

ANÁLISE FINANCEIRA DA EMPRESA PETROBRAS

Maria Luisa Bassan², Gisoneide Batista de Oliveira², Patrick Moraes de Souza², Mariane Vitória Bissoli Urban², Pedro Henrique dos Santos², Gustavo Veiga da Silva², Dorival Paulino de Sousa Neto², Vanessa Cristiane Cavassan², Giovanna Santana Correia², Mirela Groppo Casalini², Prof. Me. José Augusto Grassi¹

Resumo

Este artigo analisa a gestão do capital de giro da Petrobras, uma das maiores empresas brasileiras e líder global no setor de energia. O estudo abrange os anos de 2022 e 2023, examinando a gestão de estoques, contas a receber e contas a pagar, além de explorar as políticas de dividendos da empresa e seu impacto nos retornos dos acionistas. Utilizando uma metodologia descritiva, documental e bibliográfica, com foco qualitativo, a pesquisa realiza um estudo de caso da Petrobras. Os resultados indicam que a empresa enfrenta desafios em relação à liquidez e ao endividamento, com uma maior dependência de capital de terceiros do que a média da indústria. O artigo destaca a importância da gestão eficiente do capital de giro para a sustentabilidade financeira e operacional da empresa, e discute o impacto das políticas de dividendos no retorno dos acionistas. Através da análise de índices de liquidez e endividamento, o estudo sugere a necessidade de estratégias para melhorar a posição financeira da empresa, garantindo sua competitividade e o retorno positivo para os seus investidores.

Palavras-chave: Capital de Giro, Petrobras, Análise Financeira, Dividendos, Retorno dos Acionistas, Sustentabilidade Financeira.

Abstract

This article analyzes the working capital management of Petrobras, one of the largest Brazilian companies and a global leader in the energy sector. The study encompasses the years 2022 and 2023, examining the management of inventories, receivables and payables, as well as exploring the company's dividend policies and their impact on shareholder returns. Using a descriptive, documentary and bibliographical methodology, with a qualitative focus, the research conducts a case study of Petrobras. The results indicate that the company faces challenges regarding liquidity and indebtedness, with a greater dependence on third-party capital than the industry average. The article highlights the importance of efficient working capital management for the company's financial and operational sustainability, and discusses the impact of dividend policies on shareholder returns. Through the analysis of liquidity and indebtedness indices, the study suggests the need for strategies to improve the company's financial position, ensuring its competitiveness and positive returns for its investors.

Keywords: Working Capital, Petrobras, Financial Analysis, Dividends, Shareholder Returns, Financial Sustainability.

¹ Professor do Centro Universitário Amparense.

² Aluno de Administração do Centro Universitário Amparense.

1. INTRODUÇÃO

A Administração do Capital de Giro é um importante aspecto da gestão financeira de uma empresa, já que está relacionada à gestão de ativos e passivos circulantes. Neste contexto, sua análise se torna essencial para garantir a sustentabilidade e o crescimento de uma organização.

Este estudo tem como objetivo a realização de análises tradicionais e dinâmicas quanto ao capital de giro da Petrobras, uma das principais corporações do país, líder global no setor de energia, especialmente no ramo de exploração e produção de petróleo, gás natural e seus derivados.

O estudo realiza análises retrospectivas referentes aos anos de 2022 e 2023, abordando aspectos como a gestão de estoques, contas a receber e contas a pagar, com enfoque em empresas brasileiras listadas em bolsa.

Diante do exposto, o estudo busca identificar possíveis pontos de melhoria e oportunidades de otimização, que poderiam exercer impacto direto no desenvolvimento financeiro da instituição. Além disso, explora as políticas de dividendos da empresa e seu impacto nos retornos dos acionistas, utilizando uma abordagem metodológica descritiva, documental e bibliográfica, com foco qualitativo e utilizando um estudo de caso da Petrobras.

A corporação emerge como o sujeito primordial da pesquisa, visto que representa, não apenas uma das maiores empresas do Brasil, mas também uma influente protagonista no cenário global de energia, com suas operações abrangendo desde a exploração e produção até a distribuição e comercialização de combustíveis fósseis.

As políticas de dividendo da Petrobras têm evoluído ao longo do tempo, com a empresa buscando equilibrar a distribuição de lucros aos acionistas com a necessidade de investir em projetos de expansão e manter sua saúde financeira. O impacto dessas políticas nos retornos dos acionistas da entidade pode variar dependendo do momento econômico e das decisões estratégicas da empresa, mas geralmente a distribuição de dividendos contribui para atrair investidores interessados em obter renda passiva e pode impactar positivamente no preço das ações. No entanto, em momentos de crise ou de necessidade de investimento em projetos de expansão, a empresa pode optar por reduzir ou suspender a distribuição de dividendos, podendo afetar negativamente os retornos dos acionistas a curto prazo.

Quanto à sustentabilidade financeira e operacional da Petrobras, acredita-se que a administração eficaz do capital de giro seja crucial para sua ascensão. Ademais, tem-se que os desafios significativos na gestão de capital de giro se devem à natureza complexa das operações.

A análise dinâmica se refere à volatilidade de mercado, mudanças econômicas e variações nos preços do petróleo, enquanto que a análise tradicional se baseia em indicadores financeiros estáticos e modelos convencionais. No que diz respeito à combinação de abordagens, é considerada um potencial para otimização da gestão de capital de giro, redução de custos e melhoria da posição de liquidez.

É esperado que ocorra fortalecimento da posição competitiva e sustentabilidade financeira da Petrobras, assim como um impacto positivo no retorno dos acionistas, na rentabilidade e na confiança dos investidores.

Assim, conclui-se que a gestão eficaz do capital de giro contribui para a criação de valor e sustentabilidade financeira da corporação a longo prazo.

No referido estudo serão apresentados os resultados da análise econômico-financeira da Petrobras S/A, incluindo os índices de capital de giro, capacidade de pagamento, endividamento e retorno sobre investimentos. Além disso, serão discutidas as políticas de dividendos da empresa ao longo do tempo e seu impacto nos retornos dos acionistas, considerando diferentes cenários econômicos e decisões estratégicas.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O capital de giro, também conhecido como ativo circulante, refere-se aos recursos que uma empresa utiliza para financiar suas operações diárias. Esses recursos incluem disponibilidades, valores a receber e estoques, que são essenciais para manter a empresa em funcionamento contínuo. De acordo com Brigham (1999), o capital de giro é o investimento da empresa em ativos de curto prazo. Assaf Neto (2005) reforça essa definição ao associar o capital de giro aos recursos que circulam na empresa ao longo de um determinado período, representando a parcela de capital empregada no ciclo operacional.

A gestão eficaz do capital de giro é crucial para o desempenho operacional das empresas, pois geralmente constitui uma parte significativa dos ativos investidos. Fatores como a redução de

vendas, o aumento da inadimplência, o crescimento das despesas financeiras e o aumento dos custos são indicadores da importância de uma administração cuidadosa do capital de giro. Esses fatores podem impactar negativamente a liquidez da empresa, tornando essencial a manutenção de um controle rigoroso sobre as entradas e saídas de caixa.

Para pequenos empreendimentos, o capital de giro é uma ferramenta estratégica fundamental, permitindo que a empresa tenha recursos para investir em novas oportunidades ou reforçar sua operação atual. A administração financeira deve focar intensamente no capital de giro desde o início das operações, pois falta de controle sobre o aspecto pode levar à falência, especialmente em um mercado globalizado e competitivo.

É importante destacar que o capital de giro não deve ser confundido com a rentabilidade. Enquanto a rentabilidade pode esperar por uma recuperação de lucros, o capital de giro exige atenção imediata. Se, um capital de giro adequado, a empresa pode enfrentar dificuldades operacionais severas e até desaparecer. Portanto, o capital de giro é uma prioridade absoluta, pois sua gestão está diretamente ligada à sobrevivência e ao crescimento da empresa em um ambiente empresarial cheio de incertezas.

As políticas de dividendos referem-se às decisões tomadas pelas empresas em relação à proporção dos lucros que serão distribuídos aos acionistas na forma de rendimento. Essas políticas são influenciadas por vários aspectos, incluindo as necessidades de financiamento da empresa, oportunidades de investimento, estrutura de capital, preferências dos acionistas e regulamentações governamentais.

Ao longo do tempo, as políticas de dividendos têm evoluído devido a mudanças nas condições econômicas, nas práticas de governança corporativa e nas preferências dos acionistas. Inicialmente, a teoria de Modigliani-Miller, desenvolvida na década de 1950, argumentava que as políticas de dividendos eram irrelevantes para o valor da empresa, uma vez que os acionistas poderiam criar seu próprio dividendo vendendo uma parte de suas ações, se necessário.

No entanto, pesquisas subsequentes mostraram que as políticas de dividendos são relevantes e podem afetar o retorno dos acionistas. Diversas teorias e abordagens surgiram para explicar a relação entre estas e o retorno dos acionistas.

O impacto das políticas de dividendos no retorno dos acionistas pode variar dependendo do contexto e das circunstâncias específicas de cada empresa. Em geral, um pagamento de dividendos consistente e bem estruturado pode atrair investidores em busca de renda estável e sinalizar a saúde financeira da empresa, potencialmente impulsionando o preço das ações. No entanto, empresas em crescimento acelerado podem optar por reter os lucros e reinvestir no negócio, visando um maior crescimento a longo prazo, mesmo que isso resulte em receitas mais baixas a curto prazo.

Um grande exemplo deste cenário foi a Crise mundial de 2008, quando as empresas encararam a política de dividendos como uma decisão importante, pois determina a parcela dos lucros paga aos investidores e, conseqüentemente, a parcela retida para reinvestimento (ROSS, WESTERFIELD E JAFFE, 2008, p. 399).

A análise financeira de uma empresa pode ser tratada de duas maneiras distintas: a análise tradicional e a análise dinâmica. Ao contrário da análise tradicional, que apenas analisa os números e o histórico para ver como está o desempenho de uma empresa no momento, a análise dinâmica leva em consideração como os dados mudam ao longo do tempo. Por exemplo, o modelo Fleuriet é uma forma de estudar como as ações de uma empresa mudam rapidamente e fornece uma imagem melhor e mais completa de como a empresa está se saindo. Ambas as abordagens são essenciais para uma avaliação completa da saúde financeira de uma empresa.

A análise de balanço é uma ferramenta muito importante para o controle da organização, no entanto, para que ela cumpra seu papel com eficácia e eficiência deve se atentar em alguns detalhes a respeito dos registros contábeis e dos demonstrativos que eles originam, como:

- Realizar o levantamento dos registros contábeis e mantê-los com o cuidado necessário
- Ter extremo cuidado na utilização de saldos iniciais e finais de períodos de determinadas contas, afinal, estes saldos geralmente não representam a média dos saldos no período, o que pode influenciar negativamente determinadas análises;
- Deve ser efetuada correção monetária nos demonstrativos contábeis, a fim de que eles reflitam as variações do poder aquisitivo da moeda;
- Deve-se preferir a análise dos balanços de vários períodos, em detrimento de apenas um período, buscando também comparar com os quocientes dos concorrentes e com metas estabelecidas pela administração da empresa.

São essas algumas recomendações iniciais para uma bem elaborada análise das demonstrações contábeis, servindo tanto para uma análise tradicional quanto para uso de técnicas não tradicionais.

As análises tradicionais exigem uma abordagem clássica de eventuais problemas, e a forma mais tradicional de distinguir os resultados apurados pela empresa, e através dela que chega-se aos indicadores destinados a decisões voltadas ao desempenho e ao resultado.

Segundo seu próprio site de comunicação, a Petrobras é uma sociedade anônima de capital aberto, operando de maneira integrada e especializada na indústria de óleo, gás natural e energia. Com décadas de desenvolvimento das bacias brasileiras, especialmente em águas profundas e ultraprofundas, adquiriu expertise em exploração e produção, tornando-se líder mundial nesse segmento. Seus negócios vão além da extração de petróleo e gás. Envolvem um extenso processo que inclui o transporte desses recursos para refinarias e unidades de tratamento de gás natural, que são constantemente atualizados para fornecer os melhores produtos. Priorizam operações com baixos custos e baixa emissão de carbono, refletindo seu compromisso com o desenvolvimento sustentável em uma sociedade em transição.

Utilizam sua energia para transformar o setor de petróleo e gás, liderando uma transição energética justa, inclusiva e segura para todos os brasileiros. Como uma empresa de grande porte com atividades ao redor do mundo, impactam a vida de milhões de pessoas. no curso de suas operações, mantêm contato constante com diversos públicos, cada um com interesses específicos. Por isso buscam entender quem são esses públicos, suas opiniões, expectativas, percepções e necessidades.

