



**Universidade Federal de Pernambuco  
Centro Acadêmico do Agreste  
Núcleo de Gestão  
Curso de Administração**



**Higor Gustavo Cordeiro de Oliveira**

**UM ESTUDO A PARTIR DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS: O caso da Petrobrás S/A.**

Caruaru

2016

**Higor Gustavo Cordeiro de Oliveira**

**UM ESTUDO A PARTIR DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS: O caso da Petrobrás S/A.**

Trabalho de conclusão de curso apresentado como exigência para obtenção do título de bacharel em administração, ministrado pela Universidade Federal de Pernambuco sob orientação do Prof. Msc. José Cícero de Castro.

Caruaru

2016



**HIGOR GUSTAVO CORDEIRO DE OLIVEIRA**

**UM ESTUDO A PARTIR DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS: O caso da Petrobrás S/A.**

Este trabalho foi julgado adequado e aprovado para a obtenção do título de graduação em Administração da Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste.

Caruaru, de Junho de 2016.

---

**Prof. Dr. Cláudio José Montenegro de Albuquerque**

Coordenador do Curso de Administração

**BANCA EXAMINADORA:**

---

**Prof. Msc. José Cícero de Castro**

Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste  
Orientador

---

**Prof. Msc. Patrícia Lacerda de Carvalho**

Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste  
Examinador 1

---

**Prof. Dr. Antônio Fernando de Oliveira de Andrade Pereira**

Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste  
Examinador 2

## **DEDICATÓRIA**

Dedico primeiramente a Deus por me dar forças sempre para que esse sonho se tornasse verdadeiro, mesmo nos momentos mais difíceis.

Dedico aos meus pais. Pela força que me deram nestes anos de batalha e estudo e por me apoiarem nos momentos em que mais precisei.

Aos meus amigos que estiveram sempre ao meu lado, em todos os momentos.

A todas as pessoas que me ajudaram e me compreenderam nas horas de fraqueza e desânimo.

Aos professores do colegiado do curso de administração da UFPE-CAA o meu obrigado

## **AGRADECIMENTO**

Agradeço primeiramente a Deus pela vida e é em que nos firmamos para vencer as batalhas, aos meus pais que souberam me educar muito bem e sempre estiveram comigo nos momentos alegres e triste e principalmente, me acompanharam muito durante a realização deste curso, primos que me incentivavam a nunca desistir, aos meus amigos Elivelton, Pedro, Dyego, Jessica Laysa, Jessica Lopes, Augusta, Luiza e todos da minha turma de curso que ao longo dos anos tornávamos irmãos de trabalho e estudo.

Agradeço aos meus pais Sandra e Robson que sempre me apoiavam e incentivavam a vencer todas as batalhas da minha vida e que uma delas é o curso de administração. Em especial ao meu pai que nunca me deixou faltar nada que me leva-se a vencer e completar a graduação.

Agradeço aos meus tios e tias que levam alegria ao meu coração todos os anos, seja no natal ou ano novo, sempre brincávamos e divertíamos muito.

Agradeço ao meu falecido avô José Cordeiro Filho que em seus momentos finais queria ter o prazer em ver um de seus netos formados em uma Universidade.

A todos os professores que nos ensinaram durante esses três anos e meio, principalmente os professores Cicero e a Patrícia que foram meus orientadores, em especial ao meu professor José Cicero Castro, que foi mais que um professor foi um incentivador para o assunto que escolhi, sempre me orientando da melhor forma possível. Ao professor Antônio Fernando que também tem sido muito importante para mim ao longo do curso, especialmente me orientando para a área de finanças. Não me arrependo em hipótese alguma de ter escolhido para ser meu orientador.

Agradeço também, além das pessoas que colocaram coisas boas e favoreceu meu desenvolvimento, as pessoas que de certa forma colocaram dificuldades em meu caminho, fazendo com que eu absorvesse conhecimento para vida. Muito obrigado!

## EPÍGRAFE

“Por mais crítica que seja a situação e as circunstâncias em que te encontrares, não te desesperes. Nas ocasiões em que tudo inspira temor, nada deves temer. Quando estiveres cercado de todos os perigos, não deves temer nenhum. Quando estiveres sem nenhum recurso, deves contar com todos. Quando fores surpreendido, surpreende o inimigo.” (Sun Tzu)

## **RESUMO:**

O presente trabalho tem como finalidade apresentar como os instrumentos de gestão econômico-financeira podem ajudar uma empresa, seja ela de pequeno, médio ou grande porte, a maximizar os lucros. A forma como as empresas utilizam informações para tomar decisões que maximizem a riqueza dos acionistas, prescinde do uso de técnicas e ferramentas que tornem claro para o tomador de decisão para onde caminha a organização. Os dados utilizados nessa pesquisa tiveram origem do site da BM&FBovespa e da Petrobras. A característica do trabalho foi uma pesquisa descritiva utilizando-se o método bibliográfico e para a análise dos dados coletados a pesquisa quantitativa. A análise financeira de balanço visa obter informações financeiras e econômicas, tendo como objetivo a tomada de decisão dentro da empresa. Através das principais demonstrações, como o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, onde irá extrair índices de três períodos, de 2012 até 2014, para observar a situação da empresa, focando-se em quatro tipos de análises, Análise de Liquidez, Análise de Endividamento, Análise Lucratividade e Análise de Atividade. Outros pontos que podem ser destacados são os sistemas de receita de impostos no Brasil e como suas decisões podem influenciar nos resultados obtidos pela empresa. Os resultados encontrados mostram quão importantes são para o tomador de decisão financeiro, porque requer uma análise geral de todas as operações que envolvem a empresa, notadamente as de natureza financeira buscando melhorar o sistema financeiro. Os aspectos como inflação afetam de forma impactante as demonstrações financeiras, tornando em muitas situações a análise ineficaz. Outros fatores, como concorrência externa e baixa produtividade também podem trazer malefícios para o setor como um todo, fazendo com que os lucros se tornem cada vez mais incertos. No caso da Petrobras, e baseado nos indicadores que a pesquisa, podemos inferir que ela não conseguiu demonstrar certa dose de ineficiência no trato com o capital investido.

**Palavras-chave:** Análise Financeira. Vantagem Competitiva. Balanço Patrimonial. Demonstração do Resultado do Exercício. Petrobras.

## ABSTRACT

This study aims to present how the economic and financial management tools can help a business, whether small, medium or large, to maximize profits. The way companies use information to make decisions that maximize shareholder wealth does without the use of tools and techniques to make it clear to the decision-maker to where is the organization. The data used in this study came from the BM & FBovespa and Petrobras. The feature of the study was a descriptive research, using the literature method and the analysis of data collected quantitative research. The financial analysis of swing seeks financial and economic information, with the objective of decision-making within the company. Through the main demonstrations, such as the Balance Sheet and the Income Statement, this will extract rates of three periods from 2012 to 2014 to observe the situation of the company, focusing on four types of analysis: Liquidity Analysis, Indebtedness analysis, profitability analysis and activity analysis. Other points that can be highlighted are the tax revenue systems in Brazil and how their decisions can influence the results obtained by the company. The results show how important are the financial decision maker, because it requires an overview of all transactions involving the company, especially those of a financial nature seeking to improve the financial system. Aspects such as inflation affect of impactful financial statements, making in many situations ineffective analysis. Other factors such as external competition and low productivity can also bring harm to the industry as a whole, making profits become increasingly uncertain. In the case of Petrobras, and based on indicators that research, we can infer that she could not show some inefficiency dose in dealing with the capital invested..

**Keywords:** Financial analysis. Competitive advantage. Balance Sheet. The Income Statement. Petrobras.

## LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1: Como apurar o lucro bruto.....	29
Equação 2: Como apurar o lucro operacional.....	30
Equação 3: Como apurar o lucro antes do imposto de renda.....	31
Equação 4: Como apurar o lucro depois do imposto de renda.....	32
Equação 5: Estrutura da DLPAc.....	33
Equação 6: Capital de giro operacional líquido.....	35
Equação 7: Total de capital operacional líquido.....	35
Equação 8: Lucro operacional líquido após impostos.....	38
Equação 9: Fluxo de caixa livre.....	39
Equação 10: O Investimento bruto em capital operacional líquido.....	39
Equação 11: Fluxo de caixa operacional.....	39
Equação 12: MVA.....	40
Equação 13: Índice de liquidez Corrente.....	45
Equação 14: Índice de giro total de ativos.....	46
Equação 15: Índice de endividamento geral.....	47
Equação 16: Índice de cobertura de juros.....	47
Equação 17: Margem de lucro líquido.....	47
Equação 18: Índice de receita operacional/total de ativos.....	48
Equação 19: Retorno sobre ativo total.....	48
Equação 20: Retorno sobre patrimônio líquido.....	48

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Índice de liquidez corrente.....	54
Gráfico 2: Índice de liquidez corrente.....	55
Gráfico 3: Índice de giro total de ativos.....	56
Gráfico 4: Índice de giro total de ativos.....	56
Gráfico 5: Índice de endividamento.....	58
Gráfico 6: Índice de endividamento.....	58
Gráfico 7: Índice de dívida/patrimônio.....	59
Gráfico 8: Índice de dívida/patrimônio.....	60
Gráfico 9: Índice de cobertura de juros.....	61
Gráfico 10: Índice de cobertura de juros.....	61
Gráfico 11 Margem líquida.....	63
Gráfico 12 Margem líquida.....	63
Gráfico 13: Índice de receita operacional/total do ativo.....	64
Gráfico 14: Índice de receita operacional/total do ativo.....	65
Gráfico 15: Retorno sobre ativo total.....	66
Gráfico 16: Retorno sobre ativo total.....	66
Gráfico 17: Retorno sobre o patrimônio líquido.....	67
Gráfico 18: Retorno sobre o patrimônio líquido.....	68
Gráfico 19: Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil de 2012.....	69
Gráfico 20: Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras de 2012.....	69
Gráfico 21: Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil de 2013.....	70
Gráfico 22: Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras de 2013.....	71
Gráfico 23: Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil de 2014.....	72
Gráfico 24: Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras de 2014.....	72

## LISTA DE SIGLAS

BP	Balanço Patrimonial
BEP	Basic Earning Power ou Poder Aquisitivo Básico
CPV	Custo do Produto Vendido
CMV	Custo das Mercadorias Vendidas
CSP	Custo dos Serviços Prestados
CCL	Capital Circulante Líquido
Cofins	Contribuição para a Seguridade Social
DLPAc	Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados
DFC	Demonstração do Fluxo de Caixa
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization ou Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.
EVA	Valor Econômico Adicionado ou Economic Value Added.
EBIT	Earning Before Interest and Taxes ou Lucro Antes dos Juros e Impostos
FGTS	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
FC	Fluxo de Caixa
LAIR	Lucro Antes de Imposto de Renda
IPI	Impostos sobre Produtos Industrializados
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
PIS	Programa de Integração Social
ISS	Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza
<i>Impairment</i>	Prejuízo
LAJIR	Lucro Antes de Juros e Imposto de Renda
MVA	Market Value Added ou Valor de Mercado Adicionado.
NOWC	Net Operating Working Capital ou Capital de Giro Operacional Líquido
Nopat	Net Operating Profit After Taxes ou Lucro Operacional Líquido Após Impostos
ROE	Return On Common Equity ou Retorno sobre o Patrimônio Comum
ROA	Return On Total Assets ou Retorno sobre o Ativo Total
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>16</b>
1.1 HISTORIA DA DEMONSTRAÇÃO CONTABIL.....	16
1.2 OBJETIVOS.....	19
1.2.1 Objetivo Geral.....	19
1.2.2 Objetivos Específicos.....	19
1.3 JUSTIFICATIVA.....	19
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>21</b>
2.1 BALANÇO PATRIMONIAL.....	21
2.1.1 Ativo.....	23
2.1.2 Passivo.....	24
2.1.3 Patrimônio líquido.....	25
2.1.3.1 Patrimônio.....	26
2.1.3.1.1 Bens.....	27
2.1.3.1.2 Direitos.....	27
2.1.3.1.3 Obrigações.....	27
2.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO.....	28
2.2.1 Como apurar o lucro bruto.....	29
2.2.2 Custo das vendas.....	30
2.2.3 Como apurar o lucro operacional.....	30
2.2.3.1 Despesas operacionais.....	30
2.2.3.1.1 Despesas de vendas.....	31
2.2.3.1.2 Despesas administrativas.....	31
2.2.3.1.3 Despesas financeiras.....	31
2.2.4 Como apurar o lucro antes do imposto de renda.....	31
2.2.4.1 Ganhos ou perdas.....	31
2.2.5 Como apurar o lucro depois do imposto de renda.....	32
2.2.6 Como apurar o lucro líquido.....	32
2.2.6.1 Distribuição do lucro.....	33
2.2.6.2 Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados.....	33
2.2.6.3 Estrutura da DLPac.....	33
2.3 CAPITAL DE GIRO.....	34
2.3.1 Ciclo de caixa.....	34

2.3.2 Capital de giro operacional líquido.....	34
2.3.3 Total de capital operacional líquido.....	35
2.4 DEMONSTRAÇÃO DE LUCROS RETIDOS.....	35
2.5 FLUXO DE CAIXA.....	35
2.6 DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA.....	36
2.6.1 Fluxo de caixa de atividades operacionais.....	37
2.6.2 Fluxo de caixa de atividades de investimento.....	37
2.6.3 Fluxo de caixa de atividades de financiamento.....	37
2.6.4 Administração do fluxo de caixa.....	38
2.6.5 Lucro operacional líquido após impostos.....	38
2.6.6 Calculo do fluxo de caixa livre.....	38
2.6.6.1 O Investimento bruto em capital operacional líquido.....	39
2.6.6.2 Fluxo de caixa operacional.....	39
2.6.6.3 Os usos do Fluxo de caixa livre.....	39
2.7 MÉTODO DO VALOR ADICIONADO.....	40
2.8 O SISTEMA DE IMPOSTO DE RENDA FEDERAL.....	40
2.8.1 Ganhos de capital das empresas.....	41
2.8.2 Receita de juros e dividendos recebida por uma empresa.....	41
2.8.3 Juros e dividendos pagos por uma companhia.....	41
2.8.4 Declarações consolidadas de imposto de renda pessoa jurídica.....	41
2.9 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	41
2.9.1 Ações ordinárias.....	42
2.9.2 Ações preferenciais.....	42
2.9.3 Dividendos.....	42
2.10 ANÁLISE DOS ÍNDICES.....	43
2.10.1 Índice de liquidez.....	44
2.10.1.1 Índice de liquidez Corrente.....	45
2.10.2 Índice de gestão de ativos ou de atividade.....	45
2.10.2.1 Índice de giro total de ativos.....	46
2.10.3 Índice de gestão de dívida ou endividamento.....	46
2.10.3.1 Índice de endividamento geral.....	46
2.10.3.2 Índice de cobertura de juros.....	47
2.10.4 Índice de rentabilidade ou lucratividade.....	47
2.10.4.1 Margem de lucro líquido.....	47

2.10.4.2 Índice de receita operacional/total de ativos.....	48
2.10.4.3 Retorno sobre ativo total.....	48
2.10.4.4 Retorno sobre patrimônio líquido .....	48
2.11 BENCHMARKING.....	48
<b>3 METODOLOGIA OU MATERIAL E MÉTODOS.....</b>	<b>49</b>
<b>4 ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....</b>	<b>51</b>
4.1 CARACTERIZAÇÕES DA PETROBRAS S/A.....	51
4.1.1 O que é a empresa.....	51
4.1.2 Logomarca.....	51
4.1.3 Perfil da empresa.....	51
4.1.4 Política de Dividendos.....	53
4.2 BENCHMARKING DA PETROBRAS S/A E DA EXXON MOBIL.....	54
4.2.1 Índice de liquidez.....	54
4.2.1.1 Índice de liquidez corrente.....	54
4.2.2 Índice de gestão de ativo ou de atividade.....	55
4.2.2.1 Índice de giro do total de ativos.....	55
4.2.3 Gestão da dívida ou índice de endividamento.....	57
4.2.3.1 Índice de endividamento geral.....	57
4.2.3.2 Índice de dívida/patrimônio.....	59
4.2.3.3 Índice de cobertura de juros.....	60
4.2.4 Índice de lucratividade ou rentabilidade.....	62
4.2.4.1 Margem líquida.....	62
4.2.4.2 Índice de receita operacional subtraído do total de ativo.....	64
4.2.4.3 Retorno sobre ativo total (ROA).....	65
4.2.4.4 Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).....	67
4.2.5 Demonstração do fluxo de caixa.....	68
4.3 ANÁLISE E DECISÃO A PARTIR DAS FERRAMENTAS DE GESTÃO.....	73
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>74</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>76</b>
<b>Anexo A- Dados da Petrobras.....</b>	<b>78</b>
<b>Anexo B- Dados da Exxon Mobil.....</b>	<b>88</b>
<b>Anexo C- Alíquota de imposto de renda pessoa Jurídica.....</b>	<b>95</b>

# 1 INTRODUÇÃO

Nesse capítulo contém a introdução que se subdivide em história da contabilidade, o desenvolvimento dos bancos, o crescimento da competitividade entre as empresas, apresentação do tema, que relata sobre o assunto em estudo de forma generalizada; problema, que expõe a problemática a ser pesquisada; justificativa, como a própria palavra explica a importância deste projeto para o ramo acadêmico e a sociedade, os objetivos sendo os objetivos geral e específico e por último a própria estrutura capitular retratando uma apresentação dos capítulos contidos na monografia.

## 1.1 História da Demonstração Contábil

Segundo Marion (2006) é comum afirmar que a Análise das Demonstrações Contábeis é tão antiga quanto a própria Contabilidade. Se observa o início provável da Contabilidade (mais ou menos 4000 a.C.), em sua forma primária, encontra-se os primeiros inventários de rebanhos, homens que tinham sua principal atividade econômica o pastoreio e também a preocupação da variação de sua riqueza, ou seja, variação do rebanho.

Ainda segundo Marion (2006) ao longo dos anos foram sendo realizadas análises da variação da riqueza realizada entre a comparação de dois inventários em movimentos distintos. Por outro lado, a partir da promulgação da Lei das Sociedades por Ações, Lei 6.404 de 1976, as demonstrações contábeis foram sendo bem mais estruturadas para atender aos objetivos dos tomadores de decisão em ambiente de intensa competitividade. Na segunda metade do século XIX, os banqueiros americanos passaram a exigir das empresas as demonstrações financeiras, como forma de avaliar os riscos inerentes a aplicação do capital. O próprio desenvolvimento da análise financeira está associado ao sistema bancário internacional.

Dentre outros aspectos para Marion (2006) as peças contábeis mais importantes, que comporiam essa análise destacam-se o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do resultado do Exercício (DRE). É por meio do Balanço que a Análise é introduzida e expressada, como Análise de Balanços, que sustenta até nos dias atuais. Ao longo do tempo, começou-se a exigir outras demonstrações para análise e para obtenção de crédito, assim passou a integrar a Demonstração do Resultado do Exercício ou DRE. Como argumento forte para a consolidação da denominação Análise de Balanços, fato que a Demonstração do

Resultado do Exercício ficou conhecida, por um período de tempo, como o Balanço Econômico (Balanço do Resultado). A denominação Fluxo de caixa era conhecida como Balanço Financeiro, com isso tudo ficou conhecido como Balanço.

As demonstrações contábeis são preparadas e apresentadas para públicos externos em geral, tendo em vista suas finalidades distintas e necessidades diversas, como: Governos, órgãos reguladores ou autoridades tributárias, podendo determinar especificamente exigências para atender a seus próprios interesses (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2010).

O Desenvolvimento dos Bancos Governamentais bastantes interessados na situação econômico-financeira das empresas tomadoras de financiamentos ajudou com a Análise das Demonstrações Financeiras. A abertura do Capital por parte das empresas (Corporation-S/A), possibilitando a participação de pequenos ou grandes investidores como acionistas, fazendo com que sejam escolhidas as empresas mais bem-sucedidas, ou seja, um instrumento de grande importância e utilidade para aquelas tomadas de decisões. O crescimento da competitividade exige que as maiores empresas com eficiência na gestão de seus recursos, e como parte integrante do sistema, buscam cumprir seu papel junto à sociedade. Portanto, é esta busca pela melhoria e eficiência na aplicação dos recursos, que induz os responsáveis pela gestão empresarial, a avaliarem suas decisões em torno de informações consistentes (MARION, 2006).

A busca pelas informações retiradas das demonstrações financeiras, os interessados em alguns aspectos particulares da empresa, como públicos de interesses em que se constituem: acionistas, fornecedores, clientes, bancos, governo entre outros, podem analisar diretamente o que lhes interessam, sendo assim o trabalho tem o objetivo de analisar através do balanço patrimonial entre 2010 e 2014 a situação econômica e financeira da Petrobras S.A. uma empresa de sociedade por ações de economia mista, o governo brasileiro junto a um grupo de acionistas, para tomada de decisões de futuros investidores.

Segundo Marion (2012) a partir da necessidade de um melhor controle financeiro e econômico de uma empresa surgiu ferramentas que pudessem dar um parecer mais seguro da real situação da organização, com a Análise Financeira de Balanços pode-se avaliar melhor o patrimônio da mesma, auxiliando para isso na tomada de decisões financeiras e econômicas das empresas. A análise é feita através das demonstrações financeiras que devem ser fornecidas pelos analistas financeiros e contadores. É verdade que análise de balanço é uma ferramenta muito importante dentro da contabilidade, são através dela que se podem analisar os pontos positivos e negativos de uma entidade. Por meio do balanço patrimonial é possível a

coleta dados gerados pela empresa e assim permitindo que sejam analisadas de forma minuciosa as contas patrimoniais.

Para Matarazzo (2007) as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com as normas e regras contábeis. A análise de Balanços transforma tais dados em informações e será tanto mais efetivas quanto melhores informações produzir.

Segundo Marion (2012) a Análise de Balanço é possível também confrontar os resultados de um período com outro, obtendo assim uma melhor visualização e melhor resposta das informações adquiridas através desta análise. Os gestores desta forma conseguem obter um melhor resultado das informações analisando os períodos e conseguindo distinguir se a empresa obteve crescimento ou está em declínio dentro deste período analisado.

Segundo Marion (2012) muito imprevisível e difícil de avaliarem todos os aspectos do fato. Fez algo que transformou os moldes de tempo e espaço, e agora problemas econômicos como: concorrência, inflação, recessão, demanda e mercado, fazem parte da realidade dos gestores das empresas. Os problemas econômicos e a competitividade que a globalização traz para a economia atual pedem decisões rápidas e precisas, e a economia pede atenção e flexibilidade por parte das grandes corporações.

De acordo com Marion (2012) as organizações que possuem ações no mercado financeiro tendem a busca de novos métodos de análise do capital próprio e de terceiros, para que tenha uma noção básica do balanço da instituição. Diante deste problema várias empresas passaram a ver a administração financeira como um fator direcionador para a corporação, em que se é necessário possuir para saber qual rumo tomar, não importa se é de grande ou pequeno porte. Embora muitas delas prefiram vende seus produtos e por fala de conhecimento acreditam está lucrando, mas que na verdade não possui lucro ou ganho algum, apenas acoberta um prejuízo enorme para a organização. Diante desta problemática detectada a questão de pesquisa deste projeto definiu-se em:

Qual a importância da análise dos indicadores financeiro-econômicos, a parti das demonstrações financeiras, Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração de Resultado Final (DR) e de vantagens competitivas para tomar decisão dentro da Petrobras S/A?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

O principal objetivo deste estudo é analisar o desempenho-econômico financeiro da Petrobras S/A a partir do Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício através dos indicadores de desempenho financeiro.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- Descrever conceitos de demonstrações financeiras;
- Analisar os índices de endividamento da Petrobras S/A *versus* empresas do setor.
- Analisar os índices de rentabilidade da Petrobras S/A *versus* empresa do setor.
- Analisar os índices de liquidez da Petrobras S/A *versus* empresa do setor.
- Descrever outros indicadores que auxiliam na tomada de decisões financeiras.

## 1.3 JUSTIFICATIVA

Ao longo dos últimos anos os gestores financeiros passaram a utilizar das ferramentas de administração financeira, muito utilizadas pelas empresas que não demonstravam nenhuma complexidade. Em um mercado financeiro cada vez mais complexo e competitivo, onde as empresas estão inseridas de maneira peculiar, o gestor financeiro tem um papel cada vez mais importante dentro de uma empresa, principalmente, empresa de pequeno e médio porte.

Segundo Kaplan e Norton (1997), medir é muito importante de modo que o que não é medido não é gerenciado. O sistema de indicadores afeta fortemente o comportamento das pessoas dentro e fora da empresa. Se quiserem sobreviver e prosperar na era da informação, as empresas investem em estudos sobre administração de análise das demonstrações de resultados sendo relevantes para a contribuição do relatório anual, o balanço Patrimonial e o fluxo de caixa mostram o ambiente financeiro da organização, pois a partir do conhecimento sobre esses conceitos é possível perceber os fatores que estão afetando e que poderão afetar o crescimento da empresa com seus stakeholders e em contra partida

pode possibilitar a criação de soluções para amenizar as consequências negativas do marketing com seus públicos de interesse.

Este estudo investiga sobre a análise do relatório anual em um período de 4 anos, entre 2010 até 2014, na Petrobras S/A no Brasil, com o objetivo de contribuir com uma análise de crescimento financeiro entre empresas do mesmo setor, além de que o processo de análise das comparações com as maiores organizações do ramo, busca tratar uma visão macroeconômico para possíveis públicos de interesses.

