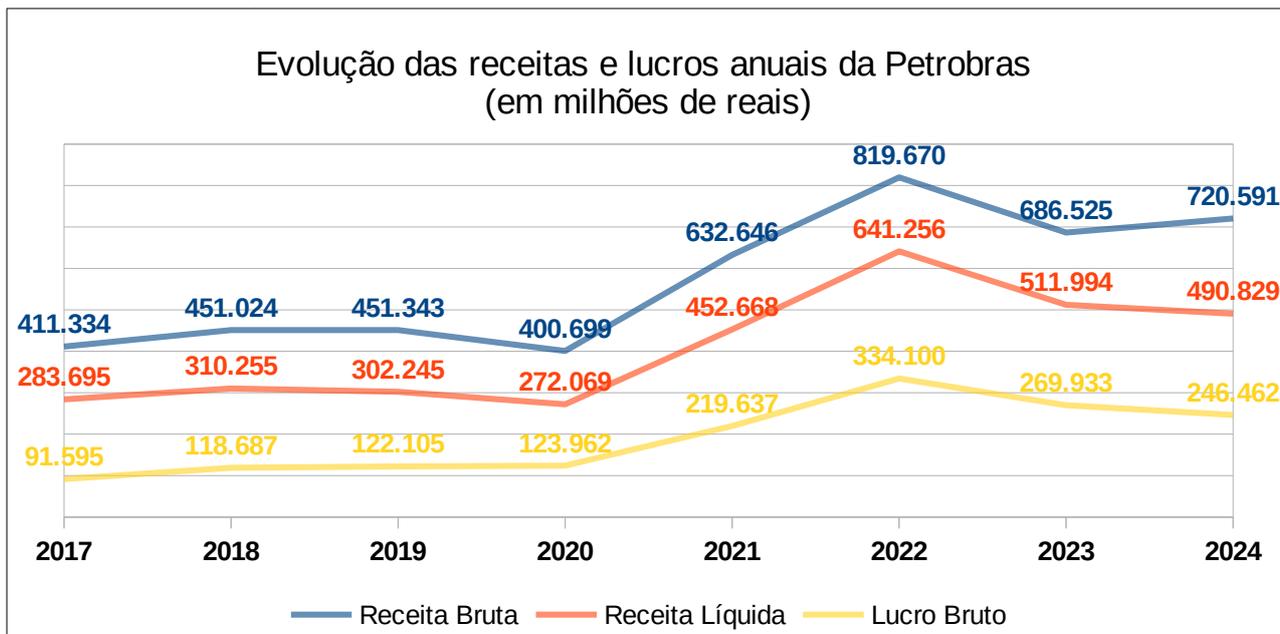


NOTA SOBRE OS ÍNDICES DO QUARTO TRIMESTRE DE 2024 DA PETROBRAS

No dia 26 de fevereiro de 2025, a Petrobras divulgou seus resultados anuais referentes ao ano de 2024, assim como os do último trimestre do mesmo ano.

Houve uma leve redução nos principais indicadores da empresa, influenciada pela queda na cotação do Brent (principal índice de referência para o preço do petróleo bruto vendido pela Petrobras) e pela diminuição na produção. Apesar disso, no acumulado do ano, a empresa manteve resultados sólidos, próximos aos níveis alcançados nos últimos quatro anos. Esse desempenho reflete a maior produção no pré-sal – caracterizada por sua elevada produtividade – aliada à valorização do preço do petróleo no mercado internacional desde o início da guerra entre Rússia e Ucrânia.

A seguir, apresentamos os números anuais consolidados da Receita Bruta, Receita Líquida e Lucro Bruto da empresa desde 2017.



Fonte: Petrobras: Demonstrações Financeiras em R\$. Elaboração: ILAESE

Como podemos ver, a receita líquida caiu 4,13% e o lucro bruto 8,7%. Tais quedas, quando consideradas no longo prazo, pouco significam, já que o desempenho da Petrobras nos 4 últimos anos, incluindo 2024, é quase 100% melhor do que aquele verificado nos 4 anos anteriores: entre 2017 e 2020. É a própria empresa que anuncia esse resultado satisfatório no ano de 2024 em seu Relatório de Desempenho.

