

## **Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato**

## **Financial analysis of Petrobras in the context of the corruption acts exposed in the Lava Jato operation**

**Marcelo Vieira Lopes<sup>1</sup>**

**João Otávio Chaves Cardoso<sup>2</sup>**

**Ian Albuquerque Costa<sup>3</sup>**

**Pedro Henrique Veloso Leite Oliveira<sup>4</sup>**

**Maxwell de Souza Santos<sup>5</sup>**

**Vitty Enzo Oliveira dos Santos<sup>6</sup>**

**João Victor Rodrigues Silva<sup>7</sup>**

**Resumo:** Este artigo, adotou como objetivo analisar financeiramente a situação da Petrobras no período da Lava Jato, que ocorreu entre os anos de 2014 e 2021. A pesquisa foi do tipo descritiva, pois visou descrever o estabelecimento de relações entre variáveis, por meio de uma abordagem quantitativa. Através da análise de alguns indicadores como a análise vertical, análise horizontal e índices de liquidez, foi possível entender o comportamento financeiro da estatal durante o período analisado. Após estudo dos resultados coletados, tornou-se exequível apurar a capacidade da Petrobras em gerar lucro mesmo em meio a tantas polemicas e

---

<sup>1</sup>Professor Doutor do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [marcelo.lopes@unimontes.br](mailto:marcelo.lopes@unimontes.br)

<sup>2</sup>Acadêmico do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [joao.o.c.cardoso@gmail.com](mailto:joao.o.c.cardoso@gmail.com)

<sup>3</sup>Acadêmico do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [iancacosta10@gmail.com](mailto:iancacosta10@gmail.com)

<sup>4</sup>Acadêmico do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [phvlo77@gmail.com](mailto:phvlo77@gmail.com)

<sup>5</sup>Acadêmica do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [s.maxwell@hotmail.com](mailto:s.maxwell@hotmail.com)

<sup>6</sup>Acadêmico do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [vittyenzo@gmail.com](mailto:vittyenzo@gmail.com)

<sup>7</sup>Acadêmico do curso de Administração da UNIMONTES. E-mail: [jv43sony@gmail.com](mailto:jv43sony@gmail.com)

exposições de forma exacerbada. Além disso, o artigo apurou que houve uma repercussão da operação na petrolífera perante o cenário mundial, mostrando o impacto negativo que ela sofreu durante as investigações.

**Palavras- chave:** Lava Jato; Análise das Demonstrações Contábeis; Petrobras.

**Abstract:** This article has as its objective to financially analyze the situation of Petrobras in the period of the Lava Jato that occurred between the years 2014 and 2021. The research was of the descriptive type, as it aimed to describe the characteristics of a given population, or the establishment of relationships between variables, through a quantitative approach. Through the analysis of some indicators such as vertical analysis, horizontal analysis, liquidity indexes, it was possible to understand the financial behavior of state-owned during the analyzed period. After analysis of the results collected, it became feasible to determine Petrobras' ability to generate profit even in the midst of so many controversies and exacerbated exposures. In addition, the article found that there was a repercussion of the operation on the oil company on the world stage, showing the negative impact it suffered during the investigations.

**Key-words:** Lava Jato; Financial Statement Analysis; Petrobras.

**Resumen:** Este artículo adoptó el objetivo de analizar financieramente la situación de Petrobras durante el período Lava Jato, ocurrido entre 2014 y 2021. La investigación fue de tipo descriptivo, ya que tuvo como objetivo describir el establecimiento de relaciones entre variables, a través de un enfoque cuantitativo. A través del análisis de algunos indicadores como el análisis vertical, el análisis horizontal y los índices de liquidez, se logró comprender el comportamiento financiero de la empresa estatal durante el periodo analizado. Después de estudiar los resultados recopilados, se hizo factible determinar la capacidad de Petrobras para generar ganancias incluso en medio de tantas controversias y exposiciones exacerbadas. Además, el artículo encontró que hubo una repercusión de la operación de la petrolera en el escenario mundial, mostrando el impacto negativo que sufrió durante las investigaciones.

## Introdução

Conforme Maximiano (2000), administrar é um processo de tomada de decisões e realização de ações que dizem respeito a quatro processos interligados: planejamento, organização, execução e controle. Nesse contexto, uma área que recebe significativo enfoque na administração das empresas, é a área financeira (GITMAN, 2010).

Analisar o desempenho financeiro de uma determinada empresa é de fundamental importância para a realização de diagnóstico e tomada de decisões estratégicas (DINIZ, 2015). Segundo Ludícibus (2012), o estudo das demonstrações financeiras embasados nas informações contábeis empresariais, visa identificar a situação econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução ou retração, e também, as tendências futuras.

A motivação para análise dos índices financeiros da Petrobras, se deu por conta desta Sociedade de Economia Mista ter sido investigada pela Operação Lava Jato. A Petrobras possui natureza jurídica de Sociedade Anônima de capital aberto, que atua de maneira integrada e especializada na indústria de óleo, gás natural e energia (PETROBRAS, 2022). Com ligação ao processo de industrialização do Brasil, foi fundada em outubro de 1953 pelo presidente Getúlio Vargas (SCHIAVI e HOFFMANN, 2015). Em 2022, a Petrobras encontra-se na posição 65º do ranking das maiores empresas do mundo, sendo a brasileira mais bem colocada (FORBES, 2022).

Em se tratando da Operação Lava Jato, foi uma das maiores iniciativas de combate à corrupção e lavagem de dinheiro da história recente do Brasil, de acordo com o Ministério Público Federal (MPF, 2022). Iniciou-se em 17 de março de 2014 e em 01 de fevereiro de 2021 o trabalho foi incorporado pelos Grupos de Atuação Especial de Combate ao Crime Organizado - Gaecos. Com previsão na Resolução 146, do Conselho Superior do Ministério Público Federal (CSMPF) desde 2013, os Gaecos conferem estabilidade e caráter duradouro às investigações. Ademais, resolvem a questão das designações insuficientes dos integrantes das forças-tarefas, haja vista vez que os

componentes têm mandato renovável de dois anos (MPF, 2022).

Outrossim, a operação focou em investigar as irregularidades em contratos da Petrobras com fornecedores de bens e serviços, revelando o esquema de pagamentos indevidos a ex-diretores da estatal, a partidos políticos e a diversos outros envolvidos (PINHO, 2017).

A corrupção pode ser definida pela ação em que os agentes racionais burlam as regras institucionais de algum sistema visando obter vantagens ilícitas (FILGUEIRAS, 2009). Tais atos são determinados como uma afronta a determinado direito, implicando no descumprimento de uma obrigação coletiva, e conseqüentemente, trazendo sérios prejuízos (FERNANDES, 2019).

Dessa maneira, justifica-se a realização deste trabalho pela magnitude da Operação Lava Jato e seus reflexos na respectiva empresa. Além do mais, complementa-se o fato da Petrobras possuir o Governo Federal como acionista majoritário e, conseqüentemente, as variações que ocorrerem em suas operações terem a capacidade de afetar a população brasileira positivamente ou negativamente.

Nesse contexto, tem-se o problema de Pesquisa: Quais as conseqüências que os atos de corrupção descobertos durante a Lava Jato causaram no desempenho financeiro da Petrobras?

Assim, o artigo tem como objetivo geral analisar financeiramente a situação da Petrobras no período da Lava Jato que ocorreu entre os anos de 2014 e 2021. Especificamente, este estudo busca identificar os índices favoráveis e desfavoráveis mais significativos nessa escala de tempo, além de, verificar em termos consolidados, a variação financeira constatada na empresa.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1 Balanço Patrimonial e a Perspectiva Teórica**

O Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa – ativo - assim como as obrigações - passivo exigível - em determinada data (MATARAZZO, 2010). Concomitantemente, para Ludícibus (2012), este balanço reflete a

posição das contas patrimoniais normalmente no fim do ano ou de um período prefixado.

Em relação à sua composição, de acordo com Kohama (2015), no Quadro Principal do Balanço Patrimonial são apresentadas duas seções: o ativo, que evidencia as contas que representam a parte positiva do patrimônio, os bens e direitos das entidades públicas; e o passivo, que evidencia tanto as contas que representam a parte negativa do patrimônio (obrigações das entidades públicas) quanto o patrimônio líquido, em que se distribuem os elementos que constituem o patrimônio público.

Para Assaf Neto (2010), o balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo fornece é totalmente estática e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após seu encerramento. No entanto, pelas relevantes informações de tendências que podem ser extraídas de seus diversos grupos de contas, o balanço servirá como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômica e financeira de uma empresa.

Esse demonstrativo elaborado pela contabilidade terá como principal foco, demonstrar aos usuários a saúde financeira da empresa dentro de um determinado período. O balanço tem como principal objetivo fornecer informação sobre o patrimônio da entidade em uma determinada data, mostrando a situação dos seus bens, valor monetário em caixa e bancos, bem como suas obrigações com terceiros (BRAGA, 2012).

Desde 2010, o Balanço Patrimonial passou por alterações para atender aos novos dispositivos contidos nas Leis nº 11638/07 e nº 11941/09, para adaptação às práticas contábeis brasileiras aos padrões internacionais de contabilidade (PADOVAZE, 2012). Como supracitado, tem sua estrutura composta por dois grupos de conta, sendo eles: o ativo, sendo demonstrado do lado esquerdo do balanço e o passivo, do lado direito.

A Norma Brasileira de Contabilidade (NBC TG) Estrutura Conceitual, define que, no Balanço Patrimonial, a entidade deve classificar os ativos como Ativo Circulante e Não Circulante e os

passivos como Passivo Circulante e Não Circulante. O Ativo deve ser classificado como Ativo Circulante quando se espera que seja realizado até 12 meses da data de encerramento do balanço patrimonial. Nos casos em que o ciclo operacional for superior a 12 meses, prevalece o ciclo operacional. Todos os outros ativos devem ser classificados como Ativo Não Circulante.

Por outro lado, ainda segundo a NBC TG Estrutura Conceitual, o Passivo deve ser classificado como Passivo Circulante quando se espera que seja exigido até 12 meses da data de encerramento do balanço patrimonial. Nos casos em que o ciclo operacional for superior a 12 meses, prevalece o ciclo operacional. Todos os outros passivos devem ser classificados como Passivo Não Circulante.

O Balanço Patrimonial é baseado no Plano de Contas da Administração Pública Federal. A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) é o órgão responsável pela elaboração do Plano de Contas da União. O objetivo do Plano de Contas é prestar auxílio, de forma sistematizada, ao registro contábil dos atos e fatos administrativos envolvidos com os recursos públicos sob responsabilidade dos órgãos da Administração Direta e Indireta, de maneira a proporcionar maior flexibilidade ao controle e consolidação dos dados e satisfazer às necessidades de informação em todos os níveis da Administração Pública Federal (LIMA e CASTRO, 2003).

