

O CASO PETROBRÁS E O GRAU DE INVESTIMENTO CORPORATIVO

THE PETROBRÁS CASE AND THE INVESTMENT GRADE CORPORATE

Sergio Cavagnoli Guth¹
Queli Daiane Petrolli¹

Recebido em: 27/03/2018
Aceito em: 24/04/2018

sergio.guth@terra.com.br

Resumo: O presente estudo busca responder a problemática: como a crise vivenciada a partir do ano de 2008, no caso específico da Petrobrás contemplando especificamente suas políticas de gestão interferiu diretamente no contexto de seu grau de investimento corporativo? Para encontrar respostas a problemática objetiva-se evidenciar a evolução do grau de investimento da empresa por meio do *Rating* de Guth no período de 2006-2015. Portanto, este estudo caracteriza-se quanto ao tipo como sendo pesquisa aplicada, quanto aos objetivos podemos ressaltar que é uma pesquisa exploratória. O estudo concluiu que o indicador econômico e financeiro se revela eficiente na medida que leva a reflexão de que as condições da empresa apresentaram regressão na evolução temporal.

Palavras-chave: Crise Econômica. Petrobrás. Rating de Guth.

Abstract: The present study seeks to answer the problematic: how the crisis experienced since 2008, in the specific case of Petrobras specifically contemplating its management policies interfered directly in the context of its degree of corporate investment? In order to find answers to the problems, the objective is to show the evolution of the investment grade of the company through the Guth Rating in the period 2006-2015. Therefore, this study is characterized as the type as applied research, regarding the objectives we can highlight that it is an exploratory research. The study concluded that the economic and financial indicator proves to be efficient insofar as it leads to the reflection that the conditions of the company presented regression in the temporal evolution.

Keywords: Economic Crisis. Petrobrás. Rating Guth.

¹ Universidade de Caxias do Sul – UCS – Caxias do Sul – Rio Grande do Sul – Brasil.

1. INTRODUÇÃO

A competitividade nos mercados expõe as empresas a constantes riscos, desta forma, conhecer a situação econômico-financeira das mesmas pode se tornar fator diferencial no mercado, buscando a sustentabilidade e perpetuidade destas.

Realizar a análise financeira possibilita a tomada de decisão, bem como, serve para a empresa no momento em que auxilia a tornar-lhe mais competitiva em relação a seus concorrentes, antecipar possíveis situações de risco ao mesmo tempo em que contribui para haver melhor desenvolvimento e crescimento econômico.

Há tempo que estudiosos buscam desenvolver métodos matemáticos e estatísticos para melhor interpretar os dados contábeis, sendo assim, este trabalho busca aplicar o indicador econômico e financeiro desenvolvido por Guth (2012), na empresa Petrobrás, nos anos de 2006 a 2015, visando balizar seu grau de *rating*.

A Petrobrás é uma empresa de capital misto, atuante no setor de energia, sendo a exploração e produção, refino e distribuição de petróleo sua principal atividade. É de extrema importância para a economia brasileira, porém, apresenta resultados ruins nos últimos anos devido á forte queda nos preços internacionais do petróleo, uma má gestão e o envolvimento em escândalos de corrupção relacionados à operação Lava Jato.

Ressalta-se que durante sua existência a Petrobrás já vivenciou diversas crises econômicas, dentre as quais a de 2008. Porém, vive um momento difícil pois além da crise econômica brasileira, passa por problemas internos, podendo-se dizer que enfrenta a maior turbulência de sua história, resultando em uma falta de credibilidade e até mesmo perda do grau de investimento.

Para a realização de tal análise houve profundo estudo teórico, bem como, a análise dos índices econômicos e financeiros da empresa em estudos ligados à liquidez, à lucratividade, ao endividamento e à rentabilidade, obtidos por meio de suas demonstrações econômicas e financeiras.

Diante disto, cabe ressaltar que independente da dimensão as informações obtidas pelo indicador econômico e financeiro servem para auxiliar nos processos decisórios, permitindo uma reflexão sobre as análises econômicas e financeiras das corporações.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Grau de Investimento Corporativo

O grau de investimento corporativo refere-se a escala de classificação das empresas, tendo como base a capacidade que estas têm de honrar suas dívidas. A posição ocupada por cada empresa, varia dependendo da nota que esta recebe, pois, quanto maior é a probabilidade da empresa honrar suas dívidas dentro do prazo estipulado melhor será sua nota e conseqüentemente sua classificação.