“O excelente resultado operacional e financeiro de 2024 demonstra, mais uma vez, a capacidade da nossa empresa de gerar valores que são revertidos para a sociedade e para os nossos investidores. Destaco a geração operacional de US\$ 38 bilhões e a dívida financeira de US\$ 23 bilhões, o menor nível desde 2008”¹

1 Relatório de Desempenho 2024. pag. 4

O que dissemos pode ser notado, ainda, na taxa de lucro bruto da empresa, que mede a produtividade de seus trabalhadores na produção. Tal taxa gira em torno de 100%, inéditas nos últimos 20 anos na Empresa, tendo ficado em 101% em 2024 e em 92% no último trimestre deste ano.

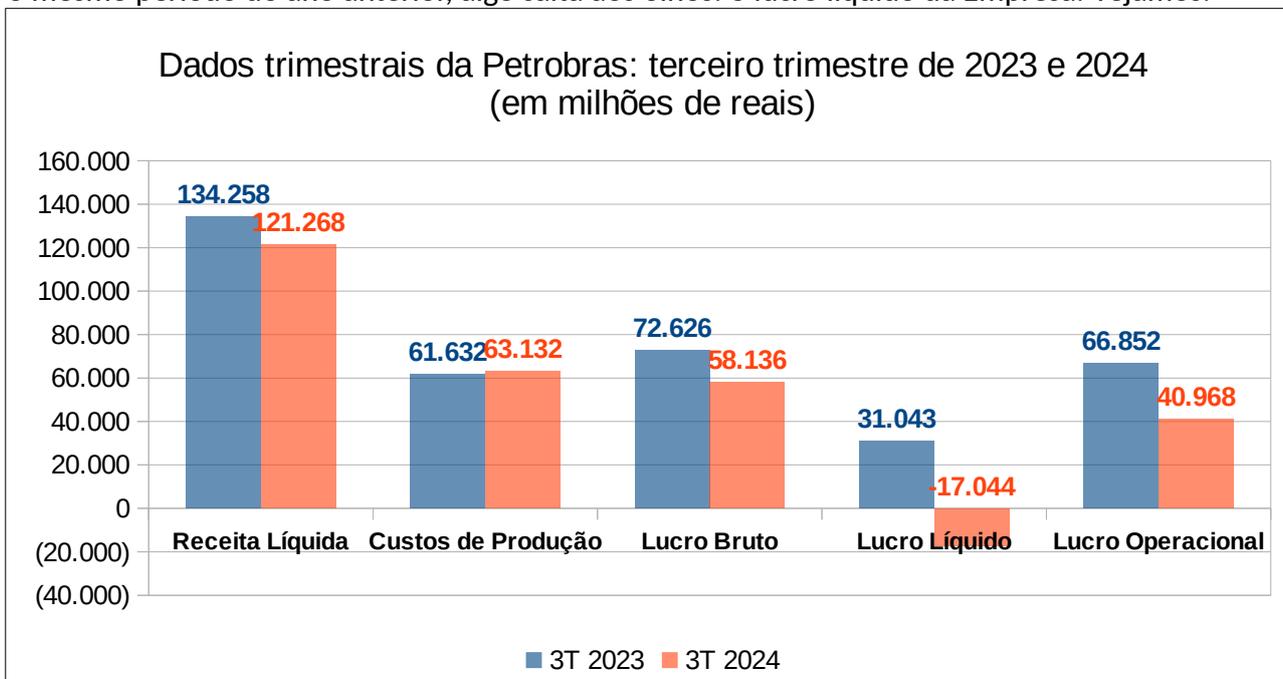


Fonte: Petrobras: Demonstrações Financeiras em R\$. Elaboração: ILAESE

Apesar dos números sólidos da empresa em 2024, o último trimestre traz um dado, a princípio, inexplicável: um lucro líquido negativo de 17 bilhões de reais. É esse último trimestre que iremos avaliar a seguir.

O Lucro Líquido “FAKE” da PETROBRAS no quarto trimestre de 2024

Quando comparamos os números da Petrobras no quarto trimestre de 2024 comparados com o mesmo período do ano anterior, algo salta aos olhos: o lucro líquido da Empresa. Vejamos.



Fonte: Relatórios Anuais e trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

Como se vê, os valores realizados no último trimestre de 2024 foram, via de regra, inferiores aos realizados no mesmo período de 2023, em função da queda na cotação do petróleo e no menor nível de produção. A cotação do Brent (US\$/bbl) foi, em média, de 84,05 dólares no último trimestre de 2023 e de 74,69 dólares no mesmo período desse ano. Nesse contexto, os números divulgados não apenas foram esperados como altamente satisfatórios. O que intriga é a queda do Lucro Líquido, o qual foi de 31 bilhões de dólares no último trimestre de 2023 e de -17 bilhões no último trimestre de 2024.

Eis a questão, esse prejuízo divulgado pela Petrobras foi puramente contábil. É o que anuncia o próprio diretor financeiro da empresa em seu *Relatório de Desempenho*:

“O resultado da Petrobras em 2024 foi impactado principalmente por um item de natureza contábil: a variação cambial em dívidas entre a Petrobras e suas subsidiárias no exterior. São operações financeiras entre empresas do mesmo grupo, que geram efeitos opostos que ao final se equilibram economicamente. Isso porque a variação cambial nestas transações entra no resultado líquido da holding no Brasil e impactou negativamente o lucro de 2024. Ao mesmo tempo, houve impacto positivo direto no patrimônio”.

Fernando Melgarejo, Diretor Financeiro e de Relacionamento com Investidores

Em síntese, a diferença apontada pela Petrobras está relacionada a ajustes contábeis que afetam o lucro líquido reportado, mas não refletem diretamente a geração de caixa ou a performance operacional da empresa. Devemos analisar em detalhes esses itens meramente contábeis que impactaram de modo fictício no lucro líquido da empresa.

Para tal, apresentamos a tabela resumida de “Eventos exclusivos” disponível na página 11 do Relatório de Desempenho da Petrobras relativo ao quarto trimestre de 2024. Essa tabela indica todos os itens cujos efeitos no lucro líquido não estão relacionados as atividades operacionais da empresa e as entradas e saídas delas resultantes. Na versão que se segue, consideramos apenas os três mais significativos.

R\$ milhões	4T24	3T24	4T23	2024	2023	Variação (%)		
						4T24 X 3T24	4T24 X 4T23	2024 X 2023
Lucro líquido (prejuízo)	(16.962)	32.676	31.163	37.009	125.166	-	-	(70,4)
Eventos exclusivos	(52.639)	3.329	(10.287)	(95.790)	(5.471)	-	411,7	1650,9
Eventos exclusivos que não afetam o EBITDA Ajustado	(36.099)	4.085	(2.874)	(64.423)	8.168	-	1156,1	-
<i>Impairment</i> de ativos e de investimentos	(9.626)	(18)	(10.817)	(9.307)	(13.120)	53377,8	(11,0)	(29,1)
(Perdas)/ganhos com variação cambial real x dólar (*)	(27.487)	3.888	4.750	(46.765)	11.839	-	-	-
Outros eventos exclusivos	(16.540)	(756)	(7.413)	(31.367)	(13.639)	2087,8	123,1	130,0
Resultado com desmantelamento de áreas	(15.702)	(1)	(5.776)	(15.745)	(5.850)	-	171,8	169,1
Efeito líquido dos eventos exclusivos no IR/CSLL	17.894	(1.138)	3.479	29.442	1.857	-	414,3	1485,5
Lucro líquido sem eventos exclusivos	17.782	30.485	37.971	103.358	128.780	(41,7)	(53,2)	(19,7)

Nessa tabela vemos os principais itens que não tem impacto financeiro direto na empresa, mas impactam contabilmente sua declaração financeira, são eles:

- 1) **Impairment de Ativos e Investimentos (R\$ 9,626 bilhões):** O *impairment* é um ajuste puramente contábil, não envolve saída de dinheiro. Ele apenas ajusta a avaliação dos ativos para refletir uma estimativa mais realista de seu valor atual. Por exemplo, se a projeção do preço do petróleo no futuro é reduzida, os ativos da Petrobras devem ser recalculados pois, no capitalismo, uma empresa capitalista vale em função da quantidade de riqueza que é capaz de produzir. Não se trata, aqui, de depreciação e amortização do patrimônio, pois esse item já é debitado como um custo de produção. Trata-se de uma reavaliação do valor dos ativos. Isso deve ser colocado no lucro líquido, pois deve refletir no balanço patrimonial da Empresa.
- 2) **Perdas com Variação Cambial (R\$ 27,487 bilhões):** A Petrobras possui grande parte de sua dívida denominada em dólares. Quando o real se desvaloriza em relação ao dólar, o valor em reais dessa dívida aumenta. A diferença de câmbio é registrada como uma despesa financeira, reduzindo o lucro líquido. Ressaltamos que não se trata de um pagamento de qualquer natureza, mas apenas um ajuste contábil que reflete a flutuação cambial. O impacto desse item é ainda menor do que parece. Tanto porque a empresa vende o seu produto associado ao dólar, como pelo fato de que trata-se, nesse ajuste, predominantemente de dívidas entre a holding no Brasil e suas subsidiárias no exterior, que estão denominadas em moedas estrangeiras (geralmente o dólar). Eis o motivo do diretor financeiro da Petrobras, Fernando Melgarejo, ter dito em trecho citado anteriormente se tratar de efeitos econômicos negativos na matriz, mas que, ao final, “se equilibram economicamente”. Se na holding no Brasil a desvalorização do real aumenta o valor contábil da dívida em moeda estrangeira, gerando uma perda cambial contábil que afeta negativamente o lucro líquido, nas subsidiárias no exterior a desvalorização do real aumenta o valor contábil de ativos ou créditos (em moeda estrangeira), gerando um ganho cambial contábil, que compensa o efeito no patrimônio consolidado do grupo.
- 3) **Resultado com Desmantelamento de Áreas (R\$ 15,702 bilhões):** Por fim, temos o Desmantelamento de áreas. Esse se refere aos custos estimados para desativar campos de petróleo ou instalações no final de sua vida útil (desinvestimento ou abandono). Esse ajuste não é uma despesa efetiva no curto prazo. É uma estimativa de custos futuros, que só serão realizados quando o desmantelamento efetivamente ocorrer.

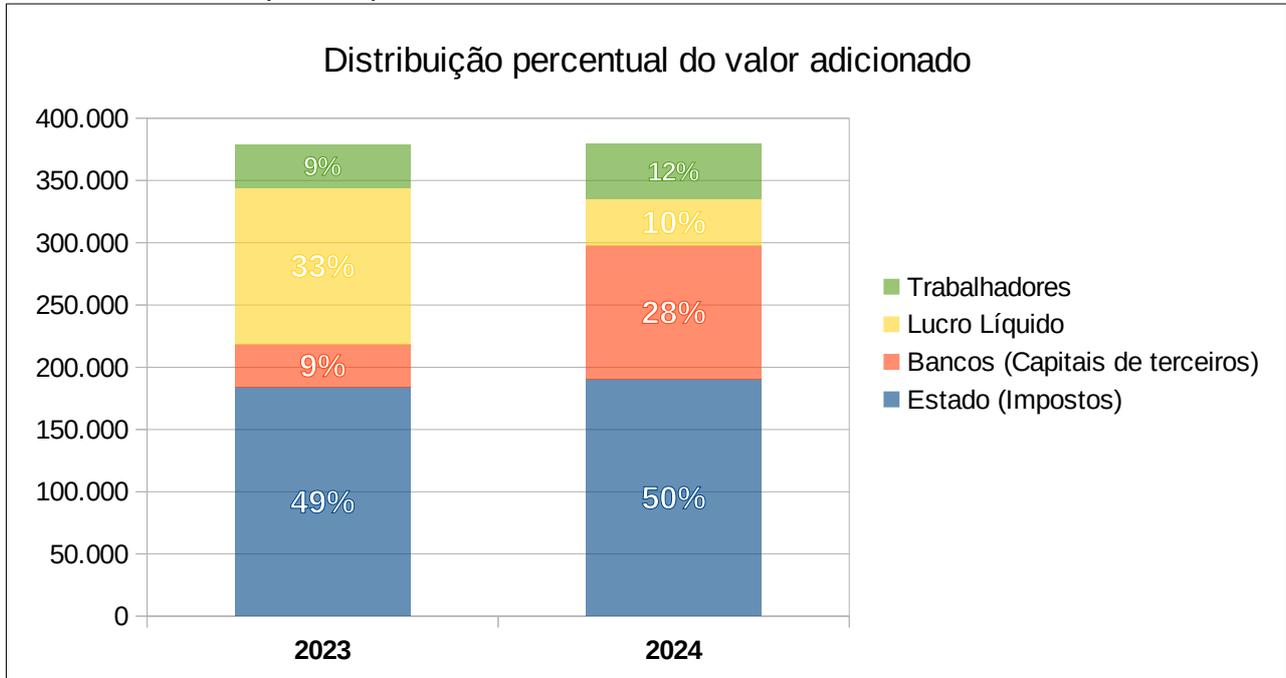
Como se pode notar, esses efeitos puramente contábeis, representaram um prejuízo artificial e contábil de 52,639 bilhões de reais. O impacto só não foi maior porque esses ajustes reduziram o impacto do IR/CSLL (Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido) em um montante de 17,854 bilhões.