Além do Balanço Patrimonial e sua importância, ter-se-á a Demonstração de Resultados como outro tipo de relatório gerencial financeiro que possui o intuito de relatar as receitas e despesas da empresa. Conforme Santos e Veiga (2014), a DRE é considerada uma demonstração Contábil, que se destina a evidenciar a formação do resultado final do exercício em questão, geralmente com a apuração do lucro, por meio da demonstração vertical, confrontando as receitas, custos e despesas consolidadas, obedecendo sempre ao regime de competência. A DRE é o relatório contábil que evidencia o desempenho da empresa, ou seja, se ela teve lucro ou prejuízo dentre o período entre janeiro e dezembro de cada ano (LINS; FRANCISCO FILHO, 2011).

Conforme a Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, dispõe:

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

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

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

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

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais e o saldo da conta de correção monetária (artigo 185, § 3º);

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais;

(Redação dada pela Lei nº 9.249, de 1995)

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

(Redação dada pela Medida Provisória nº 449, de 2008)

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

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

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social (BRASIL, 1976).

Através da estrutura da demonstração, portanto, visualiza-se a situação real da empresa e com isso obtêm-se dados contábeis e gerenciais para que possam auxiliar nas tomadas de decisões. Por Marion (2004), a DRE completa, exigida por lei, fornece maiores minúcias para a tomada de decisão, como grupos de despesas, vários tipos de lucro, destaque dos impostos, dentre outros.

Neste ínterim, por fim, destaca-se a importância da análise dos índices financeiros para a gestão da organização.

## **2.2 Análise dos índices financeiros**

Conforme Matarazzo (2003), os Índices são relações entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Contábeis que têm, como sua principal característica e objetivo, fornecer e evidenciar a situação econômica ou financeira da empresa. Neste íterim, para Silva (2010), é preciso realizar uma apuração através de quocientes ou índices para que se tenha uma visão abrangente acerca da situação econômica, financeira e patrimonial em que a organização se encontra.

Ademais, por meio da análise vertical é possível verificar a participação de cada elemento em relação ao todo. Segundo Ribeiro (1997, p. 173):

A Análise Vertical, também denominada por alguns analistas Análise por Coeficientes, é aquela através da qual se compara cada um dos elementos do conjunto em relação ao total do conjunto. Ela evidencia a percentagem de participação de cada elemento no conjunto.

Já com a Análise Horizontal, é possível observar a variação das contas que compõem as demonstrações contábeis em diversos momentos. Blatt (2001, p.60) define Análise Horizontal da seguinte forma:

Tem por objetivo demonstrar o crescimento ou queda ocorrida em itens que constituem as demonstrações contábeis em períodos consecutivos. A análise horizontal compara percentuais ao longo de períodos, ao passo que a análise vertical os compara dentro de um período. Esta comparação é feita olhando horizontalmente ao longo dos anos nas demonstrações financeiras e nos indicadores.

### **2.2.1 Índices de Liquidez**

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2013), os índices de liquidez mostram a situação financeira de uma entidade perante os compromissos financeiros contraídos. Em outras palavras, indicam a capacidade de honrar as dívidas assumidas, indicando de maneira genérica a condição de sua própria continuidade.

Uma situação de boa liquidez não significa, necessariamente, que a empresa irá possuir fluxo de caixa disponível para pagamentos em dia, mas sim que ela possui uma relação entre a possibilidade de transformação dos recursos financeiros em dinheiro. Frisa, ainda, que

quanto maiores forem os valores dos índices de liquidez, melhor para a empresa. Em contrapartida, reitera que indicadores de liquidez muito altos podem significar ineficiência da empresa, pois ela estaria perdendo a oportunidade de investir esses recursos excessivos em outras opções. (DINIZ, 2015)

### **Liquidez Imediata**

O índice de liquidez imediata mostra o montante que a empresa possui em caixa para honrar suas dívidas de curto prazo (CHING, MARQUES e PRADO, 2010). Para Marion (2010), este índice não apresenta grande relevância, pois relaciona dinheiro disponível com valores que vencerão em datas muito variáveis, ainda que no curto prazo.

Segundo Assaf Neto e Lima (2009), a liquidez imediata é determinada pela relação existente entre o Disponível e o Passivo Circulante e reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo que pode ser saldada imediatamente pela empresa a partir das suas disponibilidades de caixa. Evidentemente, quanto maior se apresentar esse índice, maiores serão os recursos disponíveis mantidos pela empresa.

### **Liquidez Geral**

O índice de liquidez geral mostra a capacidade de pagamento da entidade a longo prazo, ao considerar tudo o que ela converterá em dinheiro com tudo o que foi assumido como dívida (MARION, 2010).

### **Liquidez Seca**

Segundo Matarazzo (2003), o índice de Liquidez Seca representa quanto a empresa possui de Ativo Circulante menos os Estoques para saldar o Passivo Circulante.

### **Liquidez Corrente**

O índice de liquidez corrente mede a relação entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, ou seja, a situação financeira da empresa (ASSAF NETO e LIMA, 2009).

## **2.2.2 Índices de Atividade**

Segundo Gitman (2001), os índices de atividade mostram a rapidez com que certas contas são convertidas em vendas ou em caixa.

Os indicadores de atividade possuem o objetivo de mensurar as

diversas durações de um ciclo operacional, ciclo este que envolve todas as fases operacionais de uma empresa, que vai desde a fase de aquisição de insumos básicos ou mercadorias até a fase de recebimento das vendas realizadas. Portanto, a redução desse período é uma das necessidades de investimentos (ASSAF NETO e LIMA, 2009).

**Prazo Médio de Estocagem (PME)**

O prazo médio de estocagem indica o período, em média, que a organização mantém seus produtos estocados (BRUNI, 2014).

**Prazo Médio de Cobrança (PMC)**

Também conhecido como prazo médio de recebimento, o indicador prazo médio de cobrança indica, em média, quanto tempo a empresa gasta para receber o correspondente às suas vendas (SILVA, 2010).

**Prazo Médio de Pagamentos (PMP)**

O indicador prazo médio de pagamento de fornecedores sinaliza o prazo, em média, que a empresa gasta para honrar suas dívidas junto aos seus fornecedores (SILVA, 2010).

### **2.2.3 Índices de Rentabilidade**

Segundo Ludícibus (2012), os índices de rentabilidade confrontam os resultados alcançados pela organização com algum valor que expressa a dimensão relativa do mesmo, ou seja, o valor das vendas, o ativo total, o patrimônio líquido ou o ativo operacional.

**Retorno sobre o Investimento (ROI)**

O índice de retorno sobre o investimento, também denominado ROI, da sigla em inglês Return On Investment, é considerado o indicador mais relevante da análise contábil financeira. Indica a relação entre os resultados da empresa e o volume de recursos nela investidos pelos sócios ou por terceiros, valor este sinalizado pelo montante de ativo total (BRUNI, 2014).

**Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)**

Para Martins, Miranda e Diniz (2013), o índice de retorno sobre o patrimônio líquido expressa o retorno alcançado pelos acionistas, avaliando a estrutura de capital usada pela organização em certo período.

**Margem Líquida**

A margem líquida é a representação do percentual de cada unidade monetária que restou, após a empresa ter efetuado o pagamento dos seus produtos, as demais despesas e os impostos (BRUNI, 2014).

### **Margem Bruta**

Braga (2009) afirma que a margem bruta mede a rentabilidade das vendas logo após a dedução do custo dos produtos vendidos (ou custo das mercadorias vendidas). Portanto, antes de consignadas as despesas operacionais.”

### **Margem Operacional**

Segundo Assaf Neto (2010), a margem operacional demonstra o desempenho da empresa medido em função de valores efetivamente utilizados em suas operações normais. Ou seja, quanto das receitas de vendas foram destinados a cobrir despesas operacionais e quanto foi transformado em lucro.

### **Giro do Ativo**

De acordo com Matarazzo (2010), o índice de giro do ativo (GA) avalia a razão entre as vendas líquidas da empresa em relação ao tamanho do seu ativo total, ao capital total investido.

## **2.2.4 Índices de Endividamento**

Segundo Martins, Miranda e Diniz (2013), o índice de endividamento mostra quanto a empresa possui de dívidas com terceiros para cada real de recursos próprios. O índice revela o quão dependente de terceiros a organização se encontra e, conseqüentemente, o risco a que está sujeita.

## **2.2.5 Índices de Estrutura de Capital**

### **Participação de capital de terceiros**

Segundo Marion (2022), este índice mede o quanto terceiros (bancos, financiadores, fornecedores) participam do capital total da empresa.

### **Composição do endividamento**

A análise da composição do endividamento se divide entre o endividamento a curto prazo normalmente utilizado para financiar o

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

Ativo Circulante e o endividamento a longo prazo que normalmente é utilizado para financiar o Ativo Fixo (MARION, 2022).

### Quadro 1 – Índices Financeiros e económicos

ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Índice	Função	Fórmula	Resultado
<b>Liquidez Imediata</b>	Indicar dinheiro disponível para pagar dívidas de curto prazo imediatamente.	$\frac{\textit{Disponível}}{\textit{Passivo Circulante}}$	Quanto maior, melhor
<b>Liquidez Corrente</b>	Indica as condições de liquidar as dívidas de curto prazo.	$\frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$	Quanto maior, melhor
<b>Liquidez Seca</b>	Indicar a possibilidade de pagar as contas excluindo os estoques.	$\frac{(\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoque})}{\textit{Passivo Circulante}}$	Quanto maior, melhor
<b>Liquidez Geral</b>	Indica quanto em bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo possui para fazer frente às suas dívidas totais.	$\frac{(\textit{Ativo Circulante} + \textit{Realizável a Longo Prazo})}{(\textit{Passivo Circulante} + \textit{Passivo Não Circulante})}$	Quanto maior, melhor

ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL			
Índice	Função	Fórmula	Resultado
<b>Participação de Capital de Terceiros</b>	Indicar o quanto terceiros participam do capital total da empresa.	$\frac{(\textit{Passivo Circulante} + \textit{Passivo Não Circulante})}{\textit{Passivo Total}}$	Quanto menor, melhor
<b>Composição do Endividamento</b>	Indicar o quanto o capital de terceiros totais terá vencimento a curto prazo.	$\frac{\textit{Passivo Circulante}}{\textit{Passivo Total}}$	Quanto menor, melhor

ÍNDICES DE RENTABILIDADE			
Índice	Função	Fórmula	Resultado

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

<b>Margem bruta</b>	Indica a porcentagem de lucro por cada venda.	$\left(\frac{\textit{Lucro Bruto}}{\textit{Receita Bruta}}\right) \times 100$	Quanto maior, melhor
<b>Margem operacional</b>	Indica o quanto uma companhia consegue gerar para cada real em vendas líquidas.	$\left(\frac{\textit{Lucro Operacional}}{\textit{Receita Bruta}}\right) \times 100$	Quanto maior, melhor
<b>Margem líquida</b>	Indica o lucro líquido que a empresa faz para cada real em receita.	$\left(\frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Receita Bruta}}\right) \times 100$	Quanto maior, melhor
<b>Return on Investment (ROI)</b>	Indica o retorno do capital investido na empresa como um todo.	$\left(\frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Ativo Total}}\right) \times 100$	Quanto maior, melhor
<b>Return on Equity (ROE)</b>	Indica o retorno de lucro gerado para os acionistas ou sócios em função do valor que os mesmos investiram na empresa.	$\left(\frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Patrimônio Líquido}}\right) \times 100$	Quanto maior, melhor
<b>Giro do Ativo</b>	Indica quanto os investimentos da empresa geram em vendas.	$\frac{\textit{Receita Líquida}}{\textit{Total de Ativos}}$	Quanto maior, melhor

Fonte: Elaboração própria (2022).

