro. O objetivo desta análise é determinar através do estudo de gráficos, qual o melhor momento para se comprar um ativo (PINHEIRO, 2016). Neste caso ganha importância na hora da análise, o quesito de volume de ativos e preços, ou seja, como os preços e a quantidade de ativos e a venda irão se comportar no futuro, tomando por base preços passados.

Para compreender a análise técnica existe a necessidade de se examinar as variáveis que interferem no comportamento e na tendência dos preços (LAGIOIA, 2011). Assim, significa que todos os fatores existentes no mercado influenciam na procura do momento certo para realizar um investimento, prova disso são as exigências de demanda e oferta do mercado.

Outro fator importante na escolha são as oscilações de preços, isto é, se o valor sobe a demanda diminui, se o preço baixa então, entende-se que a demanda aumenta, criando um ciclo oposto entre compradores e vendedores. Por fim, entende-se que o mercado atua repetidamente a partir de diferentes comportamentos de demandantes e ofertantes. A análise técnica preocupa-se em construir um cenário que identifique qual o momento adequado para se fazer um investimento, ou seja, a melhor hora para adquirir-se uma ação, para tanto faz uso da análise de gráficos, a fim de tornar mais práticas as interpretações (LAGIOIA, 2011).

É importante observar que ambas as análises são relevantes no aspecto decisivo, visto que, estas possuem similaridades no que diz respeito ao ponto de partida da análise. Ambas utilizam informações passadas sobre todo o histórico de uma empresa, para a tomada de decisão, isto é, a análise fundamentalista analisa quais ações são rentáveis a ponto de fazer um investimento, e a análise técnica define qual o melhor momento para realizar um investimento (PINHEIRO, 2016).

A partir dessa concepção, e enfatizando o uso das duas análises, é preciso compreender o que é a Petrobras, e qual o papel que a estatal brasileira desempenha no cenário econômico nacional, bem como seu poder econômico frente a conjuntura internacional. A seguir é possível assimilar como se deu a constituição da Petrobras, e seu comportamento, frente à importância que ela exerce na economia brasileira.

## 2.6 A Empresa Petrobras S.A

Fundada em 1953 através da lei 2.004, a Petrobras é reconhecida mundialmente como a maior estatal brasileira, especializada em refino de petróleo e produção de gás e energia. Entretanto, entre as décadas de 1950 até meados de 1989, sua trajetória passa por fases turbulentas, marcados por grandes desafios econômicos devido a elevada demanda no consumo de petróleo, assim como a crise gerada pelo aumento no preço do barril:

Os anos 1990 foram bem acentuados para a Petrobras, ocorreram fatos marcantes, que promoveram grandes mudanças no comportamento, planejamento e ações da companhia. Dentre eles, merecem destaque: fim do monopólio, abertura comercial e mudanças estruturais de suas subsidiárias. (SOUZA, 2010, p. 90).

Neste sentido, a intenção do governo era de tornar o Brasil um país independente da produção internacional de combustível, indispensável para seu desenvolvimento no mercado brasileiro.

Nesse cenário pode-se afirmar que:

Do ponto de vista dos interesses nacionais, a criação da Petrobras foi seguramente uma vitória. Símbolo do nacionalismo econômico e político de uma determinada época da história brasileira, a Petrobras iria ampliar extraordinariamente o campo de suas atividades nas décadas seguintes, tornando-se uma das maiores empresas do mundo. (SOUZA, 2010, p. 42).

Portanto, a Petrobras tornava-se um instrumento de desenvolvimento econômico, capaz de gerar inúmeros avanços na produção nacional, atuando não apenas no refino de óleo, mas em outras áreas de geração de energia.

O propósito desta contextualização é evidenciar quais atividades são desempenhadas pela estatal brasileira, partindo da extração do petróleo, geração de energia até sua comercialização. A Petrobras concentra suas atividades principalmente na exploração de petróleo e produção de gás, é uma empresa que está sempre investindo em pesquisa e desenvolvimento, ampliando sua capacidade produtiva, o que lhe confere o título de líder no que se refere à indústria de óleo e gás no Brasil (SOUZA, 2010).

Dentro desta ótica, ao explorar e produzir, a Petrobras pesquisa, localiza, identifica, desenvolve, produz e incorpora as reservas de óleo e gás natural (ALVES, CHAVES, 2013). Todo esse processo é sinônimo da capacidade produtiva que a empresa possui, de transformar um material bruto em energia, contribuindo para o crescimento econômico do país, o que a

torna atraente no setor de possíveis investimentos a serem realizados, por outras empresas nacionais e estrangeiras.

A empresa em foco é uma estatal de economia mista, em que a União tem maior poder acionário, é uma sociedade que tem seu capital constituído pela captação de recursos oriundos de recursos públicos e privado. Refuta-se que “a gestão dos interesses econômicos do Estado na companhia a define como uma entidade da administração pública indireta, isto é, de interesse público, mas de caráter lucrativo” (QUIRINO, 2014, p. 1).

Por possuir controle majoritário (QUIRINO, 2014), a União é responsável por delegar quem vai administrar a Petrobras, o que de certa forma pode interferir no seu valor de mercado, pois uma escolha feita de maneira equivocada pode responsabilizar, além do administrador, também o Estado, perante os demais acionistas em caso de prejuízo, por exemplo.

Ressalta-se que:

Estamos, pois, diante de uma dupla responsabilização: a objetiva do Estado enquanto acionista majoritário que indicou o corpo administrativo e dos administradores que por ato comissivo ou omissivo tenham praticado (ou permitido; tolerado) a conduta que levou ao prejuízo ou redução do lucro ofertado aos acionistas. (QUIRINO, 2014, p. 1).

Portanto, a relação entre Estado e mercado está diretamente relacionada à responsabilidade dos administradores em gerir de forma eficiente o controle da companhia. Um fator de grande relevância entre Estado e mercado, é a adesão da Petrobras à governança corporativa, que garante a transparência, prevenção, detecção e correção nos resultados, fortalecendo o vínculo da entidade com seus acionistas.

É através do modelo de governança corporativa que a Petrobras demonstra seus resultados com fidedignidade. Ao observar dados econômico-financeiros referentes ao resultado financeiro da estatal, nota-se que a Petrobras tem um patrimônio líquido de aproximadamente R\$ 375 bilhões de reais, e um ativo total no valor de R\$ 974,689 bilhões, valores referentes ao acumulado dos últimos meses de 2021<sup>2</sup> (B3, 2021).

Com relação ao volume de ações em circulação no mercado, o valor negociado em abril de 2022 chega ao total de 8.268.201.819, sendo 55,23% destas ações

---

<sup>2</sup>PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS. 2021. Disponível em:

<https://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas->

<listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=9512&idioma=pt-br> . Acesso em: 13 Dez 2021.

preferenciais<sup>3</sup>(garantem ao acionista preferência no recebimento dos dividendos) e 44,77% são compostas por ações ordinárias. A Petrobras é sem dúvidas uma empresa muito importante no cenário nacional, pois movimentava ativos capazes de gerar lucros e investimentos na economia brasileira (B3, 2021).

## **2.7 Estudos anteriores que versam sobre a mesma temática**

Acerca de estudos científicos que versam sobre a temática, foi possível identificar alguns autores que abordaram temas envolvendo a Petrobras e o pré-sal. O Quadro 1 proporciona uma síntese de cada pesquisa, englobando desde os autores, ano de publicação, tema do estudo, objetivos e conclusão.

---

<sup>3</sup>AÇÕES, EMPRESAS LISTADAS. 2022. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 14 Nov. 2022.