O tema tratado no presente estudo reveste-se de importância teórica e prática para a acadêmica. Teórica no sentido de pesquisar variados conceitos abordados pelos diversos autores especializados no assunto, e na prática, em analisar a viabilidade da aplicação desses conceitos na empresa em estudo podendo contribuir no controle financeiro da mesma.

A princípio foi realizado uma revisão bibliográfica de autores renomados e um prévio estudo literário de sistemas de análise financeira das demonstrações contábeis em livros na área pesquisada. Este trabalho focou nos índices em geral e primordiais para toda a empresa. Os índices de liquidez, índices gestão de ativos, gestão da dívida e lucratividade foram os principais pontos abordados. Realizou-se também um estudo de caso em uma empresa do setor petróleo, as vendas de combustíveis e derivados de petróleo, em que se visou à análise das demonstrações contábeis da mesma.

Para essa análise foram coletados dados em balanço patrimonial publicado pela empresa em sua página na internet, desenvolveram-se planilhas para que fosse realizada a análise de balanço, demonstrações de resultado, fluxo de caixa, giro do ativo entre outros. A pesquisa se configura como um estudo de caso em uma empresa de petróleo brasileira e muito conhecida, onde através do site foram coletados dados das demonstrações contábeis primordiais para realiza-se uma investigação.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

Esse capítulo aborda o referencial teórico que será apresentado os conceitos sobre o balanço patrimonial, Demonstração do Resultado, Fluxo de Caixa, Método do valor adicionado exibindo o conteúdo teórico relacionado ao tema proposto que auxiliará no desenvolvimento do estudo.

### 2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) o balanço patrimonial é um “resumo rápido” da situação financeira em relação ao final de cada ano, ou um período de tempo. Mesmo que a maioria das organizações divulguem seus balanços em últimos dias de um determinado período de tempo, passa a muda diariamente à medida que os estoques são comprados e vendidos, ativos fixos são adicionados ou removidos, quitação de dívidas a pagar e também empréstimos que são aumentados ou mesmo abatidos. Além disso, os estoques podem sofrer alterações ao longo do ano levando em conta o tipo de comércio que a empresa presta para seus clientes.

O balanço patrimonial é uma descrição abreviada do estilo financeiro da corporação em certo tempo. Essa demonstração contrabalança os *ativos* da empresa (aquilo que ela possui) contra seu financiamento, que pode ser *capital de terceiros* (dívidas) ou *capital próprio* (fornecidos pelos proprietários e também conhecido como patrimônio líquido) (GITMAN, 2010).

Segundo Matarazzo (2007, p.41):

“É a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa- Ativo-, assim como obrigações- Passivos Exigível- em determinada data. A diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio líquido e representa o capital investido pelo proprietários da empresa, quer através de recursos trazidos de fora da empresa, quer gerados por esta em suas operações e retidos interinamente.”

Matarazzo (1976 apud LEI N<sup>o</sup> 6.404, 2007), afirma que o Balanço patrimonial deve conter os respectivos grupos de contas:

#### Ativo

##### Ativo Circulante

- Disponibilidade
- Direitos realizáveis no curso do exercício social seguinte
- Aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte

#### Ativo realizável a longo prazo

- Direitos realizáveis após o termino do exercício seguinte
- Direitos derivados de adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da campanha, que não constituírem negócios usuais na exploração do objetivo da companhia.

#### Ativo permanente

##### Investimentos

- Participações permanentes em outras sociedades e direitos de qualquer natureza, não classificáveis no Ativo Circulante, ou realizável a longo prazo que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou empresa

##### Imobilizado

- Direitos que tenham por objeto bens destinados à manutenção das atividades da companhia ou empresa, ou exercícios com essa finalidade, inclusive os de propriedade comercial ou industrial.

##### Diferido

- Aplicações de recursos em despesas que contribuirão para a formação do resultado de mais um exercício social, inclusive juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder o início das operações sociais.

#### Passivo

##### Passivo Circulante

- Obrigações da companhia, inclusive financiamentos para aquisição de direitos do Ativo Permanente quando vencerem no exercício seguinte.

##### Passivo exigível a longo prazo

- Obrigações vencíveis em prazo maior do que o exercício seguinte.

##### Resultado de exercícios futuros

- Receitas de exercícios futuros diminuídas dos custos e despesas correspondentes.

#### Patrimônio líquido

##### Capital social

- Montante do capital subscrito e, por dedução, parcela não realizada.

#### Reservas de capital

- Ágio na emissão de ações ou conversão de debêntures e partes beneficiária.
- Produto da alienação de partes beneficiária e bônus de subscrição.
- Prêmios recebidos na emissão de debêntures, doações e subvenções para investimentos.
- Correção monetária do capital realizado, enquanto não capitalizada.

#### Reservas de reavaliações

- Contrapartida Do aumento de elementos do Ativo em virtude de novas realizações, documentadas por laudo técnico.

#### Reservas de lucros

- Contas constituídas a partir de lucros gerados pela companhia.

#### Lucros ou prejuízos acumulados

- Lucro gerado pela companhia, que ainda não receberam destinação específica.

O balanço patrimonial é uma reprodução do valor contábil de uma corporação em uma data exclusiva, como se a empresa estivesse momentaneamente esfriada. Possuindo dois lados, no lado esquerdo, estão os *ativos*, e no lado direito, estão os *passivos* e o *capital dos acionistas*. Assim o balanço patrimonial declara o que a corporação tem e como é financiada (ROSS et al, 2015).

#### 2.1.1 Ativo

Segundo Matarazzo (2007) é de interessante verificar que o Ativo mostra o que existe concretamente na organização. Como os bens e direitos podem ser comprovados por documentos, tocados ou vistos. As únicas exceções são despesas antecipadas e as diferidas, com as quais representam investimentos que podem beneficia exercícios seguintes e, portanto, se acham no balanço.

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) caixa, investimentos de curto prazo, contas a receber e estoques estão listados como ativos circulantes, porque se espera que a empresa possa convertê-los em dinheiro dentro de um ano. Todos os ativos são expressos em moeda, mas somente o caixa representa o dinheiro disponível que pode ser gasto. Alguns títulos imobiliários têm vencimento curto e podem ser convertidos rapidamente em dinheiro por

valores iguais aos que são expressos nos seus valores contábeis. Podendo ser denominados de “equivalência de caixa” e fazem parte do grupo de nominado caixa.

Segundo Gitman (2010) Os ativos circulantes são de curto prazo, os quais devem ser convertidos em caixa em um ano ou menos. Assim, os ativos circulantes são listados em ordem decrescente, dos mais líquidos (caixa) para os menos líquidos. Entrando *títulos negociáveis* que são investimentos de curto prazo e alta liquidez, os títulos negociáveis também são considerados uma forma de caixa ou quase caixa. As *contas a receber* representam o valor total devido à empresa por seus compradores em decorrência de vendas a prazo. As *contas a receber* representam o valor total devido à empresa por seus clientes em decorrência de vendas a prazo. Os *estoques* abrangem matéria-prima, produção em andamento (produtos semiacabados) e produtos acabados mantidos pela empresa. O item *ativo imobilizado bruto* reflete o custo histórico de todos os ativos fixos (de longo prazo) que a empresa possui-o. O *ativo imobilizado líquido* representa a diferença entre ativo imobilizado bruto e a *depreciação acumulada*. Portanto a despesa total registrada de depreciação do ativo imobilizado (referem ao valor líquido do ativo imobilizado como *valor contábil*).

### 2.1.2 Passivo

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) contas a pagar, títulos a pagar e provisões são representados como passivo circulante, devido há uma expectativa que a empresa pague itens em um ano. Quando a corporação compra insumos, mas não paga por eles imediatamente, ela assume um papel denominado de “contas a pagar”. Desta mesma forma, quando uma empresa toma um empréstimo que deve ser pago em um ano, a mesma assina uma obrigação denominada “títulos a pagar”. Quando a organização não paga seus impostos ou salário de seus funcionários diariamente, e o valor que ela deve nessas contas, em qualquer período, é chamado de “provisão” ou “despesa provisória”. Títulos de longo prazo também são passivos porque refletem um crédito de outro agente que não o de um acionista.

Segundo Ross et al (2015,p.24):

“*Passivos* são obrigações da empresa que requerem pagamentos em dinheiro em um prazo determinado. Muitos passivos envolvem obrigações contratuais de devolver uma quantidade determinada de dinheiro acrescida de juros sobre um período determinado de tempo. Desse modo, passivos são dívidas e costumam ser associados a encargos financeiros nominalmente fixos, chamados *serviço da dívida*; esses passivos fazem a empresa incorrer em inadimplência contratual caso as dívidas não sejam pagas.”

Segundo Gitman (2010) o passivo circulante inclui *fornecedores*, que se referem a contas devidas por compras a crédito efetuadas pela empresa. *Títulos a pagar*, que abrangem empréstimos de curto prazo, geralmente obtidos em bancos comerciais. *Despesas a pagar* são valores devidos por serviços cujo valor não pode ser faturado, existem vezes que podem ser impostos devidos ao governo e salários de funcionários. Dívidas de longo prazo são representadas pelas obrigações cujo pagamento não é devido ao ano corrente.

### 2.1.3 Patrimônio líquido

Segundo Gitman (2010) o *patrimônio líquido* representa os direitos que os proprietários possuem com a organização. As *ações preferenciais* são os ingressos históricos oriundos da venda de ações preferenciais. O valor pago pelos compradores das ações ordinárias é apresentado por dois lançamentos: ações ordinárias e ágio na venda de ações. O lançamento das ações ordinárias é representado pelo *valor nominal* das ações. O ágio na venda de ações ordinárias corresponde ao montante dos ingressos, além do valor nominal, recebidos na venda original das ações ordinárias. A soma de ações ordinárias e o ágio na venda das ações, dividido pelo número de ações existente, representa o preço por ação originalmente recebido pela empresa numa única emissão de ações ordinárias. Finalmente lucros, os lucros retidos equivalentes ao total acumulado de todos os lucros, deduzidos dos dividendos, que foram retidos e reinvestidos na empresa desde sua fundação. É bom compreender que os lucros retidos *não são caixas* e já foram empregados para financiar os ativos da empresa.

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012, p.51):

“Ações preferenciais são uma mistura, ou um *mix*, de ações ordinárias e dívida. No caso de falência, ações preferenciais se classificam abaixo da dívida, mas acima das ações ordinárias. Da mesma forma, o dividendo preferencial é fixo, o que significa que os acionistas preferenciais não se beneficiarão se os lucros da empresa aumentarem. A maioria das empresas não utiliza muito ações preferenciais, portanto o “patrimônio” geralmente significa “ações ordinárias”, a não ser que as palavras “total” ou “preferencial” estejam destacadas.”.

Quando uma empresa emite suas ações, a receita dessa venda é registrada na conta do capital social. Lucros retidos se referem ao valor acumulativo dos lucros que não foram distribuídos como dividendos. A soma do capital social e dos lucros retidos ou “patrimônio líquido”. Contudo se os ativos de uma organização liberar a venda de seu valor contábil e se os passivos e ações preferenciais realmente corresponderem aos seus valores contábeis, assim a empresa poderá vender seus ativos e pagar seus passivos e ações preferenciais, e com o dinheiro restante, pertencerá aos grupos de acionistas ordinários. É por isso, que o patrimônio é geralmente chamado de patrimônio líquido, devido ao ativo líquido do passivo (BRIGHAM e EHRHARDT, 2012). Cabe ressaltar que

Conforme Marion (2008, p.38-39):

“Ao passar por uma auto-estrada e avistar uma empresa imponente, com letreiros luminosos, jardins ao redor, uma pessoa pode imaginar: “como é grande o patrimônio desta empresa!” Há possibilidade, no entanto, de essa pessoa estar errada, pois patrimônio envolve também obrigações. A empresa poderá estar a um passo da falência ou totalmente endividada, embora os números de seu patrimônio sejam elevados. Disso se conclui que patrimônio por si só não mede a efetiva riqueza de uma empresa.”

Nesse contexto faz-se necessário entender como a riqueza líquida da pessoa ou empresa, se somam os bens e os direitos e, desse total, subtraem-se as obrigações. Este resultado é a riqueza líquida, ou seja, a parte que sobra do patrimônio para o indivíduo ou organização, podendo ser chamado de patrimônio líquido, conforme Marion (2008).

#### 2.1.3.1 Patrimônio

Em Contabilidade, a palavra patrimônio refere-se ao sentido amplo de duas frentes: um lado o conjunto de bens e direitos, e o outro lado às obrigações a serem pagas pelo proprietário (MATARAZZO, 2008).

Segundo Matarazzo (2008, p.34):

“O termo patrimônio significa, a princípio, o conjunto de bens pertencente a uma pessoa ou a uma empresa. Compõe-se, também de valores a receber (ou dinheiro a receber). Por isso, em Contabilidade esses valores a receber são denominados direitos a receber ou, simplesmente, direitos.”

#### 2.1.3.1.1 Bens

Compreende-se por bem a coisa útil, capaz de satisfazer a necessidade da pessoa ou empresa. Ao possuir uma forma física, serão palpáveis, denominando-se de bens tangíveis, como: veículos imóveis, estoques de mercadorias, dinheiro, moveis entre outros. Mas os bens incorpóreos, ou seja, os que não são palpáveis, não constituídos de matéria, são chamados de bens intangíveis. Podem ser: marcas e patentes de invenção (MATARAZZO, 2008).

#### 2.1.3.1.2 Direitos

Na contabilidade o direito ou direito a receber o poder de exigir alguma coisa, ao qual são valores a receber, títulos a receber, contas a receber e etc. Os salários a receber é um direito, assim como o dinheiro depositado em bancos e duplicatas a receber por algum investimento realizado em um espaço de tempo (MATARAZZO, 2008).

#### 2.1.3.1.3 Obrigações

São dividas com outras pessoas, que podem ser denominadas obrigações exigíveis, ou seja, compromissos que serão reclamados, exigidos em pagamento na data do vencimento. Em caso de empréstimos bancários, devedor fica contabilizado no balanço como empréstimo a pagar. Em obrigação com empresas fornecedoras seria a compra de mercadorias a prazo, contabilizado no balanço. Outras formas seriam os salários a pagar: com o governo (tributos relativos a impostos a pagar), com as financeiras (relativo ao financiamento), com a Previdência Social e FGTS (relativo a encargos sociais a pagar), com o locador do prédio (relativo aos alugueis a pagar), diversas contas de luz, água, gás e etc.(relativo a contas a pagar) (MATARAZZO, 2008).

## 2.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Ao contrario do balanço patrimonial, que é uma foto da empresa em um determinado período, a demonstração do resultado reflete o desempenho durante o período. (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

Ehrhardt e Brigham (2012, p.52) afirmam:

“Quando se subtraem custos operacionais de receitas líquidas, excluindo depreciação e amortização, obtém-se o EBITDA, que significa lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização. A depreciação e a amortização são despesas anuais que refletem os custos estimados dos ativos utilizados em cada ano. A depreciação se aplica a ativos tangíveis, tais como imobilizado, enquanto a amortização se aplica aos ativos intangíveis, tais como patentes, direitos autorais, marcas registradas e ágio. Como nem a depreciação nem a amortização são pagas em dinheiro, alguns analistas afirmam que o EBITDA é uma medida de solidez financeira melhor lucro líquido.”

O lucro líquido disponível aos acionistas ordinários é a receita menos as despesas, impostos e dividendos preferenciais, antes de pagar os dividendos ordinários, é geralmente visto como lucro líquido, embora que podem ser chamados de lucros ou ganhos (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

A Demonstração do Resultado do Exercício representa uma demonstração dos aumentos e reduções causados no Patrimônio líquido pelas operações da organização. As receitas representam normalmente aumento do ativo, através de ingresso de novos elementos, como duplicatas a receber ou dinheiro proveniente das transações. Assim, com o aumento do ativo, aumenta o patrimônio líquido. As despesas correspondem a redução do patrimônio líquido, através de um entre duas maneiras, a primeira redução do ativo, a segunda o aumento do passivo exigível. (MATARAZZO, 2008). Para

Matarazzo (2008, p.45):

“A *Demonstração do Resultado* retrata apenas o **fluxo econômico** e não o **fluxo monetário** (fluxo de dinheiro). Para a Demonstração do Resultado não importa se uma receita ou despesa tem reflexos em dinheiro, basta apenas que afete o Patrimônio Líquido.”

Segundo Ross et al (2015) A demonstração do resultado do exercício (DRE) mede o desempenho durante um período específico, podendo ser um ano. É definido pela formula contábil: Receita- Despesas=Lucros.

Enquanto o balanço patrimonial é visto como um momento congelado, a demonstração de resultados é vista como uma gravação em vídeo do que as pessoas fizeram entre dois

momentos. Um número especialmente importante é o lucro antes de juro e imposto de renda, LAIR ou EBIT, além de resume os lucros antes dos impostos e dos custos financeiros. No Brasil, possui o imposto de renda, há uma incidência da contribuição social sobre o lucro líquido. (ROSS et al, 2015)

Marion (2008) ressalta a importância da receita bruta é o total vendido no período. E que estão inclusos os impostos sobre vendas (os quais pertencem ao estado “governo”) e dela não foram subtraídas as devoluções (vendas canceladas) e os abatimentos (descontos) ocorridos no período. Os impostos e as taxas sobre vendas são aquelas geradas pelo momento da venda. Essas vendas variam proporcionalmente à venda, ou seja, quanto maior for o total de vendas, maior será o imposto. Sendo os mais utilizados:

- IPI - Impostos sobre Produtos Industrializados (governo federal);
- ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (governo estadual);
- ISS - Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (governo municipal);
- PIS – Programa de Integração Social – taxa sobre o faturamento (governo federal) – 1,65%;
- Cofins – Contribuição para a Seguridade Social (governo federal) – 7,6% (não acumulativo desde 2003).

### 2.2.1 Como apurar o lucro bruto

Receita bruta	
(-) <u>Deduções</u>	
(=) Receita líquida	1
(-) <u>Custo das vendas</u>	
(=) Lucro bruto	

O Lucro bruto é a diferença entre a venda de mercadorias e o custo dessa mercadoria, sem avaliar despesas administrativas, de vendas e financeiras. Numa companhia prestadora de serviços o entendimento é equivalente á vendas de produtos, sendo o lucro bruto calculado pela diferença entre a Receita dos Serviços Prestados e o Custo do Serviço Prestado (MARION, 2008).

### 2.2.2 Custo das vendas

Marion (2008) ressalta que os custos das vendas podem ser divididos por setor na economia:

- Para empresas industriais o custo das vendas é denominado Custo do Produto Vendido (CPV);
- Para empresas comerciais o custo das vendas é denominado Custo das Mercadorias Vendidas (CMV);
- Para empresas prestadoras de serviços o custo das vendas é denominado Custo dos Serviços Prestados (CSP).

O custo do produto ou serviço é tão acentuado para a entidade que há uma contabilidade específica para abordar o assunto. A Contabilidade de Custos tem uma inquietação para se reduzir os custos, tornar o produto mais competitivo e mais lucrativo (MARION, 2008).

### 2.2.3 Como apurar o lucro operacional

Receita bruta	
(-) <u>Deduções</u>	
(=) Receita líquida	
(-) <u>Custo das vendas</u>	2
(=) Lucro bruto	
(-) <u>Despesas operacionais</u>	
Lucro operacional	

Segundo Marion (2008) o lucro operacional é obtido através da diferença entre o lucro bruto e as despesas operacionais.

#### 2.2.3.1 Despesas operacionais

As despesas operacionais são as indispensáveis para vender os produtos, administrar a empresa e financiar as operações, todas as despesas são sacrificadas para a sustentação da atividade operacional da corporação. (MARION, 2008)

#### 2.2.3.1.1 Despesas de vendas

Segundo Marion (2008) abrange desde a promoção do produto até sua colocação junto ao consumidor (comercialização e distribuição). São despesas com o pessoal da área de venda, comissões sobre vendas, propaganda e publicidade, marketing entre outros.

#### 2.2.3.1.2 Despesas administrativas

São aquelas necessárias para administrar (dirigir) a empresa. Geralmente, são gastos nos escritórios que visam à direção ou à gestão da organização (MARION, 2008).

#### 2.2.3.1.3 Despesas financeiras

São as remunerações aos capitais de terceiros, podendo ser: juros pagos ou incorridos, comissões bancárias, descontos concedidos, juros de mora pagos (MARION, 2008).

#### 2.2.4 Como apurar o lucro antes do imposto de renda

Lucro Operacional	
(-) Despesas não operacionais	
(+) <u>Receitas não operacional</u>	3
Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR)	

As despesas operacionais subtraídas do lucro operacional, e as receitas não operacionais somadas com o lucro operacional, resultam no lucro antes do imposto de renda (LAIR). As despesas e as receitas que não estejam relacionadas com o objetivo do negócio da organização são chamadas de não operacionais (MARION, 2008).

#### 2.2.4.1 Ganhos ou perdas

São os lucros ou prejuízos na venda de itens do ativo permanente, podendo ser: venda de um veículo (imobilizado), om lucro ou prejuízo, venda de máquinas-equipamentos

(imobilizado), com lucro ou prejuízo, venda com lucro ou prejuízo de ações (investimentos) (MARION, 2008).

### 2.2.5 Como apurar o lucro depois do imposto de renda

Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR) e Contribuição Social

(-) Imposto de Renda e Contribuição Social 4

(=) Lucro depois do imposto de Renda e Contribuição Social

Todas as companhias, por menor que seja, podem compor uma opção pela tributação com base no Lucro Real. As alternativas de tributação pelo Lucro Presumido e Simples Nacional nem sempre serão possíveis em razão do valor da receita bruta, da atividade ou condição do empreendimento (MARION, 2008).

- O Lucro Real é o lucro calculado pela contabilidade e ajustado conforme as regras do Imposto de renda;
- O lucro Presumido é calculado pela aplicação de percentuais fixados pela legislação, de acordo com a atividade da pessoa jurídica, sobre a receita total;
- Simples Nacional é legislação especial para a Microempresa e Empresa de Pequeno Porte;
- Lucro Arbitrado é o arbitramento do lucro é um privilégio concedido, em geral, às autoridades fiscais.

### 2.2.6 Como apurar o lucro líquido

O lucro líquido é a sobra à disposição dos proprietários (sócios ou acionistas) (MARION, 2008).

- Doações e contribuições são dirigidas às fundações com a finalidade de assistir os quadros dos funcionários. As previdências particulares com o objetivo de complementar a aposentadoria e, por fim as cooperativas de empregados.

- Participações são complementos à remuneração de empregados e administradores. É estimado um percentual sobre o lucro. A participação no lucro ou no resultado para os empregados é obrigatória.

#### 2.2.6.1 Distribuição do lucro

O lucro líquido de uma organização limitada (sócios) é a sobra líquida à disposição dos proprietários da empresa. Os proprietários podem decidir a parcela do lucro que fica retida dentro da mesma e a parte que poderá ser distribuída aos donos do capital (dividendos). Assim a distribuição do lucro será evidenciada na Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPAc). (MARION, 2008)

Marion (2008, p.104) afirma “Nas Sociedades Anônimas, normalmente, o *percentual* do lucro a ser distribuído aos acionistas em forma de dividendos está estipulado no estatuto da empresa”.

#### 2.2.6.2 Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados

O destino do lucro, a canalização, a distribuição do lucro do exercício, se houver sobras (saldos) de lucros de exercícios passados não distribuídos, estas sobras são adicionadas ao lucro do exercício atual. Daí a expressão *lucros acumulados*. (MARION, 2008)

#### 2.2.6.3 Estrutura da DLPAc

Lucro Acumulado de Exercício(s) Anterior(es)

+Lucro líquido do Exercício

Lucro disponível

5

(-) Reservas (se tratar de S.A)

(-) Dividendos

Lucro Acumulado (Reinvestido no Patrimônio líquido)

Segundo a LEI Nº 11.638/07 a conta Lucros Acumulados deve ter um saldo zero no final do exercício social, ou seja, todo lucro deve ser destinado, ou ter uma definição, para não fique suspenso.

## 2.3 CAPITAL DE GIRO

Segundo Ross et al (2015) o Capital circulante líquido (CCL), é definido como o ativo circulante subtraído do passivo circulante. Quando o ativo circulante possui o valor maior que o do passivo circulante, o capital circulante líquido é positivo, significando que o caixa passa a serem disponibilizados nos próximos 12 meses será maior do que o caixa a ser pago. O modelo é:  $\text{Capital circulante líquido} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$ ;  $\text{Capital de giro} = (\text{Passivo não Circulante} + \text{patrimônio líquido}) - \text{Ativo não circulante}$ . Portanto conclui que o Capital circulante líquido é igual ao Capital de giro.

### 2.3.1 Ciclo de caixa

O capital de giro principalmente conta a receber, o estoque e contas a pagar, é um importante elemento de capital para muitas empresas dos setores de produção, varejista, atacadista e de distribuição. Uma das medidas da eficiência de gestão do capital de giro é o seu ciclo de caixa, medido como a soma do custo dos dias de vendas em estoque, dos dias de vendas no contas a receber, menos os dias de compras no contas a pagar (KAPLAN e NORTON, 1997).