O quadro 1 retrata os índices financeiros e econômicos utilizados nas análises da composição financeira das empresas. Estes índices serão utilizados com o fito de concluir os objetivos da pesquisa vigente, sendo estes, analisar financeiramente a situação da Petrobras no período da Lava Jato.

Ademais, há índices descritos no texto não utilizados na análise. Isto ocorre porque, na análise do artigo vigente, segue-se a proposta única do autor Marion. Portanto, os demais índices fogem do escopo disponibilizado na análise patrimonial da Petrobras.

### 2.3 A corrupção no Brasil

Infere-se que, a corrupção pode ir além da apropriação indevida de dinheiro público, ela é o desvio de qualquer patrimônio, seja material ou imaterial (FERNANDES, 2019). Ademais, segundo o mesmo autor:

Desde a colônia existem no Brasil práticas que lesam o interesse público, podendo elas ser formal e legitimamente institucionalizadas em determinados regimes, como o colonial e o autoritário da ditadura militar, tornando tais regimes corruptos por natureza, ou não.

O Governo da Primeira república do Brasil incomodou diversos setores da população, considerando tal direção como oligárquica e despótica. Alguns anos mais à frente, no Governo de Getúlio Vargas, opositores acusaram os políticos getulistas e o próprio Vargas de corruptos por, supostamente, enriquecerem aos amigos e a si mesmo por meio do roubo e desvio do patrimônio público (CARVALHO, 2008).

Segundo Motta (2008):

Juscelino Kubitschek foi visto pela oposição como um continuador do varguismo, inclusive no mau uso da máquina pública. A construção de Brasília e a realização de grandes obras, previstas no projeto desenvolvimentista, forneceram aos opositores argumentos para denunciar a corrupção (MOTTA, 2008). Houve denúncias de superfaturamento de obras e de favorecimento de empreiteiras ligadas ao grupo político de JK, que jamais chegaram a ser comprovadas.<sup>16</sup> Apesar da falta de comprovação, as suspeitas de que JK estivesse ligado a casos de corrupção e sendo apoiado por comunistas foram suficientes para que Jânio Quadros vencesse as eleições de 1960, com a promessa de acabar com a corrupção no país. Não por acaso, a candidatura de Quadros adotou a vassoura como símbolo de campanha, que prometera limpar do governo a corrupção e seus praticantes. Meses depois de assumir a presidência, com sua campanha fortemente contrária à corrupção, em sua carta de renúncia da presidência, Jânio Quadros apontou que “forças terríveis” se impunham contra ele.<sup>17</sup> É possível, inclusive, que a falta de alianças políticas decorrente de um forte discurso anticorrupção tenham impedido Jânio Quadros de adquirir o mínimo de governabilidade necessária para manter-se na presidência. Depois disso, João Goulart, vice de Quadros, governou em clima de instabilidade política, e foi acusado de estar ligado a comunistas. Além disso, a aliança PTB-PSD

no poder com Goulart foi vista como ligação ao varguismo, que para setores da sociedade estava intimamente conectado à corrupção.

Ademais, Motta (2008) aponta que a Ditadura Militar foi adotada com intenção de combater o comunismo e a corrupção. No entanto, foi falha e também passou a existir com práticas corruptas, ao mesmo tempo que a censura vedava a divulgação das irregularidades. Após o fim desse período e com a adoção do Regime Democrático, no Brasil ainda continuou a existir a corrupção, porém com medidas mais eficientes de punição aos corruptos. A título de exemplo, uma das consequências da liberdade midiática capaz de expor as irregularidades no Estado, foi o impeachment de Fernando Collor em 1992 (FERNANDES, 2019).

De acordo com Ribeiro (2000), o governo de Fernando Henrique Cardoso executou uma série de desestatizações que proporcionaram um amplo espaço à fraude e corrupção. Após isso, no governo de Luís Inácio Lula da Silva houve o julgamento e prisão de diversos políticos após escândalo do Mensalão. Já no governo Dilma Rousseff, vem a ocorrer o escândalo envolvendo o pagamento de propinas a diretores da Petrobras, investigados pela Operação Lava Jato.

Portanto, concluímos que o histórico do Brasil foi marcado por inúmeros e sucessivos casos de corrupção. Tais atos, trouxeram consequências negativas à coletividade e tornaram o povo brasileiro vítima de irregularidades (FERNANDES, 2019).

## **2.4 A Petrobras no contexto da lava jato: uma abordagem geral**

De acordo com Thomas (2001, apud SCHIAVI e HOFFMANN, 2015) a palavra “petróleo” vem do latim – Petra (pedra) e Oleum (óleo). Esse composto formado por hidrocarbonetos possui também pequenas quantidades de enxofre, oxigênio e nitrogênio. Era comum sua utilização desde a antiguidade: os egípcios o utilizavam para embalsamar os seus mortos e os povos pré-colombianos empregava-o na pavimentação de estradas. Ao longo dos anos, o petróleo foi se destacando como fonte energética e passou a ser fundamental às

facilidades e comodidades da sociedade contemporânea (THOMAS, 2001 apud SCHIAVI e HOFFMANN, 2015).

Após sancionamento da Lei 2004 em 1953 por Getúlio Vargas, foi estabelecido o monopólio da Petrobras para pesquisa, refino e transporte do petróleo no Brasil em prol da União, perdendo essa exclusividade apenas em 1997 (GASPARETTO JUNIOR, 2014 apud SCHIAVI e HOFFMANN, 2015). No ano de 2005, em Santos, foi descoberta a camada rica em petróleo no país: o Pré-sal. Com essa descoberta e avanço constante da Petrobras, o Brasil alcançou em 2006, a autossuficiência na produção de petróleo (SOUZA, 2006 apud SCHIAVI e HOFFMANN, 2015). No decorrer deste século, o setor de petróleo, e consequentemente a Petrobras, tiveram influência marcante na economia e política nacional. Essa estatal passou a representar proporção considerável dos investimentos diretos e do Produto Interno Bruto do país (RICETO e SILVA, 2019).

Em 2014, com a divulgação dos atos de corrupção investigados pela Lava Jato envolvendo os diretores da estatal, suas ações sofreram imensa desvalorização (GOULART, 2014 apud RICETO e SILVA, 2019). A investigação foi composta por 79 fases e distribuída por 7 instâncias, inclusive, nas superiores do STJ e STF (MPU, 2022).

De acordo com o MPU (2022):

O nome do caso, “Lava Jato”, decorre do uso de uma rede de postos de combustíveis e lava a jato de automóveis para movimentar recursos ilícitos pertencentes a uma das organizações criminosas inicialmente investigadas. Embora os trabalhos tenham avançado para outros rumos, o nome inicial se consagrou.

No primeiro momento, foram investigadas e processadas quatro organizações criminosas lideradas por doleiros, que são operadores do mercado paralelo de câmbio. Depois, o Ministério Público Federal recolheu provas de um imenso esquema criminoso de corrupção envolvendo a Petrobras.

Nesse esquema, grandes empreiteiras organizadas em cartel pagavam propina para altos executivos da estatal e outros agentes públicos. O valor da propina variava de 1% a 5% do montante total de contratos bilionários superfaturados. Esse suborno era distribuído por meio de operadores financeiros do esquema, incluindo doleiros investigados na primeira etapa.

Na cotação final do mesmo ano de início das investigações pela Operação, a Petrobras perdeu 51% do seu valor de mercado, passando a ser avaliada em R\$ 127 bilhões (GOULART, 2014 apud RICETO e SILVA, 2019). Morais (2017 apud RICETO e SILVA, 2019) acrescenta que, a dívida líquida da empresa foi estimada em mais de US \$106 bilhões, aproximadamente o dobro comparado à dívida de US \$55 bilhões existente em 2011.

Em 2017, a Petrobras encerrou o ano com prejuízo de 446 milhões de reais devido ao impacto advindo de dois gastos incomuns. Um deles refere-se ao acordo para encerramento de ação coletiva nos Estados Unidos, que resultou em um pagamento de 11,2 bilhões de reais. Este processo iniciado em 2014 foi aberto por investidores que acusavam a estatal de causar perdas aos acionistas devido ao envolvimento na investigação da Lava Jato. O outro motivo foi o desembolso de 10,4 bilhões para adesão ao parcelamento de dívidas federais. Segundo a Petrobras, apesar dos gastos com o parcelamento, a iniciativa ao programa possibilitaria uma melhor administração dos débitos (VEJA, 2018).

Nesse âmbito, as informações negativas da estatal advindas da Lava Jato, construíram uma grande repercussão midiática no país. Ocasionalmente assim, uma considerável desvalorização da Petrobras e elevação seu endividamento (RICETO e SILVA, 2019).

### **3 METODOLOGIA**

O presente artigo pode ser definido como uma pesquisa descritiva, pois “visa descrever as características de determinada população, ou o estabelecimento de relações entre variáveis” (Kauark, Manhães e Medeiros, 2010, p. 28), com o objetivo principal de analisar os balanços financeiros da Petrobras entre os anos de 2014 até 2021, através de uma abordagem quantitativa. De acordo com Raupp e Beuren (2004, p. 92), pesquisas quantitativas procedem de análises mais robustas em relação ao tema estudado e complementam que “a abordagem qualitativa visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último”.

Baseado em estudos que tinham como objetivos compreender a

saúde financeira da Petrobras durante os anos da operação Lava Jato, este artigo foi fundamentado em pesquisas bibliográficas, utilizando-se de conhecimentos e informações prévias acerca do tema em questão, que no presente trabalho tratou de analisar a estatal de combustíveis durante os anos da operação anticorrupção (Lava Jato). A pesquisa bibliográfica deu continuidade ao desenvolvimento de obras e materiais já publicados anteriormente em artigos científicos, livros e pesquisas relacionadas. De acordo com Beuren (2006) “a pesquisa bibliográfica está sempre presente, seja como parte integrante de outro tipo de pesquisa ou exclusivamente enquanto delineamento”.

Para a elaboração desse estudo, além da pesquisa bibliográfica, foi analisado o balanço patrimonial da Petrobras através de suas demonstrações financeiras (disponíveis publicamente no site oficial da empresa, [www.petrobras.com.br/pt](http://www.petrobras.com.br/pt)) durante o decorrer da Operação Lava Jato, com a finalidade de identificar os efeitos das investigações na saúde financeira da estatal. Para tanto, são utilizadas demonstrações financeiras do período de 2014 a 2021, que compreende a duração das investigações.

A abordagem descritiva e quantitativa busca compreender profundamente o efeito das investigações da Operação Lava Jato nos números das demonstrações financeiras da Petrobras. Durante as investigações, ocorreram intervenções que afetaram a empresa, o que torna essencial destacar a temporalidade e eventualidade ao analisar as demonstrações financeiras no período da operação.