Os públicos de interesse da empresa são grupos de pessoas ou organizações com as quais criam relações e que têm a capacidade de influenciar - ou serem influenciados - pelas atividades, negócios e até pela reputação da empresa. Essas relações podem ter natureza social, política, econômica, ambiental ou cultural. Com todos esses aspectos mapeados, conseguem desenvolver uma comunicação direcionada e eficaz para fortalecer ainda mais suas relações. No total, estão em contato com 13 públicos de interesse, que constam no anexo 1.

3. METODOLOGIA

Para concretização do trabalho foram realizados levantamentos bibliográficos com buscas retrospectivas, descritivas e exploratórias a partir de descritores como Balanço Patrimonial; Gestão; Capital de Giro; Ativo e Passivo Circulantes; Financeiro; Petrobras, nas plataformas DW Brasil, Scielo e Google Acadêmico.

4. RESULTADOS

Diante do apuramento das pesquisas realizadas, é possível evidenciar sua contribuição para o desenvolvimento científico e da gestão das organizações acerca do tema, a fim de indicar uma direção consistente para futuras pesquisas em outras empresas, que prezam por demonstrar aos seus líderes que o investimento em Responsabilidade Social pode ter resultados positivos.

Além disso, o estudo tem por objetivo apontar a importância da divulgação de ações de responsabilidade social das corporações aos seus colaboradores, visto que o assunto é citado por diversas vezes em entrevistas.

Diante do exposto, pode-se concluir que essa pesquisa se caracterizou como um estudo de caso já que envolveu o estudo detalhado a respeito da situação econômico-financeira de uma única empresa. O estudo analisa dados econômico-financeiros e de cunho documental referente às cotações históricas da Petrobras.

Com base na avaliação dos registros financeiros da Petrobrás nos anos de 2022 e 2023, estamos apresentando os dados simplificados do Balanço Patrimonial, das receitas de vendas e do lucro líquido, além do balanço reorganizado de acordo com o método Fleuriet.

Esses dados foram coletados com o objetivo de tornar mais fácil a compreensão e análise dos dados de maneira ampla, possibilitando uma comparação entre os dois anos. Na Tabela 1, podemos ver como os valores do Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido da empresa evoluíram ao longo do tempo, com destaque para os montantes do Ativo de Curto Prazo, Ativo de Longo Prazo, Passivo de Curto Prazo, Passivo de Longo Prazo e o total do Patrimônio Líquido.

Essas informações oferecem uma visão geral da situação financeira da Petrobrás durante os anos mencionados. A tabela 2 mostra a Receita de Vendas e o Lucro Líquido que a empresa obteve em 2022 e 2023, mostrando as mudanças nos valores ao longo desses dois anos.

Esses dados são essenciais para analisar como a Petrobrás se saiu operacional e financeiramente durante esse tempo. Por último, na Tabela 3, são apresentados os elementos do Ativo e do Passivo de acordo com o modelo Fleuriet, enfatizando o Ativo Volátil (Financeiro), Ativo Rotativo (Operacional), Ativo Fixo (Não Rotativo), juntamente com os valores correspondentes para os anos de 2022 e 2023. Essa reorganização possibilita uma análise mais detalhada da estrutura financeira da empresa, levando em consideração diversas categorias de ativos e passivos.

A análise dessas tabelas permitirá uma compreensão mais abrangente da situação econômica financeira da Petrobrás possibilitando identificar variações e desempenho ao longo desse período 2022-2023.

Tabela 1 - Balanço Patrimonial

	2023	2022
ATIVO		
ATIVO CIRCULANTE	157.079	163.052
ATIVO NÃO CIRCULANTE	893.809	813.657
TOTAL DO ATIVO	1.050.888	976.709
PASSIVO		
PASSIVO CIRCULANTE	163.928	163.731
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	504.620	448.593
TOTAL DO PASSIVO	668.548	612.324
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	382.340	364.385

AÇÕES EM CIRCULAÇÃO		
AÇÕES ORDINÁRIAS	442,23	7.442,23

Tabela 2 - Receita de Vendas e Lucro Líquido

	2023	2022
RECEITA DE VENDAS		
RECEITA TOTAL	511.994	641.256
LUCRO LÍQUIDO		
LUCRO LÍQUIDO	124.606	188.328

Tabela 3 - Balanço no Modelo Fleuriet

ATIVO	
ATIVO ERRÁTICO (FINANCEIRO)	
2023	69.275 MILHÕES DE BRL
2022	66.849 MILHÕES DE BRL
ATIVO CÍCLICO (OPERACIONAL)	
2023	51.889 MILHÕES DE BRL
2022	39.053 MILHÕES DE BRL
ATIVO PERMANENTE (NÃO CÍCLICO)	
2023	477.986 MILHÕES DE BRL
2022	410.944 MILHÕES DE BRL
TOTAL ATIVO	

2023	599.150 MILHÕES DE BRL
2022	516.846 MILHÕES DE BRL
PASSIVO	
PASSIVO ERRÁTICO (FINANCEIRO)	
2023	DADO NÃO FORNECIDO
2022	DADO NÃO FORNECIDO
PASSIVO CÍCLICO (OPERACIONAL)	
2023	DADO NÃO FORNECIDO
2022	DADO NÃO FORNECIDO
PASSIVO PERMANENTE (NÃO CÍCLICO)	
2023	DADO NÃO FORNECIDO
2022	DADO NÃO FORNECIDO

Tabela 4 - Índice de liquidez

NOME	EMPRESA	INDÚSTRIA
ÍNDICE P/L TTM	4,4	11,34
ÍNDICE PREÇO/VENDAS		
TTM	0,99	1,64
ÍNDICE PREÇO/FLUXO		
DE CAIXA MRQ	2,21	6,71
ÍNDICE PREÇO/FLUXO		
DE CAIXA LIVRE TTM	3,31	4,35
ÍNDICE PREÇO/VALOR		

CONTÁBIL MRQ	1,19	2,25
ÍNDICE PREÇO/VALOR		
CONTÁBIL TANGÍVEL MRQ	1,23	2,46
LIQUIDEZ SECA MRQ	0,7	0,95
LIQUIDEZ CORRENTE MRQ	1,08	1,34
DÍVIDA DE LONGO PRAZO		
EM CAPITAL MRQ	27,97%	36,43%
DÍVIDA TOTAL		
EM CAPITAL MRQ	75,79%	49,49%

5. DISCUSSÃO

A partir da reclassificação do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado (DRE), foram calculados os indicadores da NCG, CDG e (T) para os anos de 2022 e 2023. O objetivo da análise dos resultados foi identificar a situação financeira da empresa conforme respaldo teórico abordado por Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003). Os resultados obtidos estão apresentados na tabela a seguir:

MODELO FLEURIET	2022	2023
RECEITA LÍQUIDA	188,328	124,606
NCG	-0,679	-6,849
CDG	-200,654	-218,412
(T)	363,706	375,491
SITUAÇÃO FINANCEIRA	SÓLIDA	SÓLIDA

Essa análise dos índices do modelo Fleuriet permite uma avaliação da situação financeira da Petrobrás nos anos de 2022 e 2023, conforme os parâmetros estabelecidos pelos autores mencionados.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao analisar a tabela de índice de liquidez da empresa em comparação com a indústria, podemos observar que a empresa apresenta um índice de Liquidez Seca (LS) de 0,7, enquanto a indústria possui um índice de 0,95.

Isso indica que a empresa tem menos capacidade de pagar suas dívidas de curto prazo sem depender dos estoques em comparação com a média da indústria. No que diz respeito ao Índice de Liquidez Corrente (LC), a empresa possui um índice de 1,08, enquanto a indústria tem um índice de 1,34. Isso sugere que a empresa pode ter dificuldades em cobrir suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes em comparação com a média do setor.

Além disso, ao analisar a proporção de Dívida de longo prazo em Capital, a empresa apresenta 27,97%, enquanto a indústria tem 36,43%. Já a Dívida Total em Capital da empresa é de 75,79%, enquanto na indústria é de 49,9%. Isso indica que a empresa tem uma maior dependência de capital de terceiros em comparação com a média do setor, o que pode impactar sua capacidade de honrar compromissos financeiros.

Portanto, com base nos dados apresentados, a empresa parece enfrentar desafios em termos de liquidez e endividamento em comparação com a média da indústria. Esses aspectos podem influenciar sua capacidade de gerenciar suas obrigações financeiras de curto e longo prazo. É importante que a empresa avalie estratégias para melhorar sua posição de liquidez e reduzir sua dependência de capital de terceiros para garantir sua sustentabilidade financeira a longo prazo.

7. ANEXOS

ANEXO 01



ANEXO 2



Liquidez e recursos de capital

Tabela 11 – Liquidez e recursos de capital

R\$ milhões	1T23	4T22	1T22
Disponibilidades ajustadas no início do período	64.092	36.688	62.040
Titulos públicos federais, CDB e <i>time deposits</i> acima de 3 meses no fim do período*	(22.369)	(13.038)	(3.630)
Caixa e equivalentes de caixa de ativos classificados como mantidos para venda no início do período	-	-	72
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	41.723	23.650	58.482
Recursos gerados pelas atividades operacionais	53.759	67.575	52.824
Recursos utilizados em atividades de investimento	(5.738)	(12.298)	(4.983)
Aquisições de ativos imobilizados e intangíveis	(12.592)	(18.710)	(12.338)
(Adições) reduções em investimentos	(41)	(37)	(49)
Recebimentos pela venda de ativos - Desinvestimentos	9.646	4.888	9.255
Compensação financeira por acordos de co-participação	2.052	10.288	319
Dividendos recebidos	55	290	275
(Investimentos) resgates em títulos e valores mobiliários	(4.858)	(9.017)	(2.445)
(-) Fluxo de Caixa das atividades operacionais e de investimento	48.021	55.277	47.841
Recursos líquidos utilizados pelas atividades de financiamentos	(36.261)	(36.983)	(16.455)
Financiamentos líquidos	(6.595)	(8.413)	(9.923)
Captações	263	1.834	782
Amortizações	(6.858)	(10.247)	(10.705)
Amortizações de arrendamentos	(7.223)	(7.482)	(6.916)
Dividendos pagos a acionistas da Petrobras	(21.803)	(21.125)	(2)
Dividendos pagos a acionistas não controladores	(248)	(69)	(26)
Participação de acionistas não controladores	(392)	106	412
Efeito de variação cambial sobre caixa e equivalentes de caixa	(1.206)	(221)	(8.227)
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	52.277	41.723	81.641
Titulos públicos federais, CDB e <i>time deposits</i> acima de 3 meses no fim do período*	27.791	22.369	5.967
Caixa e equivalentes de caixa de ativos classificados como mantidos para venda no fim do período	-	-	(40)
Disponibilidades ajustadas no fim do período	80.068	64.092	87.568
Reconciliação do Fluxo de caixa livre			
Recursos gerados pelas atividades operacionais	53.759	67.575	52.824
Aquisições de ativos imobilizados e intangíveis	(12.592)	(18.710)	(12.338)
Fluxo de caixa livre**	41.167	48.865	40.486

Em 31 de março de 2023, caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 52,3 bilhões e as disponibilidades ajustadas somaram R\$ 80,1 bilhões.

No 1T23, os recursos gerados pelas atividades operacionais alcançaram R\$ 53,8 bilhões e o fluxo de caixa livre positivo totalizou R\$ 41,2 bilhões. Este nível de geração de caixa, juntamente com a entrada de recursos de desinvestimentos de R\$ 9,6 bilhões, com destaque para a conclusão da venda do campo de Albacora Leste (R\$ 8,4 bilhões), e da compensação financeira pelos Acordos de Coparticipação de Sélia e Atapu de R\$ 2,0 bilhões foram utilizados para: (a) pagar remuneração aos acionistas (R\$ 21,8 bilhões), (b) realizar investimentos (R\$ 12,6 bilhões), (c) amortizar passivos de arrendamento (R\$ 7,2 bilhões), e (d) pagar dívidas antecipadamente e amortizar o principal e juros devidos no período (R\$ 6,9 bilhões).

* Inclui títulos e valores mobiliários de curto prazo, CDB e caixa de empresas classificadas para mantido para venda.

** O Fluxo de Caixa Livre (FCL) está de acordo com a Política de Remuneração aos acionistas, que é o resultado da equação: FCL = recursos líquidos gerados pelas atividades operacionais menos as aquisições de ativos imobilizados e intangíveis.

14

PÚBLICA



O atual nível do endividamento bruto, a elevada geração de caixa e a sólida liquidez permitiram à companhia aprovar um pagamento de remuneração ao acionista no montante de R\$ 1,89 por ação ordinária e preferencial, de acordo com sua política de remuneração aos acionistas.

ANEXO 3

O foco do Modelo de Fleuriet está na separação dos ativos e passivos circulantes ligados às operações da empresa daqueles ligados às decisões financeiras, partindo da interação entre esses subgrupos é possível calcular as variáveis do modelo, conforme quadro 1:

Quadro 1: Variáveis do Modelo Fleuriet		
Variável/ Sigla	Cálculo	Interpretação Teórica
Necessidade de Capital de Giro (NIG)	$NIG = ACC - PCC$	Mostra a defasagem de tempo e valor entre as operações que as contas cíclicas do ativo e do passivo representam. Mostra assim, o descompasso entre as contas do ativo e do passivo, ligadas às atividades da empresa, estando, assim, diretamente relacionada ao ciclo financeiro.
Capital Circulante Líquido (CCL)	$CCL = (PL + ELP) - (AP + RLP)$	Representa a diferença entre as contas permanentes do passivo (PP) e as contas permanentes do ativo (AP), ou seja, as contas não circulantes, que, em geral, renovam-se no seu vencimento. Sob a ótica do equilíbrio financeiro destina-se a financiar o AP e parte da NIG.
Saldo Disponível (SD)	$SD = ACF - PCF$ ou $SD = CCL - NIG$	É mensurada a partir do confronto entre as contas financeiras do ativo (ACF) e passivo (PCF), podendo ser também obtida pela diferença entre o CCL e a NIG. Mostra a dependência da empresa em relação às instituições financeiras (quando negativa) ou a folga de liquidez da empresa (quando positiva).

ACC = ativo circulante cíclico; PCC = passivo circulante cíclico; PL = patrimônio líquido; ELP = exigível a longo prazo; AP = ativo permanente; RLP = realizável a longo prazo; ACF = ativo circulante financeiro; PCF = passivo circulante financeiro.

Fonte: CAMARGOS, M; LEÃO, 2014.

Com a reclassificação das contas do Balanço Patrimonial e de acordo com o modelo dinâmico, o quadro 2 retrata a estrutura financeira e também a situação de liquidez e solvência da empresa em determinado período, baseado nos saldos obtidos e na união das três variáveis: CCL, NIG e SD.

Quadro 2 – Tipo de Estrutura e Situação Financeira.				
Tipo	CCL	NIG	SD	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Nota: (+) indica valor positivo e (-) indica valor negativo

Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995), apud Almeida; Valverde; Horta, 2013.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, A. Administração do capital de giro. São Paulo: Atlas, 1997.

BRIGHAM, E. Fundamentos da moderna administração financeira. São Paulo: Campos, 1999.

DIAS, J. L. M.; QUAGLINO, M. A. [Título do artigo]. Biblioteca Digital da FGV, 1993. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br>. Acesso em: 10 abr. 2024.

DW BRASIL. Petrobras tem prejuízo de R\$14,8 bilhões em 2016. [Local de publicação]: DW Brasil, [data de publicação]. Disponível em: <https://www.dw.com/pt-br/petrobras-tem-preju%C3%ADzo-de-r-148-bilh%C3%B5es-em-> Acesso em: 10 abr. 2024.

PETROBRAS. História da Petrobras. Rio de Janeiro: Petrobras, 2017. Disponível em: <http://www.petrobras.com.br/pt/>. Acesso em: 10 abr. 2024.

PETROBRAS. Nossas atividades, áreas de atuação.... Rio de Janeiro: Petrobras, [data de publicação]. Disponível em: <http://www.petrobras.com.br/PT/NOSSAS-> [data de acesso]>.

PETRÓLEO BRASILEIRO S/A PETROBRAS (PETR4). Petróleo brasileiro SA Petrobras (PETR4). [Local de publicação]: Investing.com, [data de publicação]. Disponível em: <https://br.investing.com/equities/petrobras-pn-ratios>. Acesso em: 10 abr. 2024.

I. Análise Econômico Financeira na Empresa Petrobras S/A. Araçatuba: Universidade Salesiana, 2022. Disponível em: <https://unisalesiano.com.br/aracatuba/wp-content/uploads/2022/01/Eduardo-e-Igor-112-Pronto.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2024.