### 2.3.2 Capital de giro operacional líquido

A maioria das empresas precisam de alguns ativos circulantes para sustentar-se, suas atividades operacionais. As organizações precisam de um caixa para que exista uma “lubrificação das engrenagens” de suas operações. Organizações que trabalhem com cheques de clientes e emitem cheques para seus fornecedores, funcionários entre outros. Podem ter entradas e saídas de caixa que não se coincidem perfeitamente, com isso não pode operar sua produção ou serviços. O mesmo é verdade para a maior parcela dos ativos circulantes, podendo ser estoques e contas a receber, que são necessários para as operações cotidianas. Os ativos de curto prazo normalmente usados nas atividades operacionais de uma empresa são denominados ativos circulantes operacionais. Contudo nem todos os ativos circulantes são ativos circulantes operacionais. Podendo ser, investimentos em títulos de curto prazo em que geralmente são resultados de decisões de investimento tomadas pelo tesoureiro e não uma consequência natural das atividades operacionais. Portanto, investimentos de curto prazo são ativos não operacionais e que podem ser excluídos do cálculo do ativo circulante operacional.

Alguns passivos circulantes (contas a pagar e provisões) adequam ao curso normal das operações. Tais passivos de curto prazo são chamados de passivos circulantes operacionais. Assim, como no ativo circulante pode não ser ativo circulante operacional o passivo circulante pode não ser ativo circulante operacional. Definem-se o capital de giro operacional líquido, termo em inglês NOWC (net operating working capital), como os ativos circulantes operacionais menos passivos circulantes operacionais (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

$$\text{Capital de giro operacional líquido} = \text{Ativos circulantes operacionais} - \text{Passivos circulantes operacionais} \quad 6$$

### 2.3.3 Total de capital operacional líquido

Além do capital de giro, toda empresa deve utilizar ativos de longo prazo para sustentar suas operações. Tais ativos incluem terrenos, edifícios, fábricas, equipamentos e similares. O capital operacional líquido total é a soma de NOWC e de ativos operacionais de longo prazo (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

$$\text{Capital operacional líquido total} = \text{NOWC} + \text{ativos operacionais de longo prazo} \quad 7$$

## 2.4 DEMONSTRAÇÃO DE LUCROS RETIDOS

A *demonstração de lucros retidos* é uma configuração resumida da demonstração das mutações do patrimônio líquido, contudo, ao contrário desta, que mostra todas as transações em conta patrimonial realizadas num determinado período, a demonstração de lucros retidos habitua-se o resultado líquido obtido num determinado ano e quaisquer dividendos saldados em dinheiro com a modificação do lucro retido entre a abertura e o final do período em questão (GITMAN, 2010).

## 2.5 FLUXO DE CAIXA

Segundo Ross et al (2015) o fluxo de caixa não é o mesmo que capital circulante líquido. Para aumentar o estoque, por exemplo, é necessário ter utilizado o uso do caixa. Como tanto os estoques quanto caixas são ativos circulantes, o capital circulante líquido não é

afetado. Porém nesse caso, o aumento no estoque está associado à diminuição de caixa. Do mesmo modo que estabelecem que o valor do ativo total da empresa é sempre igual à soma dos valores passivo e do patrimônio líquido, os fluxos de caixa recebidos do ativo da empresa devem ser equivalentes à soma dos fluxos de caixa para os credores, e investidores de capital próprio.

Informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de sua geração. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 03, 2010, p.2).

Em geral, o fluxo de caixa líquido de uma organização difere de seu *lucro contábil*, por que algumas receitas e despesas apresentadas na demonstração do resultado não foram efetivamente recebidas ou pagas em dinheiro durante o ano (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

Ehrhardt e Brigham (2012) mostram a relação entre fluxo de caixa líquido e o lucro líquido da seguinte maneira: Fluxo de caixa líquido = Lucro Líquido – Receitas que não afetam o caixa + Itens que não afetam o caixa. Os principais itens que não afetam o caixa são depreciação e amortização. Por esses itens reduzirem o lucro líquido, mas não são pagos em dinheiro, deve-se adicionar novamente ao lucro líquido quando se calcula o fluxo de caixa líquido.

## 2.6 DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Segundo Ross et al (2015) a demonstração de fluxo de caixa (DFC) ajuda a explicar a variação no caixa contábil, muito útil para entender o fluxo de caixa financeiro. A primeira etapa na determinação da variação de caixa é encontrar o fluxo de caixa das atividades operacionais. O resultante do fluxo de caixa das atividades normais das empresas relativas à produção e à venda de bens e serviços. Realizar ajustes relativos ao fluxo de caixa das atividades de financiamento, que são pagos os pagamentos líquidos para os credores e acionistas (excluindo despesas com juros) feitos durante o ano.

Segundo Marion (2008, p.114)

“Todo mundo tem seu fluxo de caixa. Por mais simples que uma pessoa seja, ela tem de memória quanto entrou de dinheiro no mês e quanto saiu, quanto foi gasto. Até uma criança que ganha mesada sabe seu fluxo de caixa. “

Marion (2008) ainda completa que sem um fluxo de caixa a empresa não sabe antecipadamente quanto precisará de um financiamento ou quando terá, mesmo que temporariamente, sobra de recursos para aplicar no mercado financeiro. Podendo vir os insucessos financeiros.

#### 2.6.1 Fluxo de caixa de atividades operacionais

De acordo com Ross et al (2015) para calcular o fluxo de caixa de atividade operacionais, começa-se com o lucro líquido que pode ser consultado na demonstração de resultados. Depois se deve voltar a adicionar despesas que não afetam o caixa e fazer ajustes relativos a variações nos ativos e passivos circulantes (exceto o caixa e empréstimos). O resultado é o fluxo de caixa de atividades operacionais. Em que os empréstimos serão incluídos na seção de atividades de financiamento.

Ehrhardt e Brigham (2012) incluem lucro líquido, depreciação, variação em ativos e passivos circulantes que não sejam caixa ou até mesmo aplicações financeiras de curto prazo e dívida de curto prazo.

#### 2.6.2 Fluxo de caixa de atividades de investimento

O Fluxo de caixa de atividades de investimento envolve variações nos ativos imobilizados, seções, vendas entre outros (ROSS et al, 2015) .

Ehrhardt e Brigham (2012) evidenciam que atividades de investimentos incluem investimentos ou vendas de ativos fixos e aplicações financeiras de curto prazo.

#### 2.6.3 Fluxo de caixa de atividades de financiamento

A demonstração de fluxos de caixa é a soma dos fluxos de caixa operacionais, fluxo de caixa de atividades de investimento e fluxo de atividades de financiamento. Quando se adiciona todos os fluxos de caixa, chega-se a uma variação de caixa dentro do balanço patrimonial. Portanto existe uma relação próxima entre a demonstração contábil oficial chamada de demonstração de fluxos de caixa e o fluxo de caixa total da empresa utilizado na

parte de finanças. Os juros pagos devem entrar em atividades de financiamentos, porém, infelizmente, podem não serem assim. Algumas regras contábeis permitem deduzir os juros como despesas quando o lucro é calculado. Contudo, uma diferença fundamental entre os fluxos de caixa contábil e financeiro são despesas com juros (ROSS et al, 2015).

A atividade de financiamento inclui um levantamento de capital por meio de emissão de dívida de curto prazo, a dívida de longo prazo ou ações. Além disso, como pagamentos de dividendos, recompra de ações e pagamentos do principal da dívida reduzem o caixa de uma organização (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

#### 2.6.4 Administração do fluxo de caixa

A análise de fluxo de caixa é bastante utilizada e possui certa dificuldade para se manipular fluxos de caixas (FC). Algumas normas contábeis permitem a tomada de importantes decisões subjetivas referentes a áreas importantes. A utilização do FC como medida para avaliar a empresa vem da ideia de que haveria menos subjetividade e, portanto, seria mais complicado manipular os números, porém, não é verdade (ROSS et al, 2015).

#### 2.6.5 Lucro operacional líquido após impostos

O lucro líquido é certamente importante, porém pode ser que reflitam o verdadeiro desempenho das operações de uma organização ou a eficiência de seus gerentes de operações. A melhor medida de comparação de desempenho de gerentes é o lucro operacional líquido após impostos, termo em inglês Nopat (net operating profit after taxes), que representa o montante de lucros que uma empresa geraria se ela não tivesse dívidas nem ativo financeiro (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

Sendo definido da seguinte maneira:

$$\text{Nopat} = \text{Ebit} (1 - \text{Alíquota de imposto})$$

8

#### 2.6.6 Calculo do fluxo de caixa livre

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) o fluxo de caixa livre é calculado como:

$$\text{FCL} = \text{Nopat} - \text{Investimento líquido em capital operacional} \quad 9$$

Embora existam diferentes abordagens a respeito de como calcular o fluxo de caixa livre, os resultados serão os mesmo, com uma simples diferenciação que forma a depreciação é tratada (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

#### 2.6.6.1 O Investimento bruto em capital operacional líquido

Corresponde à soma do Investimento líquido em capital operacional menos a depreciação (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

$$\text{O Investimento bruto em capital operacional líquido} = \text{Investimento líquido em capital operacional} - \text{depreciação} \quad 10$$

#### 2.6.6.2 Fluxo de caixa operacional

O Fluxo de caixa operacional é a soma do Nopat e a Depreciação. Uma vez que a depreciação é uma despesa que não afeta ao caixa (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

$$\text{O Fluxo de caixa operacional} = \text{Nopat} + \text{Depreciação} \quad 11$$

#### 2.6.6.3 Os usos do Fluxo de caixa livre

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) o fluxo de caixa livre (FCL) é o valor de caixa disponível para a distribuição para os investidores e credores. Servindo para:

- Pagar juros a credores, mantendo em mente que o custo líquido da organização é a despesa de juros após imposto;
- Pagar aos credores, isto é, pagar parte da dívida;
- Pagar dividendos aos acionistas;
- Recomprar ações de acionistas;
- Comprar investimentos de curto prazo ou outros ativos não operacionais.

## 2.7 Método do Valor Adicionado

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2010) o valor adicionado representa a riqueza gerada pela organização, de forma geral mensurada pela diferença entre a receita das vendas e os insumos adquiridos de terceiros. Inclui também o valor adicionado recebido em transferência, ou seja, produzido por terceiros e transferido à entidade. Os insumos adquiridos de terceiros representa os valores relativos às aquisições de matérias-primas, mercadorias, materiais, energia, serviços, entre outros que tenham sido transformados em despesas do período. Enquanto permanecerem nos estoques, não compõem a formação da riqueza criada e distribuída.

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) os analistas financeiros desenvolveram, portanto, duas medidas de desempenho de valor de mercado adicionado (market value added) ou MVA, e o valor econômico adicionado (economic value added) ou EVA. Os autores ainda afirmam que o objetivo principal da maior parte das organizações é a maximização do patrimônio líquido dos acionistas. O benefício dos acionistas é o objetivo, mas também ajuda assegurar que recursos escassos sejam alocados de forma eficiente, o que resulta no benefício da economia. O patrimônio dos acionistas é maximizado quando se maximiza a diferença entre o valor de mercado das ações da empresa e o valor do capital com o qual é fornecido pelos acionistas. Tal diferença é chamada de valor de mercado adicionado (MVA).

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Valor de mercado das ações} - \text{Capital fornecido} \\ &\text{pelos acionistas} \\ &= (\text{Ações em circulação}) (\text{Preço das ações}) - \text{Capital total} \end{aligned}$$

12

## 2.8 O SISTEMA DE IMPOSTO DE RENDA FEDERAL

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) o valor de qualquer ativo financeiro (ações, títulos e hipotecas), assim como a maioria dos ativos reais, podendo ser plantas ou mesmo empresas inteiras, depende do fluxo de caixa após impostos produzidos pelo ativo.

### 2.8.1 Ganhos de capital das empresas

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) os ganhos de capital de longo prazo, antes de 1987, eram tributados a taxas menores que a renda ordinária das empresas, com isso a situação era semelhante para pessoas jurídicas e fiscais.

### 2.8.2 Receita de juros e dividendos recebida por uma empresa

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) a receita de juros recebida por uma organização é tributada como receita ordinária à alíquota de imposto de pessoa jurídica regular, mas em torno de 70% dos dividendos recebidos por uma entidade de outra instituição são excluídos do lucro tributável, enquanto os 30% remanescentes são tributados à alíquota ordinária.

### 2.8.3 Juros e dividendos pagos por uma companhia

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) as operações de uma corporação podem ser financiadas com dívida ou patrimônio. Isto é, se a entidade usar dívida, pode então pagar juros sobre essa dívida, mas, se por acaso a companhia utilizar patrimônio, haverá uma expectativa de que se paguem dividendos aos investidores ou acionistas.

### 2.8.4 Declarações consolidada de imposto de renda pessoa jurídica

De acordo com Ehrhardt e Brigham (2012) Se uma entidade possui 80% ou mais das ações de outra empresa, então pode agregar lucros e entregar uma declaração de imposto de renda consolidada. Portanto, os prejuízos de uma companhia podem ser utilizados para compensar os lucros de outra.

## 2.9 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo Ehrhardt e Brigham (2012) a governança corporativa serve para fornecer orientações, conjunto de leis, regras e procedimentos que regem as operações de uma organização e suas decisões, tomadas por administradores. Podendo ser punitiva e incentivadora. De caráter punitivo a *ameaça de demissão* se dá por meio de decisão do conselho de administração ou em decorrência de uma aquisição hostil. De caráter incentivador

a remuneração, os administradores recebem mais incentivos para maximizar o valor intrínseco das ações caso suas remunerações estejam ligadas ao desempenho de suas empresas, ao em vez de ficarem limitadas.

### 2.9.1 Ações ordinárias

Segundo Gitman (2010) os verdadeiros proprietários das organizações são os seus acionistas ordinários, pois são proprietários residuais, porque recebem o que sobram, ou seja, resíduo, depois atendido todos os demais direitos sobre resultados e ativos da empresa. Além de que eles não podem perder mais do que investiram na empresa.

A estrutura conceitual de uma sociedade por ações prevê que os acionistas elejam conselheiros da administração, que, por sua vez escolherão administradores para tomar decisões e coloca-las em prática. Os acionistas tomam conta da empresa por meio do direito de escolher os conselheiros. No Brasil, os acionistas também possuem o direito de eleger um conselheiro fiscal para fiscalizar os deveres legais e estatutários dos administradores, por este prestar conta à assembleia de acionistas (ROSS et al,2015).

### 2.9.2 Ações preferenciais

Segundo Gitman (2010) as ações preferenciais conferem aos titulares privilégios que lhe dão prioridade em relação aos acionistas ordinários. Aos preferenciais é garantido um dividendo periódico fixo declarado como porcentagem ou como uma quantia em dinheiro. Uma emissão de ações preferenciais costuma envolver diversas características que, juntamente com o valor nominal, o montante dos dividendos e quaisquer cláusulas restritivas, são especificados em contrato semelhante a uma escritura de emissão de obrigações.

### 2.9.3 Dividendos

Segundo Gitman (2010) o pagamento de dividendos aos acionistas ocorre a critério do conselho de administração. A grande maioria das sociedades por ações paga dividendos trimestralmente, podem ser pagos em dinheiro, ações ou mercadorias. Portanto os dividendos em dinheiros são mais comuns, e os em mercadoria, mais raros. Pode não ser promessa de dividendos aos acionistas ordinários.

## 2.10 ANÁLISE DOS ÍNDICES

A informação contábil é um instrumento para a tomada de decisão. As informações transmitidas pela contabilidade podem ser relatadas através de indicadores que, geralmente, são apresentados em relatórios e demonstrações.

Marion (2006) descreve que “os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas, que facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa (relevante) que a observação de montantes, por si só”.

O autor relaciona alguns indicadores financeiros e econômicos, tais como:

- Índice de liquidez: são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa. Constitui uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos.
- Índice de endividamento: indica o nível de endividamento da empresa. São os indicadores de endividamento que informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou recursos de proprietários.
- Índice de atividade: indicam quantos dias a empresa demora, em média, para receber suas vendas, para pagar suas compras e para renovar o seu estoque.
- Índices de rentabilidade (indicadores econômicos): o objetivo é calcular a taxa de lucro em valores absolutos com valores que guardam alguma relação entre si.

Conforme Gitman (2010) antes de analisar os índices específicos, devem-se considerar as seguintes precauções relativas ao uso:

1. Índices que revelem grandes desvios em relação à norma são apenas *sintomas* de um problema, tem o habito de ser necessário para fazerem-se análises aprofundadas para isolar as suas *causas* desse mesmo problema.
2. Um índice por si só não apresenta informações suficientes para se jogar o desempenho geral da empresa. Todavia, se a análise estive voltada para algum aspecto *específica* da posição financeira de um negócio, um ou dois possam ser suficientes para a análise.

3. Os índices que estão sendo comparados devem ser calculados com demonstrações financeiras referentes à mesma data do ano. Caso não ocorra, os efeitos da *sazonalidade* poderão levar a conclusões e decisões erradas.
4. Na realização de análises de índices, é preferível se utilizar das *demonstrações financeiras auditadas*. Caso não tiverem sido auditadas, os dados poderão não refletir a verdadeira condição financeira da entidade.
5. Os dados financeiros que estão sendo comparados devem ter sido produzidos de maneira comum ou mesma maneira. A utilização de tratamentos contábeis diferentes, especialmente em relação a estoques e depreciação, pode distorcer os resultados de análises de índices, seja ele qual for o tipo, o corte transversal ou de séries temporais.
6. Os resultados podem ser distorcidos pela *inflação* que gera uma alternância dos valores contábeis de estoques e ativos sujeitos à depreciação difiram substancialmente de seus valores reais (de reposição). Além disso, os custos de produtos estocados e as despesas de depreciação podem ser diferentes de seus valores reais, o que distorce o lucro. Sem que seja feito algum ajuste, a inflação tenderá a fazer com que as organizações mais antigas (com ativos mais velhos) pareçam os índices, deve-se tomar cuidado ao comparar tais organizações com outras mais novas ou com uma mesma companhia num período de tempo muito longo.

### 2.10.1 Índice de liquidez

Os índices de liquidez avaliam a capacidade de pagamento da empresa frente a suas obrigações. Sendo de grande importância para a administração da continuidade da empresa, as variações destes índices devem ser motivos de estudos para os gestores.

As informações para o cálculo destes índices são retiradas unicamente do Balanço patrimonial, demonstração contábil que evidência a posição patrimonial da entidade, devendo ser atualizadas constantemente para uma correta análise. Atualmente estuda-se 3 índices de liquidez (MARION, 2006).

Uma forma de evitar os problemas da comparação de empresas que tenham tamanhos diferentes é calcular e comparar indicadores financeiros, permitindo comparar e investigar as relações entre diferentes partes das informações financeiras (ROSS et al, 2015).

Segundo Gitman (2010) a análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros para analisar e monitorar o desempenho da organização, sendo importante ferramenta para que se obtenham os índices o Balanço Patrimonial e DRE.

### 2.10.1.1 Índice de liquidez Corrente

Utilizado para avaliar a capacidade de pagamento no curto prazo, demonstra o quanto existe de bens e direitos que poderão ser transformados em dinheiro capazes de saldar as dívidas no curto prazo. Ativo Circulante é normalmente incluído disponível, títulos negociáveis, contas a receber e estoques. O Passivo Circulante inclui contas a pagar, títulos a pagar em curto prazo, vencimentos correntes de dívida de longo prazo, provisões para impostos e outras despesas (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

Liquidez Corrente =  $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$

13

Como avaliar os resultados obtidos:

- Maior que 1: Resultado que demonstra folga no disponível para uma possível liquidação das obrigações;
- Se igual a 1: Os valores dos direitos e obrigações a curto prazo são equivalentes;
- Se menor que 1: Não haveria disponibilidade suficientes para quitar as obrigações a curto prazo, caso fosse preciso.
- Método de comparação com outras organizações e períodos: Quanto maior melhor.

### 2.10.2 Índice de gestão de ativos ou de atividade

O índice de gestão de ativos mede a eficiência da empresa na gestão de ativos. Isto é se uma empresa possui investimentos excessivos em ativos, assim seu capital operacional será desnecessariamente alto, o que reduzirá seu fluxo de caixa livre e, conseqüentemente, o preço de suas ações. Porém, se uma organização não possui ativos suficientes, perderá vendas, que prejudicará a rentabilidade, o fluxo de caixa livre e o preço das ações. Portanto, é importante ter a quantidade correta investida em ativos (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

Os índices de atividade medem a velocidade com que diversas contas se convertem em vendas ou caixa-entradas ou saídas (GITMAN, 2010).

De acordo com Neto (2014, p.124):

“Os indicadores de atividade visam à mensuração das diversas durações de um “ciclo operacional”, o qual envolve todas as fases operacionais típicas de uma entidade, que vão desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas realizadas”.

### 2.10.2.1 Índice de giro total de ativos

De acordo com Ehrhardt e Brigham (2012) o índice de giro total de ativos representa o volume de negócios, dados seu investimento total em ativos. Portanto é calculado da seguinte maneira:

Índice de giro total de ativos= Receita/Total do  
ativo

14

### 2.10.3 Índice de gestão de dívida ou endividamento

De acordo com Gitman (2010) a situação de endividamento de uma organização indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucro. De forma geral, o analista financeiro deve está mais preocupado com as dívidas de longo prazo, pois são estas que comprometem a companhia com uma série de pagamentos contratuais ao longo do tempo. Portanto quanto maior for o endividamento, maior será o risco de que a empresa veja-se impossibilitada de honrar seus pagamentos contratuais. Assim os direitos dos credores devem ser satisfeitos antes da distribuição de lucros aos acionistas, acionistas existentes e em potencial dão muita atenção à capacidade da entidade de amortizar suas dívidas. O autor supracitado ainda retrata que a empresa possui uma relação de dívida sobre o seu ativo total, de acordo com sua *alavancagem financeira*. A Alavancagem financeira é uma amplificação do risco e do retorno por meio do uso de financiamento a custo fixo, com a dívida e ações preferenciais.

#### 2.10.3.1 Índice de endividamento geral

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) a relação entre o total de passivos e o total de ativos é o índice de endividamento ou índice de endividamento geral. Mede a porcentagem de

fundos gerados pelos passivos circulantes e dívidas de longo prazo. Representado da seguinte equação:

$$\text{Índice de endividamento} = \frac{\text{Total de passivos}}{\text{Total de ativos}} \quad 15$$

O índice de endividamento geral mede a proporção do ativo total financiada pelos credores da organização. Portanto quanto mais elevada, maior o montante de capital de terceiros utilizados para gerar lucros (GITMAN, 2010).

#### 2.10.3.2 Índice de cobertura de juros

O índice de cobertura de juros mede a capacidade da organização de honrar seus pagamentos contratados de juros. Portanto quanto maior for o seu valor, maior será a capacidade da entidade de cumprir suas obrigações de pagamento de juros (GITMAN, 2010).

O índice de cobertura de juros é uma medida comum de solvência de longo prazo, além de ser um indicador que mede a capacidade da entidade em cumprir com suas obrigações de pagamento de juros (ROSS et al, 2015).

$$\text{Índice de cobertura de juros} = \frac{\text{LAJIR}}{\text{Juros}} \quad 16$$

#### 2.10.4 Índice de rentabilidade ou lucratividade

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) lucratividade ou rentabilidade é o resultado líquido de um conjunto de políticas e decisões. Sendo os índices examinados mostram os efeitos combinados de liquidez, gestão de ativos e dívida sobre resultados operacionais.

##### 2.10.4.1 Margem de lucro líquido

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) a margem de lucro líquido, é medida dividindo-se lucro líquido pelas vendas. Mostra uma margem de lucro por moeda (receita) de vendas.

Margem de lucro líquido= Lucro líquido  
disponível para acionistas ordinários/Receita 17

#### 2.10.4.2 Índice de receita operacional/total de ativos

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) o índice de receita operacional/total de ativos (basic earning power) BEP é medido dividindo-se o lucro antes de juros e imposto (EBIT) pelo total de ativos.

Índice de receita operacional/total de ativos=  
EBIT/Total de ativos 18

#### 2.10.4.3 Retorno sobre ativo total

De acordo com Ehrhardt e Brigham (2012) o índice de lucro líquido e ativo total mede o retorno sobre o ativo total (**return on total assets**) ROA após juros e impostos.

Retorno sobre ativo total (ROA)= Lucro  
líquido/Ativo total 19

#### 2.10.4.4 Retorno sobre patrimônio líquido

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) o índice de lucro líquido/patrimônio líquido calcula o retorno sobre patrimônio líquido (**return on common equity**) ROE.

Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)=  
Lucro líquido/ Patrimônio líquido 20

### 2.11 BENCHMARKING

Os índices de uma organização são comparados com concorrentes do mesmo setor, ou seja, com as médias desta. Assim, como a maioria das empresas que buscam comparar os seus índices com os de um grupo menor de companhias líderes da indústria, termo técnico *benchmarking* ou *parâmetros*, e as organizações que são usadas para comparação chamam-se

de **empresas referência**. A análise dos índices considera companhias mais bem gerenciadas e com operações com uma maior similaridade às suas (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

### 3 METODOLOGIA

Nesta seção será apresentada a metodologia, que tem como objetivo fundamental definir como será realizada a pesquisa, sua extensão e complexidade, descrevendo inclusive o seu tipo de abordagem. Conforme Demo (1995, p.12), a metodologia “adquire o nível de típica discussão teórica, inquirindo criticamente sobre as maneiras de se fazer ciência. Sendo algo instrumental, dos meios, não tem propriedade direta, mas é fundamental para utilidade da produção científica”.

O conhecimento é o caminho pelo qual se consegue compreender determinados fatos ou situações. Segundo Barros e Lehfeld (1986, p.48), conhecimento é “o resultado de um processo histórico que supõe necessariamente formas progressivas de educação, evolução e desenvolvimento, abrangendo sempre em todas as circunstâncias bio-psico-sociais do homem”. O trabalho realizado através de uma monografia pode ser considerado uma fonte de importante conhecimento acadêmico.

A monografia, trabalho exigido na conclusão de curso, trata-se de uma pesquisa científica documentada. Segundo Salomon (1997, p.219), é um “tratamento escrito de um tema específico que resulte de investigação científica com o escopo de apresentar uma contribuição relevante ou original e pessoal à ciência”. Segundo a ABNT (NBR 14724, 2006) o trabalho deve compor Introdução, parte inicial do texto; Desenvolvimento, parte principal do texto; metodologia, parte que aborda o método; Análise dos resultados e a Conclusão, parte final do texto.

O presente trabalho teve caráter de uma pesquisa descritiva, em que os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados sem ter a interferência do pesquisador. Para Gil (2008) a pesquisa descritiva tem como objetivo descrever as características de determinadas populações ou fenômenos. Ainda conforme ao autor uma das peculiaridades da pesquisa descritiva está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, tais como o questionário e a observação sistemática.

Quanto ao objetivo o método utilizado foi bibliográfico, identificação da análise do desempenho-econômico financeiro da Petrobras S/A a partir do Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício como indicador de desempenho organizacional. De acordo com Oliveira (2002) a pesquisa bibliográfica utiliza-se de levantamentos realizados em

bibliotecas, que podem ser também em institutos e centros de pesquisas, museus e acervos particulares, bem como em locais que sirvam como fonte de informações para o pesquisador somar uma série de informações para realizar a pesquisa.

Quanto ao procedimento técnico o método utilizado foi o estudo de casos. Segundo Yin (2005, p.32) “o estudo de caso é uma investigação empírica que investiga um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto da vida real, especialmente quando os limites entre fenômeno e o contexto não claramente definido”. Para Gil (2008) o estudo de caso consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento. Conforme Yin (2005) é através do estudo de caso é possível explicar conceitos teóricos e comprovar hipóteses mesmo que estas sejam aplicáveis ao caso analisado.

A coleta de dados, como fonte de estudo deste trabalho, teve como universo os dados econômico-financeiros da empresa em foco do estudo, a Petrobras S/A durante o período de 2012 até 2014, o período de coleta de dados deu-se do dia 3 de março até o dia 1 de junho, e os dados foram coletados no site institucional da BM&FBovespa e Petrobras. Os dados extraídos foram os indicadores de liquidez, atividade, endividamento e lucratividade, o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado e o Fluxo de caixa.

Para a análise dos dados foi utilizada a análise quantitativa. Segundo Michel (2005) a pesquisa quantitativa é um método de pesquisa social que utiliza a quantificação nas modalidades de coleta de informações e no seu tratamento, mediante técnicas estatísticas, tais como percentual, média, desvio-padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão, entre outros. Na próxima sessão serão apresentados os dados e suas respectivas análises.

## 4. ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Nesse capítulo será apresentada uma análise do estudo de caso de uma empresa do setor de petróleo em comparação a outra empresa que também atua no setor de petróleo, realizando um parâmetro.

### 4.1 CARACTERIZAÇÕES DA PETROBRAS S/A

A amostra desta pesquisa foi feita com a base nos dados financeiros da Petrobras S/A. Com uma análise do Balanço Patrimonial, da Demonstração de Resultado do Exercício e alguns índices econômico-financeiros. Sendo mostrado o contexto da empresa

#### 4.1.1 O que é a empresa

A Petrobras é uma empresa de sociedade anônima e capital aberto, cujo acionista majoritário é a União Federal (representada pela Secretaria do Tesouro Nacional), atua como uma empresa integrada de energia nos seguintes setores: exploração e produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, energia elétrica, gás-química e biocombustíveis.

#### 4.1.2 Logomarca

Somos movidos pelo desafio de prover a energia capaz de impulsionar o desenvolvimento e garantir o futuro da sociedade com competência, ética, cordialidade e respeito à diversidade (PETROBRAS, 2016).

#### 4.1.3 Perfil da empresa

O perfil financeiro da Petrobras está expostos no Quadro 1, de acordo com os resultados financeiros consolidados do quarto Trimestre de 2015, realizado no Rio de Janeiro, em 21 de março de 2016. Estes dados foram Auditados pelos auditores independentes de

acordo com os padrões internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS), conforme exposto pela BM&FBovespa, 2016.

<b>Dados Financeiros</b>	<b>Números correspondentes</b>
<b>Investimentos</b>	R\$ 87,1 bilhões
<b>Receita de Vendas</b>	R\$ 337,3 bilhões
<b>Lucro Líquido</b>	R\$ -26,6 bilhões
<b>Acionistas</b>	756.030
<b>Presença Global</b>	19 países
<b>Número de Empregados</b>	80.908
<b>Produção Diária</b>	2 milhões e 799 mil barris de óleo equivalente por dia.
<b>Reservas Provasdas</b>	16,6 bilhões de barris de óleo equivalente
<b>Plataformas de Produção</b>	129 (72 Fixas; 57 flutuantes).
<b>Refinarias</b>	16
<b>Produção de Derivados</b>	2 milhões e 170 mil barris por dia.
<b>Frota de Navios</b>	257 (54 de propriedade da Petrobras)
<b>Dutos</b>	36.533 km.
<b>Biocombustíveis</b>	5 usinas de biodiesel (3 próprias e 2 em parceria) e 10 usinas de etanol em parceria.
<b>Termelétricas</b>	22 usinas
<b>Energia Eólica</b>	4 usinas
<b>Postos</b>	7.931 (no Brasil) e 907 (exterior)
<b>Fertilizantes</b>	3 fabricas

Fonte: <http://www.petrobras.com.br/pt/>.

A Petrobras possui:

- Prejuízo de R\$ 34.836 milhões em 2015 e de R\$ 36.938 milhões no 4T-2015, ocasionado por:
  1. *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 milhões); e
  2. Despesas de juros e perda cambial (R\$ 32.908 milhões).
- Redução de R\$ 8.931 milhões no prejuízo operacional em 2015 (R\$ 21.322 milhões em 2014 e R\$ 12.391 milhões em 2015)
- EBITDA ajustado de R\$ 73.859 milhões em 2015, 25% superior a 2014 pelos maiores preços de diesel e gasolina, além da redução dos gastos com participações governamentais e importações de petróleo e derivados.
- Fluxo de caixa livre positivo de R\$ 15.626 milhões em 2015, comparado ao fluxo de caixa livre negativo de R\$ 19.554 milhões em 2014.
- Endividamento líquido de US\$ 100.379 milhões em 31.12.2015, 5% inferior em relação a 31.12.2014.
- Aumento do prazo médio da dívida de 6,10 anos em 31.12.2014 para 7,14 anos em 31.12.2015.
- Investimentos de R\$ 76.315 milhões, 12% inferior a 2014 (R\$ 10.825 milhões).

#### 4.1.4 Política de Dividendos

A política de governança corporativa da Petrobras contempla modernidade, transparência e comprometimento, conforme expressa o Estatuto Social da Companhia que fundamentado na Lei das Sociedades por Ações, assegura a seus Acionistas: O direito, em cada exercício, aos dividendos e/ou juros de capital próprio, que não poderão ser inferiores a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado, na forma da Lei das Sociedades por Ações, rateado pelas ações em que se dividir o capital da Companhia (Art. 8º do Estatuto Social).

As suas ações preferenciais terão prioridade no caso de reembolso do capital e no recebimento dos dividendos, no mínimo, de 5% (cinco por cento) calculado sobre a parte do capital representada por essa espécie de ações, ou de 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação, prevalecendo sempre o maior, participando, em igualdade com as ações ordinárias, nos aumentos do capital social decorrentes de incorporação de reservas e lucros (Art. 5º - § 2º do Estatuto Social).

As ações preferenciais participarão, não cumulativamente, em igualdade de condições com as ações ordinárias, na distribuição dos dividendos, quando superiores ao percentual mínimo que lhes é assegurado no parágrafo anterior (Art. 5º - § 3º do Estatuto Social).

A Companhia poderá, mediante deliberação de seu Conselho de Administração, antecipar valores a seus acionistas, a título de dividendos ou juros sobre o capital próprio, sendo esses corrigidos pela taxa SELIC desde a data do efetivo pagamento até o encerramento do respectivo exercício social, na forma prevista no art. 204 da Lei nº 6.404, de 1976 (Parágrafo único do Art. 9º do Estatuto Social).

O Estatuto Social determina a realização de uma Assembleia Geral Ordinária até o dia 30 de abril de cada ano, na qual a Petrobras delibera o pagamento do dividendo anual. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, os dividendos são devidos aos acionistas registrados na data da declaração (no caso da Petrobras a declaração dos dividendos vem sendo realizada na Assembleia Geral Ordinária) e deverão ser pagos dentro de 60 dias a contar daquela data. A data de pagamento dos dividendos poderá ser diferente daquela determinada pela Lei das Sociedades por Ações, desde que os acionistas, mediante deliberação, estabeleçam outra data. Entretanto, esse pagamento deverá ocorrer dentro do mesmo exercício social da Assembleia Geral Ordinária que deliberou sobre os dividendos (Art. 9º e Art. 39º do Estatuto Social).

## 4.2 BENCHMARKING DA PETROBRAS S/A E DA EXXON MOBIL

### 4.2.1 Índice de liquidez

#### 4.2.1.1 Índice de liquidez corrente

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Ativo Circulante	105,902	121,164	118,102	123,351	135,023
Passivo Circulante	55,948	68,212	69,621	82,525	82,659
Índice de liquidez corrente	1,89	1,77	1,69	1,49	1,63

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Ativo Circulante	S/D	S/D	64460	59308	52910
Passivo Circulante	S/D	S/D	64139	71724	64633
Índice de liquidez corrente	S/D	S/D	1	0,82	0,82

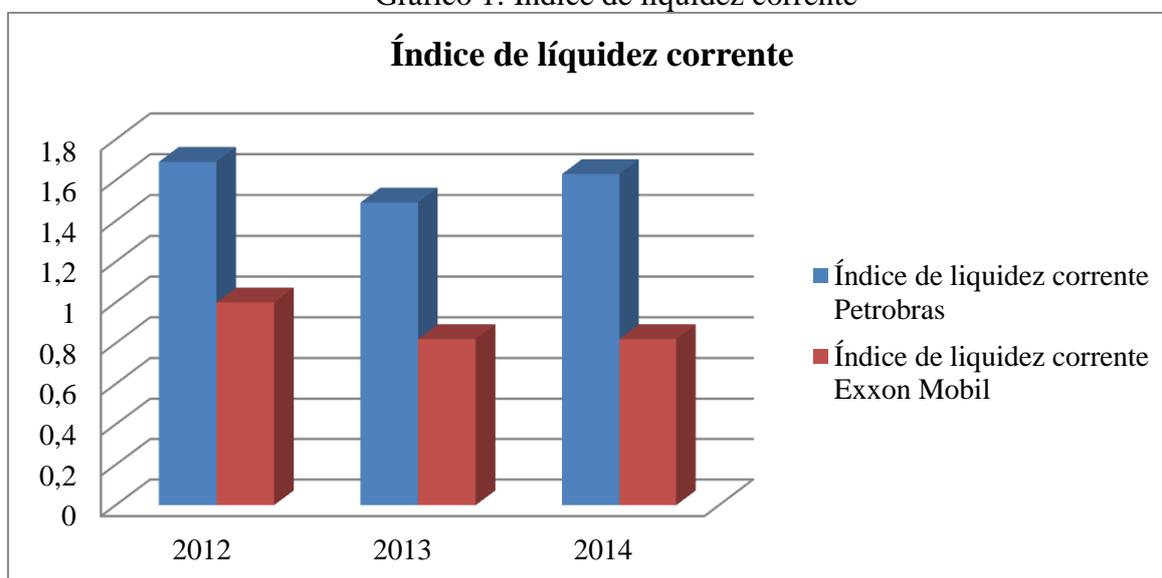
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos hoje custa 3,57260243 reais.

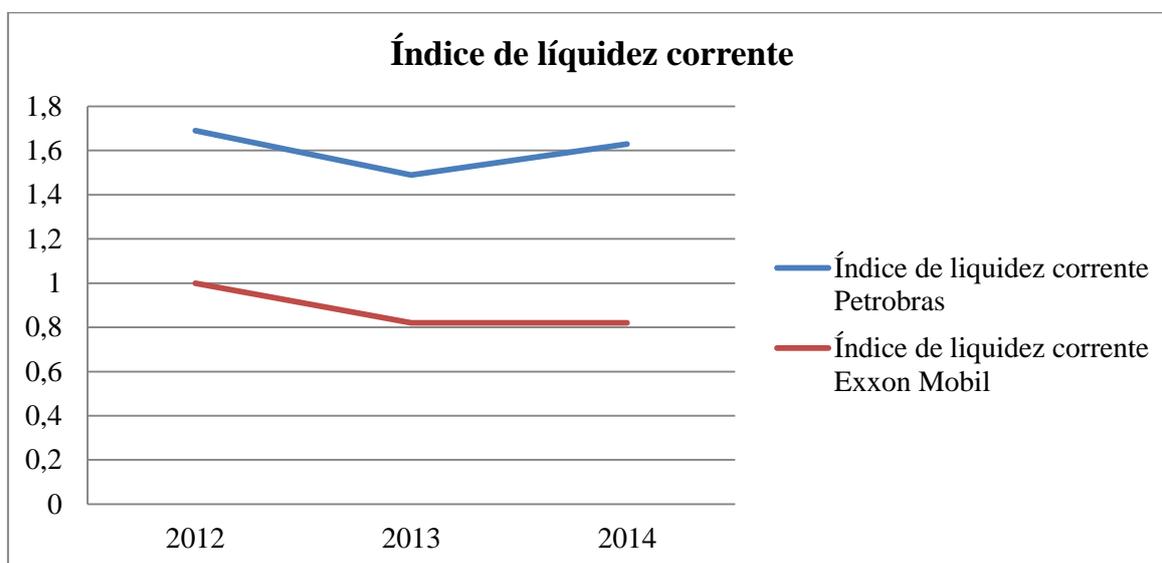
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014 custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custavam 2,70 reais.

Gráfico 1: Índice de liquidez corrente



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 2: Índice de liquidez corrente



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

De acordo com Ehrhardt e Brigham (2012) a empresa Petrobras possui um índice de liquidez mais alto que a Exxon Mobil. Isso mostra para os credores, de maneira geral, que a Petrobras paga suas contas (contas a pagar) mais rapidamente do que a Exxon Mobil. Mas em contra partida na perspectiva de um acionista, um alto índice de liquidez corrente pode significar que a Petrobras possui um dinheiro muito atrelado a ativos não produtivos (financeiros), tais como caixa ou títulos negociáveis excedentes, como também que o alto índice possa indicar a possibilidade de que seja causado por grandes volumes de estoques, que poderão se tornarem obsoletos antes de serem vendidos. Com isso, os acionistas podem não ver com bons olhos o alto índice de liquidez corrente.

#### 4.2.2 Índice de gestão de ativo ou de atividade

##### 4.2.2.1 Índice de giro do total de ativos

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Receita	211,842	244,176	281,379	304,89	337,26
Ativo total	516,846	600,097	669,032	752,967	793,375
Índice de giro do total de ativos	0,4098	0,4068	0,4206	0,4049	0,4251%

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Receita	S/D	S/D	451509	420836	394105
Ativo total	S/D	S/D	333795	346808	349493
Índice de giro do total de ativos	S/D	S/D	1,35	1,21	1,12

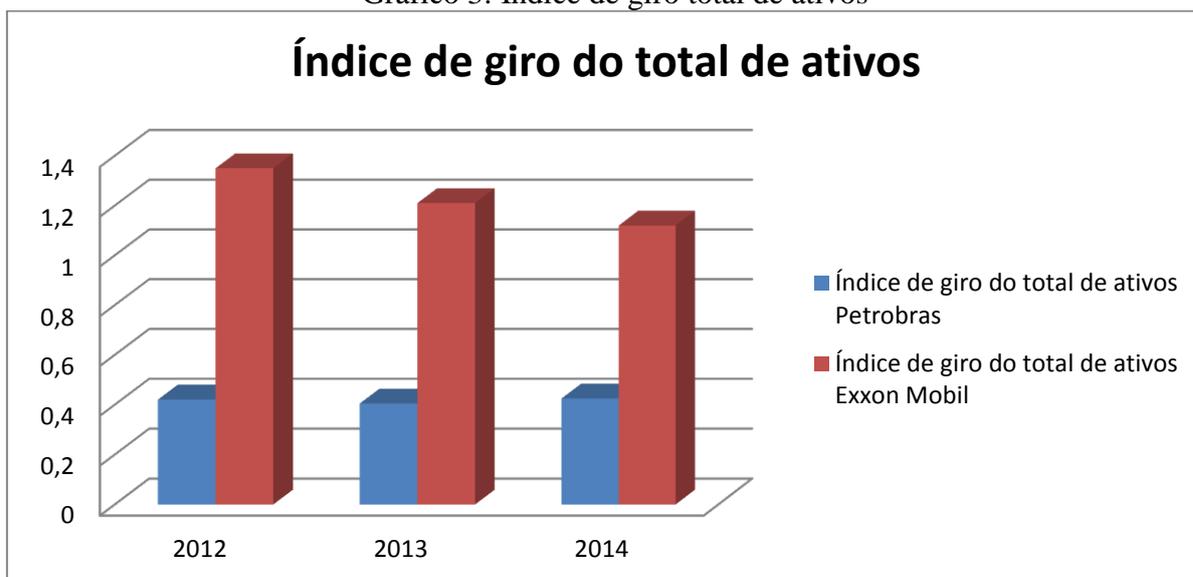
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais

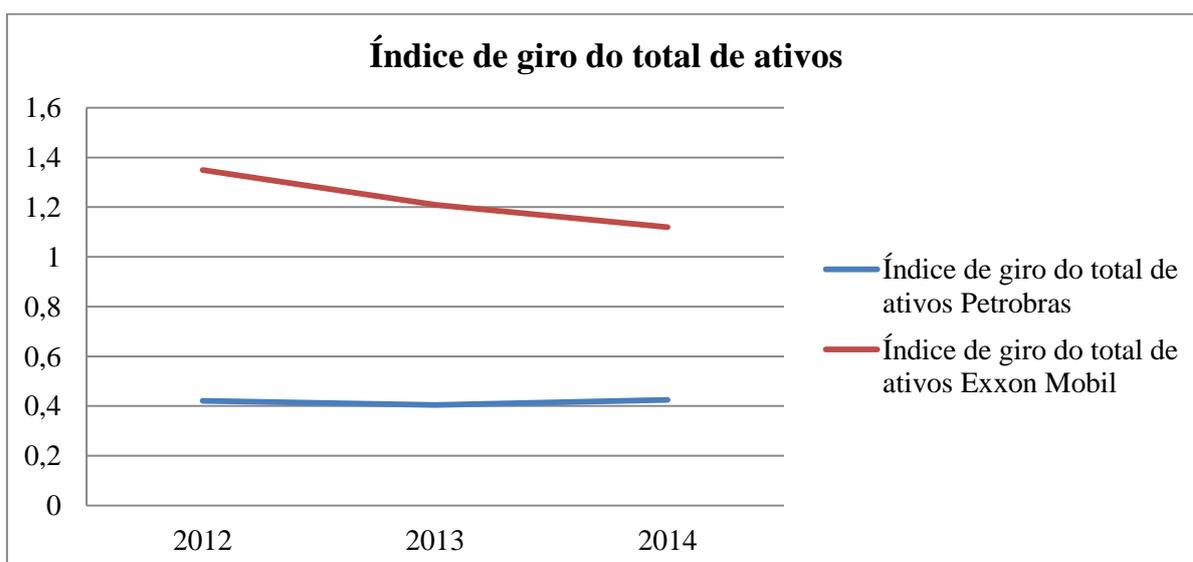
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014 custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custavam 2,70 reais.

Gráfico 3: Índice de giro total de ativos



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 4: Índice de giro total de ativos



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) o índice da Petrobras é relativamente baixo em comparação a Exxon Mobil, o que indica que a Petrobras não está gerando um volume suficiente de negócios, dado o seu investimento total em ativos. As vendas devem ser aumentadas, alguns ativos devem ser vendidos ou as duas providências devem ser tomadas. Segundo Gitman (2010) quanto mais alto for o giro do ativo total de um negócio, maior a eficiência na utilização de seus ativos. Como a Petrobras possui um baixo índice, girando em torno de 0,4 e 0,5, demonstra que as operações financeiras não foram eficientes.

#### 4.2.3 Gestão da dívida ou índice de endividamento

##### 4.2.3.1 Índice de endividamento geral

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Total de Passivo	210,081	270,258	340,61	405,027	484,527
Ativo total	516,846	600,097	669,032	752,967	793,375
Índice de Endividamento	40,64%	45,03%	50,91%	53,79%	61,07%

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Total de Passivo	S/D	S/D	167932	172805	175094
Ativo total	S/D	S/D	333795	346808	349493
Índice de Endividamento	S/D	S/D	50,31%	49,82%	50,10%

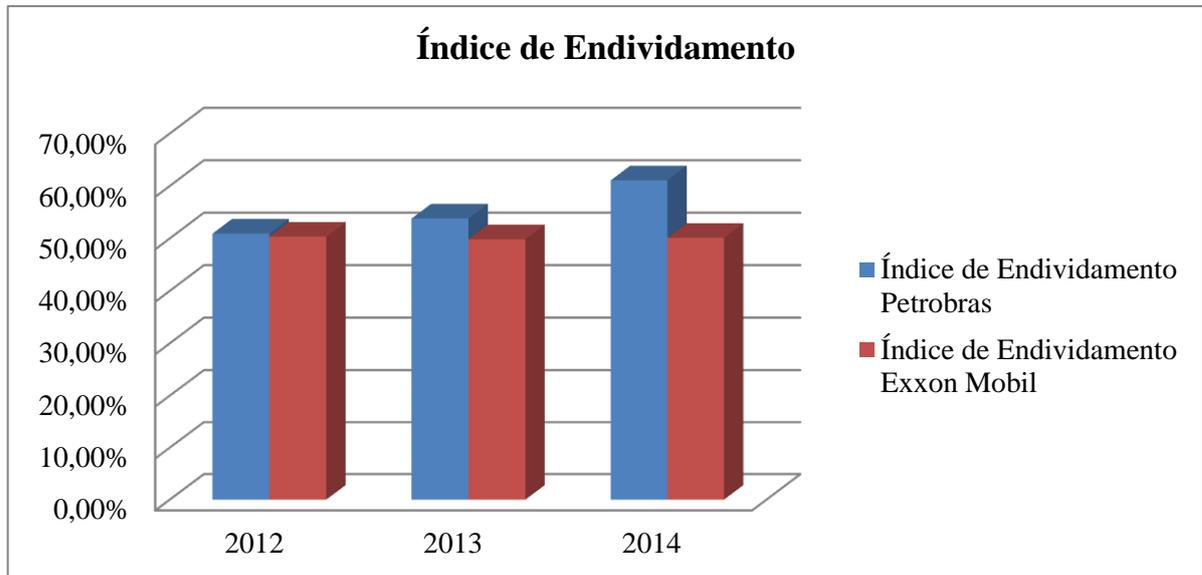
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais

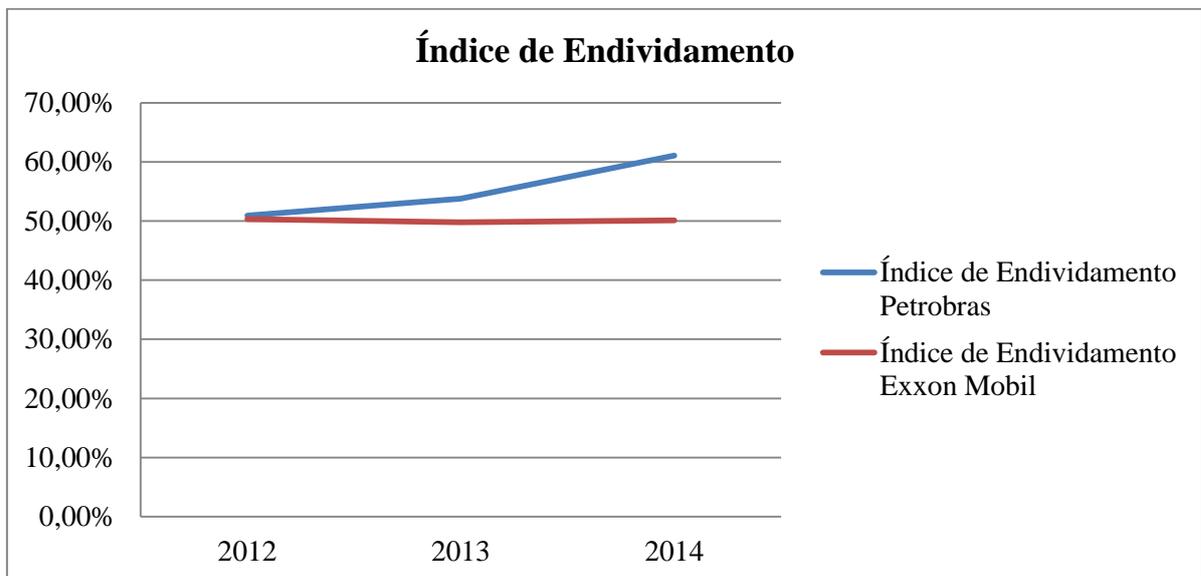
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014 custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custavam 2,70 reais.

Gráfico 5: Índice de endividamento



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 6: Índice de endividamento



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) os credores preferem índices de endividamento baixos, pois quanto mais baixo for o índice, maior a proteção contra prejuízos em caso de liquidação. Os acionistas, por sua vez, preferem uma maior alavancagem, devido ao aumento de seus retornos. Baseado nos dados acima, a Petrobras apresenta um índice de endividamento maior que a da Exxon Mobil de 50%, chegando a ultrapassar os 60%. Com isso, os credores estão fornecendo mais da metade do financiamento total, além de uma tendência de alta, no nível do índice de endividamento total. Os credores da Petrobras podem emprestar mais

dinheiro, se o retorno esperado do empréstimo seja maior, devido a um alto índice de endividamento que está associado a um maior risco de falência, consequentemente os credores não sabem se a Petrobras terá como pagar suas dívidas.

#### 4.2.3.2 Índice de dívida/patrimônio

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Total de passivo	210,081	270,258	340,61	405,027	484,527
Ativo total	516,846	600,097	669,032	752,967	793,375
Índice de dívida/patrimônio	0,6848	0,8193	1,03	1,16	1,57

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>.

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais.

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Total de passivo	S/D	S/D	167932	172805	175094
Ativo total	S/D	S/D	333795	346808	349493
Índice de dívida/patrimônio	S/D	S/D	1,01	0,993	1

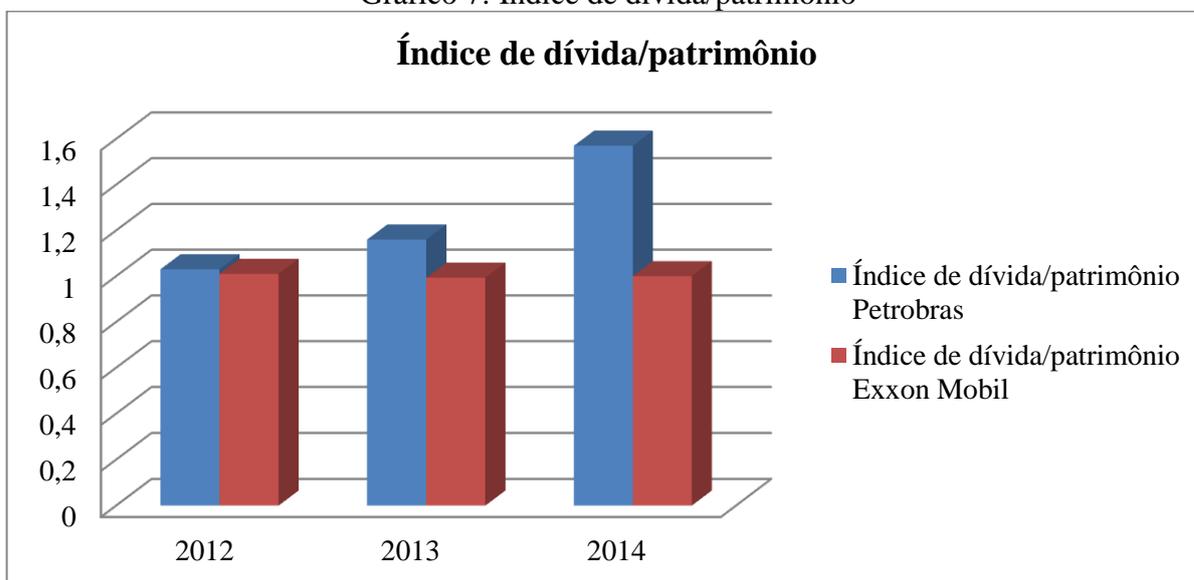
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais

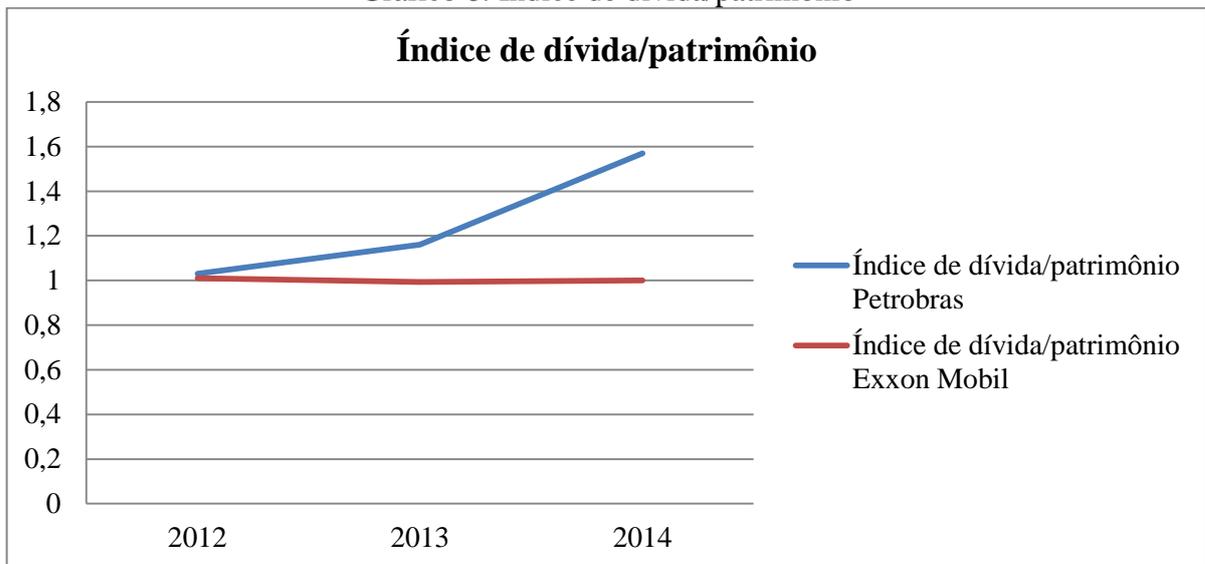
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014 custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custavam 2,70 reais.

Gráfico 7: Índice de dívida/patrimônio



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 8: Índice de dívida/patrimônio



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Conforme Ehrhardt e Brigham (2012) considera intuitivo pensar na porcentagem da Petrobras que está financiada com dívida, por isso usa-se o índice de endividamento. Porém, o índice de dívida/patrimônio também é necessário ser interpretado, porque é possível prevê a dívida do patrimônio. O índice de dívida/patrimônio mostra que a Petrobras tem 1,57 de dívida por real do patrimônio, enquanto o índice de endividamento mostra que o valor ultrapassa os 60% do financiamento da Petrobras está na forma de passivos. A Petrobras em relação à Exxon Mobil possuiu uma desvantagem competitiva, devido ao alto índice de dívida/patrimônio que se encontra na Petrobras. Com isso, a dívida da Petrobras pode fazer com que a mesma não consiga pagar suas contas.

#### 4.2.3.3 Índice de cobertura de juros

Petrobras S/A	2011	2012	2013	2014
EBIT	44,229	31,476	34,357	-21,916
Despesas com Juros	7633,05	9297,75	10.933,46	14109
Índice de cobertura de juros	0,0058	0,0034	0,0031	-0,0015

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>.

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais.

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Índice de cobertura de juros Petrobras S/A	-	-	141,85	135,47	121,2
Despesas com Juros	S/D	S/D	555	426	426
EBIT	S/D	S/D	78726	57711	51630

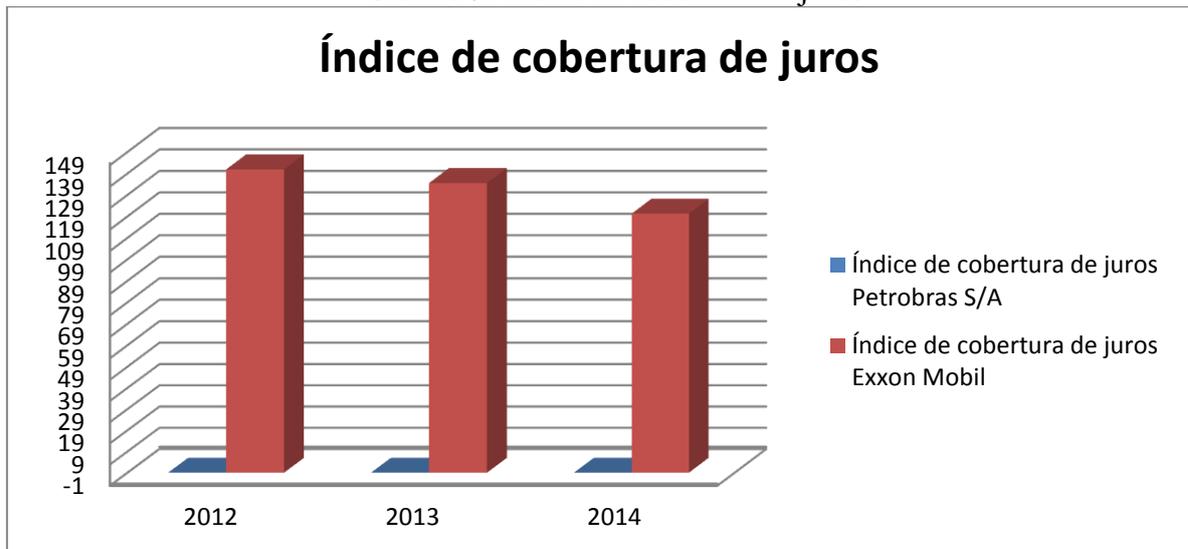
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

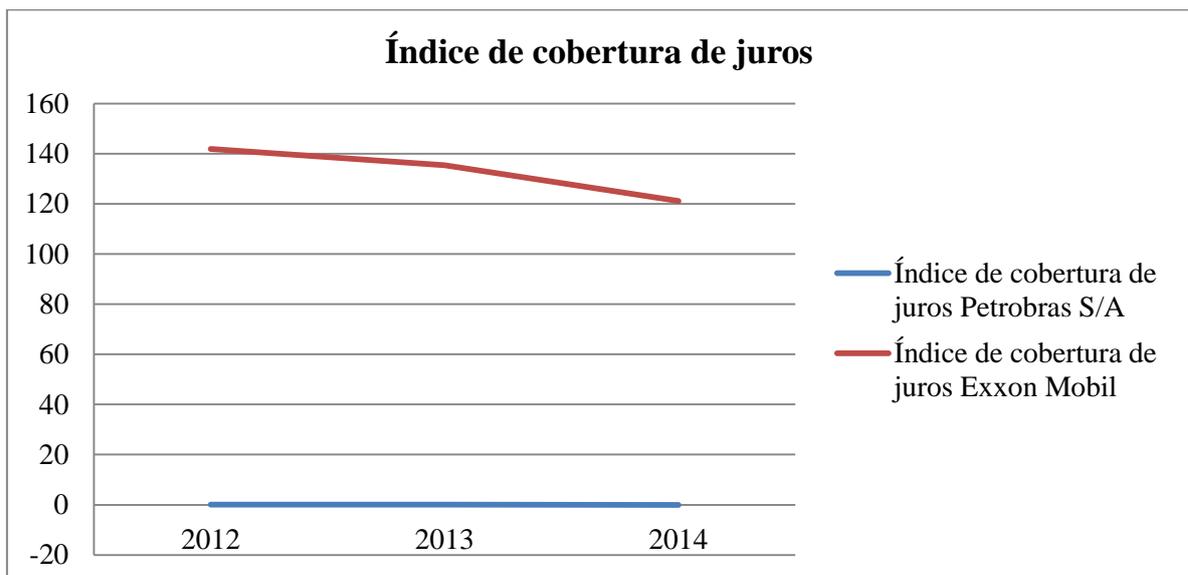
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014 custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custavam 2,70 reais.

Gráfico 9: Índice de cobertura de juros



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 10: Índice de cobertura de juros



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Com base em Ehrhardt e Brigham (2012), verifica-se que a análise feita para a Petrobras indica que os juros não estão cobertos, pois o resultado encontrado foi menor do que 1, com isso a Petrobras não consegue pagar os juros aos credores. Por sua vez, a Exxon Mobil é maior que 120, ou seja, consegue pagar seus juros (despesas com juros). Portanto a Petrobras está cobrindo suas despesas com juros com uma margem de segurança relativamente baixa. Dessa forma, o indicador de cobertura de juros reforça a conclusão, de que a Petrobras tem sérias dificuldades com a obtenção de empréstimos de capital adicionado. Segundo Gitman (2010) é de preferencia que o valor do índice de cobertura de juros seja entre 3 e 5 ou mais próximo de 5, indicando, assim que a empresa pagaria seus devidos juros.

#### 4.2.4 Índice de lucratividade ou rentabilidade

##### 4.2.4.1 Margem líquida

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Lucro líquido	35,189	33,313	21,182	23,57	-21,587
Receita	211,842	244,176	281,379	304,89	337,26
Margem líquida	16,61%	13,64%	7,50%	7,70%	-6,50%

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Lucro líquido	S/D	S/D	44880	32580	32520
Receita	S/D	S/D	451509	420836	394105
Margem líquida	S/D	S/D	9,94%	7,74%	8,25%

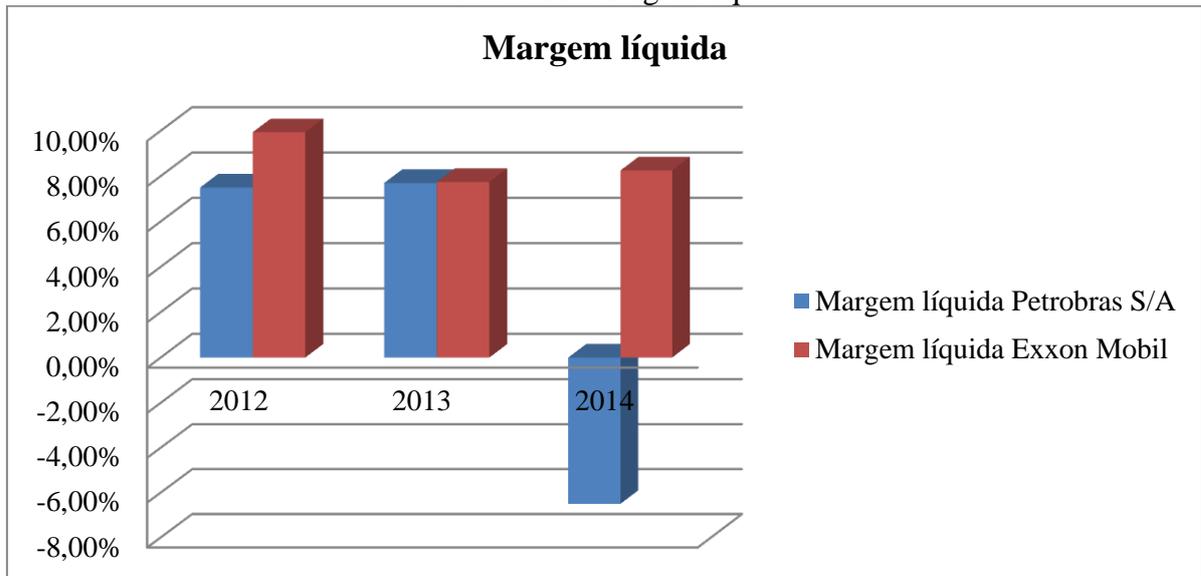
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

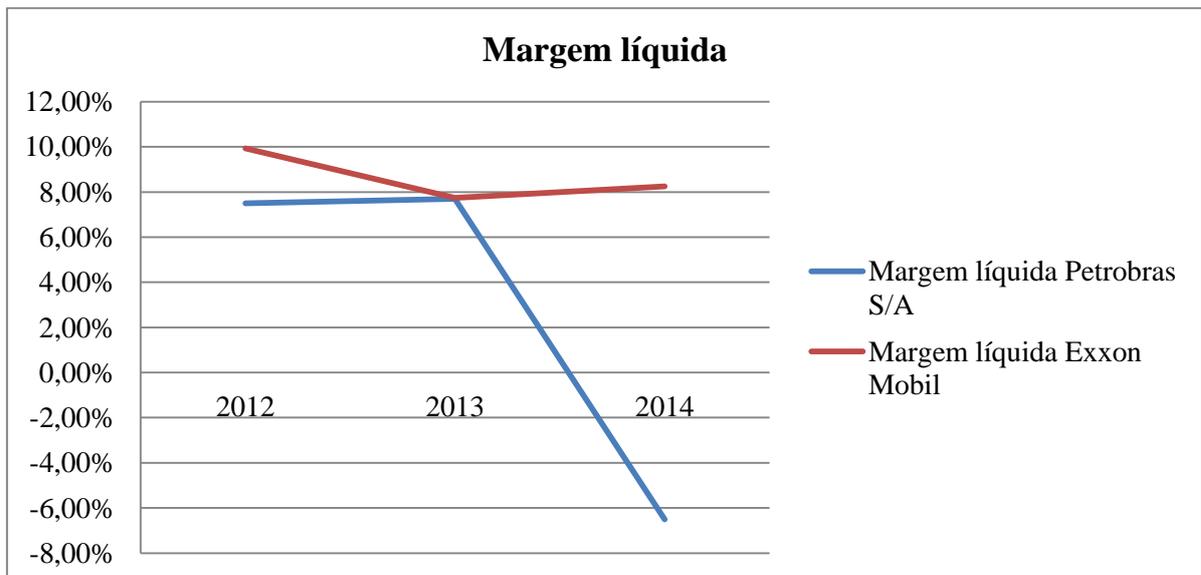
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014 custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custavam 2,70 reais.

Gráfico 11: Margem líquida



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 12: Margem líquida



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Ainda de acordo com Ehrhardt e Brigham (2012), a análise realizada indica uma margem de lucro líquido abaixo da Exxon Mobil. Tal situação pode estar relacionada à alta despesa com juros ou por causa das operações ineficientes. Entre os anos de 2013 e 2014 houve uma queda de aproximadamente 14%, resultando em uma margem de lucro inferior a zero. Com isso, a Petrobras tem um prejuízo durante esse período, que resulta na queda da margem de lucro líquido. É um fator competitivo diferenciado entre as duas empresas, a Petrobras é relativamente fraca em relação à Exxon Mobil. Conforme Gitman (2010) a

margem de lucro líquido está associada ao sucesso de uma empresa em relação ao seu lucro obtido com vendas. O que representa uma péssima margem de lucro líquido da Petrobras.

#### 4.2.4.2 Índice de receita operacional subtraído do total de ativo

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Índice de receita operacional	8,76%	7,37%	4,70%	4,56%	-2,76%
Ativo total	516,846	600,097	669,032	752,967	793,375
EBIT	45,288	44,229	31,476	34,357	-21,916

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Índice de receita operacional	S/D	S/D	23,58%	16,64%	14,77%
Ativo total	S/D	S/D	333795	346808	349493
EBIT	S/D	S/D	78726	57711	51630

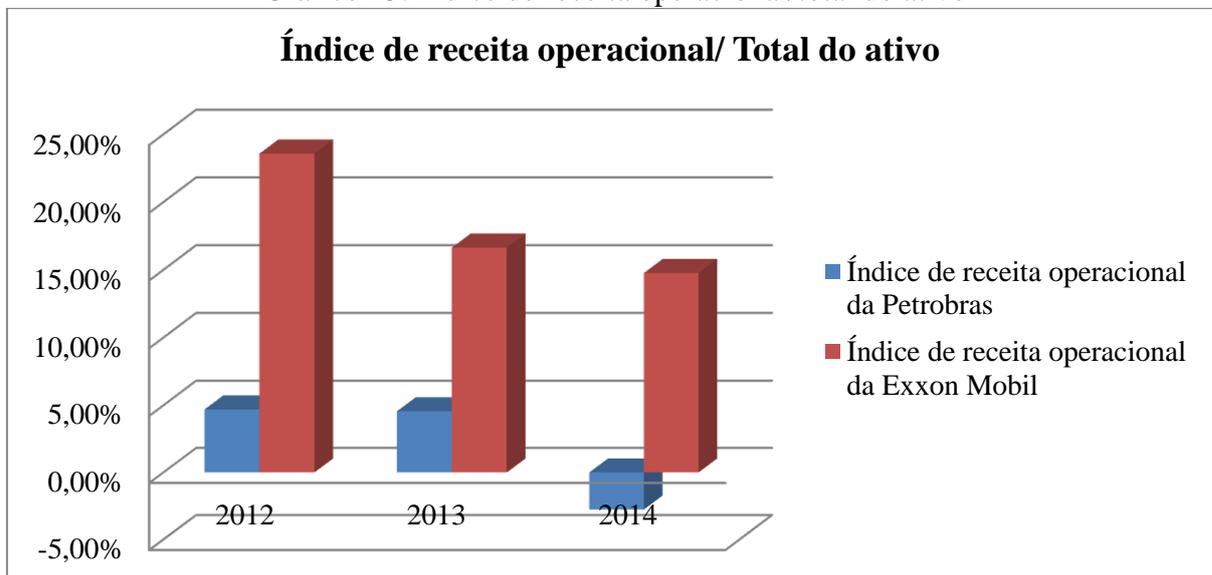
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

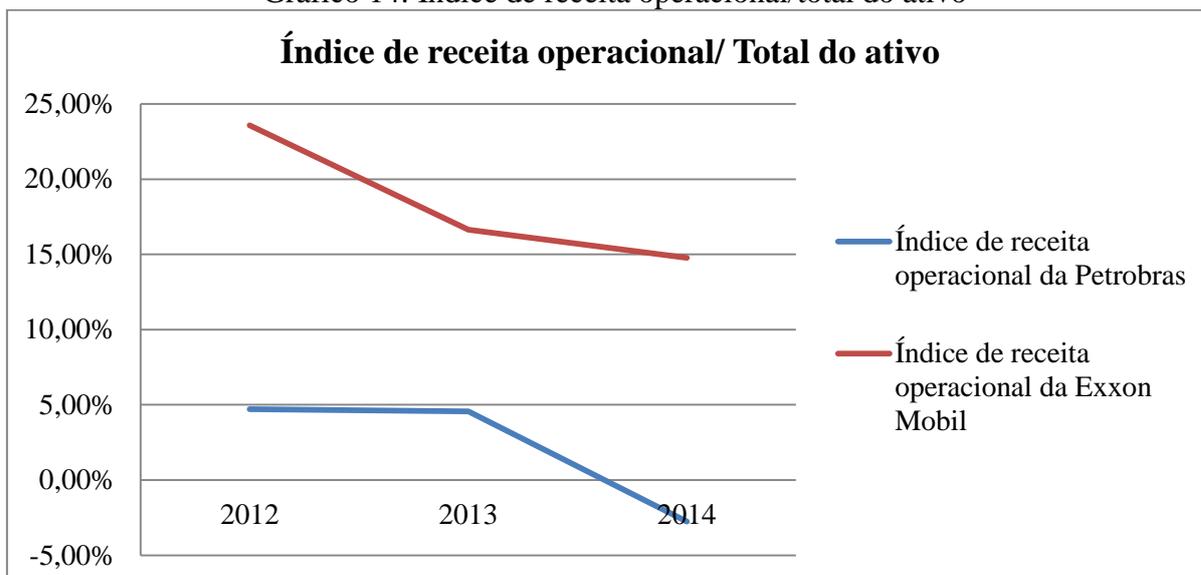
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014. Custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custava 2,70.

Gráfico 13: Índice de receita operacional/total do ativo



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016

Gráfico 14: Índice de receita operacional/total do ativo



Fonte: Dados do site (2016).

De acordo com Ehrhardt e Brigham (2012), a análise para o índice de receita operacional/total de ativos da Petrobras demonstra que há baixas movimentações e baixas margens de lucro sobre vendas, tendo uma baixa maior entre os anos de 2013 e 2014, estando negativo (-2,76%). Em geral, o retorno sobre os ativos da Petrobras é muito baixo em comparação a Exxon Mobil, demonstrando um valor acima dos 20% no ano de 2012, mas apresentando decadência. A Petrobras teve seu índice muito abaixo nos anos de 2013 e 2014 pelo fato de seu lucro antes de juros e impostos ser negativo.

#### 4.2.4.3 Retorno sobre ativo total (ROA)

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Retorno sobre ativo total (ROA)	6,81%	5,55%	3,17%	3,13%	-2,72%
Lucro líquido	35,189	33,313	21,182	23,57	-21,587
Ativo total	516,846	600,097	669,032	752,967	793,375

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Retorno sobre ativo total (ROA)	S/D	S/D	13,44%	9,40%	9,30%
Lucro líquido	S/D	S/D	44880	32580	32520
Ativo total	S/D	S/D	333795	346808	349493

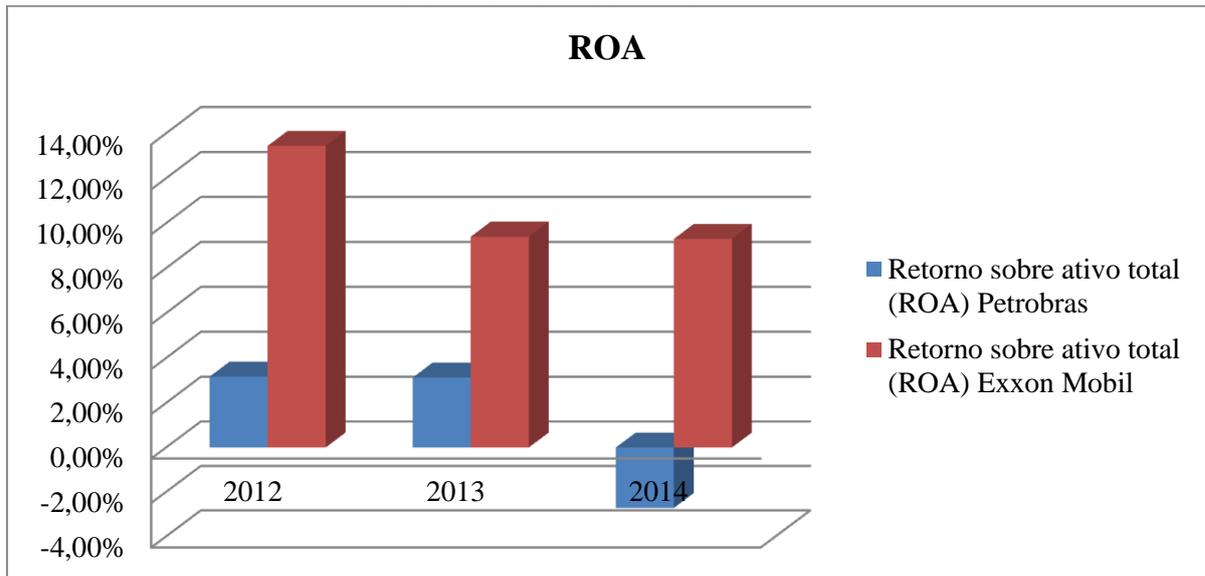
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

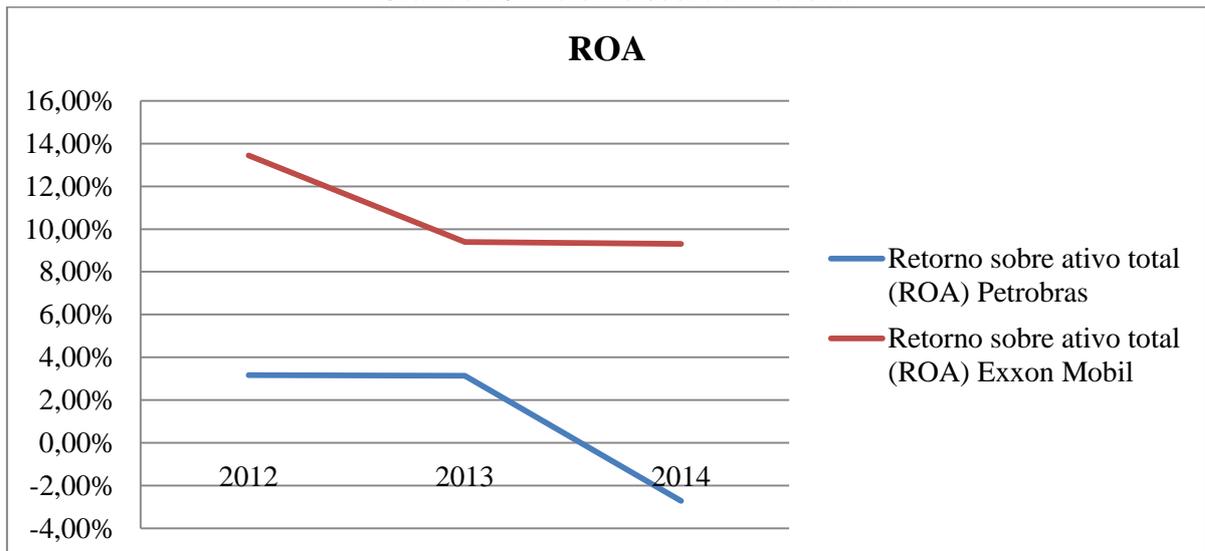
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014. Custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custava 2,70.

Gráfico 15: Retorno sobre ativo total



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 16: Retorno sobre ativo total



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Quanto ao ROA a Petrobras está abaixo da Exxon Mobil, fato que teve relevância devido à baixa capacidade de geração de receita operacional e aos altos juros resultantes do uso de dívida acima do normal. Observa-se que fatos relacionados a uma gestão ineficiente dos seus ativos resultaram em redução no lucro líquido, apresentando um prejuízo no período de 2014 com uma queda 5,85%. Principalmente no ano de 2014 que o lucro líquido ficou negativo, obtivendo, portanto, um prejuízo que passou a ser mais um fator diferenciador entre ambas as empresas.

## 4.2.4.4 Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)

Petrobras S/A	2010	2011	2012	2013	2014
Retorno sobre o patrimônio líquido	11,47%	10,10%	6,45%	6,74%	-6,99%
Lucro líquido	35,189	33,313	21,182	23,57	-21,587
Patrimônio líquido	306,765	329,839	328,421	347,940	308,848

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais.

Exxon Mobil	2010	2011	2012	2013	2014
Retorno sobre o patrimônio líquido	S/D	S/D	27,05%	18,72%	18,64%
Lucro líquido	S/D	S/D	44880	32580	32520
Patrimônio líquido	S/D	S/D	165863	174003	174399

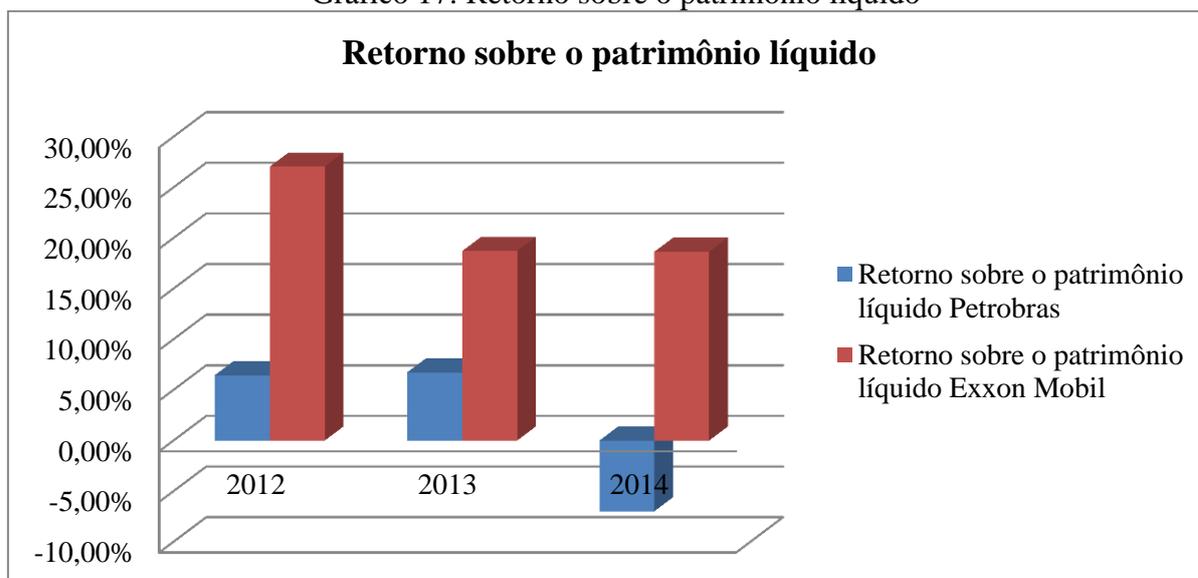
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

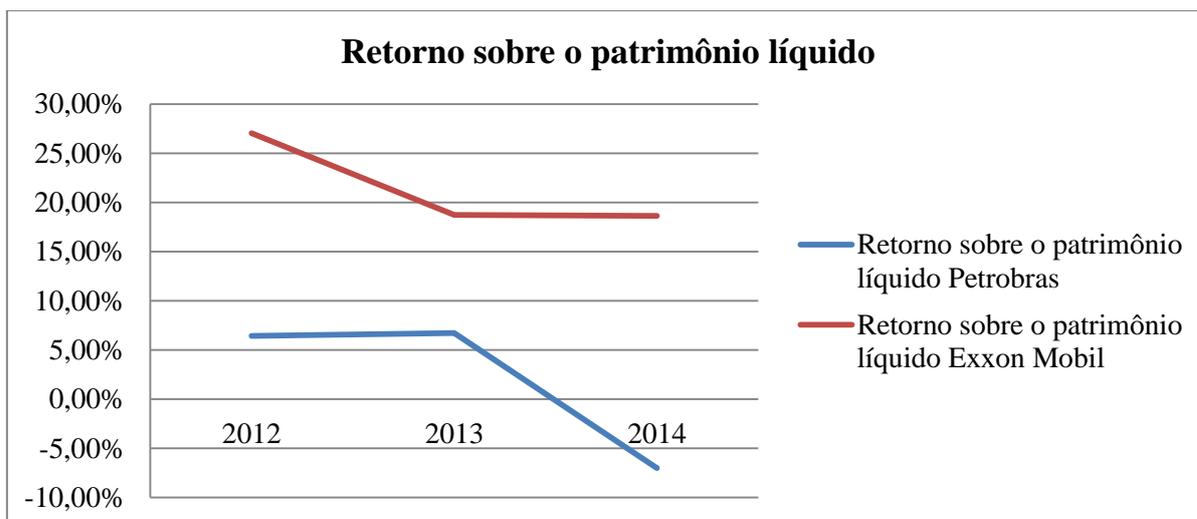
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014. Custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custava 2,70.

Gráfico 17: Retorno sobre o patrimônio líquido



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 18: Retorno sobre o patrimônio líquido



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

No tocante ao retorno esperado sobre o patrimônio líquido, a Petrobras apresentou para o período de 2013 e 2014 um declínio de (-6,99%). Dentre os fatores que influenciaram essa queda, destaca-se a variação negativa no preço da ação, pois os acionistas que investiram para obter retorno mínimo esperado não obtiveram sucesso. Em comparação à Exxon Mobil é evidente a diferença, enquanto a Petrobras possui um prejuízo e um índice abaixo de zero, ou seja, não obtendo retorno, a Exxon Mobil apresentou retornos positivos no período, atraindo novos investidores.

#### 4.1.5.5 Demonstração do fluxo de caixa

Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras	2012
Caixa líquido das atividades operacionais	54146
Caixa líquido das atividades de investimento	-74940
Caixa líquido das atividades de financiamento	11650

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais.

Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil	2012
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	56170
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	-25601
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	-15476

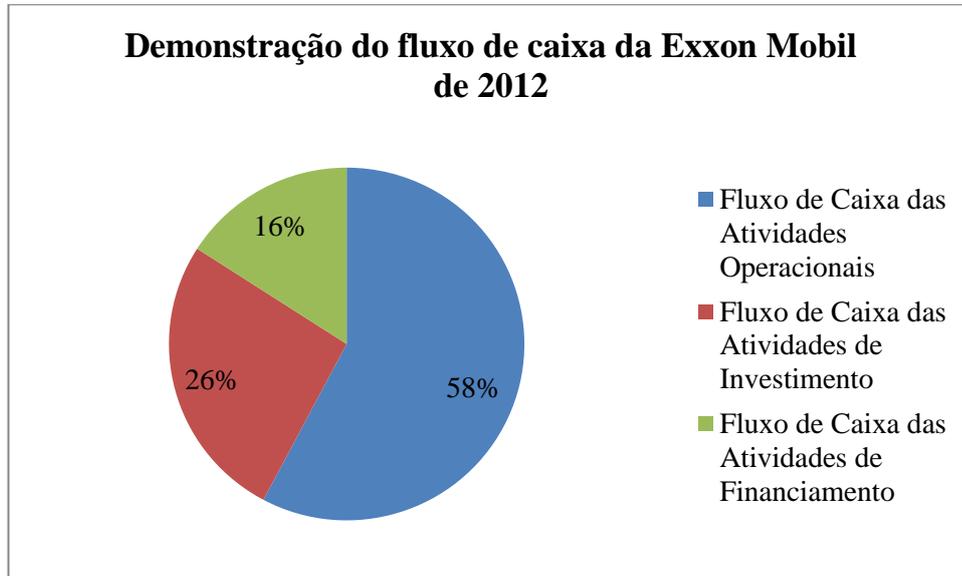
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

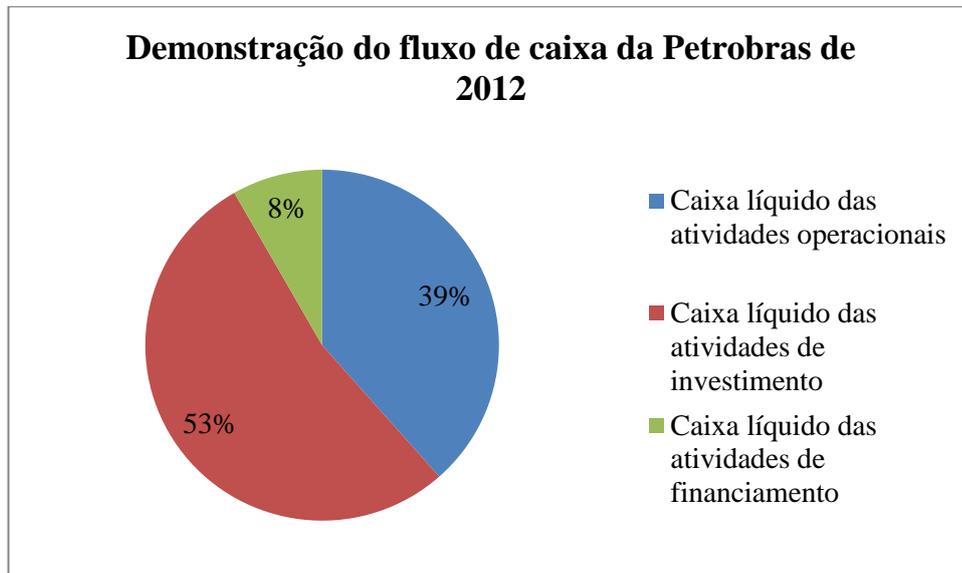
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014. Custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custava 2,70.

Gráfico 19: Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil de 2012



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 20: Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras de 2012



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

A Petrobras apresentou para o ano de 2012 um caixa líquido de atividades de investimento acima da metade, em torno de 53%. A Exxon Mobil, por sua vez apresentou um caixa líquido das atividades operacionais maior neste período, em torno de 58%. Como se percebe ambas as empresas tiveram ganhos compatíveis no período devido a características intrínsecas e conjunturais que afetam o setor.

Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras	2013
Caixa líquido das atividades operacionais	56209
Caixa líquido das atividades de investimento	-76674
Caixa líquido das atividades de financiamento	27263

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais.

Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil	2013
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	44914
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	-34201
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	-15476

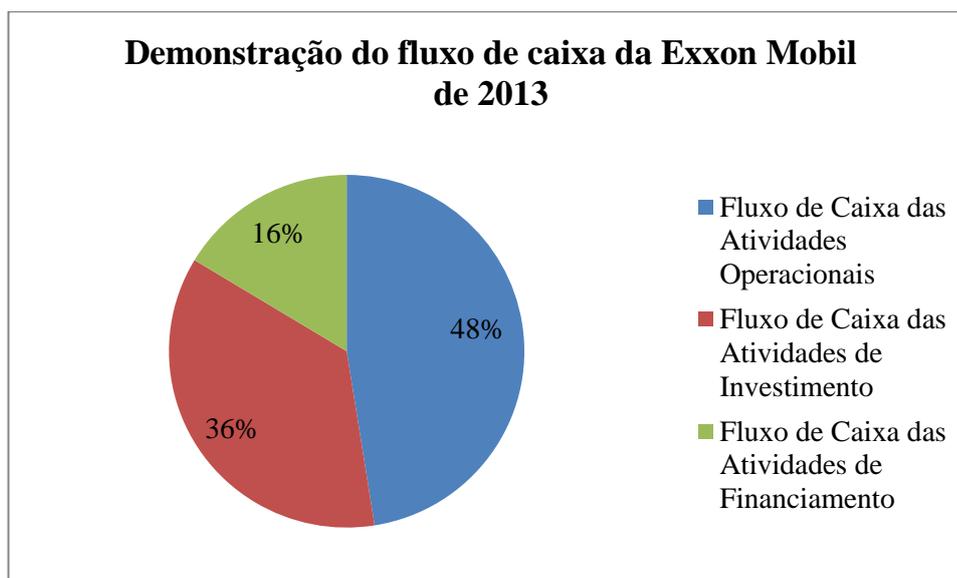
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

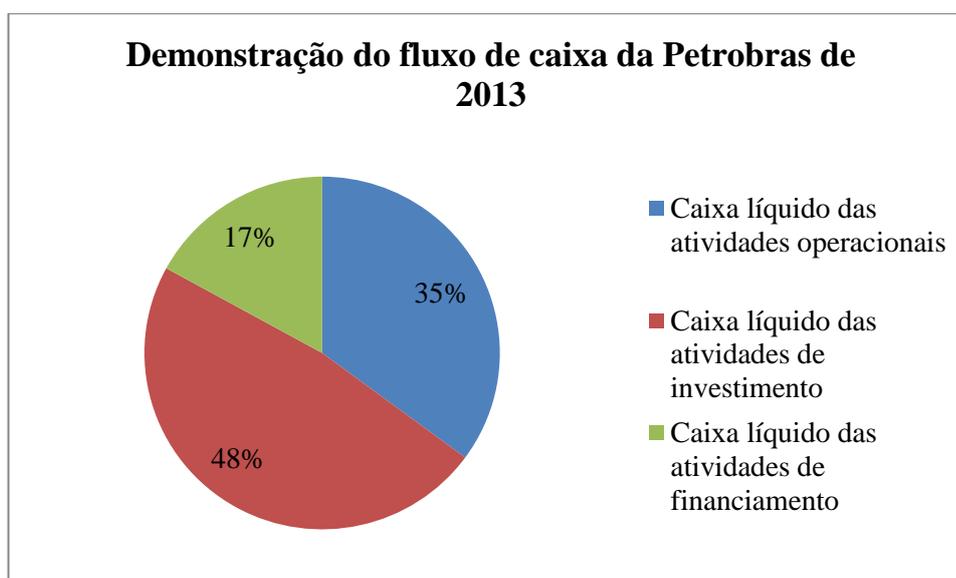
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014. Custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custava 2,70.

Gráfico 21: Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil de 2013



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 22: Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras de 2013



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

A Petrobras possuiu em 2013 um caixa líquido de atividades de investimento abaixo da metade, em torno de 48%. A Exxon Mobil possuiu um caixa líquido das atividades operacionais maior neste período, em torno de 48%. Mostra que durante o período de 2013 a Petrobras e a Exxon Mobil possuíram um Fluxo de Caixa muito parecido, principalmente o caixa de atividades de financiamento.

Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras	2014
Caixa líquido das atividades operacionais	62241
Caixa líquido das atividades de investimento	-85208
Caixa líquido das atividades de financiamento	26149

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>

Nota: Os valores são cotados em bilhões de reais.

Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil	2014
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	45116
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	-26975
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	-17888

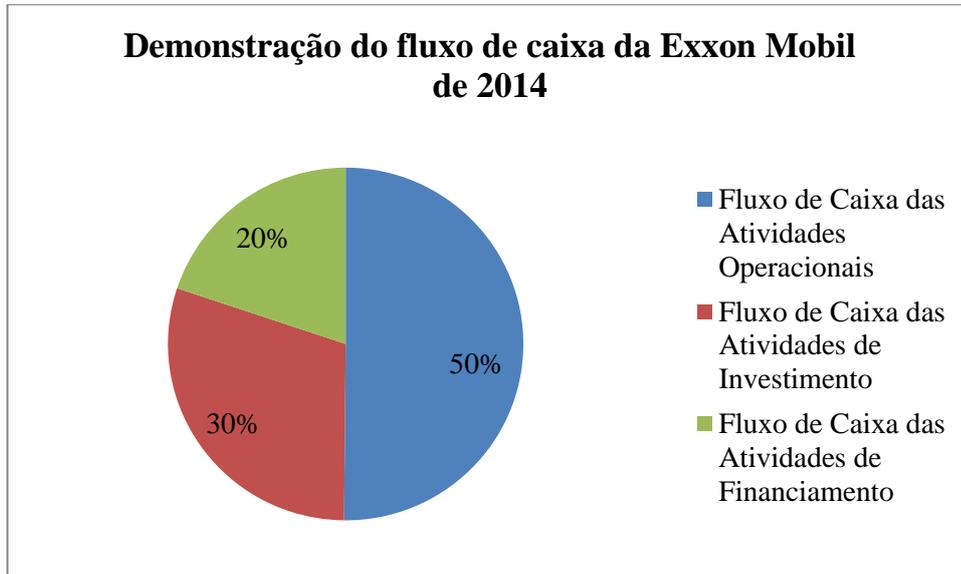
Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>

Nota 1: Os valores são cotados em USD (dólar dos Estados Unidos).

Nota 2: 1 dólar dos Estados Unidos = 3,57260243 reais.

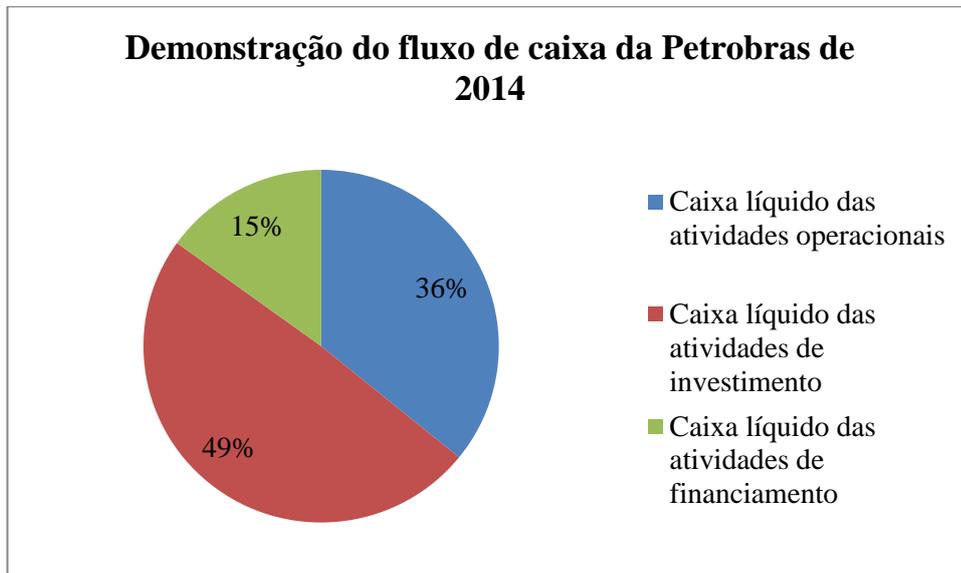
Nota 3: 1 dólar dos Estados Unidos no período de 2010 a 2014. Custava no início de 2010 1,72 reais e no fim de 2014 custava 2,70.

Gráfico 23: Demonstração do fluxo de caixa da Exxon Mobil de 2014



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

Gráfico 24: Demonstração do fluxo de caixa da Petrobras de 2014



Fonte: Dados obtidos no site da Petrobras em 2016.

A Petrobras mostra que ao longo dos anos não muda muito o Fluxo de Caixa, assim como a Exxon Mobil. Mostra que diante de um cenário de incertezas que afetou o Brasil, levando a empresa a adota uma política de movimentação de entrada e saída de caixa das atividades de investimento. Outro fator relevante é que as atividades de financiamento não tiveram muita alteração durante os anos estudados na Exxon Mobil, sempre próximo de 15% a 20%.

### 4.3 ANÁLISE E DECISÃO A PARTIR DAS FERRAMENTAS DE GESTÃO

Com base nos indicadores apresentados acima, nota-se o quão importante é para o tomador de financeiro um raio – X da de todas as operações que envolve a empresa, notadamente as de natureza financeira.

O setor que envolve as empresas em estudo depende de muitas variáveis micro e macroeconômicas que as influenciam. Aspectos como inflação afetam de forma impactante as demonstrações financeiras, tornando em muitas situações a análise ineficaz. Outros fatores, como concorrência externa e baixa produtividade também podem trazer malefícios para o setor como um todo, fazendo com que os lucros se tornem cada vez mais incertos. No entanto, a natureza das ferramentas de análise financeira ocupa seu espaço no mundo dos analistas financeiros e os ajudam a tomar decisões mais racionais que mitiguem o impacto sobre o capital investido.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou analisar os índices da Petrobras do ano de 2012 até 2014 em comparação a empresa do setor, a Exxon Mobil, a partir do estudo do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e da Demonstração do Fluxo de Caixa.

A pesquisa foi motivada diante das mudanças de cenários financeiros que estão ocorrendo em todo mundo e também no Brasil exigindo uma nova postura diante da maneira de como os gestores administram seus recursos financeiros e a importância que uma vida financeira equilibrada traz para as companhias.

Mesmo a empresa, desenvolvendo toda a sua competência essencial no segmento onde atua, ela, por si só, não é o suficiente para o seu sucesso. Inúmeras empresas não alcançam o objetivo esperado pelo fato de não visualizarem a importância de uma gestão financeira estratégica. Sendo assim, o simples manuseio de ferramentas ou sistemas financeiros não é capaz, de responder ou resolver, na velocidade que é preciso, as questões impostas pelo mercado, cabe ao gestor usá-las, agregando-as com seus conhecimentos, para, a partir desta união, buscar a melhor estratégia.

No mundo competitivo atual os saberes em administração, contabilidade e economia devem estar em poder do gestor para que as decisões por ele tomadas sejam as mais eficientes e eficazes possíveis.

No caso da Petrobras, e baseado nos indicadores que a pesquisa se deteve ela não consegue demonstrar certa dose de ineficiência no trato com o capital investido. Tal fato pode ser mostrado através do nível de endividamento apresentado no estudo de caso, em comparação a Exxon Mobil, sendo preocupante o ambiente financeiro que é mostrado principalmente nos anos de 2014, em que a empresa possui um alto índice de endividamento.

O trabalho limitou-se a entender a partir da Demonstração do Resultado do Exercício, do Balanço Patrimonial, da Demonstração do Fluxo de Caixa e da análise dos indicadores econômico-financeiros como a empresa em análise se comportou em termos econômicos no período de 2012 a 2014, período em estudo. Por outro lado, aspectos de natureza conjuntural, política e de gestão não foram analisados no percurso do trabalho, no entanto sabe-se que tais fatores são de extrema importância para o sucesso de qualquer organização. Outro aspecto não menos importante para fins deste trabalho de respeito à relação aos dados coletados, em que foram utilizados como base para realização do estudo de caso, limitando-se apenas ao período de 2012 até 2014, uma análise mais robusta exige-se informações mais atualizadas, bem como os aspectos anteriormente mencionados.

Outra questão importante para futuros trabalhos é a indicação de uma análise que leve em consideração aspectos relacionados à uma análise de vantagem competitiva da Petrobras com suas concorrentes, pois o fato da Exxon Mobil mostra uma vantagem competitiva maior em comparação a Petrobras. As decisões financeiras devem ser tomadas conscientes e seguras, as ferramentas auxiliam a gestão financeira da empresa a tomarem decisões mais corretamente.

Diante de tudo aquilo que foi estudado na pesquisa, conclui-se que os indicadores analisados demonstram que existe a possibilidade de aumento do prejuízo da corporação. Ao se utilizar do benchmarking é possível ter uma visão da situação da empresa com uma de suas concorrentes, preparando os tomadores de decisões para terem uma melhor consciência de suas escolhas. Portanto, a análise dos indicadores é importante para compreender a tomada de decisão, a vantagem competitiva e ter um controle do capital, sendo considerado um tema bastante importante para o alcance dos melhores resultados.

## REFERÊNCIAS

- BARROS, Aidil Jesus, LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de Metodologia Científica**: um guia para iniciação científica. São Paulo, Mcgraw-Hill, 1986.  
[http://www.unifia.edu.br/revista\\_eletronica/revistas/gestao\\_foco/artigos/ano2015/indicadores\\_financeiros.pdf](http://www.unifia.edu.br/revista_eletronica/revistas/gestao_foco/artigos/ano2015/indicadores_financeiros.pdf). Acesso em: 15 de abril de 2016.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 03 (R2)**: Demonstração dos Fluxos de Caixa. 2010. Disponível: [http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/183\\_CPC\\_03\\_R2\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2004.pdf). Acesso em 21 de abril de 2016
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento conceitual básico CPC 00(R1)**: Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. 2011. Disponível: [http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf). Acesso em: 21 de abril de 2016.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 09**: Demonstração do Valor Adicionado. 2008. Disponível: [http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/175\\_CPC\\_09.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/175_CPC_09.pdf). Acesso em: 21 de abril de 2016.
- DEMO, Pedro. **Educar pela Pesquisa**. Campinas: Autores Associados, 1995.
- EHRHARDT, Michael C., BRIGHAM, Eugene F. **Administração Financeira**: teoria e prática. 13. Ed. CENGAGE LEARNING, 2011.
- GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 12. Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- Investing.com. **Mercado**: índices mundiais. Disponível em: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil>. Acesso em: 28 de abril de 2016.
- KAPLAN, Robert S., NORTON, David P. A estratégia em ação: Balanced Scorecard. 26 ed. São Paulo: Campus, 1997.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 3. Ed. 2. reimpressão. São Paulo: Atlas, 2006.
- MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 9. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: Abordagem básica e gerencial**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MICHEL, M. H. **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais**. São Paulo: Atlas, 2005.

NETO, Alexandre Assaf. **Administração financeira: Finanças corporativas e valor**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2014.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. **Tratado de metodologia científica**. São Paulo: Pioneira, 2002.

Petrobras. **Relacionamento com Investidores** Disponível em: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt>. Acesso em: 25 de abril de 2016

Presidência da República. **Casa Civil Subchefia para Assuntos Jurídicos**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm). Acesso em: 22 de abril de 2016

Presidência da República. **Casa Civil Subchefia para Assuntos Jurídicos**. Disponível: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm). Acesso em: 07 de abril de 2016.

\_\_\_\_\_ **Portal tributário**. Disponível: [http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro\\_presumido\\_irpj.html](http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro_presumido_irpj.html). Acesso em: 09 de abril de 2016.

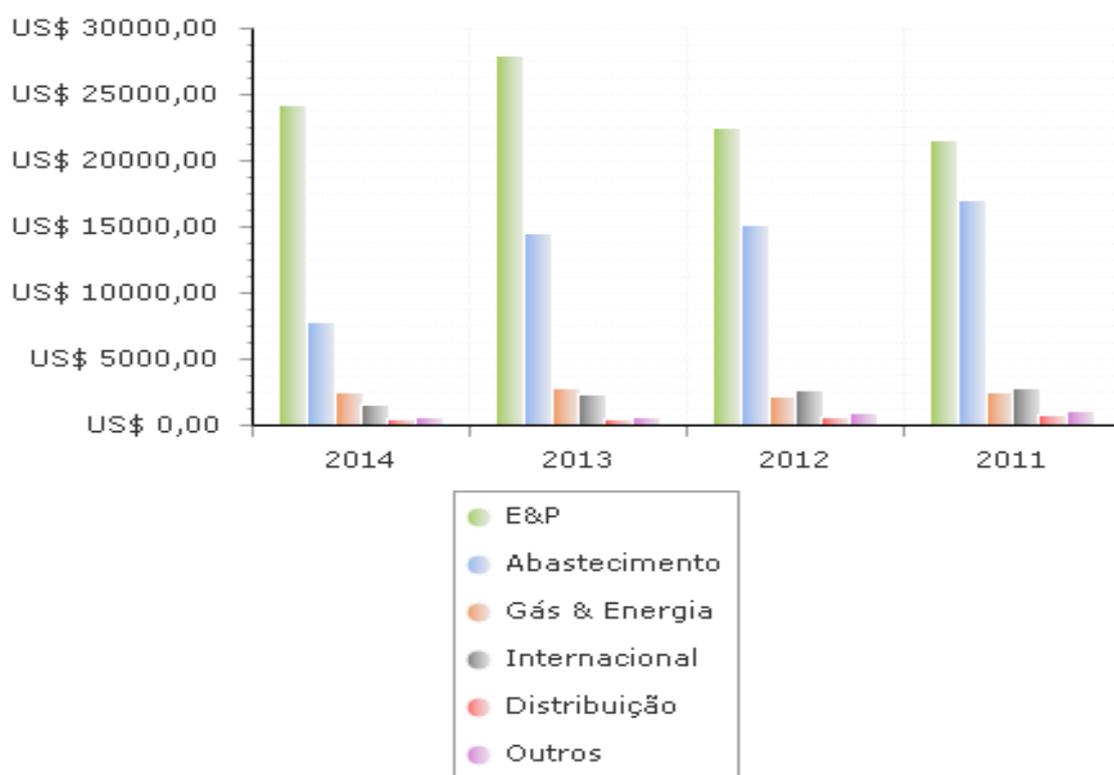
ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F.; LAMB, Roberto. **Administração financeira**. 10. Ed. AMGH Editora, 2015.

SALOMON, Décio Vieira. **Como fazer uma monografia**. 5ª ed. Belo Horizonte: Interlivros, 1997.

YIN, Robert K. **Estudo de caso: Planejamento e métodos**. Porto Alegre: Bookman, 2005

## **Anexo A- Dados da Petrobras**

### **Histórico de investimento da Petrobras**



Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/destaques-operacionais/investimentos>.

Acesso em: 21 de abril de 2016.

Histórico do Investimento Nominal (US\$ MM)	2014	2013	2012	2011	2010
E&P	24.164,00	27.566,00	21.959,00	20.405,00	18.600,00
Abastecimento	7.778,00	14.243,00	14.745,00	16.133,00	16.169,00
Gás & Energia	2.545,00	2.716,00	2.113,00	2.293,00	3.922,00
Internacional	1.513,00	2.368,00	2.572,00	2.631,00	2.710,00
Distribuição	446	514	666	679	509
Outros	558	690	894	1.023,00	1.505,00
Total	37.004,00	48.097,00	42.949,00	43.164,00	43.415,00

Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/destaques-operacionais/investimentos>.

Acesso em: 21 de abril de 2016

## Análise Financeira da Petrobras

	2014	2013	2012	2011	2010
--	------	------	------	------	------

<b>Período fiscal</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Receita total	R\$ 337,260 B	R\$ 304,890 B	R\$ 281,379 B	R\$ 244,176 B	R\$ 211,842 B
Custo da receita	R\$ 256,823 B	R\$ 234,995 B	R\$ 211,937 B	R\$ 166,939 B	R\$ 135,617 B
Lucro Bruto	R\$ 80,437 B	R\$ 69,895 B	R\$ 69,442 B	R\$ 77,237 B	R\$ 76,225 B
Total das despesas com vendas e administrativas gerais	R\$ 31,436 B	R\$ 25,006 B	R\$ 20,206 B	R\$ 18,374 B	R\$ 18,802 B
Pesquisa e desenvolvimento	R\$ 9,724 B	R\$ 8,873 B	R\$ 10,109 B	R\$ 6,872 B	R\$ 5,536 B
Despesas ou receitas não recorrentes	R\$ 44,769 B	R\$ -2,638 B	R\$ 281,000 M	-	R\$ 1,845 B
Outras despesas operacionais	R\$ 16,875 B	R\$ 5,392 B	R\$ 7,454 B	R\$ 8,148 B	R\$ 5,338 B
Total de despesas operacionais	R\$ 359,176 B	R\$ 270,533 B	R\$ 249,903 B	R\$ 199,947 B	R\$ 166,554 B
Lucro operacional	R\$ -21,916 B	R\$ 34,357 B	R\$ 31,476 B	R\$ 44,229 B	R\$ 45,288 B
Outros lucros operacionais líquidos	R\$ -394,000 M	R\$ -732,000 M	-	R\$ -2,422 B	R\$ 560,000 K
Lucro antes dos impostos	R\$ -25,816 B	R\$ 28,155 B	R\$ 27,753 B	R\$ 44,351 B	R\$ 47,909 B
Total de impostos sobre o lucro	R\$ -3,892 B	R\$ 5,148 B	R\$ 6,794 B	R\$ 11,241 B	R\$ 12,027 B
Lucro após impostos	R\$ -21,924 B	R\$ 23,007 B	R\$ 20,959 B	R\$ 33,110 B	R\$ 35,881 B
Participação dos minoritários	R\$ 337,000 M	R\$ 563,000 M	R\$ 223,000 M	R\$ 203,485 M	R\$ -691,966 M
Lucro líquido	R\$ -21,587 B	R\$ 23,570 B	R\$ 21,182 B	R\$ 33,313 B	R\$ 35,189 B
Total de ajustes do lucro líquido	-	-	-	-	-

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>. Acesso em: 20 de março.

### Balanço da Petrobras

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>

Período fiscal	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Ativo circulante	R\$ 135,023 B	R\$ 123,351 B	R\$ 118,102 B	R\$ 121,164 B	R\$ 105,902 B
Ativo total	R\$ 793,375 B	R\$ 752,967 B	R\$ 669,032 B	R\$ 600,097 B	R\$ 516,846 B
Passivo circulante	R\$ 82,659 B	R\$ 82,525 B	R\$ 69,621 B	R\$ 68,212 B	R\$ 55,948 B
Endividamento de longo prazo	R\$ 319,470 B	R\$ 249,038 B	R\$ 180,994 B	R\$ 136,588 B	R\$ 100,858 B
Endividamento total	R\$ 351,035 B	R\$ 264,940 B	R\$ 194,233 B	R\$ 155,555 B	R\$ 115,947 B
Passivo total	R\$ 484,527 B	R\$ 405,027 B	R\$ 340,610 B	R\$ 270,258 B	R\$ 210,081 B
Patrimônio líquido	R\$ 308,848 B	R\$ 347,940 B	R\$ 328,421 B	R\$ 329,839 B	R\$ 306,765 B

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>. Acesso em: 20 de março.

### Fluxo de caixa da Petrobras

	2014	2013	2012	2011	2010
Período fiscal	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Quantidade de ações	13,044 B				
Lucro líquido	R\$ -21,587 B	R\$ 23,570 B	R\$ 21,182 B	R\$ 33,313 B	R\$ 35,189 B
Depreciação	R\$ 30,677 B	R\$ 28,467 B	R\$ 21,766 B	R\$ 17,739 B	R\$ 14,612 B
Amortização	-	-	-	-	-
Caixa líquido das atividades operacionais	R\$ 62,241 B	R\$ 56,209 B	R\$ 54,146 B	R\$ 56,322 B	R\$ 52,871 B
Caixa líquido das atividades de investimento	R\$ -85,208 B	R\$ -76,674 B	R\$ -74,940 B	R\$ -57,838 B	R\$ -105,184 B
Caixa líquido das atividades de financiamento	R\$ 26,149 B	R\$ 27,263 B	R\$ 11,650 B	R\$ 7,664 B	R\$ 53,777 B
Variação cambial sobre caixa e equivalentes	R\$ 3,885 B	R\$ 2,745 B	R\$ 1,026 B	R\$ 182,915 M	R\$ -294,446 M

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>. Acesso em: 20 de março de 2016.

### Fundamentos da Petrobras

<b>Indicador</b>	<b>Valor</b>	<b>Indicador</b>	<b>Valor</b>
Receita (últ. ano fiscal)	R\$ 337,260 B	Receita por ação (últ. ano fiscal)	R\$ 25,85
Receita (últ. 12 meses)	R\$ 321,575 B	Receita por ação (últ. 12 meses)	R\$ 24,65
EBITD (últ. ano fiscal)	R\$ 53,079 B	Lucro por ação normalizado (últ. ano fiscal)	R\$ 0,58
EBITD (últ. 12 meses)	R\$ 69,674 B	Preço sobre o lucro (últ. ano fiscal)	9,22
Lucro antes dos impostos (últ. ano fiscal)	R\$ -25,816 B	Preço sobre vendas (últ. ano fiscal)	0,26
Lucro antes dos impostos (últ. 12 meses)	R\$ -38,958 B	Preço sobre vendas (últ. 12 meses)	0,27
Lucro líquido (últ. ano fiscal)	R\$ -21,587 B	Preço sobre valor contábil (últ. ano fiscal)	0,22
Lucro líquido (últ. 12 meses)	R\$ -32,924 B	Preço sobre valor contábil (últ. trimestre)	0,24
Margem bruta (últ. ano fiscal)	23,85 %	Valor contábil por ação (últ. ano fiscal)	R\$ 23,68
Margem bruta (últ. 12 meses)	29,81 %	Valor contábil por ação (últ. 12 meses)	R\$ 22,19
Retorno sobre o patrimônio (últ. ano fiscal)	-6,57 %	Dividendos por ação (últ. ano fiscal)	R\$ 0,00
Retorno sobre o patrimônio (últ. 12 meses)	-10,30 %	Dividendos por ação (últ. 12 meses)	R\$ 0,00
Valor de mercado	R\$ 86,086 B		

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>. Acesso em: 20 de março de 2016.

### **Indicadores da Petrobras**

<b>Indicador</b>	<b>Valor</b>	<b>Indicador</b>	<b>Valor</b>
Margem bruta (últ. ano fiscal)	23,85 %	Valor contábil por ação (últ. ano fiscal)	R\$ 23,68
Margem bruta (últ. 12 meses)	29,81 %	Valor contábil por ação (últ. 12 meses)	R\$ 22,19
Margem líquida (últ. ano fiscal)	-6,50 %	Dividendos por ação (últ. ano fiscal)	R\$ 0,00
Margem líquida (últ. 12 meses)	-10,88 %	Dividendos por ação (últ. 12 meses)	R\$ 0,00
Margem operacional (últ. ano fiscal)	-6,50 %	Preço sobre o lucro (últ. ano fiscal)	9,22
Margem operacional (últ. 12 meses)	-4,32 %	Preço sobre vendas (últ. ano fiscal)	0,26

Indicador	Valor	Indicador	Valor
Retorno sobre investimento (últ. ano fiscal)	-3,18 %	Preço sobre vendas (últ. 12 meses)	0,27
Retorno sobre investimento (últ. 12 meses)	-4,48 %	Preço sobre valor contábil (últ. ano fiscal)	0,22
Retorno sobre o patrimônio (últ. ano fiscal)	-6,57 %	Preço sobre valor contábil (últ. trimestre)	0,24
Retorno sobre o patrimônio (últ. 12 meses)	-10,30 %	Endividamento de longo prazo sobre patrimônio (últ. ano fiscal)	103,44 %
Varição da receita em 5 anos	13,03 %	Endividamento de longo prazo sobre patrimônio (últ. trimestre)	156,58 %
Varição da margem líquida em 5 anos	N/A	Endividamento total sobre patrimônio (últ. ano fiscal)	113,66 %
Valor de mercado	R\$ 86,086 B	Endividamento total sobre patrimônio (últ. trimestre)	175,02 %
Lucro por ação normalizado (últ. ano fiscal)	R\$ 0,58	Payout (últ. ano fiscal)	N/A
Receita por ação (últ. ano fiscal)	R\$ 25,85	Payout (últ. 12 meses)	N/A
Receita por ação (últ. 12 meses)	R\$ 24,65		

Fonte: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/PETR4/balanco>. Acesso em: 20 de março de 2016

### Demonstração do Fluxo de Caixa da Petrobras

Encerramento do Exercício:	2014 31/12	2013 31/12	2012 31/12	2011 31/12
Período:	12 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	-21587	23570.37	21182.44	33313.1
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>	62241	56209.35	54145.73	56322.1
Depreciação /Exaustão	30677	28467.22	21766.1	17739.5
Amortização	-	-	-	-
Impostos Diferidos	-8025	322.75	4256.25	6156.87
Itens não Monetários	77083	13684.44	19895.76	10819.79
Recebimentos	-	-	-	-
Pagamentos em Espécie	-	-	-	-
Impostos Pagos	-	-	-	-
Juros Pagos	14109	10933.46	9297.75	7633.05
Capital de Giro	-15907	-9835.44	-12954.83	-11707.15

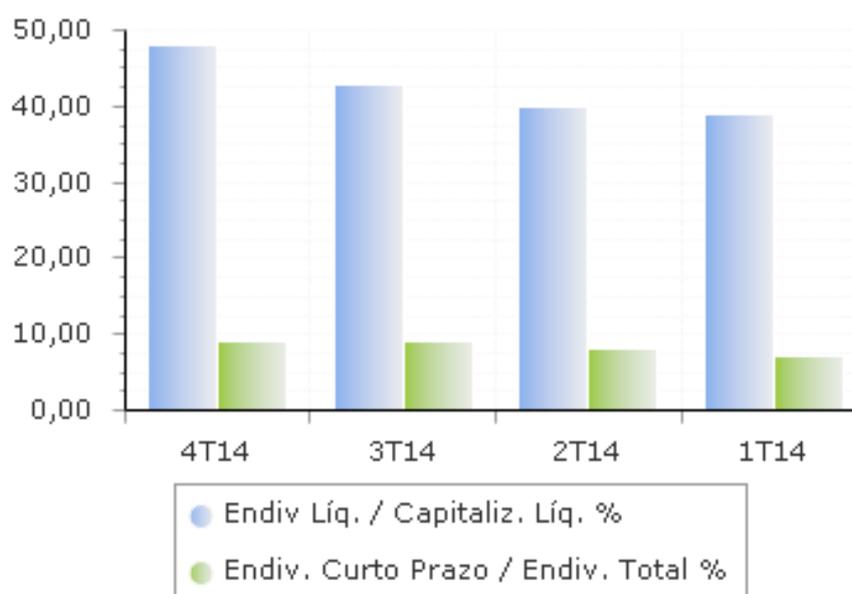
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento</b>	-85208	-76673.65	-74940.29	-57838.24
Despesas de Capital	-81909	-97924.62	-78926.49	-67808.99
Outros Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento, Total	-3299	21250.97	3986.2	9970.75
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>	26149	27263.02	11649.68	7664.27
Ítems de Financiamento	-14359	-11070.08	40153.16	32845.89
Total de Dividendos pagos	-8735	-5776.43	-6186.51	-10658.92
Emissão de Ações (Aposentadoria), Líquido	-	-	-	-
Emissão de Dívida (Aposentadoria), Líquido	49243	44109.53	-22316.97	-14522.7
Efeito do Câmbio	3885	2745.1	1025.64	182.91
<b>Variações Líquidas no Caixa</b>	7067	9543.82	-8119.24	6331.05

\* Em Milhões de BRL (exceto dados por ação)

Fonte: <http://br.investing.com/equities/petroleo-bras-cash-flow?cid=18750>. Acesso em: 20 de março de 2016

## Indicadores de Alavancagem da Petrobras

### Ano de 2014



Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016

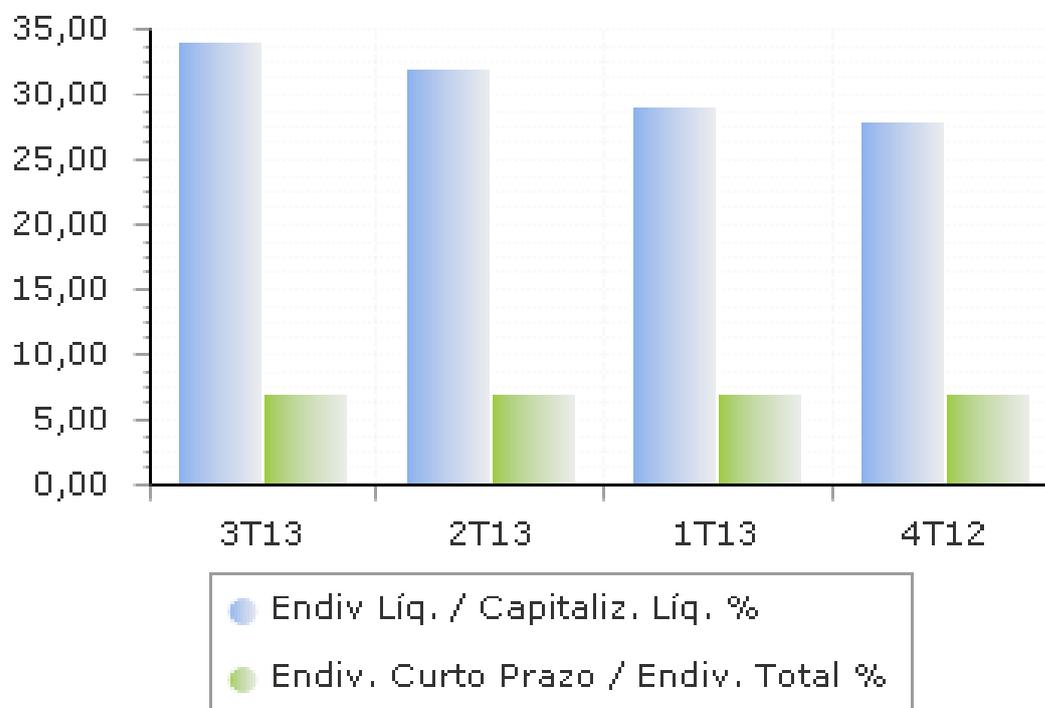
Alavancagem (IFRS - R\$ MM)	4T14	3T14	2T14	1T14
Disponibilidades Ajustadas <sup>(1)</sup>	68.946	70.259	66.363	78.478
Endiv. de Curto Prazo	31.565	28.243	23.535	21.844
Endiv. de Longo Prazo	319.470	303.461	284.177	286.303
Endiv. Total	351.035	331.704	307.712	308.147
Endiv. Líquido	282.089	261.445	241.349	229.669
Patrimônio Líquido	310.722	342.396	362.240	355.770
Capitalização Total	661.757	674.100	669.952	663.917
Endiv Líq. / Capitaliz. Líq. %	48	43	40	39
Capitalização Líquida	592.811	603.841	603.589	585.439
Endiv. Curto Prazo / Endiv. Total %	9	9	8	7

1 - Disponibilidades Ajustadas = Disponibilidades + Títulos públicos federais e Time Deposits (vencimento superior a 3 meses)

Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016

### Ano de 2013



Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016

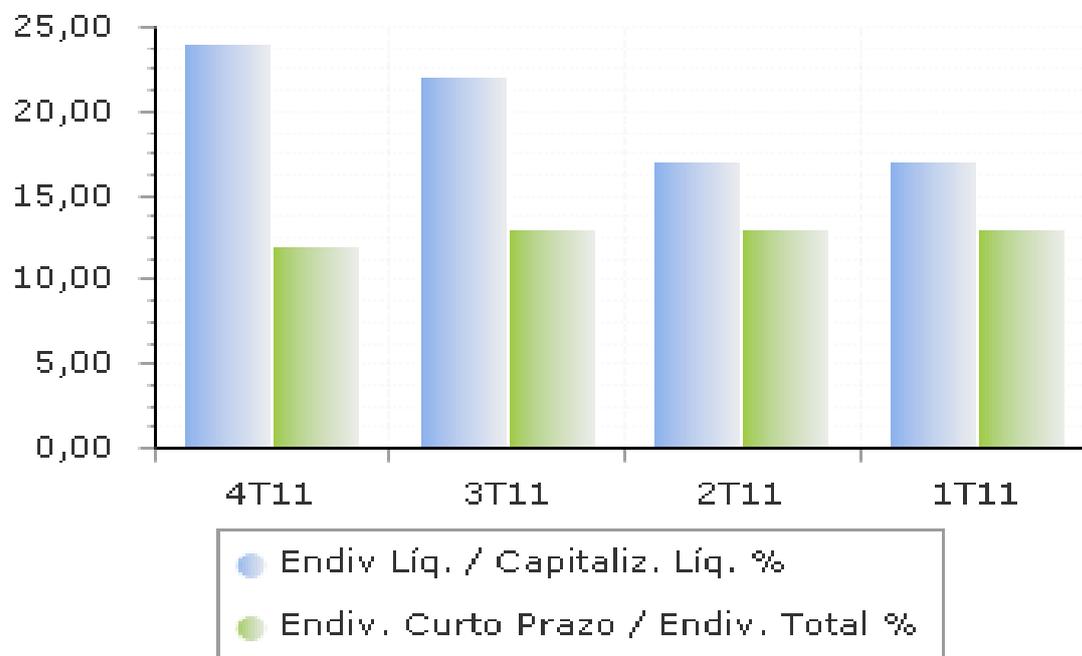
Alavancagem (IFRS - R\$ MM)	3T13	2T13	1T13	4T12
Disponibilidades Ajustadas <sup>(1)</sup>	57.879	72.761	46.262	48.497
Endiv. de Curto Prazo	18.189	18.199	14.565	15.320
Endiv. de Longo Prazo	232.677	230.842	182.370	180.994
Endiv. Total	250.866	249.041	196.935	196.314
Endiv. Líquido	192.987	176.280	150.673	147.817
Patrimônio Líquido	343.102	340.025	337.665	330.482
Capitalização Total	593.968	589.066	534.600	541.747
Endiv Líq. / Capitaliz. Líq. %	34	32	29	28
Capitalização Líquida	536.089	537.816	507.365	514.119
Endiv. Curto Prazo / Endiv. Total %	7	7	7	7

1 - Disponibilidades Ajustadas = Disponibilidades + Títulos públicos federais e Time Deposits (vencimento superior a 3 meses)

Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

### Ano de 2012



Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

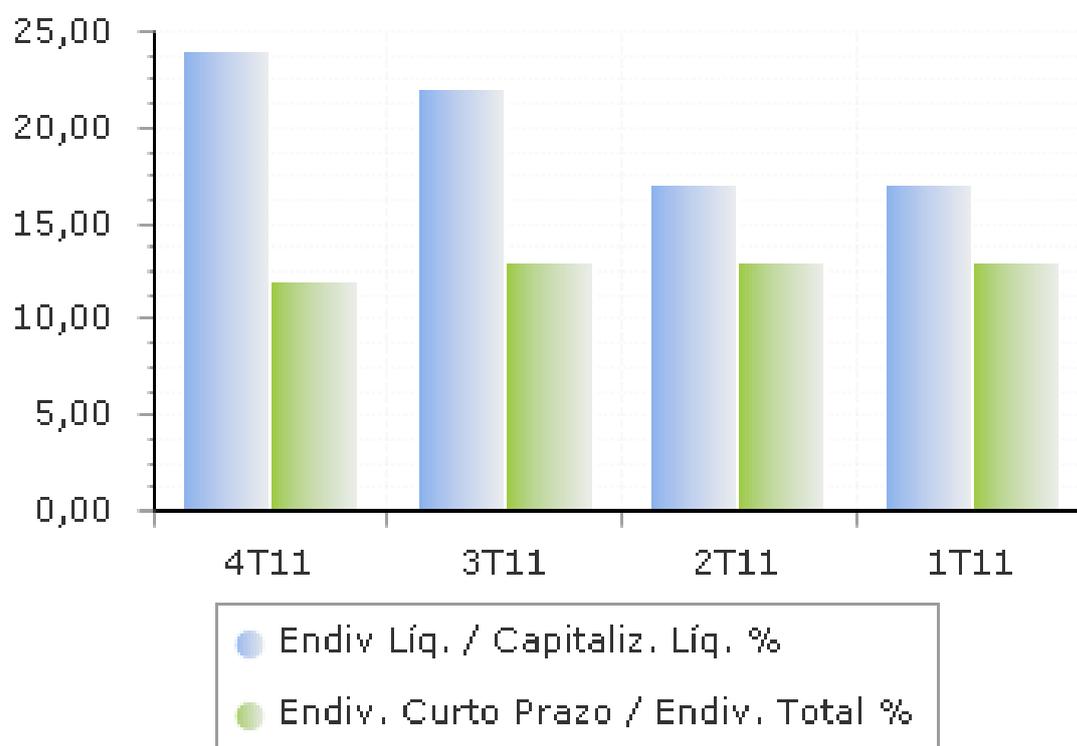
Alavancagem (IFRS - R\$ MM)	4T12	3T12	2T12	1T12
-----------------------------	------	------	------	------

Disponibilidades Ajustadas <sup>(1)</sup>	48.497	52.620	45.497	57.894
Endiv. de Curto Prazo	15.320	15.341	17.611	18.018
Endiv. de Longo Prazo	180.994	171.215	161.564	146.118
Endiv. Total	196.314	186.556	179.175	164.136
Endiv. Líquido	147.817	133.936	133.228	106.242
Patrimônio Líquido	330.482	344.648	338.889	338.822
Capitalização Total	541.747	531.204	518.064	502.958
Endiv Líq. / Capitaliz. Líq. %	28	26	27	22
Capitalização Líquida	514.119	501.017	491.746	463.054
Endiv. Curto Prazo / Endiv. Total %	7	8	9	11

Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

### Ano de 2011



Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

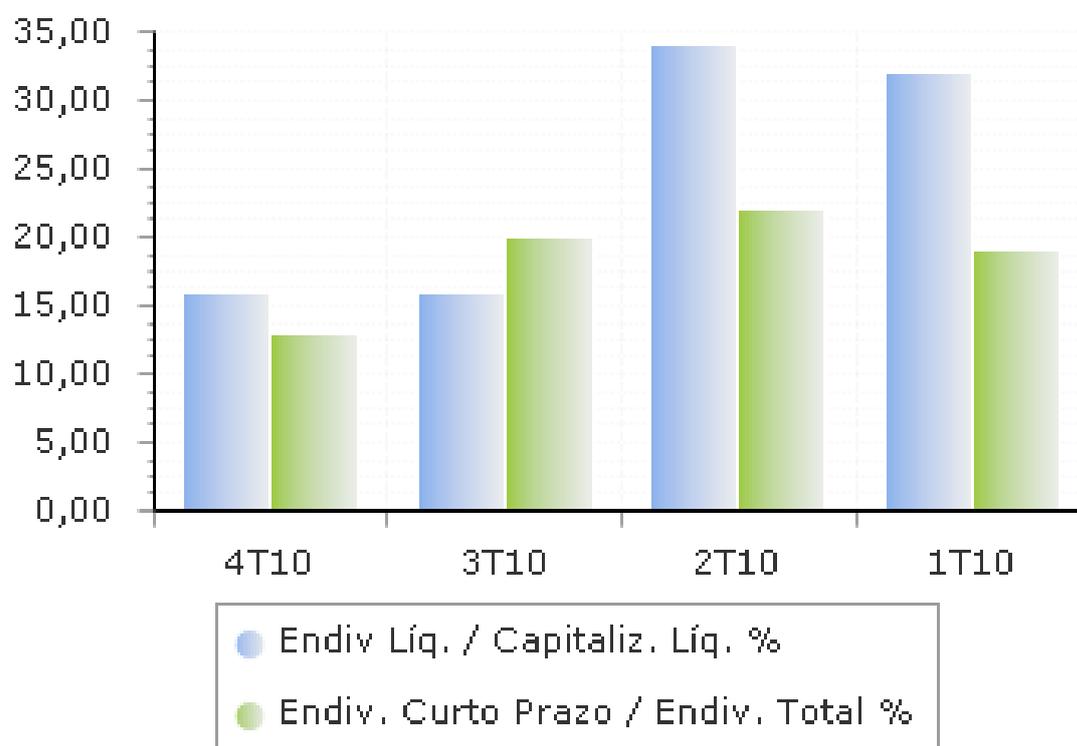
Alavancagem (IFRS - R\$ MM)	4T11	3T11	2T11	1T11
-----------------------------	------	------	------	------

Disponibilidades Ajustadas <sup>(1)</sup>	52.532	55.049	59.461	62.935
Endiv. de Curto Prazo	18.966	20.019	16.737	16.595
Endiv. de Longo Prazo	136.588	126.825	111.561	112.404
Endiv. Total	155.554	146.884	128.298	128.999
Endiv. Líquido	103.022	91.795	68.837	66.064
Patrimônio Líquido	332.224	331.197	326.343	318.192
Capitalização Total	487.778	478.041	454.641	447.191
Endiv Líq. / Capitaliz. Líq. %	24	22	17	17
Capitalização Líquida	452.031	444.382	419.968	403.846
Endiv. Curto Prazo / Endiv. Total %	12	13	13	13

Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

#### Ano de 2010



Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

Alavancagem (IFRS - R\$ MM)	4T10	3T10	2T10	1T10
-----------------------------	------	------	------	------

Disponibilidades Ajustadas <sup>(1)</sup>	55.848	58.032	24.210	26.951
Endiv. de Curto Prazo	1.509	22.921	25.981	20.695
Endiv. de Longo Prazo	100.858	92.233	92.430	87.502
Endiv. Total	117.915	115.154	118.411	108.197
Endiv. Líquido	61.007	57.122	94.201	81.246
Patrimônio Líquido	310.225	291.361	176.974	170.299
Capitalização Total	428.140	406.515	295.385	278.496
Endiv Líq. / Capitaliz. Líq. %	16	16	34	32
Capitalização Líquida	399.106	359.223	271.175	251.545
Endiv. Curto Prazo / Endiv. Total %	13	20	22	19

Fonte: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/divida/endividamento-e-alavancagem>.

Acesso em: 20 de março de 2016.

## Anexo B- Dados da Exxon Mobil

### Balanco Patrimonial

Encerramento do Exercício:	2015 31/12	2014 31/12	2013 31/12	2012 31/12
<b>Total do Ativo Circulante</b>	-	52910	59308	64460
Caixa e Investimentos de Curto Prazo	-	4616	4644	9582
Caixa	-	-	-	-
Caixa e Equivalentes de Caixa	-	4616	4644	9582
Investimentos de Curto Prazo	-	-	-	-
Contas a Receber, Líquido	-	28009	33152	34987
Contas a receber - comércio ,Líquido	-	18541	25993	28373
Inventário	-	16678	16135	14542
Despesas Antecipadas	-	-	-	-
Outros Ativos Circulantes, Total	-	3607	5377	5349
<b>Total do Ativo</b>	-	349493	346808	333795
Imobilizado - Líquido	-	252668	243650	226949
Imobilizado - Bruto	-	446789	434517	409314
Depreciação Acumulada, Total	-	-194121	-190867	-182365
Ágio, Líquido	-	-	-	-
Intangíveis, Líquido	-	-	-	-

Investimentos de Longo Prazo	-	20543	19734	18967
Realizável a Longo Prazo	-	4878	6118	5792
Outros Ativos de Longo Prazo, Total	-	18494	17998	17627
Outros Ativos, Total	-	-	-	-
<b>Total do Passivo Circulante</b>	-	64633	71724	64139
A Pagar/Acumulado	-	25286	30920	33789
A Recolher/Auferidos	-	-	-	-
Investimentos de Curto Prazo	-	10352	10578	10825
Notas a Receber/Empréstimos de Curto Prazo	-	16698	14774	2628
Parcela Circulante das Obrigações de Arrendamento Mercantil	-	770	1034	1025
Outros Passivos Circulantes, Total	-	11527	14418	15872
<b>Total do Passivo</b>	-	175094	172805	167932
Total de Endividamento de Longo Prazo	-	11653	6891	7928
Endividamento de Longo Prazo	-	11653	6516	7928
Obrigações de Arrendamento Mercantil	-	-	375	-
Total de Endividamento	-	29121	22699	11581
Imposto de Renda Diferido	-	39230	40530	37570
Participação de Acionistas Não Controladores	-	6665	6492	5797
Outros Passivos, Total	-	52913	47168	52498
<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	-	174399	174003	165863
Ações Preferenciais Resgatáveis	-	-	-	-
Ágio, Líquido	-	-	-	-
Ações Ordinárias, Total	-	10792	10077	9653
Capital Social integralizado Adicional	-	-	-	-
Lucros Retidos (Prejuízos Acumulados)	-	408384	387432	365727
Ações em Tesouraria - Ordinárias	-	-225820	-212781	-197333
Garantia de Dívida de Opções de Compra de Ações	-	-	-	-
Ganho/(Perda) não Realizado(a)	-	-60	-	-
Outros Patrimônios Líquidos, Total	-	-18897	-10725	-12184
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	-	349493	346808	333795
<b>Ações Ordinárias em Circulação</b>	-	4201	4335	4502

<b>Ações Preferenciais em Circulação</b>	-	-	-	-
--	---	---	---	---

\* Em Milhões de USD (exceto dados por ação)

Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-balance-sheet>. Acesso em: 20 de março de 2016.

### Demonstração do Resultado

Encerramento do Exercício:	2015 31/12	2014 31/12	2013 31/12	2012 31/12
<b>Receita Total</b>	268882	394105	420836	451509
Receita	268882	394105	420836	451509
Outras Receitas, Total	-	-	-	-
Custos de Receitas, Total	-	296173	315270	334465
<b>Lucro Bruto</b>	-	97932	105566	117044
<b>Total de Despesas Operacionais</b>	246916	360023	380535	401628
Despesas com vendas, gerais e administrativas	-	44884	46107	49435
Pesquisa e Desenvolvimento	-	1669	1976	1840
Depreciação/Amortização	-	17297	17182	15888
Despesas com Juros (Lucro)	-	-	-	-
Despesas extraordinárias (Lucro)	-	-	-	-
Outras Despesas Operacionais, Líquidas	246916	-	-	-
<b>Receitas Operacionais</b>	21966	34082	40301	49881
Receita de Juros (Despesas)	-	13037	13918	14683
Ganho (perda) na Venda de Ativos	-	-	-	-
Outros, Líquido	-	4511	3492	14162
<b>Lucro Antes dos Impostos</b>	21966	51630	57711	78726
Provisão para Imposto de Renda	5415	18015	24263	31045
<b>Lucro Líquido depois Despesas com Imposto</b>	16551	33615	33448	47681
Participação dos Acionistas Minoritários	-401	-1095	-868	-2801
Patrimônio Líquido de Controladas	-	-	-	-
Ajuste de US GAAP	-	-	-	-
<b>Lucro Líquido Antes de Ítems Extraordinários</b>	16150	32520	32580	44880
Ítems Extraordinários	-	-	-	-

<b>Lucro Líquido</b>	16150	32520	32580	44880
Ajustes ao Lucro Líquido	-	-	-	-
<b>Lucro Disponível ao Acionista Ordinário Excluindo Ítems Extraordinários</b>	16150	32520	32580	44880
Ajuste de Diluição	-	-	-	-
Lucro Líquido Diluído	16150	32520	32580	44880
Número Médio Ponderado de Ações - Diluído	4196	4282	4419	4628
<b>Lucro Diluído Por Ação Excluindo Ítems Extraordinários</b>	3.85	7.59	7.37	9.7
Dividendos por Ações - Distribuição Primária de Ações Ordinárias	2.88	2.7	2.46	2.18
Lucro normalizado diluído por Ação	3.85	7.59	7.37	9.7

\* Em Milhões de USD (exceto dados por ação)

Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-income-statement>. Acesso em: 20 de março de 2016.

### Demonstração do Fluxo de Caixa da Exxon Mobil

Encerramento do Exercício:	2015 31/12	2014 31/12	2013 31/12	2012 31/12
Período:	0 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	-	33615	33448	47681
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>	-	45116	44914	56170
Depreciação /Exaustão	-	17297	17182	15888
Amortização	-	-	-	-
Impostos Diferidos	-	1540	754	3142
Itens não Monetários	-	-1581	-2100	-12847
Recebimentos	-	-	-	-
Pagamentos em Espécie	-	-	-	-
Impostos Pagos	-	25066	25066	24349
Juros Pagos	-	426	426	555
Capital de Giro	-	-5755	-4370	2306
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento</b>	-	-26975	-34201	-25601
Despesas de Capital	-	-32952	-33669	-34271
Outros Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento, Total	-	5977	-532	8670

<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>	-	-17888	-15476	-33868
Ítems de Financiamento	-	-133	-257	7
Total de Dividendos pagos	-	-11568	-10875	-10092
Emissão de Ações (Aposentadoria), Líquido	-	-13153	-15948	-20875
Emissão de Dívida (Aposentadoria), Líquido	-	6966	11604	-2908
Efeito do Câmbio	-	-281	-175	217
<b>Variações Líquidas no Caixa</b>	-	-28	-4938	-3082

\* Em Milhões de USD (exceto dados por ação)

Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-cash-flow>. Acesso em: 20 de março de 2016.

### Indicadores da Exxon Mobil

Nome	Empresa	Indústria
<b>Medidas de Valoração</b>		
Índice P/L <i>TTM</i>		19,39
Índice Preço/Vendas <i>TTM</i>		1,19
Índice Preço/Fluxo de Caixa <i>MRQ</i>		-
Índice de Preço/Fluxo de Caixa Livre <i>TTM</i>		-
Índice Preço/Valor Contábil <i>MRQ</i>		-
Índice Preço/Valor Contábil Tangível <i>MRQ</i>		-
<b>Lucratividade</b>		
Lucratividade: TTM vs Margens Médias de 5 anos		
	TTM(%)	Méd (%) 5 anos
Margem Bruta	21.26	0.0%
Margem Operacional	5.71	10.0%
Margem antes de impostos	8.4	14.15%
Margem líquida	6.33	8.66%
Margem Bruta <i>TTM</i>	21,26%	34,43%
Margem Bruta <i>5YA</i>	-	33,96%
Margem Operacional <i>TTM</i>	5,71%	-7,3%
Margem Operacional <i>5YA</i>	10%	11,01%
Margem antes de Impostos <i>TTM</i>	8,4%	-6,7%

Nome	Empresa		Indústria
Margem antes de Impostos <i>5YA</i>		14,15%	12,04%
Margem Líquida <i>TTM</i>		6,33%	-6,19%
Margem Líquida <i>5YA</i>		8,66%	6,79%
<b>Dados por Ação</b>			
Receita/Ação <i>TTM</i>		62,35	81,39
Lucro por Ação Básico		3,85	4,96
Lucro por Ação Diluído		3,85	4,95
Valor Contábil/Ação <i>MRQ</i>		-	44,98
Valor Contábil Tangível/Ação <i>MRQ</i>		-	42,36
Caixa/Ação <i>MRQ</i>		-	4,44
Fluxo de Caixa/Ação <i>TTM</i>		6,44	9,04
<b>Eficiência Operacional</b>			
Eficiência Operacional: TTM vs Margens Médias de 5 anos			
TTM (%)			
Méd. (%) 5 anos			
Retorno Sobre o Patrimônio Retorno Sobre Ativos Retorno Sobre Investimento 0%			
Retorno Sobre o Patrimônio			
TTM (%) 0%			
Méd. (%) 5 anos 0%			
Retorno Sobre o Patrimônio <i>TTM</i>		-	4,77%
Retorno Sobre o Patrimônio <i>5YA</i>		-	15,73%
Retorno Sobre Ativos <i>TTM</i>		-	3,22%
Retorno Sobre Ativos <i>5YA</i>		-	7,89%
Retorno Sobre Investimento <i>TTM</i>		-	5,01%
Retorno Sobre Investimento <i>5YA</i>		-	10,56%
<b>Crescimento</b>			
LPA (MRQ) vs Trim. do ano Anterior		-57,14%	-332,11%
LPA (TTM) vs TTM do ano Anterior		-49,3%	-199,31%
Crescimento do LPA em 5 anos		-9,15%	10,53%
Vendas (MRQ) vs Trim. do ano Anterior		-27,61%	-31,14%
Vendas (TTM) vs TTM do ano Anterior		-33,55%	-23,42%
Crescimento de Vendas em 5 anos		-6,19%	10,22%
Crescimento de Despesas de Capital em 5 anos		-	9,47%
<b>Força Financeira</b>			
Liquidez Seca <i>MRQ</i>		-	0,85
Liquidez Corrente <i>MRQ</i>		-	1,15
Dívida de longo prazo em Capital <i>MRQ</i>		-	43,42%

Nome	Empresa		Indústria
Dívida Total em Capital <i>MRQ</i>		-	51,47%
<b>Eficiência</b>			
Giro do Ativo <i>TTM</i>		-	0,81
Giro do Estoque <i>TTM</i>		-	11,4
Receita/Empregado <i>TTM</i>		-	2,66M
Lucro Líquido/Empregado <i>TTM</i>		-	-27,84K
Giro de Contas a Receber <i>TTM</i>		-	12,73
<b>Dividendo</b>			
Dividend Yield		3,91%	5,17%
Dividend Yield Médio em 5 anos		2,73%	3,38%
Taxa de Crescimento do Dividendo		9,73%	9,24%
Índice de Payout		55,95	167,44

TTM = Trailing de Doze Meses 5YA = Média 5 anos MRQ = Trimestre mais Recente

Fonte: <http://br.investing.com/equities/exxon-mobil-ratios>. Acesso em: 20 de março de 2016.

### Anexo C- Alíquota de imposto de renda pessoa Jurídica

Percentual da alíquota de imposto de renda pessoa jurídica ([Lei 9.249/1995](#), artigo 15, §1º):

ESPÉCIES DE ATIVIDADES:	Percentuais sobre a receita
Revenda a varejo de combustíveis e gás natural	1,6%
<input type="checkbox"/> Venda de mercadorias ou produtos	8 %
<input type="checkbox"/> Transporte de cargas	
<input type="checkbox"/> Atividades imobiliárias (compra, venda, loteamento, incorporação e construção de imóveis)	
<input type="checkbox"/> Serviços hospitalares	
<input type="checkbox"/> Atividade Rural	
<input type="checkbox"/> Industrialização com materiais fornecidos pelo encomendante	
<input type="checkbox"/> Outras atividades não especificadas (exceto prestação de serviços)	
<input type="checkbox"/> Serviços de transporte (exceto o de cargas)	16%
<input type="checkbox"/> Serviços gerais com receita bruta até R\$ 120.000/ano – <b>ver nota (I)</b>	
<input type="checkbox"/> Serviços profissionais (Sociedades Simples - SS, médicos,	32%

dentistas, advogados, contadores, auditores, engenheiros, consultores, economistas, etc.)	
<input type="checkbox"/> Intermediação de negócios	
<input type="checkbox"/> Administração, locação ou cessão de bens móveis/imóveis ou direitos	
<input type="checkbox"/> Serviços de construção civil, quando a prestadora não empregar materiais de sua propriedade nem se responsabilizar pela execução da obra (ADN Cosit 6/97).	
<input type="checkbox"/> Serviços em geral, para os quais não haja previsão de percentual específico	
Comercialização de veículos usados	<i>ver nota (2)</i>
No caso de exploração de atividades diversificadas, será aplicado sobre a receita bruta de cada atividade o respectivo percentual	1,6 a 32%

**NOTAS IMPORTANTES:**

- (1) Esta regra não se aplica às pessoas jurídicas que prestam serviços hospitalares e de transporte, bem como às sociedades prestadoras de serviços de profissões legalmente regulamentadas ([Lei 9.250/1995](#), artigo 40, parágrafo único). As empresas de serviços de profissões regulamentadas são aquelas sujeitas à fiscalização e controle profissional, como Advogados, Médicos, Dentistas, Músicos, Contabilistas, Auditores, Consultores, Administradores, Economistas, Engenheiros, etc.

A pessoa jurídica que houver utilizado o percentual de 16% para apuração da base de cálculo do imposto trimestral, cuja receita bruta acumulada até determinado mês do ano-calendário exceder o limite de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais), ficará sujeita ao pagamento da diferença do imposto postergado, apurado pelo percentual de 32% em relação a cada trimestre transcorrido. A diferença deverá ser paga até o último dia útil do mês subsequente ao do trimestre em que ocorreu o excesso, sem acréscimos legais.

- (2) A pessoa jurídica que tenha como objeto social, declarado em seus atos constitutivos, a compra de venda de veículos automotores, que pratique as vendas em consignação, terá como base de cálculo o valor da diferença entre o valor de venda e o da compra ([IN SRF 152/1998](#)).