#### **4- RESULTADOS E DISCUSSÕES**

Esta seção apresenta os cálculos efetuados sobre o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Os dados a seguir podem ser encontrados nos relatórios divulgados pela Petróleo Brasileiro S.A (Petrobras) em seu portal de relacionamento com investidores de janeiro de 2014 a dezembro de 2021.

Gráficos e tabelas foram elaborados para possibilitar a realização da análise dos resultados em concordância com a literatura científica que embasa a pesquisa. Além disso, aplicou-se a técnica de correção monetária de balanços de acordo com a metodologia proposta na Lei nº

8.200, de 28 de junho de 1991, portanto o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi utilizado para homogeneizar os valores da pesquisa (Quadro 2).

Apesar da lei supracitada ter sido revogada em 1995, assim como Gitman (2017, p. 73), os autores Souza e Martins (2010), aconselham a exclusão do componente inflacionário quando se deseja comparar valores de um mesmo item por exercícios consecutivos, com o objetivo de preservar a consistência dos resultados e diminuir as possíveis distorções causadas pelas condições inflacionárias do país.

Sendo assim, as DREs e os Balanços Patrimoniais apresentados nos apêndices A, B e C, já estão corrigidos pela inflação do período.

**Quadro 2 – IPCA Anual**

<b>DATA</b>	<b>VARIAÇÃO (%)</b>
2014	6,41%
2015	10,67%
2016	6,29%
2017	2,95%
2018	3,75%
2019	4,31%
2020	4,52%
2021	10,06%

Fonte: Elaboração própria (2022)

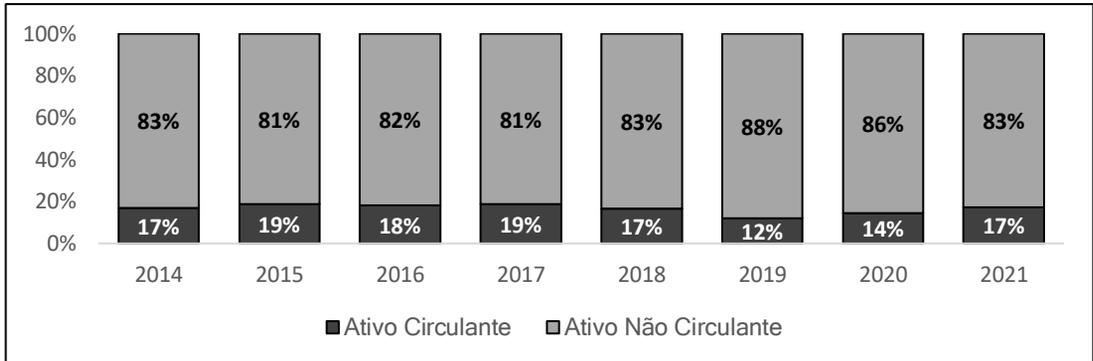
#### **4.1 Análise Vertical e Horizontal**

Na análise a seguir serão utilizados os itens da visão macro do Balanço Patrimonial do Ativo (BPA), do Balanço Patrimonial do Passivo (BPP) e da Demonstração do Resultado de Exercício (DRE).

Seguindo a metodologia de análise vertical e horizontal desses demonstrativos, pelo gráfico 1 é possível concluir que houve uma oscilação negativa nos 4 primeiros anos da análise do Ativo Não Circulante (ANC), podendo ser atribuída a uma queda no imobilizado encontrada nos dados do relatório (Apêndice B). Em seguida, percebe-

se um aumento de 7 p.p. entre os anos 2017 e 2019, dessa vez, explicada, principalmente pelo aumento nos intangíveis do AC e o corte expressivo no caixa e equivalentes de caixa do ANC.

**Gráfico 1 – Análise Vertical do BPA da Petrobras**



Fonte: Elaboração própria (2022).

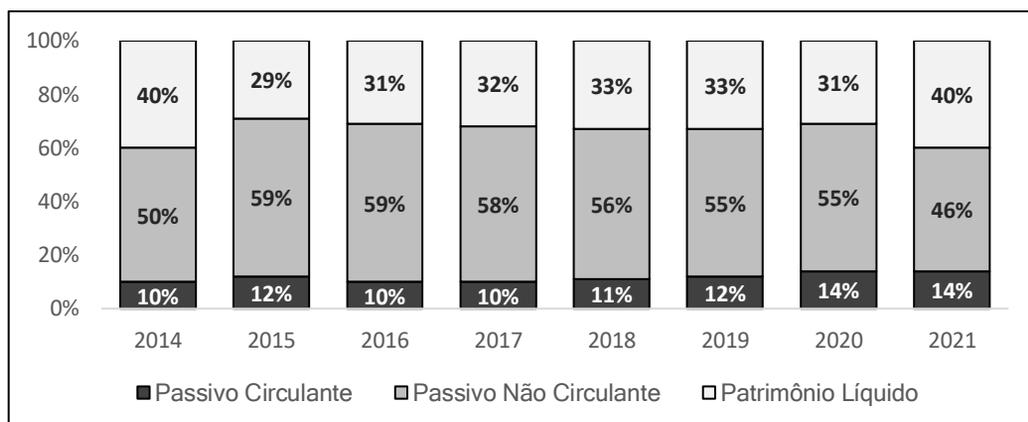
A respeito das responsabilidades de curto prazo, exceto em 2019, todos os exercícios apresentados nos gráficos 1 e 2, mostram que a participação relativa do Ativo Circulante (AC) é maior que o Passivo Circulante (PC). Indicando a capacidade da empresa em saldar seus compromissos apenas com os recursos de curto prazo.

Com relação ao BPP, houve uma queda de 10 p.p. no Patrimônio Líquido (PL) decorrente da diminuição das reservas de lucros de 2014 até 2017 e o Passivo Não Circulante (PNC) aumentou 8 p.p. no mesmo período impulsionado pelos empréstimos e financiamentos e os provisionamentos.

Isto pode representar uma dependência maior de terceiros ou uma política da empresa visando diminuir o custo do capital próprio que muitas vezes é superior ao custo de Capitais de Terceiros a Longo Prazo.

**Gráfico 2 – Análise Vertical do BPP da Petrobras**

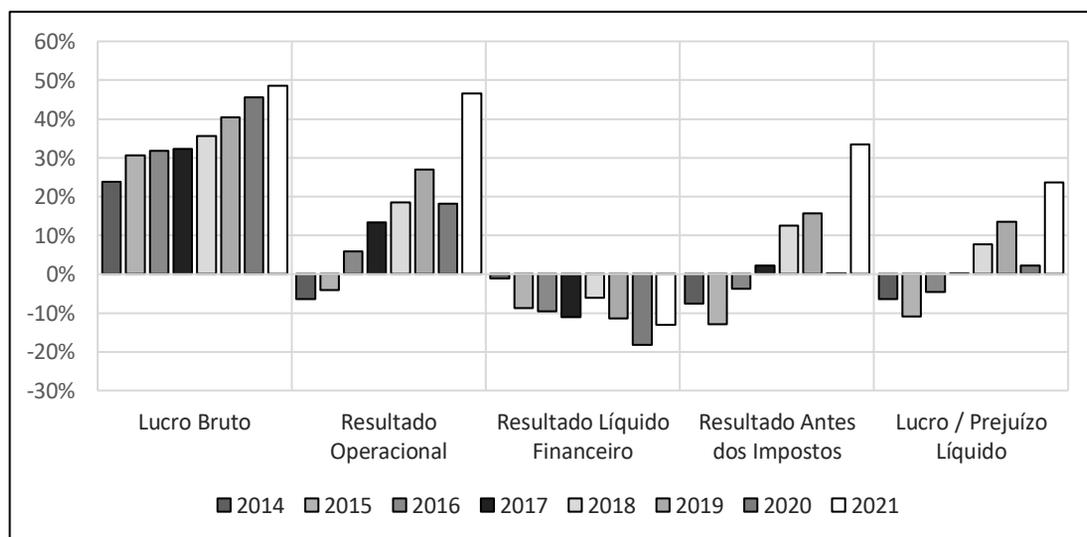
Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)



Fonte: Elaboração própria (2022)

Na análise da Demonstração do Resultado de Exercício exposta no gráfico 3 e na tabela 2, destaca-se o Resultado Líquido negativo nos três primeiros anos do período e positivo a partir de 2017.

**Gráfico 3 – Análise Vertical da DRE da Petrobras**



Fonte: Elaboração própria (2022)

Em 2014, a Petrobras reportou em seu IFRS (*International Financial Reporting Standards*) um resultado líquido negativo de 21,6

bilhões de reais, devido aos ajustes de 50,8 bilhões de reais no ativo imobilizado, destes R\$ 6,2 bi referentes à capitalização indevida reportada pela Operação Lava Jato e R\$ 44,6 bi decorrentes da desvalorização de ativos (*Impairment*).

O valor referente aos pagamentos indevidos identificados, conforme informações divulgadas pela Petrobras, foi calculado, pela própria empresa, a partir de metodologia baseada nos depoimentos tornados públicos no âmbito da Operação Lava Jato. Foi aplicado percentual de 3% sobre contratos com 27 empresas citadas como membros do cartel, entre 2004 e 2012. No caso de pagamentos para empresas fora do cartel, foram considerados valores específicos citados nos depoimentos. Esta baixa foi reconhecida no 3º trimestre de 2014, período no qual foi apurado um prejuízo de R\$ 5,3 bilhões.

Destaca-se que houve um prejuízo reportado em 2015 e 2016 em decorrência de *impairments* de ativos e de investimentos de R\$ 49,7 bi e R\$ 20 bi, respectivamente, ocasionados pelo cenário macroeconômico do país. Marcado pelo declínio dos preços do petróleo e incremento nas taxas de desconto, reflexo do aumento do risco Brasil pela perda do grau de investimento.

Além disso, a agência de classificação de risco *Moody's* rebaixou todas as notas de crédito da Petrobras em fevereiro de 2015. A empresa perdeu grau de investimento, a nota de risco da dívida foi rebaixada de Baa3 para Ba2. A empresa passou a ter grau especulativo. Em setembro do mesmo ano, a agência *Standard & Poor's* (S&P), alterou a avaliação de risco da Petrobras para “grau especulativo”. Em dezembro, a agência de classificação de risco *Fitch* também rebaixou o *rating* em moeda local e estrangeira da Petrobras de “BBB-” para “BB+”.

Sem o grau de investimento, o acesso a novos financiamentos fica mais difícil e as despesas com juros ficam maiores. A Petrobras teve um total de \$ 32,9 bilhões de gastos com despesas financeiras em 2015.

Os resultados a partir de 2017 podem ser atribuídos a diversos fatores, mas os principais tópicos são a aceleração do processo de desalavancagem com redução das dívidas e programas de desinvestimentos.

Na análise horizontal dos resultados dos demonstrativos contábeis são apresentadas as variações ( $\Delta$ ), em percentuais, de sete intervalos:

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

2015 x 2014; 2016 x 2014; 2017 x 2014; 2018 x 2014; 2019 x 2014; 2020 x 2014; 2021 x 2014.