Esta avaliação assim como a de grau de investimento soberano, é realizada pelas agências de risco, a *Moody's*, *Standard & Poor's* e *Fitch*. Colaborando com o estudo Guth, Fernandes e Pereira

(2012, p.124-125) citam que “a melhor classificação que uma corporação pode atingir é Aaa (para *Moodys*) ou AAA (para *Standard & Poor's*) e para *Fich* [...] Por outro lado, a pior é C (*Moodys*) ou D (para *Standard & Poor's*)”.

Para que haja uma melhor classificação as agências utilizam-se de símbolos iguais, variando de AAA que significa alta capacidade de atender aos compromissos assumidos até “C” e “D”, este que designam inadimplência por parte das empresas.

A Figura 1 ilustra os graus de classificação das diferentes agências.

Figura 1 – Agências de risco e classificação

Fitch Ratings	Standard & Poor's	Moodys	Significado na escala
AAA	AAA	Aaa	Grau de investimento com qualidade alta e baixo risco
AA+	AA+	Aa1	
AA	AA	Aa2	
AA-	AA-	Aa3	
A+	A+	A1	
A	A	A2	
A-	A-	A3	
BBB+	BBB+	Baa1	Grau de investimento, qualidade média
BBB	BBB	Baa2	
BBB-	BBB-	Baa3	
BB+	BB+	Ba1	Categoria de especulação, baixa classificação
BB	BB	Ba2	
BB-	BB-	Ba3	
B+	B+	B1	
B	B	B2	
B-	B-	B3	
CCC	CCC+	Caa1	Risco alto de inadimplência e baixo interesse
CC	CCC	Caa2	
C	CCC-	Caa3	
RD	CC	Ca	
D	C	C	
	D		

Fonte: Fitch Ratings; Standard & Poor's, Moody's (2015).

Vale destacar que antes que a empresa receba a classificação, esta passa por uma avaliação em todos os seus segmentos. Esta escala serve também para mostrar aos investidores qual são as melhores empresas para se investir, e também quais são as que correm risco.

Outro ponto a ressaltar é que a classificação de risco recebida pela empresa, também interfere diretamente para que a mesma consiga ou não obter financiamentos com juros mais baixos, fator este que pode gerar benefícios aos resultados alcançados pelas empresas.

Diante do exposto, vale acrescentar que as empresas mais bem classificadas, formam um grupo denominado *investment grade*. Isto significa que as empresas que estão neste grupo, possuem mais chances de receberem investimento estrangeiro, visto que sua condição de vulnerabilidade no mercado é extremamente reduzida.

Destaca-se as ideias de Guth, Fernandes e Pereira (2013, p.126) ao afirmarem que “as empresas que conquistaram *investment grade* passa a acessar o mercado de forma diferenciada”.

Estas mudanças também afetaram diretamente na classificação do Brasil, fator que acaba afastando investidores, visto que, são inúmeras as dificuldades encontradas pelo país no que se refere a seu cenário econômico.

2.2 Histórico da Petrobrás e sua situação atual

A empresa Petrobrás é uma companhia de grande porte, a qual tem grande domínio tecnológico, alto padrão operacional, que gradativamente expandiu-se para todos os continentes, sendo reconhecida como companhia de petróleo mais sustentável do mundo (PETROBRAS, 2008).

Esta empresa iniciou suas atividades no ano de 1953, com o decreto de Lei 2.004 pelo então presidente da república Getúlio Vargas, esta lei criava a empresa e dava ao governo federal o monopólio de exploração, por consequência o capital e as técnicas utilizadas para a exploração eram exclusivamente do Estado brasileiro.

De 1954 a 1997 a empresa se tornou líder em negociação de derivados no país, isto se deu pois o governo aplicou todo o capital para facilitar a expansão dela. As estratégias para o crescimento se relacionaram ao aumento da produção, melhoria no transporte, nas pesquisas e especialização de seus técnicos.

Ponto a ressaltar é que na década de 60, a companhia conseguiu autossuficiência na produção de derivados do petróleo, tais como: gasolina, óleo, diesel e querosene. Este período também foi marcado pelo funcionamento de refinarias. Nesta década houve a primeira descoberta de petróleo no mar.

Em 1970, houveram crises no setor petrolífero, mas a Petrobrás conseguiu sustentar o abastecimento no mercado brasileiro. Ressalta-se que em menos de 10 anos a companhia desenvolveu uma tecnologia capaz de extrair petróleo de águas profundas. Na década de 80 a empresa também começou investir em treinamento para a proteção ao meio ambiente.

A partir da década de 90, a empresa com ações inovadoras se firmou no mercado como sendo líder mundial na produção de petróleo em exploração em águas profundas. Essa importante conquista se deu pelo fato de haver uma desaceleração das atividades relacionada à ciência e a tecnologia em diversas empresas do setor. Com este cenário, o Brasil sendo líder mundial, reafirmou geopoliticamente e consequentemente sua liderança na América do Sul.

Com o governo de Fernando Henrique Cardoso, foi levantada a possibilidade de privatização da Petrobrás. Esta questão foi deixada de lado, por haver a necessidade de que o Brasil tivesse um estatal para assegurar sua liderança no setor.

No ano de 1997, com a aprovação da Lei nº 9478 a chamada “Lei do Petróleo” houve a reafirmação do monopólio da Petrobrás no que se refere a exploração e exploração do petróleo, tal Lei permite a abertura do mercado e a flexibilização da empresa.

Pires e Silveira (2015), versam que esta Lei reafirmava o monopólio da União sobre os depósitos de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos. Ao mesmo tempo, abria o mercado permitindo que outras empresas nacionais ou estrangeiras, investirem em todos os elos da cadeia da indústria do petróleo e gás natural no Brasil.

A partir desta modificação relacionada à exploração do petróleo e hidrocarbonetos, houve a criação da Agência Nacional de Petróleo (ANP), a qual tem a finalidade de ser aporte regulamentador para este setor, além de ter como função atender processos de licitação sobre as reservas a serem exploradas.

Esta abertura fortaleceu ainda mais a Petrobrás, sendo que uma das principais conquistas da empresa foram os recordes de produção, aumento da lucratividade e autossuficiência. Outro ponto positivo trazido pela “Lei do Petróleo” foi a atração de empresas, o que fortaleceu os bens e serviços no Brasil.

Após a extinção do monopólio e a abertura de mercado no final da década de 1990 a Petrobrás redefiniu sua missão para assumir claramente uma orientação empresarial, com foco em geração de maior valor para os acionistas. Além da motivação relacionada com as transformações institucionais no setor, decorrentes do novo modelo, esta estratégia de geração de valor também foi derivada, em parte, de tendência mundial corrente de reposicionamento no mercado (PIRES; SILVEIRA, 2015)

No final dos anos 90 foram implantadas algumas medidas na busca de avaliar o desempenho desta multinacional como a avaliação do desempenho empresarial, o relatório de desempenho, tais dados servem como base para o planejamento futuro da empresa.

No ano de 1999, a Petrobrás pode-se dizer que inicia uma nova fase, com intensificação de parcerias. Outra característica marcante foi a divisão em área de negócio independentes como: segmentos de exploração e produção, abastecimento, gás e energia e segmento internacional.

Estas adequações resultaram em dados positivos para a empresa, como afirmam Pires e Silveira (2015, p.06) “o custo do refino no Brasil caiu 43% entre 1998 e 2002 [...] no mesmo período a produção de petróleo aumentou cerca de 50% passando de 1 milhão de barris por dia para 1,5 milhão”.

A partir do começo do século XXI, com a possibilidade do fim do petróleo a empresa voltou ações para a produção de energia, explorando também o gás natural e os combustíveis renováveis como o biodiesel. Em 2007, houve a descoberta do pré-sal, o que reafirmou a empresa na prospecção desta área, o que se dá devido ao avanço tecnológico e a vantagem geográfica.

Apesar de atuar em muitos países no período de 2006 a 2012 a empresa apresentou queda na rentabilidade, fator este resultado da defasagem de preços internos e externos dos derivados de petróleo e o elevado investimento em refinarias. Em 2013 obteve melhora na rentabilidade no primeiro semestre.

Pereira (2015) a respeito da crise econômica de 2008 e a situação da empresa Petrobrás cita que a crise econômica de 2008, somada a própria crise interna da empresa, causou queda nos investimentos da empresa, causou queda nos investimentos da empresa. Para se ter uma ideia, em 2012 a empresa estimava investir cerca de 220 bilhões de dólares, no período de 2015 a 2019. Em 2015, no começo do citado corte temporal seu novo plano de negócios reduziu esse valor para 130 bilhões de dólares. Isso freou os ânimos dos investidores que sofriam com a perda de *capitis* e fragilidade do mercado no momento, bem como, arrefecimento nas taxas de crescimentos dos PIB's mundiais, inclusive o brasileiro (PEREIRA, 2015, p.43).

O *ranking* elaborado pela empresa Forbes (2014) a Petrobrás é a 13ª maior empresa petrolífera do mundo. O ranking utiliza a produção diária como principal parâmetro, chegando a 2,2 milhões de barris por dia. A Petrobrás atua em 26 países, o que a torna uma empresa globalizada com processo de internacionalização bem-sucedido. Fato ilustrado pelo Figura 2:

Figura 2 – Presença da Petrobras no mundo



Fonte: Petrobrás (2015).

Ao longo dos últimos anos a Petrobrás teve queda em sua lucratividade o que gerou aumento no endividamento e problemas de caixa, outros fatos como a transparência afetam a imagem da empresa, gerando uma crise de confiança para os investidores. Fato que evidenciado na Figura 3.

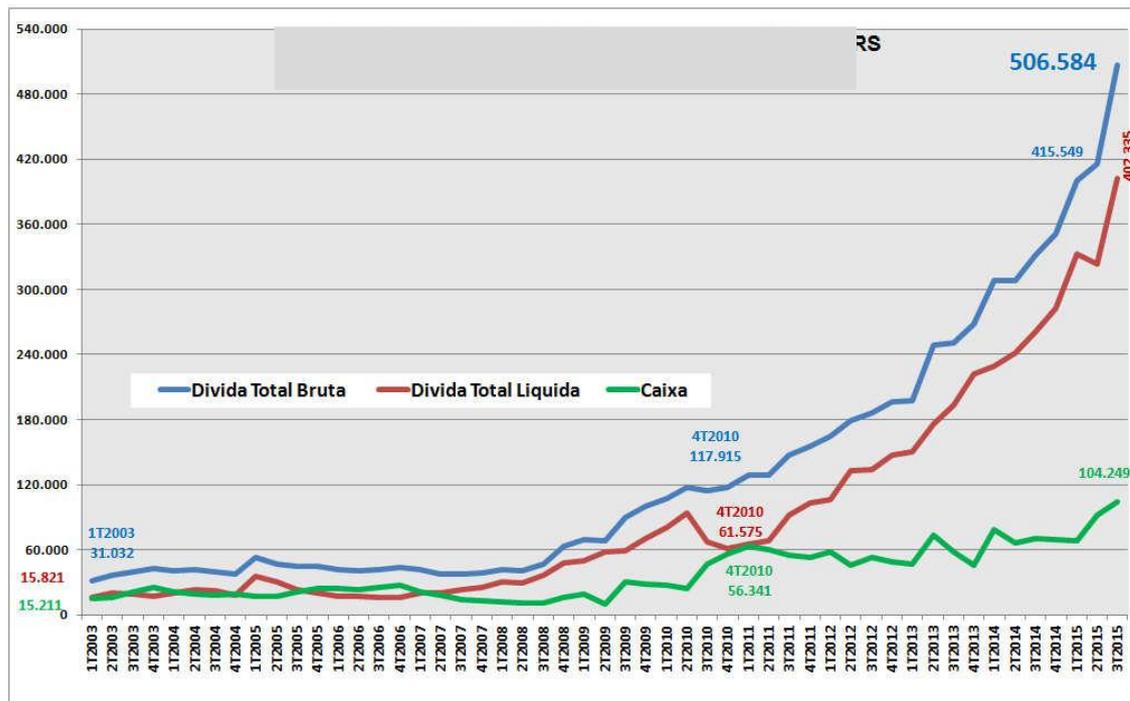
Figura 3 – Valor das ações da Petrobrás entre os anos de 2010 a 2015



Fonte: <http://economia.uol.com.br/cotações/bolsas/acoes/bvsp-bovespa/petr3-as>.

Investigações apontam que houve desvios de recursos o que afetam drasticamente a empresa culminando com a perda do grau de investimento, fato que dificulta o acesso da empresa a mercados internacionais de crédito. Ressalta-se que o alto endividamento é responsável pela perda de valor. A Figura 4 mostra a evolução do endividamento da empresa.

Figura 4 – Evolução da dívida da empresa Petrobrás



Fonte: <http://economia.uol.com.br/cotações/bolsas/acoes/bvsp-bovespa/petr3-as>.

Faz-se importante destacar que a Petrobrás assumiu forte influência nas taxas de investimento no Brasil, com a crise na empresa, o país já sofre consequências, principalmente em seu PIB que no ano de 2015 reduziu aproximadamente 18%, ou seja, a crise não afeta somente a empresa, seus reflexos são sentidos na economia de todo o país.

Atualmente a empresa Petrobrás passa por um dos períodos mais delicados de sua história, investigações apontam que a empresa faz parte de dois escândalos, a Operação Lava-Jato e o Petrolão. Um dos principais setores que afetados foram o valor de mercado para a ações da estatal, a dificuldade em encontrar investidores para a empresa, fatores que atuam diretamente na imagem do Brasil perante as demais nações.

A operação Lava Jato foi iniciada no ano de 2014, pela Polícia Federal é considerada um dos maiores escândalos de corrupção do Brasil, a qual recebeu este nome através da utilização de uma rede de postos de combustíveis e o lava-jato de automóveis, utilizavam-se estes meios para o movimento de recursos ilícitos que pertenciam a organização criminosa.

Pode-se afirmar que empresas transferiam altos valores aos diretores em troca de favores ilícitos, ou seja tais empresas concorriam nas licitações realizadas pela Petrobrás apresentando menor valor para a realização de obras, porém, os preços oferecidos durante as licitações eram calculados e ajustados em reuniões secretas, onde já era então definido quem ganharia a suposta licitação. Os contratos em sua maioria eram superfaturados ocorrendo assim, o desvio dos valores dos cofres públicos.

Barros (2015, p.3) destaca que “[...] esse esquema, que dura pelo menos dez anos, com a participação de grandes empreiteiras como Camargo Côrrea, OAS, Odebrecht entre outras”.

Pode-se também dizer que os valores desviados beneficiaram partidos políticos envolvidos na operação, afirma-se que os estudos revelam que isto corresponde a uma organização criminosa, sendo os resultados da operação lava-jato assustadores, visto que o abuso do poder desviou bilhões, onde alguns envolvidos já foram presos e outros estão sob julgamento.

A operação lava-jato corresponde então a um crime de lavagem de dinheiro, e o mais triste para a história política brasileira se dá pelo grande envolvimento de agentes e poder público em toda esta corrupção.

Tais fatos interferiram fortemente e ainda influenciam na imagem da empresa perante investidores, afetando a imagem do Brasil perante os outros países, reflexos sentidos na economia atual.

3. METODOLOGIA

O presente estudo se dá através de uma pesquisa aplicada, com foco na empresa Petrobrás e a partir de dados obtidos a aplicação do método *rating* de Guth (2012). O estudo se dará por meio de pesquisa exploratória embasado nos dados divulgados por meio das demonstrações contábeis da empresa Petrobrás.

A competitividade empresarial aumenta aliada a globalização da economia, e, a criação de medidas que evidenciem as posições econômicas e o desempenho das organizações se faz fundamental.

Neste sentido Guth (2012) afirma que a criação de um indicador econômico e financeiro que contemple o grau de investimento teve como base a verificação da inexistência de um indicador desta natureza.

Johnson e Wichern (2002) salientam que analisar fatores corresponde a criar variáveis que geram novos fatores, construtos ou dimensões de análise.

Ao falar do método de Guth (2012), em sua análise realizada para compor os itens para avaliação do *rating* definiram-se quatro fatores e os atributos que pertencem a cada um, bem como suas cargas fatoriais, apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 – Fatores bases do indicador

Fatores	Equação
FATOR 1	$0,802 * \text{endividamento total} - 0,642 * \text{solvência} + 0,953 * \text{endividamento do PL} + 0,869 * \text{rentabilidade do PL};$
FATOR 2	$0,840 * \text{liquidez imediata} + 0,927 * \text{liquidez corrente} + 0,951 * \text{liquidez seca};$
FATOR 3	$0,858 * \text{lucratividade} - 0,768 * \text{giro do ativo};$
FATOR 4	$0,958 * \text{rentabilidade do ativo}.$

Fonte: Guth (2012).

O grau de investimento é formado por diferentes fatores, os quais também possuem diferentes pesos. A partir dos valores obtidos dos diferentes índices é que se pode constatar se as empresas possuem ou não uma segurança para seus investidores. Os fatores resultantes (F1-F2-F3-F4), possuem pesos diferentes, que contemplam o indicador de grau de investimento. Como observa-se no Quadro 1:

Quadro 1 – Fatores resultantes para grau de investimento

F1 ENDIVIDAMENTO	F1.1- Passivo Exigível/ Ativo total F1.2- Ativo Total/ Passivo Exigível F1.3- Passivo Exigível/ Patrimônio Líquido F1.4- Lucro “ <i>Ebitda</i> ”/ Patrimônio Líquido.
F2 LIQUIDEZ	F2.1- Disponibilidade/ Passivo Circulante. F2.2- Ativo Circulante/Passivo Curculante. F2.3- Ativo Circulante(-)Estoque/ Passivo Circulante.
F3 LUCRATIVIDADE	F3.1- Lucro “ <i>Ebitda</i> ”/ Receita Operacional Líquida. F3.2- Receita Operacional Líquida/ Ativo Total
F4 RENTABILIDADE	F4.1- Lucro “ <i>Ebitda</i> ”/ Ativo Total
GRAU DE INVESTIMENTO	$\frac{F1+F2+F3+F4}{1000}$

Fonte: Guth (2012).

O grau de investimento é formado por diferentes fatores, os quais também possuem diferentes pesos. A partir dos valores obtidos dos diferentes índices é que se pode constatar se as empresas possuem ou não uma segurança para seus investidores.

Para realizar a análise fatorial criada por Guth (2012) é preciso que fique evidente a classificação dos fatores, conforme Tabela 2.

Tabela 2 – Classificação dos fatores

CLASSIFICAÇÃO	INDICAÇÃO
De 0 a 0,499	Rating de cumprimento forte
De 0,5 a 0,999	Rating de cumprimento
De 1 a 1,499	Rating de incumprimento com margem de segurança
Acima de 1,5	Rating de incumprimento provável

Fonte: GUTH (2012).

A classificação do Rating, ficou distribuída em 4 níveis, deixando evidente que a nota pode variar de um risco próximo a “ZERO” a superior a 1,5.

Portanto este estudo caracteriza-se quanto ao tipo como sendo pesquisa aplicada, quanto aos objetivos podemos ressaltar que é uma pesquisa exploratória. Quanto aos procedimentos, o presente estudo evidencia um estudo de caso embasado em pesquisa bibliográfica, realizando a aplicação do modelo desenvolvido por Guth (2012), nos dados da empresa Petrobrás.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo apresenta-se os índices econômicos e financeiros da empresa Petrobrás, aplicando o indicador financeiro conforme Guth (2012). A aplicação para revelar o grau de investimento foi dos anos de 2006 a 2015.

As variáveis analisadas foram compostas pelo endividamento total, endividamento do patrimônio líquido, liquidez imediata, liquidez corrente, liquidez seca, solvência, lucratividade, Ebitda, rentabilidade do ativo, rentabilidade do patrimônio líquido e o giro do ativo. Os dados para o estudo foram obtidos a partir das demonstrações contábeis da empresa, os quais compõem as tabelas que seguem, bem como, já foram calculados os índices que servirão de base para o cálculo dos fatores determinados para o cálculo do grau de investimento segundo o rating de Guth (2012), fatores que estão evidenciados na Tabela 3:

Tabela 3 – Síntese dos valores contábeis Petrobrás 2006-2015

Ano	ATIVO TOTAL	PASSIVO EXIGIVEL	PATRIM LÍQUIDO	RESULTADO OPERAC.	ADICÕES LUCRO	EBITDA	CAIXA	PASSIVO CIRC	ATIVO CIRC.	ESTOQUES	RECEITA LÍQUIDA	ATIVO LP	PASSIVO LP
2006	179.614.554,00	80.232.220,00	99.382.334,00	37.663.909,00	2.226.462,00	39.890.371,00	20.098.892,00	51.183.457,00	49.443.798,00	12.968.740,00	119.717.800,00	45.184.676,00	29.048.763,00
2007	211.233.010,00	95.220.775,00	116.012.235,00	32.082.971,00	3.096.677,00	35.179.648,00	7.847.949,00	60.385.858,00	40.154.095,00	12.800.138,00	126.767.001,00	63.949.619,00	34.834.917,00
2008	311.010.867,00	166.959.728,00	144.051.139,00	52.491.645,00	7.050.686,00	59.542.331,00	11.268.314,00	111.698.595,00	51.256.607,00	13.847.969,00	161.709.506,00	107.619.248,00	55.261.133,00
2009	315.324.165,00	151.445.114,00	163.879.051,00	36.192.206,00	6.958.883,00	43.151.089,00	16.798.113,00	81.139.546,00	58.101.309,00	16.186.906,00	134.033.854,00	69.095.453,00	70.305.568,00
2010	519.970.003,00	209.736.703,00	310.233.300,00	48.137.417,00	3.311.326,00	51.448.743,00	30.323.259,00	56.834.675,00	106.685.162,00	29.735.948,00	77.221.840,00	38.469.954,00	152.912.028,00
2011	599.149.983,00	266.926.372,00	332.223.611,00	44.350.940,00	6.420.417,00	50.771.357,00	35.747.240,00	68.212.334,00	121.163.683,00	28.446.924,00	77.236.882,00	41.187.318,00	198.714.038,00
2012	677.716.287,00	332.282.634,00	345.433.653,00	27.753.471,00	10.963.717,00	38.717.188,00	27.628.003,00	69.620.583,00	118.101.812,00	29.735.948,00	70.907.353,00	47.215.186,00	262.662.051,00
2013	752.967.000,00	403.633.000,00	349.334.000,00	28.155.000,00	10.112.986,00	38.267.986,00	37.172.000,00	82.525.000,00	123.351.000,00	33.324.000,00	304.890.000,00	44.000.000,00	249.038.000,00
2014	793.375.000,00	482.653.000,00	310.722.000,00	-	25.816.000,00	9.255.000,00	(16.561.000,00)	44.239.000,00	82.659.000,00	135.023.000,00	30.457.000,00	337.260.000,00	50.104.000,00
2015	900.135.000,00	642.205.000,00	257.930.000,00	-	41.229.000,00	32.908.000,00	(8.321.000,00)	97.845.000,00	111.572.000,00	169.581.000,00	29.057.000,00	321.638.000,00	74.879.000,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os índices compõem a relação entre as contas para que se tenham visão detalhada da situação econômico-financeira que a empresa se encontra. Ao realizar tal análise é possível estabelecer comparações entre anos anteriores e observar o desempenho empresarial.

A situação que se encontra a empresa exige cautela, uma vez que, com o alto grau de endividamento e a baixa rentabilidade, não permite que a empresa encontre soluções a curto prazo para se tornar mais rentável, e, com isso conquistar novos investidores e melhorar sua avaliação pelas agências avaliadoras.

Ao finalizar a análise dos fatores a Tabela 4 que segue, revela-se o grau de investimento conforme Guth (2012):

Tabela 4 – Grau de investimento de acordo com Guth

ANO	F1	F2	F3	F4	RESULTADO
2006	146,2041	1,9031	28,0770	21,1651	0,1973
2007	139,3010	1,1564	23,3498	15,8717	0,1797
2008	188,2328	0,8286	31,1927	18,2450	0,2385
2009	148,1331	1,3290	27,2961	13,0415	0,1898
2010	109,5981	3,4758	57,0499	9,4295	0,1796
2011	124,1382	3,3794	56,3013	8,0756	0,1919
2012	139,4243	3,1129	46,7686	5,4444	0,1948
2013	161,4266	2,8014	10,4581	4,8434	0,1795
2014	491,1352	3,1669	(4,5396)	(1,9893)	0,5008
2015	590,7977	3,3434	(2,4941)	(0,8810)	0,5975

Fonte: Elaborada pelos autores.

Sendo assim, pode-se dizer que após a aplicação e classificação fatorial criada por Guth (2012), a empresa Petrobrás apesar de estar passando por período de crise com alto endividamento, baixa rentabilidade, e, estar envolvida em escândalos de corrupção, manteve rating de cumprimento forte de 2006 a 2013, oscilando neste período de 0,1795 a 0,1973. Nos períodos de 2014 a 2015 o rating passa a ser de cumprimento, superando, portanto, os 0,50, mesmo com todos os desvios de dinheiro da empresa estão sendo devolvidos.

A Petrobrás conforme dados encontrados mantém seu grau de investimento, no entanto, percebe-se em 2015, uma situação de alerta, ao apresentar uma lucratividade negativa e por consequência rendimento negativo.

Sendo assim, a empresa necessita se tornar cada dia mais competitiva e buscar reverter tal situação, investindo na melhoria de sua imagem, visto que, possui um gigantismo, uma alta tecnologia empregada o que pode certamente reverter sua situação no mercado.

Cabe enfatizar que o endividamento também se deu por seus investimentos em energias renováveis. E, a empresa possuir rating forte é reflexo de ser uma das melhores do mundo em exploração de poços em águas profundas. Ao revelar este rating é necessário que a empresa invista em gestores competentes, não deixando que a corrupção política existente no país, corrompa mais a imagem da melhor e maior empresa brasileira.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Petrobrás é uma empresa importantíssima para economia brasileira, mas nos últimos anos devido a problemas de má gestão e envolvimento em escândalos, gradativamente foi perdendo sua credibilidade. Portanto, analisar os índices econômicos e financeiros desta, ligados à liquidez, lucratividade, endividamento e rentabilidade a partir de suas demonstrações financeiras e aplicar o indicador econômico e financeiro desenvolvido por Guth (2012) permitiu ter uma visão real da empresa, deixando de lado as especulações.

O indicador econômico e financeiro revela-se eficiente na medida que leva a reflexão de que as condições da empresa apresentaram regressão na evolução temporal, obteve investimentos que se revelaram ativos de baixa rentabilidade a medida que não houver o aumento das receitas e lucros compatíveis aos investimentos, o risco do negócio pode se mostrar evidente. Cabe ressaltar que os escândalos de corrupção já estão sendo julgados e a empresa caminha para uma tendência de melhora, uma vez que tem potencial produtivo para isto.

Acredita-se que no contexto econômico em que a Petrobrás está inserida é preciso evolução permanente a fim de acompanhar o mercado, além do que, tal organização precisa de gestores empenhados em reverter a situação, pois tem condições de melhorar seu desempenho e novamente garantir maior credibilidade.

O grau de investimento se torna relevante neste caso à medida que comprovou a força que a empresa ainda tem, apesar de estar aumentando seu índice que aponta risco financeiro. A Petrobrás é empresa capaz de gerar benefícios ao país e voltar a ter total credibilidade no mercado, visto que, a base de investimento aplicada revela que esta possui grau de investimento forte.

REFERÊNCIAS

- BARROS, M. *Análise da operação lava jato a luz dos conceitos da governança corporativa*. XI Congresso Nacional de Excelência em Gestão, 2015.
- FORBES. *Lista de empresas*. 2014. Disponível em: <http://www.forbes.uol.com.br>. Acesso em: 01 jul. 2016.
- GUTH, S. C. *O grau de investimento definido por um indicador econômico e financeiro*. Universidade de Aveiro, 2012.
- GUTH, S. C.; FERNANDES, A.; PEREIRA, E. O grau de investimento corporativo definido por um indicador financeiro. *GEINTEC – Gestão, Inovação e Tecnologia*, 2013.
- GUTH, S. C.; PINTO, M. M. *Desmistificando a produção de textos científicos com os fundamentos da metodologia científica*. São Paulo: Scortecci, 2007.
- JOHNSON, R. A.; WICHEN, D. W. *Applied multivariate statistical analysis*. Prentice-Hall, 2002.
- PEREIRA, A. S. A. *Petrobrás e América do Sul: integração, internacionalização e geopolítica do petróleo brasileiro*. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2015.
- PETROBRÁS. *Histórico*, 2008. Disponível em: <http://www2.petrobras.com.br>. Acesso em: 01 jul. 2016.

PIRES, C. B.; SILVEIRA, F. C. S. A evolução e a evidenciadas informações ambientais das empresas do setor de celulose e papel: uma análise de conteúdo das notas explicativas e relatórios de administração. *Contexto*. Porto Alegre, 2015.