**Quadro 1 – Estudos anteriores sobre a temática**

(continua)

<b>Autor/ Ano</b>	<b>Título</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Resultados</b>
Carballeda (2009)	Petrobras e o pré-sal: o desafio da sua exploração, produção e administração.	Determinar qual seria o melhor método para a exploração, produção e administração do pré-sal.	A exploração do pré-sal abre perspectivas especiais para o desenvolvimento da cadeia produtiva de petróleo e gás brasileira. Será necessária uma infinidade de equipamentos e serviços, além da tecnologia, o que levará as indústrias a se organizarem, realizarem investimentos e capacitar mão de obra.
Ferro e Teixeira (2009)	Os desafios do pré-sal.	Analisar os desafios técnicos, econômicos e institucionais relacionados com a exploração da província petrolífera denominada pré-sal, apresentar uma descrição do atual marco legal do setor petrolífero e propor alterações nesse marco.	No novo contexto trazido pelas descobertas ocorridas no pré-sal, o atual modelo de pesquisa e lavra de petróleo, disposto na lei nº 9.478/97, precisa ser reavaliado. Como já afirmado, essa lei estabeleceu a concessão como único instrumento para se explorar e produzir petróleo e gás natural no Brasil.
Costa (2014)	A exploração do pré-sal e o futuro brasileiro	Proporcionar maiores informações sobre a importância do petróleo como fonte de energia no mundo e seu papel estratégico financeiro e geopolítico para os países que possuem em seu território esse importante componente.	Diante disso, a importância das descobertas do pré-sal demonstram-se mais vultosas considerando que os recursos financeiros esperados poderiam minimizar as mazelas da sociedade brasileira. Tal descoberta poderia ser fonte de inúmeros empregos, melhoria da infraestrutura das cidades, desenvolvimento da indústria e equipamentos para o ramo, em resumo, a riqueza do pré-sal é suficiente para diminuir as desigualdades sociais da população que é a dona dos recursos naturais.
Morais e Turchi (2014)	Sistema de inovação tecnológica no setor de petróleo e gás.	Apresentar as principais instituições e normas que regem este sistema neste segmento produtivo, contemplando o contexto histórico do surgimento da empresa, líder do setor, a Petrobras, até a quebra do monopólio e a consequente redefinição de papéis e relações de poder no sistema de inovação do setor.	Acredita-se que essa configuração do sistema de inovação do setor está sofrendo modificações com os desafios colocados pela extração de petróleo e gás em águas profundas, tanto para a Petrobras como para as demais operadoras privadas. De fato, a exploração do pré-sal e a produção e o transporte de hidrocarbonetos na nova fronteira geológica vêm exigindo o desenvolvimento de novas tecnologias nas perfurações, na ação de completação de poços, na extração e no processamento de hidrocarbonetos nas plataformas. Esforços tecnológicos intensos vêm sendo exigidos, também, na instalação das novas refinarias, com vistas ao aumento da capacidade produtiva e à obtenção de combustíveis menos poluentes para atender ao crescimento do consumo de derivados de petróleo.

**Quadro 1 – Estudos anteriores sobre a temática**

(continua)

Autor/ Ano	Título	Objetivo	Resultados
Schiavi e Hoffmann (2015)	Cenário Petrolífero: sua evolução, principais produtores e tecnologias.	Apresentar um breve histórico da origem do petróleo e seu desenvolvimento com o passar dos anos, apresentar uma análise do segmento petrolífero.	Quanto às descobertas de reservas petrolíferas recentes tanto no Brasil quanto em outros países a tendência é de que esta área se fortaleça implementando suas tecnologias e aumentando suas reservas produtivas e se destacando cada vez mais no cenário mundial.
Bistafa (2016)	Impactos econômicos da nova realidade da exploração do pré-sal. Existe uma ameaça ao etanol?	Estudar os impactos macroeconômicos e setoriais associados à nova realidade da produção de petróleo no Brasil a partir da exploração do pré-sal, considerando seus desdobramentos sobre a produção de etanol.	Os resultados permitem concluir que a exploração prematura das reservas do pré-sal traz mais custos que benefícios à economia brasileira no longo prazo, mesmo sob um gradual aperfeiçoamento da tecnologia e conhecimento para o desenvolvimento do pré-sal. Conclui-se também que a produção de petróleo das reservas do pré-sal não impede o desenvolvimento do etanol e que as duas fontes energéticas podem coexistir, caso deixadas às forças de mercado na determinação de suas viabilidades.
Sauer e Rodrigues (2016)	Pré-sal e Petrobras além dos discursos e mitos: disputas, riscos e desafios.	O presente trabalho revisa as condições que conduziram o petróleo à posição hegemônica como fonte de energia de modo de produção da atual estrutura urbano-industrial, e examina as possibilidades e consequências de sua eventual substituição em escala global e seus reflexos para o país.	A partir da revisão do contexto geopolítico e estratégico do petróleo como fonte de energia prevalecente hoje no mundo, o trabalho demonstrou os desafios e oportunidades associados à descoberta dos recursos do pré-sal brasileiro, além de analisar a importância do papel da Petrobras, concluindo pela necessidade de um exame crítico sobre a atual estratégia nacional no que diz respeito a identificação, caracterização e quantificação das reservas e à definição do ritmo de produção e exportação, em coordenação com a Opec e demais países exportadores, o que implica a revisão do regime regulatório vigente, com o objetivo de garantir geração de recursos a serem investidos, de acordo com um plano nacional de desenvolvimento econômico e social.
Tokarski (2017)	As atribuições da Petrobras na exploração do petróleo no pré-sal à luz do projeto constitucional de superação do subdesenvolvimento.	Analisar as atribuições conferidas à Petrobras a partir da lei 12.351/2010, que dispõe sobre a exploração e produção de petróleo em áreas do pré-sal e áreas estratégicas, e relacionar a eficácia desse modelo frente às diretivas do projeto constitucional de suspensão do subdesenvolvimento.	Entendemos que a Petrobras deveria retomar a orientação da política industrial brasileira, utilizando de seu poder de compra e de valorização do mercado interno. Ao mesmo tempo poderia instituir formas eficientes de combate ao cartel das grandes empresas prestadoras de serviços de engenharia e construção, reassumindo a gestão dos empreendimentos, reduzindo o tamanho dos contratos e ampliando a base de fornecedores de bens e serviços.

**Quadro 1 – Estudos anteriores sobre a temática**

(conclusão)

<b>Autor/ Ano</b>	<b>Título</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Resultados</b>
Oliveira (2018)	Desafios do pré-sal.	O objetivo deste trabalho consiste em apresentar uma visão estratégica das atividades relacionadas à exploração e produção de petróleo e gás natural no pré-sal brasileiro, bem como seus efeitos nos demais segmentos da indústria petrolífera nacional e na estratégia de expansão do setor energético no longo prazo.	Por fim, cabe ressaltar que a elaboração de trajetórias de longo prazo para o pré-sal é um processo sujeito à constante reavaliação, na medida em que se encontra submetido a condicionantes tecnológicos, macroeconômicos e setoriais internacionais e nacionais que se modificam frequentemente. Por isso, as incertezas intrínsecas à evolução futura dos condicionantes da indústria petrolífera nacional demandam revisões sucessivas ao planejamento energético.
Sodré (2021)	Indústria brasileira de petróleo: desinvestimentos e política de preços da Petrobras para derivados de petróleo.	Analisar tanto o mercado brasileiro de petróleo e derivados quanto à indústria de refino brasileira, entre os anos de 2015 a 2020, seus resultados de produção e balança comercial, além das decisões da Petrobras e consequências para a população brasileira.	Ao analisar o histórico da indústria de petróleo brasileira foi possível perceber o enorme desenvolvimento no setor de exploração e produção, principalmente com a efetiva exploração do pré-sal, consolidando-se assim como grande exportador da commodity. No entanto, em relação ao refino, é possível notar que o desenvolvimento não ocorreu na mesma proporção. No comparativo, percebe-se que o retorno obtido na exploração e produção se mostra compensador em relação ao prejuízo da balança comercial de derivados, mas também gera questionamentos sobre os possíveis impactos para o consumidor final.

**Fonte:** Elaborado pela autora, 2023.



Todos os autores contribuem para a disseminação do conhecimento, acerca de assuntos que envolvem a Petrobras e o pré-sal. Nota-se ainda que existem poucos trabalhos científicos sobre o tema, o que de certa forma dificulta a propagação e o interesse de novos estudos. É notória a importância de tais conteúdos para o desenvolvimento socioeconômico do país. Os próximos parágrafos trarão uma percepção dos autores quanto ao assunto abordado.

A descoberta do pré-sal no Brasil foi um marco na história petrolífera, quando em 2007 a Petrobras anunciou a descoberta de petróleo em águas profundas na costa brasileira. Como consequência, gerou grande movimentação de empresas estrangeiras, que de imediato mostraram interesse em tal descoberta, não apenas pela magnitude do fato, mas também pelo potencial econômico-financeiro que a extração do petróleo traria ao país (COSTA, 2014).

Ao afirmar que “diante da sua grandeza o pré-sal se mostra um grande desafio nacional para explorar suas riquezas de forma a converter em benefícios econômicos, tecnológicos, científicos e, sobretudo, sociais para a sociedade brasileira” (COSTA, 2014, p. 18), é notável que uma descoberta como esta, gere discussões sobre o assunto, tendo em vista que a Petrobras é a principal responsável pelas operações de extração de petróleo do pré-sal.

Em virtude desse acontecimento:

O governo está solicitando ao congresso uma autorização para que seja feito um aumento de capital da Petrobras, por meio de oferta de ações restritas aos atuais acionistas e obedecendo a atual distribuição entre ações ordinárias (ON) e preferenciais (PN). O objetivo dessa capitalização é garantir a capacidade de financiamento da Petrobras para a realização de todos os seus projetos, inclusive ligados ao pré-sal. (CARBALLEDA, 2009, p. 7).

Para tanto, o aumento de capital tem como função promover um aporte financeiro para a empresa, no intuito de garantir a continuidade das operações do pré-sal, promovendo o desenvolvimento de estudos científicos que delinearam o percurso até a extração do petróleo. Um detalhe importante em todo o cenário econômico é a relevância das informações produzidas, visto que afetam diretamente o valor das ações da estatal brasileira.

Bistafa (2016) descreve que, para iniciar a exploração do pré-sal, a Petrobras fez em 2010, a maior captação de recursos acionários no cenário global. A intenção era seguramente ter uma fonte financeira para começar a efetiva extração do petróleo. Analisando-se o cenário econômico em que a Petrobras S.A. se encontra inserida, nota-se ainda, um conflito de interesses entre consumidores e acionistas:

Existe um conjunto de interesses conflitantes em relação à função da Petrobras na sociedade. De um lado, estão os acionistas, que buscam a valorização da empresa por meio da produção a preços elevados, visando obter maiores dividendos e aumento na cotação de ações. De outro lado, estão os consumidores de derivados de petróleo, sempre em busca de preços, mas baixos. (SAUER; RODRIGUES, 2016, p. 1).

De fato, quando se fala do vínculo entre Petrobras, seus acionistas e os consumidores finais, existem aspectos que demonstram quão frágeis podem ser essas relações. O que acontece é que, a busca pela valorização, pelo lucro, reflete diretamente no consumidor dos derivados do petróleo. Em contrapartida, os acionistas buscam incessantemente o retorno de seus investimentos, no qual a estatal deve gerar lucro capaz de suprir as necessidades de mercado.

É interessante ressaltar que existem diversas variantes que interferem na relação da Estatal com o mercado, avanços tecnológicos, especulações de mercado, taxa de câmbio, variação na cotação do petróleo. No entanto, há um pressuposto que diz:

O cenário petrolífero demonstra um avanço tecnológico nos últimos anos e com as descobertas de reservas de petrolíferas recentes tanto no Brasil quanto em outros países a tendência é de que esta área se fortaleça implementando suas tecnologias e aumentando suas reservas. Assim, as empresas atuantes neste setor vêm se destacando cada vez mais no cenário mundial. (SCHIAVI; HOFFMANN, 2015, p. 17).

O desenvolvimento tecnológico tende a ampliar a visão de futuro, acelerando o crescimento da economia, com o objetivo de dar continuidade às atividades das empresas, como é o caso da Petrobras. Os impactos da descoberta do pré-sal são fatores que colaboram para a conjuntura econômica da entidade, interferem na forma como outras economias avaliam a economia brasileira. Não obstante, mesmo após 15 anos desde sua descoberta, o pré-sal continua sendo a grande promessa de desenvolvimento financeiro do Brasil.

Sobre o capital investido na Petrobras relata-se que:

Não deve caber à Petrobras atuar como representante da União, pois ela, além de atuar no mercado como concessionária e ser operadora em igualdade de condições e parceria com empresas privadas, têm cerca de 60% do seu capital em mãos privadas. Destaque-se também que estrangeiros detêm cerca de 40 % do capital social da Petrobras. (FERRO; TEIXEIRA, 2009, p. 50).

Nesse contexto é necessário salientar que se trata de uma companhia de capital aberto de controle da União, em que, o Estado tem o poder de decisão, e não o contrário. Além disso, ao falar-se em capital social é preciso observar como são tratadas as ações da companhia, tendo em vista que a maior parte da integralização do capital advém de venda de ativos/ações. Em continuidade ao estudo, será abordada a metodologia que dará corpo a pesquisa.

### **3 METODOLOGIA**

A metodologia é a parte de maior relevância na construção do trabalho, pois é a partir dela que se caracteriza uma pesquisa, indagando-se sobre tudo como foi realizada respectivamente.

#### **3.1 Classificação Quanto à Forma de Abordagem do Problema**

Em relação à abordagem do estudo, foi classificado como sendo qualitativo, que a partir de dados empíricos extraídos de sites da B3, BM&FBOVESPA, levando-se em conta o período entre 2006 a 2021. Nos quais foram observados valores, porcentagens capazes de promover uma interpretação coerente e precisa, e identificar em qual período as ações da Petrobras se mostraram mais atraente em virtude da descoberta do pré-sal, é também quantitativa, pois utilizou dados primários para formulação de quadros e gráficos. A seguir o estudo será classificado quanto aos objetivos que o norteiam (MAZUCATO, 2018).

#### **3.2 Classificação Quanto aos Objetivos Gerais**

Quanto ao escopo da pesquisa, esta qualificou-se como sendo explicativa, visto que, procura identificar as variantes que contribuíram para as oscilações nos preços de cotação de ações da Petrobras e justificar qual a influência que o pré-sal causou nas ações da estatal. Para tanto é necessário abordar também os procedimentos técnicos utilizados na construção do estudo.

#### **3.3 Classificação Quanto aos Procedimentos Técnicos**

Quanto aos procedimentos trata-se de uma pesquisa documental, isto é, através de demonstrações de resultados, balanços e dados fornecidos nos sites da B3, e da BM&FBOVESPA, para a elaboração de gráficos e tabelas a partir de dados secundários. Deve-se salientar que é também um estudo bibliográfico, pois foi desenvolvido com base em livros, revistas e periódicos, ou seja, documentos, registros e informações formais e informais que se encontram acessíveis a todos os públicos. Considerando o escopo da pesquisa, fez-se necessário o uso do método dedutivo como segue no próximo ponto.

### 3.4 Classificação Quanto ao Método de Abordagem

O método utilizado foi o dedutivo, pois torna visíveis verdades particulares, isto é, “a dedução é a argumentação que torna explícitas verdades particulares contidas em variáveis universais” (CERVO; BERVIAN; DA SILVA, 2007, p. 46). Dito de outra forma, o método dedutivo, proporciona aos fatos verdades até então despercebidas, de forma que afunila várias informações, estabelecendo relações diretas entre os argumentos e a conclusão lógica dos fatos, está caracterizado no estudo através da coleta e análise de dados.

### 3.5 Universo e Amostra da Pesquisa

Esta pesquisa coletou e analisou dados extraídos através de artigos, sites, livros e demais periódicos relacionados à Petrobras, com o propósito de verificar a influência do pré-sal nas ações da Petrobras S.A. Foram observadas informações surgidas no período em análise, isto é, analisar desde sua descoberta em 2006 até 2021, tendo por finalidade identificar qual a influência dessa descoberta para a Petrobras, é o que está descrito nas considerações finais.

### 3.6 Tratamentos dos dados

O desenvolvimento da pesquisa deu-se através da coleta de dados numéricos e informações acerca do valor de mercado das ações da Petrobras, em virtude da descoberta do pré-sal. Utilizou-se como base, os valores obtidos entre os anos de 2006 até 2021. Para enriquecer o estudo foram utilizados programas como o *Microsoft Word*<sup>®</sup> e *Microsoft Excel* 2010<sup>®</sup>. Como critérios para o avanço do estudo foram extraídas informações sobre total de ações em circulação no mercado, bem como seus valores antes e após a descoberta do pré-sal. É preciso salientar que o estudo fez o uso da análise fundamentalista levando em consideração aspectos macroeconômicos, setoriais e análise da empresa, a fim de avaliar o comportamento da mesma, frente as perspectivas do mercado. Dito de outra forma, quanto as ações da Petrobras valiam, antes da descoberta, e quanto passaram a valer, após. Também utilizou-se da análise técnica, pois se faz uso do estudo de gráficos, e de dados sobre volume e preços passados, para prever o comportamento dos ativos e identificar a tendência do mercado naquele momento. É o que será demonstrado através da análise e discussão de dados.

#### 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE DADOS

Realizada a coleta e análise dos dados que compõem este estudo, procurou-se identificar o comportamento das ações da Petrobras através de gráficos e tabelas, buscando entender como aconteceram as oscilações no valor de mercado das ações da Petrobras, bem como avaliar o volume anual em reais de ações negociadas no mercado. A Petrobras é a maior estatal de capital aberto do Brasil, e para dar seguimento ao estudo, analisaram-se dados a partir do ano de 2006 até o ano de 2021.

Além disso, é indispensável para a temática, abordagem de números que expliquem quais fatores interferiram na flutuação dos preços praticados pelo mercado, bem como no volume de ações negociadas. A Tabela 1 apresenta em números a quantidade de ações em circulação no ano de 2006.

**Tabela 1 – Quantidade de ações em circulação em 2006**

Ação	Quantidade	Volume (R\$)	Preço Por Ação (em R\$):		
			Mínimo	Máximo	Médio
<b>PETR3</b>	277.710.600	13.327.328.379,00	44,84	51,44	48,11
<b>PETR4</b>	1.613.788.200	69.805.476.639,00	40,54	46,24	43,43
<b>Total</b>	1.891.498.800	83.132.805.018,00	-	-	-

Fonte: BM&FBOVESPA. Elaborado pela autora, 2023.

Nota-se que, de acordo com a Tabela 1, a Petrobras possuía em 2006 um total de 1,8 bilhões de ações em circulação, sendo composta por cerca de 1,6 bilhões de ações preferenciais (PETR4), e 277,7 milhões de ações ordinárias (PETR3). Resultando em um volume de R\$ 83 bilhões. É conveniente ressaltar que os preços médios para aquele ano foram de R\$43,43 (PETR4) e R\$48,11(PETR3), correspondendo respectivamente à 10,25% e 10,27%. Em termos percentuais a variação entre as duas ações é de pouco mais de 0,02%, para tal, foram comparados dados de 2006 até 2021.

A seguir temos a Tabela 2 que mostra o volume de ações negociadas em cada ano.

**Tabela 2 – Resumo com base no Mercado à Vista de 2006 até 2021**

<b>Ano</b>	<b>Volume de Ações em Bilhões R\$ (PETR3+PETR4)<sup>4</sup></b>
<b>2006</b>	83.132.805.018,00
<b>2007</b>	25.948.594.744,00
<b>2008</b>	260.546.869.054,00
<b>2009</b>	14.182.668.284,00
<b>2010</b>	201.480.140.520,00
<b>2011</b>	161.681.785.834,00
<b>2012</b>	164.305.017.464,00
<b>2013</b>	11.566.289.542,00
<b>2014</b>	255.611.450.350,00
<b>2015</b>	177.272.681.904,00
<b>2016</b>	192.976.045.617,00
<b>2017</b>	169.808.754.960,00
<b>2018</b>	419.074.310.854,00
<b>2019</b>	431.565.756.842,00
<b>2020</b>	516.219.492.308,00
<b>2021</b>	663.154.272.301,00

Fonte: BM&FBOVESPA, elaborados pela autora, 2023.

Na Tabela 2 podemos identificar o total anual do volume em R\$ das ações da Petrobras, foram utilizados dados do mercado à vista<sup>5</sup>. Percebe-se que, o menor volume negociado ocorreu em 2013, em função da defasagem dos preços dos combustíveis que implicaram na queda do valor de mercado da Petrobras. Este aspecto corresponde a aproximadamente 0,30% e o maior em 2021, devido ao desempenho extremamente atrativo frente à política de preço e o lucro líquido recorde naquele ano, alcançando 17,69% do volume total de ações, somado os 16 anos em análise. É importante ressaltar que no ano de 2006 a Petrobras descobriu um grande campo de petróleo na camada do pré-sal brasileiro, porém tal descoberta só foi exposta no ano seguinte.

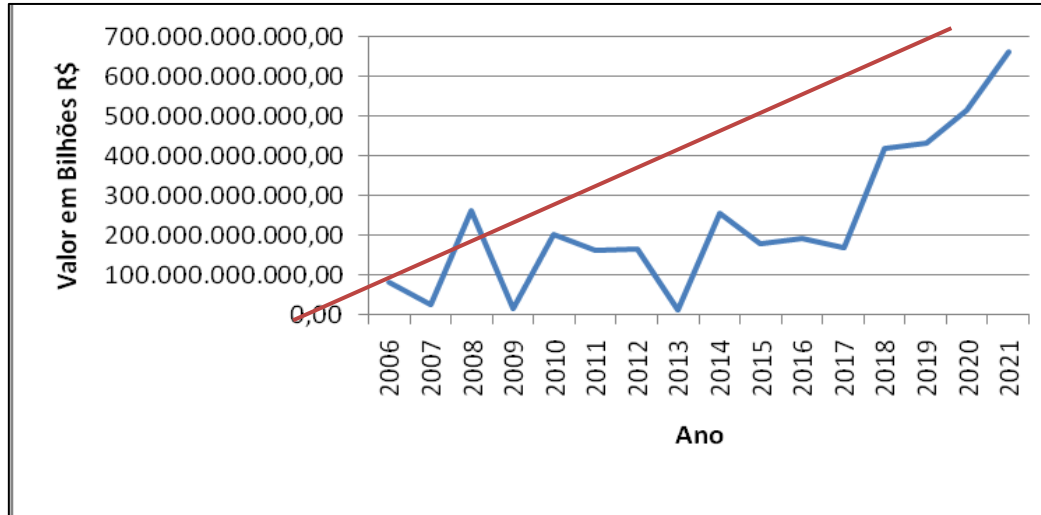
É importante frisar que somente a partir de 2008 tem-se um aumento significativo no volume de ações negociadas no mercado à vista, quando comparado em percentuais. Nota-se que em 2008 foram negociadas pouco mais de 4% em relação ao ano de 2006, já com relação

<sup>4</sup> São códigos utilizados para identificar as ações da Petrobras que são negociadas na bolsa de valores do Brasil. PETR3 corresponde as ações ordinárias, que dão direito a voto em assembleias. Já a PETR4 refere-se as ações preferenciais, que não dão direito a voto, mas tem preferência nos dividendos. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2021/empresas/dividendos-petrobras-trimestre-como-receber/>. Acesso em: 2 março de 2022.

<sup>5</sup> É a compra ou venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço estabelecido em pregão. Disponível em: [https://siteantigo.portaleducacao.com.br/conteudo/artigos/concursos/funcionamento-do-mercado-a-vista-de-acoas/44928?gclid=EAIaIQobChMI8ZaR\\_-e19gIVj8WGCh1RvgS5EAAAYASAAEgJma\\_D\\_BwE](https://siteantigo.portaleducacao.com.br/conteudo/artigos/concursos/funcionamento-do-mercado-a-vista-de-acoas/44928?gclid=EAIaIQobChMI8ZaR_-e19gIVj8WGCh1RvgS5EAAAYASAAEgJma_D_BwE). Acesso em: 01 mar. de 2022.

a 2007 o percentual é ainda maior, uma variação que atinge quase 7% do volume total. Para expor melhor as informações apresentadas, examinemos o Gráfico 1.

**Gráfico 1 – Demonstração do volume negociado nos últimos 16 anos**

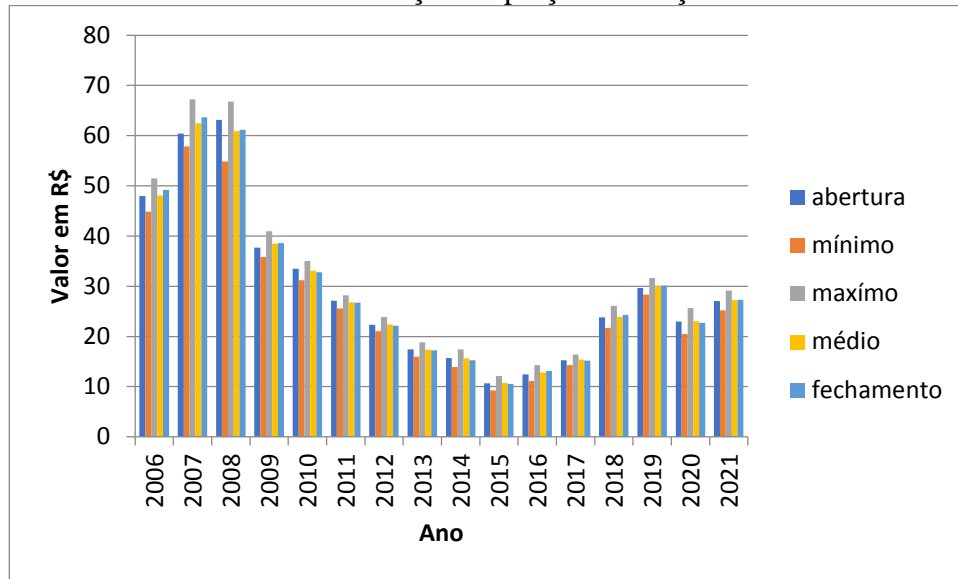


Fonte: BM&FBOVESPA, elaborados pela autora, 2023.

O Gráfico 1 demonstra a linha de tendência<sup>6</sup> do volume total de ações negociadas em cada ano, os anos com menor volume são respectivamente 2007 com 0,69%, 2009 com 0,37% e 2013 com 0,30% do volume negociado. No entanto, se analisarmos o Gráfico 1 como um todo, é evidente que o crescimento no volume negociado tem aumentado exponencialmente a partir de 2018. O que corresponde a 11,17% no volume total do período em estudo. Só a partir de então, nota-se uma linha de crescimento ativa, que configura no cenário, em que se deu a pesquisa, uma imagem positiva no que concerne ao volume de ações negociadas.

Convém lembrar que acerca dos dados evidenciados, é necessário o estudo do preço de cotação para entender, como e em qual momento deve-se vender ou comprar uma ação. A variação de preços das ações é algo natural, que acontece constantemente e por consequência de variáveis econômico-financeiras, atrelados a acontecimentos geopolíticos, como a interferência de governantes ou especulações de mercado. Percebe-se como um preço pode variar com o decorrer do tempo como está explanado no Gráfico 2.

<sup>6</sup> Linha de tendência é, resumidamente, uma representação gráfica do sentido e direção que um ativo do mercado tende a seguir. Disponível em: <https://portaldotrader.com.br/blog/analise-tecnica/linha-tendencia/>. Acesso em: 16 nov. 2022.

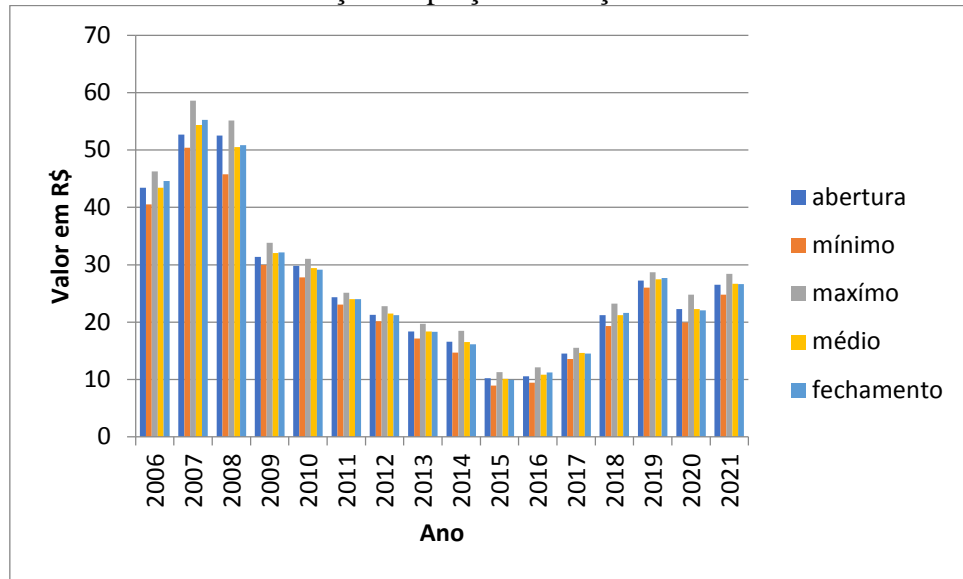
**Gráfico 2 – Variação do preço de cotação da PETR3**

Fonte: BM&FBOVESPA, elaborados pela autora, 2023.

Com relação ao preço de cotação, o Gráfico 2 expõe a variação entre o preço de abertura, o mínimo, o máximo, o preço médio e o de fechamento no mercado à vista das ações PETR3. É possível verificar que o maior valor ocorreu em 2007 atingindo valor máximo de R\$67,21 e o menor valor em 2015 de R\$10,69. Salienta-se uma queda de aproximadamente de 10,83% em relação aos preços praticados nos anos, acima citados. Observa-se que ocorreu uma queda brusca nos preços nesses anos, o que justifica tal declínio é um grande prejuízo sofrido pela estatal em 2015<sup>7</sup>, o que teria acarretado tamanha oscilação.

<sup>7</sup>A Petrobras atribuiu o prejuízo recorde ao ajuste (*impairment*) de ativos e de investimentos, "principalmente em função do declínio dos preços do petróleo e incremento nas taxas de desconto, reflexo do aumento do risco Brasil pela perda do grau de investimento (R\$ 49,748 bilhões)" e pelas "despesas de juros e perda cambial (R\$ 32,908 bilhões)". Pesou ainda a queda de 5% nas receitas e a queda dos preços de exportação de petróleo e derivados. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2016/03/petrobras-registra-prejuizo-de-r-34836-bilhoes-em-2015.html>. Acesso em: 02 Mar. de 2022.



**Gráfico 3 - Variação do preço de cotação da PETR4**

Fonte: BM&FBOVESPA, elaborados pela autora, 2023.

Referindo-se a variação do preço de cotação das ações PETR4, observa-se uma concordância nos anos em que ocorreram a maior e a menor variação de valor das ações, isto é, ambas as ações apresentaram os maiores preços em 2007, e os menores preços em 2015. Em 2007 a PETR4 atingiu R\$58,6 maior valor registrado segundo o estudo, e em 2015 o menor R\$11,27 que corresponde a uma queda de 10,6%, assemelhando-se ao que ocorreu com a PETR3.

Relacionando a Tabela 2 com os Gráficos 2 e 3 pode-se observar que o volume de ações em circulação em cada ano estipulado para o estudo, percebe-se que o ano com menor volume é 2013, em que ações foram negociadas a um preço médio de R\$17,35 para ações PETR3, e R\$18,37 ações PETR4. Já o maior volume negociado aconteceu em 2021, cerca de R\$663 bilhões em ações PETR3 e PETR4, com preços médios de R\$27,23 e R\$26,67 respectivamente.

Então, antes de concluir a análise dos dados, se faz necessária uma retrospectiva de alguns possíveis fatos que contribuíram no comportamento das ações da Petrobras, nesse do período em estudo. Vejamos a Tabela 3.

**Tabela 3 – Notícias vinculadas a Petrobras entre 2006 e 2021**

<b>2006</b>	<b>A Petrobras se descobre autossuficiente na produção de petróleo.</b>
<b>2007</b>	A Petrobras anuncia publicamente a descoberta do pré-sal.
<b>2008</b>	A estatal foi avaliada em R\$510,3 bilhões <sup>i</sup> , mas no mesmo ano ações da Petrobras acumulam queda de 27,46% <sup>ii</sup> .
<b>2009</b>	Valorização do real reduz em 12,1% <sup>iii</sup> lucro da Petrobras.
<b>2010</b>	A Petrobras passa a ser a 4º maior empresa do mundo <sup>iv</sup> .
<b>2011</b>	Petrobras tem o quarto maior lucro da história da estatal, cerca de R\$33,3 bilhões <sup>v</sup> .
<b>2012</b>	Lucro líquido da Petrobras cai 36% <sup>vi</sup> , e é considerado o menor em nove anos.
<b>2013</b>	A Petrobras é listada pela Bovespa como a empresa com maior queda de valor de mercado <sup>vii</sup> .
<b>2014</b>	Início da operação lava jato, que investiga crimes de corrupção.
<b>2015</b>	Petrobras registra prejuízo recorde de R\$ 34,836 bilhões <sup>viii</sup> .
<b>2016</b>	Petrobras fecha o ano com prejuízo de R\$14,8 bilhões <sup>ix</sup> .
<b>2017</b>	4º ano seguido de perdas, e um prejuízo de R\$ 446 milhões <sup>x</sup> .
<b>2018</b>	Após quatro anos de recessão, Petrobras registra lucro de R\$25 bilhões <sup>xi</sup> .
<b>2019</b>	A Petrobras registra lucro de R\$40 bilhões <sup>xii</sup> , o maior da história.
<b>2020</b>	Início da pandemia da COVID 19 no Brasil, gera impactos negativos para a Petrobras.
<b>2021</b>	Petrobras registra lucro líquido recorde de R\$106,6 bilhões <sup>8</sup> .

Fonte: UOL, G1. Elaborado pela autora, 2023.

A partir das informações fornecidas na Tabela 3, foi possível observar as oscilações entre notícias benéficas e as notícias que de algum modo refletem o prejuízo sofrido pela estatal. Em 2006 a Petrobras se torna autossuficiente na produção de petróleo, em 2007 a estatal torna pública a informação da descoberta de camadas profundas de petróleo no pré-sal, e é a partir de 2008 que a estatal passa por oscilações entre valorizações e quedas até meados de 2017. No entanto, depois de 2018 quando após uma forte recessão, finalmente a Petrobras volta a registrar lucro, tendo em 2021 registrado o maior lucro líquido de sua história.

Nota-se que, parte das notícias vinculadas a Petrobras diz respeito a prejuízos sofridos pela estatal. Observando às informações da Tabela 3, é possível alinhar os dados da pesquisa com as possíveis causas da instabilidade dos preços de cotação das ações da Petrobras, e identificar a influência que o pré-sal causou no histórico econômico da estatal.

Esses valores podem variar de acordo com a fonte utilizada, este estudo foi realizado a partir de dados extraídos do site da B3, que foi redirecionado para a página da BM&FBovespa. Em detrimento a todos esses fatos dispomos a seguir das considerações finais da pesquisa.

<sup>8</sup> Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/02/23/petrobras-tem-lucro-liquido-de-r-1066-bilhoes-em-2021.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No período que compreende o estudo, a Petrobras tem sido fonte de notícias no cenário econômico nacional. Desde a descoberta do pré-sal, a estatal tem vivido uma inconstância em sua desenvoltura econômica, quando em 2007 a Petrobras anunciou a descoberta do pré-sal, todos os holofotes se voltaram para a estatal, gerando grandes expectativas sobre a descoberta e o quão vantajoso seria não apenas para a empresa, mas também para o país.

A Petrobras é a estatal mais importante do país, o que justifica tal afirmação é o fato de ser a principal detentora dos direitos de extração do petróleo nas camadas do pré-sal, um bem natural não renovável, e ambicionado pelas principais potências econômicas do mundo. A sua relevância está associada também a investimentos em pesquisa e desenvolvimentos tecnológicos, no que concerne a extração e produção de petróleo, além de gerar empregos diretos e indiretos, a estatal também contribui com a receita da união, estados e municípios através do pagamento de impostos e distribuição de royalties.

Sobre a descoberta do pré-sal, é relevante explanar que tal feito contribuiu para que a Petrobras se tornasse autossuficiente na produção de petróleo, além de atrair investidores estrangeiros.

Percebe-se que as afirmações encontradas colaboram para o desenvolvimento do problema de pesquisa deste trabalho, que consiste em comparar informações, a fim de identificar quais as variáveis além do mercado financeiro que são capazes de determinar o valor de mercado de uma ação. É nesse contexto que se dará as próximas conclusões.

Como pode ser observado nos Gráficos 1, 2 e 3, o comportamento das ações da Petrobras sofreu diversas oscilações nos preços de cotação e também no volume negociado. Observa-se que, nem sempre o valor da ação vai interferir no volume, tendo em vista que, mesmo em 2007 quando foi anunciada a descoberta do pré-sal, o volume de ações negociadas correspondia a apenas 0,69% do total estudado, o que não seria satisfatório, quando relacionado a amplitude da descoberta com os demais anos avaliados.

Portanto, com base na análise fundamentalista e técnica (análise de gráficos), conclui-se que, para o período analisado a descoberta do pré-sal em curto prazo teve influência positiva no preço de cotação, em que o preço máximo de cotação das ações PETR3 e PETR4 executados foram em torno de 13% e 12% maior, respectivamente, levando em conta que as ações atingiram o maior valor entre 2007 e 2008. No entanto, em longo prazo houve uma redução no preço de cotação das ações, o que justifica essa afirmativa é uma desvalorização

das ações da estatal, devido a prejuízos acumulados, e ao comportamento do mercado frente a especulações, além de ser afetada diretamente por crises financeiras, que afetaram, sobretudo, a credibilidade da Petrobras frente a seus investidores. Sobre outra ótica, embora seus preços de cotação tenham diminuído, o volume negociado tenha aumentado, consideravelmente, ao longo dos anos, o que é positivo, se considerado em longo prazo.

É importante ressaltar as variáveis que contribuíram para a desenvoltura do cenário econômico da Petrobras, isto é, além do pré-sal como principal fator, intervenções governamentais, políticas públicas, mercados internacionais, desestruturação do corpo organizacional da Petrobras (troca de presidente), falta de investimento rápido na extração do pré-sal, operações que investigam corrupção na estatal, defasagem nos preços de barris de petróleo, valorização do dólar, todos esses fatores interferiram na vida econômica da Petrobras (SAUER, RODRIGUES, 2016).

Há alguns fatores no mercado como “a assimetria de informações, alto valor da capitalização e rapidez da operação de capitalização” (LIMA, 2011, p. 18), que implicam na falta de acesso a informações que são relevantes, sofridas por acionistas detentores de ações preferenciais, que causam impactos negativos com relação a possíveis investimentos. A necessidade de capitalização da Petrobras pós-descoberta do pré-sal, com finalidade de alavancagem líquida da empresa, toda essa situação resultou no desempenho decrescente do valor das ações da Petrobras.

Espera-se com o presente estudo, gerar indagações futuras sobre o tema, buscando novos entendimentos e contribuindo com futuras pesquisas, sobre a desenvoltura do pré-sal no que concerne a Petrobras, e seu desenvolvimento econômico no cenário nacional e internacional.

É importante destacar as limitações encontradas no desenvolvimento do estudo: a falta de periódicos que tratem do assunto, a disparidade dos dados encontrados, a dificuldade em encontrar as informações em sites importantes. Vale ressaltar que não foi possível utilizar o site oficial da Petrobras, pela dificuldade de encontrar tais dados na página acessada, apesar de algumas limitações a pesquisa tem relevância, visto a necessidade de difundir o assunto para pesquisas futuras.

Devido à importância da Petrobras no cenário nacional e internacional, sugere-se a execução de estudos futuros voltados para análise de preços justos aplicados pelo mercado, além da verificação da evolução dos preços nos anos seguintes, estudos sobre como o pré-sal gera impactos na economia, a sua magnitude frente os desafios encontrados pela Petrobras. É válido também o estudo de percentuais que demonstrem a quantidade de detentores de ações

preferenciais e ordinárias. Lembrando que a Petrobras é também uma empresa voltada para a obtenção de lucros para seus acionistas.

## REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, Diego Ferreira; ALMEIDA, Thiago Ferreira; DE PAIVA, Danuza Aparecida. Os Estados Unidos e o sistema financeiro internacional. **JusNavigandi**, Teresina, 21 nov. 2014. Disponível em: <http://jus.com.br/artigos/30027>. Acesso em: 10 fev. 2015.
- ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel; TREVIZAN, Karina. Petrobras fecha 2016 com prejuízo de R\$ 14,8 bilhões. **G1**, 21 mar. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/petrobras-tem-prejuizo-de-r-148-bilhoes-em-2016.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- ALVES, Jessica; CHAVES, João Marcelo Pinto. **Análise Econômico-Financeira da Petrobras: Estudo com enfoque na gestão baseada em valor ao acionista**. 2013. Monografia (Curso de Engenharia de Produção) – Escola Politécnica, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2013.
- ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; PINHEIRO, Caroline da Rosa. O papel da CVM e da B3 na implementação e delimitação do programa de integridade (*compliance*) no Brasil. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**, v. 3, n. 1, p. 40-60, jan./jun. 2017.
- AMORIM, Diego Felipe Borges de. Aspectos históricos do mercado de capitais: a evolução do mercado financeiro no mundo e no Brasil sob a perspectiva institucional, estrutural e funcional. **Revista Científica Semana Acadêmica**, Fortaleza, v. 78, n. 01, p. 1-17, dez. 2015.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- BISTAFA, Rafael Campos. **Impactos econômicos da nova realidade de exploração do pré-sal. Existe uma ameaça ao etanol?**. 2016. Dissertação (Mestrado Profissional em Finanças e Economia) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO – B3. **Ações**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 12 dez. 2021.
- \_\_\_\_\_. **Ações, Empresas Listadas**. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 14 nov. 2022.
- \_\_\_\_\_. **Ações, Petróleo Brasileiro S.A. Petrobras 2021**. Disponível em: <https://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=9512&idioma=pt-br>. Acesso em: 09 dez. 2021.
- \_\_\_\_\_. **Histórico de Cotações/Negócios, Petróleo Brasileiro S.A. Petrobras**, dez. 2006. Disponível em: [https://bvmf.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaMercVista.asp?strTipoResumo=RES\\_ME](https://bvmf.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaMercVista.asp?strTipoResumo=RES_ME)

RC\_VISTA&strSocEmissora=PETR&strDtReferencia=12-2006&strIdioma=P&intCodNivel=2&intCodCtrl=160#. Acesso em: 22 fev. 2022.

CAOLI, Cristiane; ALVARENGA, Darlan; LAPORTA, Taís. Petrobras registra prejuízo recorde de R\$ 34,836 bilhões em 2015. **G1**, São Paulo, 21 mar. 2016. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2016/03/petrobras-registra-prejuizo-de-r-34836-bilhoes-em-2015.html>. Acesso em: 02 mar. 2022.

CARBALLEDA, Emilio Menezes. **Petrobras e o pré-sal: o desafio da sua exploração, produção e administração**. 2009. Monografia (Curso de Engenharia de Petróleo) – Escola Politécnica, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2009.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino; SILVA, Roberto da. **Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

CIARELLI, Monica; LIMA, Kelly; FREITAS, Tatiana. Valorização do real reduziu lucro da Petrobras em 2009. **Estadão**. 2010. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,valorizacao-do-real-reduziu-lucro-da-petrobras-em-2009,10037e>. Acesso em: 02 mar. 2022.

COSTA, Susiane Marques. **A exploração do pré-sal e o futuro brasileiro**. 2014. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014.

FERRO, Fernando; TEIXEIRA, Paulo. Os desafios do pré-sal. **Câmara dos Deputados**, Brasília: Câmara dos Deputados, Edições Câmara, 2009, 78 p. Disponível em: [https://livroaberto.ibict.br/bitstream/1/712/1/desafios\\_pre\\_sal\\_conselho.pdf](https://livroaberto.ibict.br/bitstream/1/712/1/desafios_pre_sal_conselho.pdf). Acesso em: 14 nov. 2022.

Funcionamento do mercado à vista de ações. **Portal Educação**. Disponível em: [https://siteantigo.portaleducacao.com.br/conteudo/artigos/concursos/funcionamento-do-mercado-a-vista-de-acoes/44928?gclid=EAIAIQobChMI8ZaR\\_-el9gIVj8WGCh1RvgS5EAAYASAAEgJma\\_D\\_BwE](https://siteantigo.portaleducacao.com.br/conteudo/artigos/concursos/funcionamento-do-mercado-a-vista-de-acoes/44928?gclid=EAIAIQobChMI8ZaR_-el9gIVj8WGCh1RvgS5EAAYASAAEgJma_D_BwE). Acesso em: 01 mar. 2022.

GUIMARAES, Ligia. Ações da Petrobras e da Vale caem quase 30% em 2008. **G1**, São Paulo, set. 2008. Disponível em: [https://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MUL750112-9356,00-ACOES+DA+PETROBRAS+E+DA+VALE+CAEM+QUASE+EM.html](https://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL750112-9356,00-ACOES+DA+PETROBRAS+E+DA+VALE+CAEM+QUASE+EM.html). Acesso em: 02 mar. 2022.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Fundamentos do Mercado de Capitais**. São Paulo: Atlas, 2007.

\_\_\_\_\_. **Fundamentos do Mercado de Capitais**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LIMA, Paulo César Ribeiro. **Pré-sal, o novo marco legal e a capitalização da Petrobras**. Rio de Janeiro: Synergia, 2011.

Lucro da Petrobras em 2011 é o quarto maior da história da estatal. **UOL**, São Paulo, 10 fev. 2012. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2012/02/10/lucro-da-petrobras-em-2011-e-o-quarto-maior-da-historia-da-estatal.htm>. Acesso em: 03 mar. 2022.