Diante dos dados coletados, o que mais chamou atenção no BP foi a variação entre 2014 e 2021 – coluna hachurada “ $\Delta$  2021 x 14” da Tabela 1. Nesse caso, é possível observar que dentre todos os seis grupos, somente o Passivo Circulante cresceu (21%). Os outros cinco diminuíram em relação a 2014, indicando que a empresa pode não ter crescido durante o período da análise.

Nos ativos circulantes e não circulantes as contas que merecem destaque são as Aplicações Financeiras e os Investimentos que caíram 89% e 59%, respectivamente.

No BPP, o destaque é a redução importante do PL, principalmente no Capital Social Realizado, com uma queda de 26% relativo aos consecutivos prejuízos reconhecidos nos anos 2014, 2015 e 2016.

**Tabela 1 – Análise Horizontal do Balanço Patrimonial**

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	$\Delta$ 2015 x 14	$\Delta$ 2016 x 14	$\Delta$ 2017 x 14	$\Delta$ 2018 x 14	$\Delta$ 2019 x 14	$\Delta$ 2020 x 14	$\Delta$ 2021 x 14
<b>Ativo Circulante</b>	20%	-4%	-3%	-12%	-34%	-19%	<b>-8%</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>	6%	-11%	-13%	-10%	-1%	-1%	<b>-10%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	29%	-13%	-16%	-3%	12%	27%	<b>21%</b>
<b>Passivo Não Circulante</b>	27%	4%	1%	-1%	2%	4%	<b>-17%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>	-21%	-28%	-27%	-25%	-23%	-23%	<b>-7%</b>

Fonte: Elaboração própria (2022)

Na AH da DRE os destaques ficam para o aumento de significativo do Resultado Líquido (461%) e do EBITDA (534%). Na tabela 2 é possível observar que o resultado financeiro da empresa apresenta uma evolução consistente no período de análise, o que não é observado nos balanços patrimoniais.

**Tabela 2 – Análise Horizontal da DRE**

<b>DRE</b>	$\Delta$ 2015 x 14	$\Delta$ 2016 x 14	$\Delta$ 2017 x 14	$\Delta$ 2018 x 14	$\Delta$ 2019 x 14	$\Delta$ 2020 x 14	$\Delta$ 2021 x 14
<b>Lucro Bruto</b>	17%	-1%	-4%	27%	21%	19%	<b>102%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	42%	167%	245%	344%	398%	274%	<b>811%</b>

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

<b>Resultado Líquido Financeiro</b>	-588%	-517%	-583%	-345%	-605%	-878%	-
<b>Resultado Antes dos Impostos</b>	-53%	63%	120%	240%	246%	100%	<b>1023%</b>
<b>Lucro / Prejuízo Líquido</b>	-54%	47%	101%	200%	249%	122%	<b>461%</b>

Fonte: Elaboração própria (2022).

## 4.2 Análise da Situação Financeira (Liquidez)

Segundo Marion (2022, p. 110), a Análise dos Relatórios Financeiros tem como base o estudo do tripé: Situação Financeira (Liquidez), Situação Econômica (Rentabilidade) e Estrutura de Capital (Endividamento).

Através dos dados apresentados na tabela 3 é possível observar que em 2014 a Petrobras possuía, para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo, R\$ 1,63 em seu ativo circulante (AC), ou seja, seus direitos e haveres a curto prazo representavam 1,63 vezes o seu passivo circulante (PC). A partir do exercício de 2017 verifica-se um decréscimo nesse quociente ano a ano até chegar em alarmantes 0,97, indicando que mesmo a empresa estando pouco endividada, ainda teria dificuldades em pagar suas contas de curto prazo.

**Tabela 3 – Índices de Liquidez por Ano**

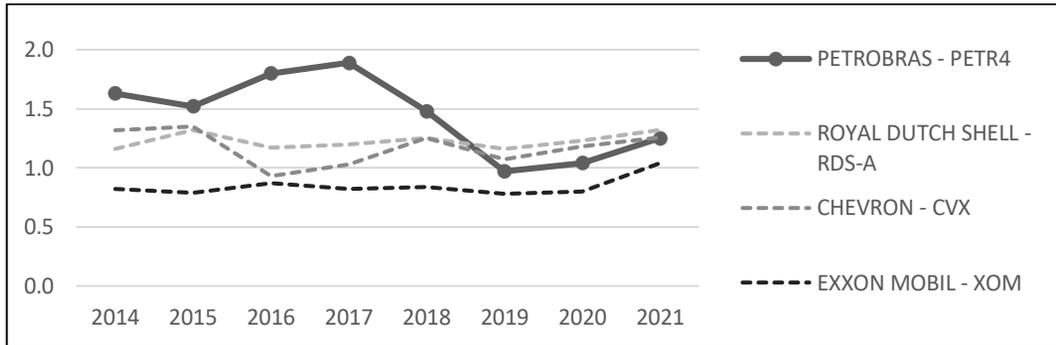
<b>Índices de Liquidez</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Liquidez Corrente (LC)	1,63	1,52	1,80	1,89	1,48	0,97	1,04	1,25
Liquidez Seca (LS)	1,27	1,26	1,46	1,55	1,12	0,68	0,83	0,95
Liquidez Imediata (LI)	0,83	0,90	0,88	0,98	0,60	0,29	0,47	0,46
Liquidez Geral (LG)	0,38	0,38	0,38	0,40	0,40	0,29	0,37	0,43

Fonte: Elaboração própria (2022).

Por outro lado, para um juízo mais conclusivo sobre a posição de liquidez, Gitman (2017, p. 70) afirma que além da análise temporal, deve ser feita a análise transversal comparando os índices da empresa com os de outras companhias do seu setor. Portanto, para o objetivo do presente estudo, usou-se apenas o índice de Liquidez Corrente como indicativo da situação financeira do setor de Óleo & Gás.

No gráfico 4 é possível observar que a Petrobras fecha o exercício de 2014 com LC maior que seus pares, nos 3 anos seguintes, na contramão do setor, houve um acréscimo significativo no índice e a partir de 2017 a empresa começou a perder liquidez até se aproximar ao nível das outras companhias.

**Gráfico 4 – Liquidez Corrente das empresas do setor de Óleo e Gás**

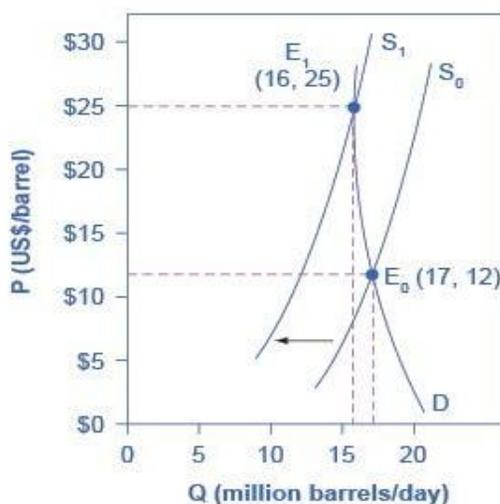


Fonte: Elaboração própria (2022)

Para a análise da liquidez seca, é preciso pontuar que os estoques das empresas do setor de Óleo & Gás possuem características que os tornam mais líquidos, uma vez que eles possuem alta durabilidade e são relativamente fáceis de serem convertidos em caixa, principalmente devido a demanda inelástica de petróleo no curto prazo, como mostra o Gráfico 5.

**Gráfico 5 – Preço (P) x Demanda (Q) do barril de petróleo**

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)



Fonte: (OpenStax, 2017)

Sendo assim, conforme explicitado por Gitman (2017, p. 75), o índice de liquidez corrente fornece uma informação mais precisa sobre a liquidez geral da empresa se o estoque for líquido. Portanto, dada a natureza dos estoques e a maneira estática como é calculado, o índice de LS não apresenta uma importância considerável para a análise.

Pelos percentuais calculados no índice de Liquidez Imediata (LI), observa-se um crescimento nos quocientes ocasionado, principalmente pela variação das disponibilidades – Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras (Apêndice B). Os valores obtidos mostram que nos 4 primeiros anos da análise o disponível da empresa cobria em média 90% de suas dívidas de curto prazo, enquanto nos últimos 4 anos os valores de caixa podiam saldar com 45% das mesmas exigibilidades.

Vale lembrar que os resultados da LI são naturalmente baixos devido ao pouco interesse das empresas em manter dinheiro em caixa, em virtude da sua baixa rentabilidade. Por esse motivo, pode-se concluir que o aumento da LI entre 2014 e 2017, pode ter sido proposital, já que a empresa passava por momentos de insegurança financeira em função dos desdobramentos da Operação Lava Jato.

Após analisar a capacidade da empresa em cumprir com suas obrigações a curto prazo, o índice de Liquidez Geral (LG) é utilizado

como medida de segurança financeira da empresa, revelando a capacidade de honrar seus compromissos de longo prazo. Sendo assim, pode-se observar que a Petrobras possuía em 2014, para cada R\$ 1,00 de débito total, R\$ 0,38 em seu ativo circulante e realizável a longo prazo.

Oito anos depois, no exercício de 2021, essa posição financeira sofreu pouca variação e fechou com uma capacidade geral de pagamento de suas exigibilidades de 43%. Apesar do resultado do indicador parecer desfavorável para a Petrobras, Marion (2022, p. 111) explica que a LG menor que a LC não significa que a empresa não conseguirá pagar suas dívidas de longo prazo, pois até lá a empresa terá tempo para aumentar o seu Ativo Circulante.

#### **4.3 Análise da Estrutura de Capital (Endividamento)**

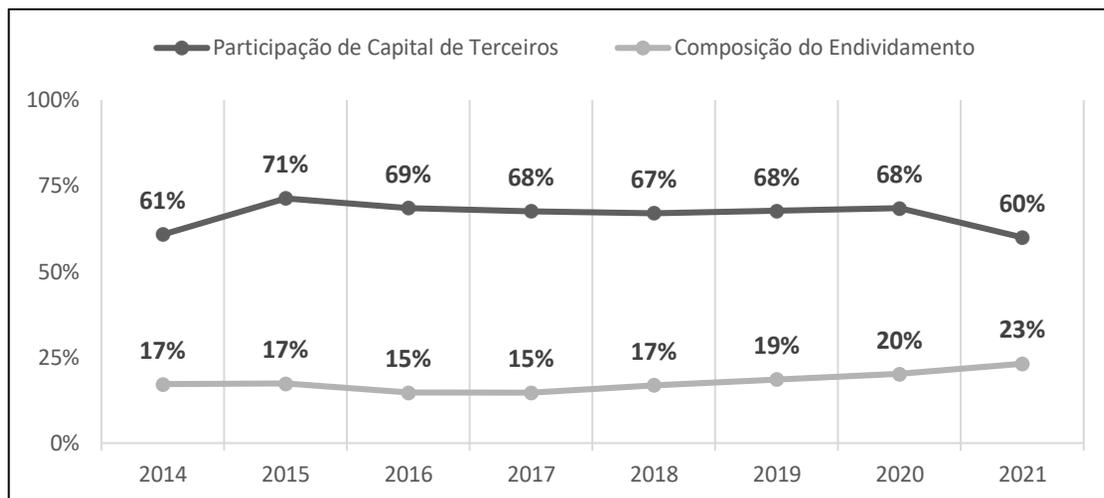
A segunda parte da Análise dos Relatórios Financeiros é entender como estão as condições de endividamento da empresa. Portanto, segundo Marion (2022, P. 113) é necessária a análise de dois pontos: a participação do capital de terceiros – indicando a quantidade de endividamento, e a composição desse endividamento – indicando a qualidade das dívidas.