Com isso, o Lucro Líquido real da empresa, desconsiderando essas operações meramente contábeis, foi de 17,782 bilhões. A própria Petrobras nos informa isso em seu relatório com todas as letras:

“No 4T24, a companhia registrou prejuízo de R\$ 17,0 bilhões, refletindo principalmente o impacto da desvalorização cambial, que conforme mencionado é um evento de natureza exclusivamente contábil, maiores provisões, sem efeito caixa, nas despesas operacionais, compensados parcialmente por menor IR/CSLL. Desconsiderando os eventos exclusivos, a Petrobras teria registrado o lucro de R\$ 17,7 bilhões.”²

Em resumo, mesmo no quarto trimestre de 2024, não há nenhum elemento que justifique uma revisão ou redução nos ganhos dos trabalhadores da empresa em função do Lucro Líquido realizado. Aparte operações meramente contábeis, tudo correu dentro do esperado e os ganhos líquidos efetivos foram condizentes com a contação do petróleo e a elevada produtividade da Petrobras.

Quando consideramos o valor adicionado da Petrobras em 2023 e 2024, vemos que existiu outra razão, não apenas contábil, para a queda do lucro líquido. Vejamos a distribuição percentual do valor adicionado pela Empresa:



Fonte: Relatórios Anuais e trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

A Petrobras passa por um momento de transição, em que novos investimentos devem ser realizados para compensar a queda de produção prevista no futuro para suas principais plataformas do pré-sal. Com isso, a empresa faz caixa e enxuga suas dívidas. Em 2024 houve uma opção da empresa que direcionou grande parte de seu excedente para terceiros (como Bancos e instituições financeiras), reservando uma fatia menor como lucro líquido ou capital próprio.

Em síntese, o quadro geral é o seguinte:

- ✓ Os valores e lucros realizados pela Petrobras em 2024, incluindo seu quarto trimestre, foram satisfatórios e condizentes com a contação do petróleo e gás no mercado internacional.
- ✓ Em 2024, a empresa mantém o mesmo patamar de produtividade e rentabilidade dos últimos 4 anos, que estão entre os melhores de sua história.
- ✓ O lucro líquido negativo verificado no quarto trimestre de 2024 deve-se à operações meramente contábeis, sem impacto financeiro e operacional imediato para a empresa.
- ✓ Além disso, houve, em 2024, uma opção da empresa em direcionar a maior parte de seu excedente para terceiros, bancos sobretudo, reduzindo o montante realizado como Lucro Líquido.

Da equipe do ILAESE (Instituto Latino-americano de Estudos Socioeconômicos)

11/03/2025