Lucro líquido da Petrobras em 2012 é o menor em nove anos. **Estado de Minas Internacional**, 04 fev. 2013. Disponível em: [https://www.em.com.br/app/noticia/internacional/2013/02/04/interna\\_internacional,348419/lucro-liquido-da-petrobras-em-2012-e-o-menor-em-nove-anos.shtml](https://www.em.com.br/app/noticia/internacional/2013/02/04/interna_internacional,348419/lucro-liquido-da-petrobras-em-2012-e-o-menor-em-nove-anos.shtml). Acesso em: 03 mar. 2022.

MAUTONE, Silvana. Com a capitalização, Petrobras passa a ser a 4ª maior empresa do mundo. **UOL**, São Paulo, 24 set. 2010. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2010/09/24/petrobras-deve-ficar-entre-as-cinco-maiores-empresas-do-mundo.htm>. Acesso em: 02 mar. 2022.

MAZUCATO, Thiago (Org.). Metodologia da pesquisa e do trabalho científico. Penápolis: FUNEPE, 2018. Disponível em: <http://funepe.edu.br/arquivos/publicacoes/metodologia-pesquisa-trabalho-cientifico.pdf>. Acesso em 28 jun. 2023.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MORAIS, José Mauro de; TURCHI, Lenita. Sistema de inovação tecnológica no setor de petróleo e gás. **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA**, 2014.

NOTTAR, Rodrigo Lascombe. **Segmentos Especiais de Listagem e o Mercado Tradicional**: Uma análise comparativa de desempenho. 2015. Monografia (Bacharelado em Administração) – Departamento de Ciências Administrativas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2015.

OLIVEIRA, Luciano. Desafios do Pré-Sal. **Empresa de Pesquisa Energética – EPE**, Rio de Janeiro, dez. 2018. Disponível em: <https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-227/topico-457/Desafios%20do%20Pre-Sal.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2022.

Petrobras perde R\$ 436,6 bi em valor de mercado desde 2008, diz consultoria. **UOL**, São Paulo, 19 jan. 2016. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2016/01/19/petrobras-perde-r-4366-bi-em-valor-de-mercado-desde-2008-diz-consultoria.htm>. Acesso em: 02 mar. 2022.

Petrobras é a empresa com maior queda de valor de mercado em 2013. **G1**, São Paulo, 30 dez. 2013. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2013/12/petrobras-e-empresa-com-maior-queda-de-valor-de-mercado-em-2013.html>. Acesso em: 03 mar. 2022.

Petrobras tem lucro de R\$ 25,7 bilhões em 2018, após quatro anos de prejuízo. **G1**, 27 fev. 2019. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/27/petrobras-tem-lucro-de-r-25779-bilhoes-em-2018.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.

Petrobras tem lucro de R\$ 40,1 bilhões em 2019, o maior da história da estatal. **G1**, 19 fev. 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/02/19/petrobras-tem-lucro-de-r-401-bilhoes-em-2019.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.

Petrobras registra lucro líquido recorde de R\$106,6 bilhões em 2021. **G1**, 23 fev. 2022. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/02/23/petrobras-tem-lucro-liquido-de-r-1066-bilhoes-em-2021.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

PINHEIRO, Juliano. Origem e evolução da Análise Fundamentalista de investimentos. **Juliano Pinheiro**, 7 dez. 2020. Disponível em: <https://julianopinheiro.com/analise-fundamentalista-de-investimentos/>. Acesso em: 06 dez. 2021.

\_\_\_\_\_. O que é a B3 e como surgiu? **Juliano Pinheiro**, 17 out. 2019. Disponível em: <https://julianopinheiro.com/o-que-e-a-b3/>. Acesso em: 02 dez. 2021.

QUIRINO, Israel. A responsabilidade da União no caso Petrobras e a proteção legal ao acionista minoritário. **JusNavigandi**, Teresina, 20 nov. 2014. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/33629>. Acesso em: 9 dez. 2021.

SAUER, Ildo L.; RODRIGUES, Larissa Araújo. Pré-sal e Petrobras além dos discursos e mitos: disputas, riscos e desafios. **Estudos Avançados**, v. 30, n. 88, p. 185-229, 2016.

SCHIAVI, Marcela Taiane; HOFFMANN, Wanda Aparecida Machado. Cenário petrolífero: sua evolução, principais produtores e tecnologias. **RDBCI: Revista Digital de Biblioteconomia e Ciência da Informação**, Campinas, v. 13, n. 2, p. 259–278, 2015.

SILVEIRA, Daniel; GAZZONI, Marina. Petrobras tem prejuízo de R\$ 446 milhões em 2017, no 4º ano seguido de perdas. **G1**, Rio de Janeiro, São Paulo, 15 mar. 2018. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/petrobras-tem-prejuizo-de-r-446-milhoes-em-2017.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.

SODRÉ, João Vitor Mayrinck Pimenta. **Indústria Brasileira de Petróleo: desinvestimentos e política de preços da Petrobras para derivados de petróleo**. 2021. Monografia (Curso de Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Ouro Preto, Ouro Preto, 2021.

SOUZA, Sabrina Martins de. **A Trajetória Desenvolvimentista da Petrobras a partir dos Anos 90: Um estudo da empresa estatal como instrumento de política de desenvolvimento**. 2010. Monografia (Curso de Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2010.

TOKARSKI, André Pereira Reinert. **As atribuições da Petrobras na exploração do petróleo no pré-sal à luz do projeto constitucional de superação do subdesenvolvimento**. 2017. Dissertação (Mestre em Direito Político e Econômico) – Programa de Pós-Graduação em Direito Político e Econômico, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2017.

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. **Mercado de Capitais brasileiro: uma introdução**. 4 ed. São Paulo: Thomson Learning, 2006.



- 
- <sup>i</sup>Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2016/01/19/petrobras-perde-r-4366-bi-em-valor-de-mercado-desde-2008-diz-consultoria.htm>. Acesso em: 02 mar. 2022.
- <sup>ii</sup>Disponível em: [https://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MUL750112-9356,00-ACOES+DA+PETROBRAS+E+DA+VALE+CAEM+QUASE+EM.html](https://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL750112-9356,00-ACOES+DA+PETROBRAS+E+DA+VALE+CAEM+QUASE+EM.html). Acesso em: 02 mar. 2022.
- <sup>iii</sup>Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,valorizacao-do-real-reduziu-lucro-da-petrobras-em-2009,10037e>. Acesso em: 02 mar. 2022.
- <sup>iv</sup>Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2010/09/24/petrobras-deve-ficar-entre-as-cinco-maiores-empresas-do-mundo.htm>. Acesso em: 02 mar. 2022.
- <sup>v</sup>Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2012/02/10/lucro-da-petrobras-em-2011-e-o-quarto-maior-da-historia-da-estatal.htm>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>vi</sup>Disponível em: [https://www.em.com.br/app/noticia/internacional/2013/02/04/interna\\_internacional,348419/lucro-liquido-da-petrobras-em-2012-e-o-menor-em-nove-anos.shtml](https://www.em.com.br/app/noticia/internacional/2013/02/04/interna_internacional,348419/lucro-liquido-da-petrobras-em-2012-e-o-menor-em-nove-anos.shtml). Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>vii</sup>Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2013/12/petrobras-e-empresa-com-maior-queda-de-valor-de-mercado-em-2013.html>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>viii</sup>Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2016/03/petrobras-registra-prejuizo-de-r-34836-bilhoes-em-2015.html#:~:text=A%20Petrobras%20teve%20preju%3%ADzo%20%3%ADquido,R%24%2021%2C587%20bilh%3%B5es%20de%202014>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>ix</sup>Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/petrobras-tem-prejuizo-de-r-148-bilhoes-em-2016.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>x</sup>Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/petrobras-tem-prejuizo-de-r-446-milhoes-em-2017.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>xi</sup>Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/27/petrobras-tem-lucro-de-r-25779-bilhoes-em-2018.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.
- <sup>xii</sup>Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/02/19/petrobras-tem-lucro-de-r-401-bilhoes-em-2019.ghtml>. Acesso em: 03 mar. 2022.