O índice Participação de Capital de Terceiros apresentou um crescimento expressivo de 2014 a 2015, saindo de 61% para 71% (Gráfico 6). Após 2015 ele se manteve entre 69% e 67%, e no último ano do período de análise (2021), o índice retornou ao patamar de 2014 (60%).

A Composição do Endividamento se manteve relativamente estável durante os 8 anos, com uma leve queda de 2 p.p. entre 2015 e 2016, e um crescimento de 8 p.p. entre 2017 e 2021.

#### **Gráfico 6 – Índices de Estrutura por Ano**

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)



Fonte: Elaboração própria (2022).

Quando observados em conjuntos de ano a ano, esses dois indicadores demonstram que a quantidade de dívida entre 2014 e 2021 aumentou, permanecendo em um patamar considerado alto, mas em contrapartida a qualidade da dívida era boa, devido a maior parcela da dívida ser de longo prazo. Percebe-se, também, um movimento de reposição do PL no último ano da análise.

#### 4.4 Análise da Situação Econômica (Rentabilidade)

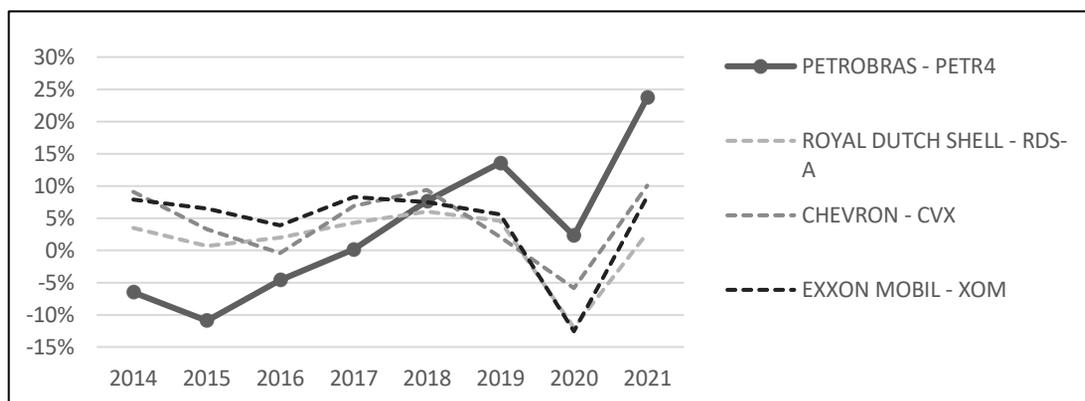
A parte final do tripé de decisão apresentado por Marion (2022, p. 116) analisa a situação econômica da empresa, ou seja, a quão vulnerável ou sólida está a relação entre o Patrimônio Líquido (capital dos sócios) e os Passivos (capital de terceiros).

Nesse momento é importante destacar a dinâmica do lucro/prejuízo apresentados nas DREs, pois a “principal fonte de fortalecimento do PL é o ‘bom lucro’.” (MARION, 2022 p. 115)

Sendo assim, a primeira etapa da análise da situação econômica diz respeito as três formas de margens de lucro: Bruta, Operacional e Líquida (Tabela 4). Antes de examinar os índices da Petrobras, é importante visualizar os resultados do setor para entender a sua relação

perante os seus pares. Sendo assim, a análise transversal das Margens Líquidas das principais empresas do setor de Óleo & Gás (Gráfico 7), demonstrou que os resultados estão entre 3% e 8%.

**Gráfico 7 – Margem Líquida das empresas do setor de Óleo e Gás**



Fonte: Elaboração própria (2022).

Por outro lado, em aspectos gerais, é possível observar que as margens da Petrobras cresceram ano a ano, até atingirem as máximas em 2021. Outro ponto interessante foi o quanto o resultado financeiro e operacional – contidos entre a Margem Operacional e a Margem Líquida, pressionaram a ML entre 2014 e 2016, principalmente por causa dos *impairments* e das despesas financeiras observados no apêndice A.

**Tabela 4 – Índices de Rentabilidade por Ano**

Índices de Rentabilidade	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Margem Bruta (MB)	24%	31%	32%	32%	36%	40%	46%	49%
Margem Operacional (MO)	-6%	-4%	6%	13%	19%	27%	18%	47%
Margem Líquida (ML)	-7%	-11%	-5%	0%	8%	14%	2%	24%
Return on Investment (ROI)	-3%	-4%	-2%	0%	3%	4%	1%	11%
Return on Equity (ROE)	-7%	-14%	-5%	0%	9%	14%	2%	28%
Giro do Ativo	0,43	0,36	0,35	0,34	0,41	0,33	0,28	0,47

Fonte: Elaboração própria (2022).

Na segunda etapa da análise o objetivo foi identificar o quanto ela foi eficiente com os seus investimentos em termos de lucratividade. Dessa forma, os resultados do *Return on Investment* (ROI) e do *Return on Equity* (ROE) seguiram a mesma linha dos resultados anteriores, apresentando uma queda significativa de 2014 a 2016 e retomada de 2017 a 2021.

Essa queda vertiginosa tem sua origem no reconhecimento das perdas motivada por atividades ilícitas praticadas por ex-funcionários da companhia e investigado pela Operação Lava Jato no valor de R\$ 50,8 bilhões de reais, reconhecidas na Demonstração de Resultado do ano de 2014. Em 2015, o prejuízo foi ocasionado principalmente por *impairment* de ativos e de investimentos, em função do declínio dos preços do petróleo e incremento nas taxas de desconto, reflexo da perda do grau de investimento da Petrobras.

Em 2021, a empresa reportou 11% de ROI e 28% de ROE, ou seja, do ponto de vista da empresa (ROI), para cada R\$ 1,00 aplicado no ativo, em média, trouxe um retorno de R\$ 0,11. Do ponto de vista dos acionistas (ROE), para cada R\$ 1,00 investido, R\$ 0,28 retornaram em forma de lucro, com um Payback de aproximadamente 4 anos.

Na terceira e última etapa, o objetivo foi medir a produtividade da empresa utilizando o indicador Giro do Ativo, apresentado na tabela 4. Diante dos resultados é possível concluir que a Petrobras perdeu eficiência na administração do seu ativo, principalmente entre 2019 e 2020, muito por conta dos impactos da pandemia, causada pelo vírus SARS-CoV-2, na demanda mundial do petróleo que resultaram em altas expressivas nos estoques da empresa.

Considerando uma análise conclusiva da análise geral, têm-se que o PL apresenta crescimento durante vários períodos consecutivos, em proporção menor que os passivos, a situação econômica da empresa tende a se enfraquecer. Nesse sentido, através da análise horizontal apresentada nos tópicos anteriores é possível observar que houve uma diferença de 2 p.p. entre o PL e o PT, com o Passivo Total marcando -9% e o Patrimônio Líquido -7% de queda. Reforçando a tese que a empresa de que conseguiu se reestruturar economicamente, mas ainda

não apresenta robustez suficiente para se considerar a prova de crises e movimentos de mercado.

#### **4.5 CORRUPÇÃO VS PREJUÍZO**

De acordo com site do senado, os valores desviados através de corrupção via super faturação de contratos giram na casa dos R\$ 6,2 bilhões, já os valores recuperados após o início da operação lavam jato foram de aproximado R\$ 6,17 bilhões de reais, ou seja, praticamente todo valor desviado foi recuperado durante a operação. Porém os prejuízos dentro da Petrobras vão além dos 6,2 bilhões desviados, sendo necessário levar em conta a desvalorização da imagem da empresa e queda vertiginosa em suas ações.

Como resultado de uma imagem danificada a empresa foi obrigada a fazer impairment corrigindo o valor de seus ativos para baixo, e desta forma, aumentando o prejuízo para mais de 44,6 bilhões. Conforme analisamos os balanços de 2014 (início da lava jato) e 2016 (ano de maior exposição) podemos notar uma queda de 63,72% no valor da empresa.

Após análise dos dados, é possível notar uma queda considerável nas ações da Petrobras, com uma oscilação negativa de quase 64% onde as ações saem de R\$ 5,32 no início da operação para R\$ 1,93 durante auge da Lava jato em 2016. Essa queda acentuada nos papeis da petrolífera brasileira se deve principalmente as informações divulgadas no dia 27 de janeiro de 2016, na fase “Triplo X” da Lava Jato. Segundo os Ministério Público durante a fase Triplo X foram apreendidos 6 suspeitos além de 15 mandatos de busca e apreensões. Essas informações amplamente divulgadas pela mídia tiveram um impacto direto e imediato na Petrobras

#### **Imagem 1 – Desvalorização da Petrobras após exposição**

## Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)



Fonte: Tradingview (2023).

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

A operação lava jato impactou negativamente a Petrobras nos quatro primeiros anos do período, inclusive, com a empresa passando o intervalo referente aos anos de 2014 a 2017 sem remunerar seus acionistas. Após esse ciclo, as medidas adotadas pela empresa resultaram em maior robustez econômica e os acionistas da empresa voltaram a ser remunerados referente ao ano fiscal de 2018.

A Análise Vertical mostra flutuação negativa nos primeiros quatro anos e positiva nos últimos três. Para o Balanço Patrimonial do Ativo (BPA), isso pode ser justificado primeiramente por queda no imobilizado e, em segundo momento, por aumento dos intangíveis. Quanto ao Balanço Patrimonial, as quedas são justificadas pela diminuição das reservas de lucro e aumento do capital externo. A Demonstração do Resultado do Exercício aponta resultado líquido negativo nos três primeiros anos.

A Análise Horizontal do Balanço Patrimonial apresenta variação negativa dos cinco principais aspectos (AC, ANC, PC, PNC e PL) quando avaliado o final do período da Lava Jato (2021) em relação ao ano anterior à operação (2014). Já na Análise Horizontal da DRE, analisando também os cinco principais aspectos (lucro bruto, resultados operacional, líquido financeiro e antes dos impostos e lucro/prejuízo líquido) é perceptível consistente evolução durante o período, com apenas o resultado líquido financeiro tendo involuído.

Para o índice de liquidez, verificou-se que o ano mais alarmante do período foi 2019, quando os quatro índices de liquidez (corrente, seca, imediata e geral) estiveram abaixo de 1. Tendo como referencial o ano de 2014, o único índice que apresentou melhora em 2021 foi o índice de liquidez geral, enquanto os outros três pioraram. Ainda assim, a empresa apresentou capacidade de pagar suas obrigações de curto prazo e possuía tempo para aumentar seu ativo circulante e quitar também as de longo prazo.

Quanto ao índice de endividamento, aferiu-se certa estabilidade durante o período da análise. A participação de terceiros variou apenas de 61% em 2014 para 60% em 2021 e a composição do endividamento de 17% para 23%, o que reflete em aumento da quantidade de dívidas, porém em manutenção da qualidade delas.

Em relação ao índice de rentabilidade, apurou-se melhorias consideráveis em após o ano de 2017 nas margens de lucro (bruta, operacional e líquida), retornos (sobre investimentos e patrimônio) e giro do ativo. Em 2021, os reportes de recursos foram especificamente altos, inclusive indicando um Payback de aproximadamente 4 anos, sendo atrativo para o retorno de investimentos.

Outrossim, para responder o problema de pesquisa levantado, sendo ele as consequências dos atos de corrupção descobertos durante a Lava Jato no desempenho financeiro da Petrobras, verificou-se que os valores desviados por corrupção via super faturamento foram praticamente recuperados (diferença faltante aproximada de 1%). Consequências mais drásticas estão vinculadas à exposição midiática da empresa, que levou a queda de aproximadamente 64% do valor da empresa e aumentou o prejuízo em mais de 700%.

Em relação às limitações da pesquisa, destaca-se que seria prudente

**Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)**

analisar o período delimitado pela Lava Jato juntamente aos períodos anteriores, o que não foi foco de objeto desse artigo.

Como sugestão de nova pesquisa, tem-se uma análise financeira compreendendo também uma abordagem qualitativa, onde poderia ser feito entrevistas pessoais dos dirigentes da Petrobras para uma análise mais acurada dos acontecimentos vivenciados na época.

## **REFERÊNCIAS**

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Curso de administração financeira. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. Estruturas e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-financeiro. 12. ed. atual. São Paulo: Atlas, 2022. ISBN 9788597024456.

BEUREN, I. M. Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

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

BRAGA, Hugo Rocha. Demonstrações Contábeis. Estrutura, análise e interpretação. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BRASIL. LEI 6.404/76 – Lei das Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm). Acesso em 15/09/2022.

BRASIL. Norma Brasileira de Contabilidade. ITG 1000 Modelo Contábil para Microempresa e Empresa de Pequeno Porte. Disponível em: <http://www.crcsp.org.br/portal/fiscalizacao/projetos/downloads/ITG1000.pdf>. Acesso em: 15/09/2022.

BRUNI, Adriano Leal. A análise contábil e financeira. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2014, 329 p. (Desvendando as finanças; 4).

CARVALHO, J. M. Passado, presente e futuro da corrupção brasileira. In: AVRITZER, L.; BIGNOTTO, N.; GUIMARÃES, J; STARLING, H. Corrupção: ensaios e críticas. Belo Horizonte: UFMG, 2008, p. 200-205.

CHING, H. Y.; MARQUES, F.; PRADO, L. Contabilidade e finanças para não especialistas. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

DINIZ, Análise das demonstrações financeiras. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4277771/mod\\_resource/content/1/Livro\\_An](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4277771/mod_resource/content/1/Livro_An)

**Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)**

[%C3%A1lise%20dos%20Relat%C3%B3rios%20Financeiros.pdf](#)>. Acesso em 25/08/2022.

FORBES, Global 2000 sd site. Disponível em: <<https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/forbes-global-2000-veja-quais-sao-as-maiores-empresas-do-mundo-em-2022/>> . Acesso em 15/09/2022.

FERNANDES, João Marcelo Negreiros. Corrupção e violação a direitos humanos: obstáculos ao desenvolvimento brasileiro no século XXI. Disponível em: <http://www.mpce.mp.br/wp-content/uploads/2019/07/ARTIGO-6.pdf>. Acesso em 11/01/2023.

FILGUEIRAS, Fernando. A tolerância à corrupção no Brasil: uma antinomia entre normas morais e prática social. Opinião Pública, Campinas, vol. 15, n ° 2, nov. 2009, p. 386-421.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. 14. ed. São Paulo: Pearson, 2017.

GLOBO, MOODY'S rebaixa todas as notas e Petrobras perde grau de investimento: Agência já havia cortado os ratings da empresa em janeiro. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2015/02/moodys-rebaixa-todos-notas-de-credito-da-petrobras.html>. Acesso em 01/11/2022.

Kauark, F. S.; Manhães, F. C.; Medeiros, C. H. (2010). Metodologia de Pesquisa: um guia prático. Itabuna, BA: Via Litterarum.

KOHAMA, Heilio. Balanços Públicos: teoria e prática. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2015. LEI No 8.200, DE 28 DE JUNHO DE 1991. [S. l.], 28 fev. 1991. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8200.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8200.htm). Acesso em: 1/11/2022.

LIMA, Diana Vaz; CASTRO, Róbison Gonçalves de. Contabilidade pública: integrando União, Estados e Municípios. São Paulo: Atlas, 2003.

LINS, Luiz dos Santos; FRANCISCO FILHO, José. Fundamentos e Análise das Demonstrações Contábeis: Uma Abordagem Interativa. 1. Ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MINISTERIO PÚBLICO FEDERAL, Linha do tempo: Todos acontecimentos da Lava jato. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/grandes-casos/lava-jato/linha-do-tempo>.

LUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. 10ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, J. C. Contabilidade Básica. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2010. 289 p.

MARION, Jose Carlos. Contabilidade Empresarial e Gerencial: instrumentos de análise, gerência e decisão. 19. ed. atual. São Paulo: Atlas, 2022. ISBN

**Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)**

9786559773190.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josediton Alves. Análise didática das demonstrações contábeis. São Paulo: Atlas, 2013. 252 p.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, Dante. Análise financeira de balanços: abordagem gerencial. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATIAS, J. R. Correção monetária. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1972

MAXIMIANO, Antônio Cesar Amaru. Introdução à administração. São Paulo: Atlas, 2000, 5<sup>o</sup> ed.

MOTTA, R. P. S. Corrupção no Brasil republicano 1954-1964. In: AVRITZER, L.; BIGNOTTO, N.; GUIMARÃES, J; STARLING, H. (Org.). Corrupção: ensaios e críticas. Belo Horizonte: UFMG, 2008, p. 206-2012.

MPF, sd site. Disponível em <<http://www.mpf.mp.br/grandes-casos/lava-jato/entenda-o-caso>> Acesso em 12/09/2022.

OPENSTAX, Principles of Economics. Disponível em: <https://openstax.org/books/principles-economics/pages/5-3-elasticity-and-pricing>. Acesso em 28/11/2022.

PADOVAZE, Clóvis Luís. Manual de Contabilidade Básica. 8. Ed. Atlas, 2012. Perfil, PETROBRAS, sd. site. Disponível em <<https://petrobras.com.br/pt/quem-somos/perfil/>> Acesso em 12/09/2022.

PINHO, Os impactos nos Indicadores Econômico-financeiros da Petrobras causados pela corrupção desvendada na Operação Lava Jato: Um estudo De caso.

RIBEIRO, Osni Moura, Estrutura e análise de balanços fácil. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

RIBEIRO, R. J. A sociedade conta o social: o alto custo da vida pública no Brasil. São Paulo: Companhia das Letras, 2000. 233 p.

RICETO e SILVA, O papel da Petrobras na economia brasileira (2003/2018): ascensão e queda. Disponível em <<https://periodicos.uff.br/geographia/article/view/38745/29141>> Acesso em 15/09/2022.

SANTOS, F.A.; VEIGA, W.E. Contabilidade: com ênfases em micro, pequenas e médias empresas. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SCHIAVI e HOFFMANN, Cenário petrolífero: sua evolução, principais produtores e tecnologias. Disponível em:

**Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)**

<<https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:dhxeR674n98J:https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/rdbci/article/download/2104/3385/5067&cd=4&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br>> Acesso em 15/09/2022.

SILVA, Alexandre Alcântara da. Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2010. 229 p.

SOUZA, D. P. C.; MARTINS, R. Análise das Demonstrações Contábeis. 2ª ed. Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ, 2010

STANDARD and Poor's tira grau de investimento do Brasil: Nota do Brasil foi rebaixada de 'BBB-' para 'BB+', com perspectiva negativa. São Paulo: G1, 10 set. 2015. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2015/09/standard-and-poors-tira-grau-de-investimento-do-brasil.html>. Acesso em 01/11/2022.

STATUS Invest. [S. l.]. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/>. Acesso em 01/11/2022.

VEJA, sd site. Disponível em < <https://veja.abril.com.br/economia/petrobras-registra-prejuizo-em-2017-quarto-ano-seguido-de-perdas/>> Acesso em 17/10/2022

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

## APÊNDICE

### APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DE EXERCÍCIO - CONSOLIDADO (R\$ milhões)

DRE - Consolidado (R\$ milhões)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS</b>	<b>502.382,50</b>	<b>458.494,97</b>	<b>372.678,37</b>	<b>356.292,55</b>	<b>429.038,87</b>	<b>359.339,08</b>	<b>311.736,66</b>	<b>498.206,40</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(382.563,54)	(317.974,88)	(254.015,39)	(241.258,39)	(276.299,34)	(214.168,45)	(169.701,00)	(256.473,92)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>119.818,96</b>	<b>140.520,09</b>	<b>118.662,99</b>	<b>115.034,16</b>	<b>152.739,54</b>	<b>145.170,63</b>	<b>142.035,66</b>	<b>241.732,48</b>
<b>DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS</b>	<b>(152.465,03)</b>	<b>(159.319,58)</b>	<b>(96.926,52)</b>	<b>(67.595,05)</b>	<b>(73.175,61)</b>	<b>(48.036,32)</b>	<b>(85.179,92)</b>	<b>(9.691,88)</b>
Despesas com Vendas	(23.794,87)	(22.655,47)	(18.232,41)	(18.223,11)	(20.678,33)	(21.098,22)	(28.667,92)	(25.100,28)
Despesas Gerais e Administrativas	(16.717,78)	(15.724,69)	(15.142,46)	(11.697,45)	(10.954,20)	(9.948,72)	(6.330,55)	(6.977,80)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras Receitas Operacionais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras Despesas Operacionais	(112.624,19)	(119.803,30)	(62.722,13)	(40.373,42)	(43.896,54)	(17.639,71)	(46.432,40)	13.111,45
Resultado de Equivalência Patrimonial	671,81	(1.136,12)	(829,53)	2.698,93	2.353,46	650,33	(3.749,06)	9.274,76
<b>RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS</b>	<b>(32.646,07)</b>	<b>(18.799,49)</b>	<b>21.736,46</b>	<b>47.439,11</b>	<b>79.563,93</b>	<b>97.134,32</b>	<b>56.855,74</b>	<b>232.040,60</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>(5.809,44)</b>	<b>(39.972,45)</b>	<b>(35.851,58)</b>	<b>(39.685,18)</b>	<b>(25.877,04)</b>	<b>(40.968,31)</b>	<b>(56.813,35)</b>	<b>(65.217,15)</b>
Receitas Financeiras	7.976,81	6.937,91	4.797,79	4.190,94	14.283,88	6.266,69	3.232,30	4.906,47
Despesas Financeiras	(13.786,25)	(46.910,35)	(40.649,37)	(43.876,12)	(25.629,31)	(47.235,00)	(60.045,65)	(70.123,63)
<b>RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO</b>	<b>(38.455,51)</b>	<b>(58.771,94)</b>	<b>(14.115,12)</b>	<b>7.753,93</b>	<b>53.686,89</b>	<b>56.166,01</b>	<b>42,39</b>	<b>166.823,45</b>
	<b>5.797,52</b>	<b>8.635,68</b>	<b>(3.088,63)</b>	<b>(7.280,45)</b>	<b>(20.944,46)</b>	<b>(19.497,96)</b>	<b>7.114,27</b>	<b>(48.768,69)</b>

**Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)**

Corrente	(6.156,52)	(4.066,95)	(7.414,29)	(5.456,89)	(17.526,48)	(6.377,26)	(3.129,18)	(24.947,30)
Diferido	11.954,04	12.702,63	4.325,66	(1.823,57)	(3.417,98)	(13.120,70)	10.243,45	(23.821,39)
<b>RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS</b>	<b>(32.657,99)</b>	<b>(50.136,26)</b>	<b>(17.203,75)</b>	<b>473,47</b>	<b>32.742,43</b>	<b>36.668,05</b>	<b>7.156,67</b>	<b>118.054,76</b>
<b>RESULTADO LÍQUIDO DE OPERAÇÕES DESCONTINUADAS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>12.041,18</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12.041,18	0,00	0,00
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO</b>	<b>(32.657,99)</b>	<b>(50.136,26)</b>	<b>(17.203,75)</b>	<b>473,47</b>	<b>32.742,43</b>	<b>48.709,23</b>	<b>7.156,67</b>	<b>118.054,76</b>
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	(32.156,00)	(49.658,72)	(19.549,89)	(560,13)	31.615,37	47.718,88	8.144,35	117.398,80
Atribuído a Sócios Não Controladores	(502,00)	(477,54)	2.346,15	1.033,61	1.127,06	990,35	(987,68)	655,96

Reprodução parcial do Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) publicado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com correção monetária.

[https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia\\_aberta-doc-dfp](https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp)

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

**APÊNDICE B – BALANÇO PATRIMONIAL DO ATIVO - CONSOLIDADO (R\$ milhões)**

<b>BPA - Consolidado (R\$ milhões)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>1.181.811</b>	<b>1.283.142</b>	<b>1.061.561</b>	<b>1.044.300</b>	<b>1.055.284</b>	<b>1.100.934</b>	<b>1.131.385</b>	<b>1.070.830</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>201.130</b>	<b>241.738</b>	<b>192.422</b>	<b>195.806</b>	<b>176.118</b>	<b>133.277</b>	<b>163.074</b>	<b>185.173</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	65.898	139.478	91.140	93.557	66.047	35.327	69.729	64.286
Aplicações Financeiras	36.887	4.343	3.371	7.833	5.148	4.256	3.923	3.995
Contas a Receber	31.530	32.300	20.498	20.655	27.305	18.028	28.168	39.113
Estoques	45.369	41.421	36.428	35.267	42.706	39.244	33.801	44.559
Ativos Biológicos	0	0	0	0	0	0	0	0
Tributos a Recuperar	15.079	15.298	10.752	10.125	9.668	16.986	15.449	8.267
Despesas Antecipadas	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Outros Ativos Circulantes</b>	<b>6.367</b>	<b>8.897</b>	<b>30.233</b>	<b>28.370</b>	<b>25.245</b>	<b>19.435</b>	<b>12.003</b>	<b>24.953</b>
Ativos Não-Correntes a Venda	19	848	24.621	22.094	9.247	12.285	4.676	15.293
Ativos de Operações Descontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros	6.347	8.048	5.613	6.276	15.998	7.150	7.327	9.660
Depósitos Vinculados a Class Action	0	0	0	0	8.937	0	0	0
Adiantamento a Fornecedores	1.673	600	712	324	0	0	0	0
Outros Ativos	4.674	7.448	4.901	5.952	7.062	7.150	7.327	9.660
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>980.681</b>	<b>1.041.405</b>	<b>869.139</b>	<b>848.494</b>	<b>879.166</b>	<b>967.658</b>	<b>968.311</b>	<b>885.657</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>74.635</b>	<b>106.740</b>	<b>87.767</b>	<b>89.112</b>	<b>104.830</b>	<b>84.776</b>	<b>120.279</b>	<b>88.039</b>
<b>Investimentos</b>	<b>22.764</b>	<b>19.632</b>	<b>13.119</b>	<b>15.767</b>	<b>13.110</b>	<b>26.353</b>	<b>19.490</b>	<b>9.275</b>
<b>Imobilizado</b>	<b>865.443</b>	<b>897.824</b>	<b>754.190</b>	<b>733.894</b>	<b>747.894</b>	<b>763.213</b>	<b>739.538</b>	<b>769.766</b>
<b>Intangível</b>	<b>17.839</b>	<b>17.209</b>	<b>14.062</b>	<b>9.721</b>	<b>13.331</b>	<b>93.316</b>	<b>89.003</b>	<b>18.577</b>

Reprodução parcial do Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) publicado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com correção monetária.

[https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia\\_aberta-doc-dfp](https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp)

Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)

**APÊNDICE C – BALANÇO PATRIMONIAL DO PASSIVO - CONSOLIDADO (R\$ milhões)**

<b>BPP - Consolidado (R\$ milhões)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>1.181.811</b>	<b>1.283.142</b>	<b>1.061.561</b>	<b>1.044.300</b>	<b>1.055.284</b>	<b>1.100.934</b>	<b>1.131.385</b>	<b>1.070.830</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>123.129</b>	<b>159.046</b>	<b>107.043</b>	<b>103.656</b>	<b>119.044</b>	<b>138.087</b>	<b>156.158</b>	<b>148.485</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	8.176	7.249	9.441	5.439	7.881	7.885	11.630	9.174
Fornecedores	38.616	35.478	24.768	23.959	30.066	26.841	40.842	33.675
Obrigações Fiscais	979	584	543	1.243	1.002	1.324	1.179	4.500
Empréstimos e Financiamentos	47.019	81.834	42.010	29.192	17.533	48.910	58.853	55.724
Financiamento por Arrendamento Financeiro	63	104	78	105	109	27.495	33.931	33.365
Outras Obrigações	25.188	29.562	24.639	29.318	37.497	33.319	30.353	36.088
Outros	25.188	29.562	24.639	29.318	37.497	33.319	30.353	36.088
Dividendos e JCP a Pagar	0	0	0	0	5.269	7.464	5.107	0
Outros Impostos e contribuições	16.082	18.730	15.596	18.896	16.897	16.407	15.693	24.571
Acordo com autoridades norte americanas	0	0	0	0	3.721	0	0	0
Outras contas e despesas a pagar	9.106	10.832	9.043	10.421	11.610	9.448	9.554	11.517
Provisões	3.151	3.644	3.524	12.878	20.395	4.253	9.223	3.997
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	696	2.117	1.626	4.670	15.556	4.078	5.327
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>595.831</b>	<b>756.417</b>	<b>621.201</b>	<b>602.042</b>	<b>588.503</b>	<b>607.203</b>	<b>618.711</b>	<b>493.572</b>
Empréstimos e Financiamentos	475.883	620.971	466.762	424.794	383.348	368.585	390.929	305.072
Outras Obrigações	0	0	0	2.787	2.623	2.415	2.123	1.845
Outros	0	0	0	2.787	2.623	2.415	2.123	1.845
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	0	0	0	0	0	0	0	0
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Imposto de renda e contribuição social	0	0	0	2.787	2.623	2.415	2.123	1.845
Impostos e contribuições	0	0	0	0	0	0	0	0

**Análise financeira da Petrobras no contexto dos atos de corrupção expostos na operação Lava Jato (LOPES, Marcelo Vieira; CARDOSO, João Otávio Chaves; COSTA, Ian Albuquerque; OLIVEIRA, Pedro Henrique Veloso Leite; SANTOS, Maxwell de Souza; SANTOS, Vitty Enzo Oliveira dos; SILVA, João Victor Rodrigues.)**

<b>Tributos Diferidos</b>	<b>11.994</b>	<b>1.292</b>	<b>1.129</b>	<b>4.968</b>	<b>3.110</b>	<b>8.435</b>	<b>1.163</b>	<b>7.547</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	11.994	1.292	1.129	4.968	3.110	8.435	1.163	7.547
<b>Provisões</b>	<b>107.954</b>	<b>134.155</b>	<b>153.311</b>	<b>169.492</b>	<b>199.421</b>	<b>227.768</b>	<b>224.497</b>	<b>179.108</b>
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	6.094	12.510	14.575	19.816	18.644	14.916	13.093	12.396
Outras Provisões	101.860	121.645	138.735	149.677	180.777	212.852	211.404	166.712
Provisões para Garantias	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisões para Reestruturação	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	0	0	0	0	0	0	0	0
Plano de Pensão e de Saúde	65.249	67.879	92.311	87.186	104.259	122.710	86.455	56.679
Provisão para Desmantelamento de Áreas	32.709	50.930	44.064	58.757	71.912	83.671	111.824	95.928
Salários, férias, encargos e participações	0	0	0	0	0	0	0	0
Outras Provisões	3.903	2.835	2.361	3.734	4.606	6.471	13.124	13.212
<b>Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>						
<b>Lucros e Receitas a Apropriar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>						
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO</b>	<b>462.851</b>	<b>367.679</b>	<b>333.317</b>	<b>338.602</b>	<b>347.737</b>	<b>355.644</b>	<b>356.516</b>	<b>428.773</b>
<b>Capital Social Realizado</b>	<b>306.012</b>	<b>292.843</b>	<b>270.924</b>	<b>258.002</b>	<b>251.942</b>	<b>244.238</b>	<b>235.384</b>	<b>226.098</b>
<b>Reservas de Capital</b>	<b>(962)</b>	<b>30</b>	<b>1.365</b>	<b>3.086</b>	<b>3.014</b>	<b>2.912</b>	<b>2.806</b>	<b>3.409</b>
<b>Reservas de Reavaliação</b>	<b>0</b>	<b>0</b>						
<b>Reservas de Lucros</b>	<b>189.832</b>	<b>132.018</b>	<b>102.603</b>	<b>97.161</b>	<b>116.954</b>	<b>148.409</b>	<b>146.103</b>	<b>180.767</b>
<b>Lucros/Prejuízos Acumulados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>						
<b>Ajustes de Avaliação Patrimonial</b>	<b>0</b>	<b>0</b>						
<b>Ajustes Acumulados de Conversão</b>	<b>0</b>	<b>0</b>						
<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>(34.821)</b>	<b>(61.773)</b>	<b>(44.888)</b>	<b>(26.710)</b>	<b>(31.922)</b>	<b>(44.190)</b>	<b>(30.917)</b>	<b>16.020</b>
<b>Participação dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>2.792</b>	<b>4.560</b>	<b>3.314</b>	<b>7.063</b>	<b>7.748</b>	<b>4.275</b>	<b>3.139</b>	<b>2.479</b>

Reprodução parcial do Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) publicado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com correção monetária. [https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia\\_aberta-doc-dfp](https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp)