

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RELAÇÃO ENTRE A VARIAÇÃO DE PREÇO DE MERCADO DA AÇÃO E O  
RECONHECIMENTO DE PERDAS POR IMPAIRMENT EM UMA EMPRESA DO  
SETOR PETROLÍFERO**

**POLLIANA OLIVEIRA PRATES**

**UBERLÂNDIA/MG  
2017**

**Polliana Oliveira Prates**

**RELAÇÃO ENTRE A VARIAÇÃO DE PREÇO DE MERCADO DA AÇÃO E O  
RECONHECIMENTO DE PERDAS POR IMPAIRMENT EM UMA EMPRESA DO  
SETOR PETROLÍFERO**

Trabalho de conclusão de curso apresentado como requisito para avaliação na disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso, na Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia.

Orientador: Prof. Ms. Valdiney

**Uberlândia/MG  
2017**

## RESUMO

A presente pesquisa teve como objetivo analisar a possível relação entre a variação do preço de mercado da ação e o reconhecimento de perdas por impairment. O teste de impairment foi inserido definitivamente no contexto brasileiro a partir da adoção do CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos. Por meio de um estudo de caso com abordagem quantitativa e utilizando-se dos procedimentos técnicos de pesquisa bibliográfica e documental, foram analisadas as demonstrações contábeis, as notas explicativas e os relatórios da administração de uma empresa do setor petrolífero para os anos de 2010 a 2015, período da adoção das Normas Contábeis Internacionais – IFRS no contexto brasileiro. Como resultado, verificou-se que fatores como a queda de preços do petróleo no mercado internacional, acontecimentos políticos, a Operação Lava Jato deflagrada pela Polícia Federal Brasileira e a retração da economia brasileira influenciaram nos resultados da empresa. Tais fatores em conjunto foram responsáveis pela queda do preço da ação e podem ter influenciado no reconhecimento de perdas por impairment conforme CPC 01, sugerindo que, em função dos eventos ocorridos a empresa reanalisou seus ativos e reconheceu as perdas de acordo com a norma contábil em questão.

**Palavras-chaves:** Mercado de Capitais. Ações. Teste de Impairment.

## **ABSTRACT**

This study aimed to analyze the relationship between The Price Market Bond and the recognition of losses in application of Impairment Test. This test was required by adoption of accounting standard CPC 01 - Impairment. Through a case study about their goals and using the technical procedure for information retrieval, was analyzed the financial statements and The Management Report of a brazilian company part of the oil and gas sector for the years 2010 until 2015. As a result, it was found that factores as decreasing oil price at world level, politics events, investigation of the company by The Federal Police of Brazil and the decrease of the activity level of brazilian economy was responsible for reduction in the Bond Market Price of the company and can be influenced in losses recognition. Because of this the company can be revaluated their assets and recognize such losses.

**KEY-WORDS:** Bond Market. Bonds. Impairment Test.

## 1. INTRODUÇÃO

Com o processo de globalização, houve um aumento nas negociações entre os países, e o mercado acionário assumiu um papel importante para o cenário financeiro internacional. Acompanhando essa crescente influência, os países em desenvolvimento buscam abrir suas economias para receber investimentos externos: deste modo, quanto mais desenvolvida é uma economia, mais ativo é o seu mercado de capitais.

O mercado de capitais é um canal fundamental na captação de recursos que auxiliam no desenvolvimento das empresas, contribuindo para o progresso do país e influenciando direta e indiretamente na geração de novos empregos, além de oferecer opções de investimentos tanto para pessoas físicas quanto para instituições.

Os investidores tencionam que seus investimentos sejam capazes de gerar lucros e como consequência, distribuam-se dividendos e haja a valorização do preço de mercado de sua ação. Ao investirem os acionistas assumem riscos, tais como de risco da empresa captadora dos recursos e riscos de mercado. Segundo Assaf Neto (2011, p. 187) o risco da empresa se divide em risco econômico e risco financeiro, “risco econômico que independe da forma que a empresa é financiada, restringindo-se às decisões de ativos, tais como aumento de concorrência, evolução tecnológica, elevação de juros, etc.”. Já no risco financeiro, Assaf Neto (2011, p. 187) pondera que é “a capacidade da empresa de liquidar seus compromissos financeiros assumidos”.

Por fim o risco de mercado que diz respeito às variações imprevistas no comportamento do mercado, determinadas, principalmente, por mudanças ocorridas na economia. (ASSAF NETO, 2011, p. 187)

Para competir e enfrentar os desafios de um mercado cada vez mais exigente, as empresas precisam investir em recursos para melhorar seus processos e um dos papéis da contabilidade é evidenciar e valorar esses aspectos. A Contabilidade possui diversas funções que inclui, entre outros, o auxílio na tomada de decisão dos gestores e o fornecimento de informações da organização para os investidores.

Dentre as informações disponibilizadas pelas demonstrações contábeis, os Ativos Intangíveis registrados são constantemente analisados, pois agregam valor à empresa. Os ativos de longo prazo são periodicamente reavaliados, através do teste de recuperabilidade de ativos. "Logo, o teste de recuperabilidade dos ativos, visa mensurar a capacidade de retorno financeiro dos ativos de longa duração (permanentes), permitindo adequar a capacidade de geração de benefícios que o bem possui ao seu valor contábil." (SOUZA; BORBA; DUTRA, 2009, p. 3).

Conforme os dados abordados, o presente trabalho procura responder a seguinte questão: Qual a relação da variação do preço de mercado da ação com o reconhecimento de perdas por impairment?

O trabalho tem como objetivo analisar a possível relação existente entre a variação do preço de mercado da ação e o reconhecimento de perdas por impairment. Como objetivo específico pretende-se verificar se a divulgação de perdas por impairment nas demonstrações contábeis têm alguma influência de forma direta ou indireta no preço de mercado das ações da companhia estudada.

A escolha do tema se justifica no âmbito teórico por contribuir com estudo sobre a relação entre perdas por impairment e a variação do preço por ação como forma de atrair novos investimentos. No sentido econômico a empresa escolhida como fonte para este trabalho atua no setor de petróleo e gás, setor que está expandindo sua produção no Brasil e tornou-se o centro da política nacional, representando em 2014 cerca de 13% do Produto Interno Bruto - PIB (O qual mede a soma de riquezas produzidas no país), além de fazer parte de alguns índices da BM&FBOVESPA. Estes índices são importantes indicadores de desempenho das ações das empresas listadas em Bolsa, como por exemplo o índice Ibovespa, conforme descrito no site do BM&FBOVESPA, as empresas que possuem estes índices significam que estão “elegíveis”, que seguem à risca as melhores práticas de transparência, credibilidade, disciplina e comprometimento com o seu negócio.

Conforme Santoro, representante da BM&FBOVESPA no painel, conduzido pelo ganhador do prêmio Pulitzer e vice-presidente da consultoria internacional IHS, Daniel Yergin, sobre os impactos sociais positivos:

Vários índices de desenvolvimento melhoraram no país na última década e a indústria de petróleo e gás tem um papel positivo nisso. O índice de desenvolvimento humano, por exemplo, subiu de 0,67 em 2000 para 0,73 em 2012. O número de empregos no setor também certamente teve impacto positivo na queda da taxa de desemprego no Brasil de 9,9% em 2002 para 6,7% em 2012 (Santoro e Daniel Yergin, 2014, <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2014/06/setor-de-petroleo-e-gas-chega-a-13-do-pib-brasileiro>>).

Para decorrer sobre o tema proposta o presente trabalho está estruturado a seguir em Referencial teórico que apresenta quatro sub-tópicos sobre os assuntos mercado de capitais, ações - classificação e precificação, ativos fixos e reconhecimento de impairment. Na terceira seção apresentam-se os aspectos metodológicos, na quarta seção analisam-se os resultados e quinta seção encontram-se as considerações finais como encerramento do trabalho.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

## 2.1. Mercado de Capitais

Segundo Lagioia (2011, p. 85-86) A relação entre o nível de capitalização das empresas com ações negociadas em bolsa e o indicador de Produto Interno Bruto (PIB) no Brasil se encontra abaixo do verificado em países de 1º Mundo, “prova contundente da oportunidade ainda subaproveitada pelas empresas de valer-se do mercado de capitais como fonte de recursos para sua expansão e modernização”.

O PIB corresponde à soma de tudo o que é produzido dentro de um espaço geográfico, em determinado período de tempo, independentemente de quem o produziu, seja agente econômico nacional ou estrangeiro. (LAGIOIA, 2011, p. 29)

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários que visa proporcionar liquidez aos títulos emitidos por empresas e viabilizar seu processo de capitalização. É constituído pelas bolsas, corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. São negociáveis diversos tipos de ativos, tais como ações, debêntures e cotas de fundos.

Os títulos podem ser particulares ou públicos. Particulares, quando lançados por sociedades anônimas ou instituições financeiras autorizadas pela CVM e públicos se emitidos pelos governos federal, estadual ou municipal.

A CVM é a Comissão de Valores Mobiliários, autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda. Segundo Lagioia (2011, p. 61) a CVM é responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país. Sua principal atribuição é promover a expansão e o funcionamento do mercado de ações, do mercado de bolsa e proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado.

De acordo com Assaf Neto (2011, p.42) a CVM atua em três segmentos do mercado: “a) instituições financeiras do mercado; b) companhias de capital aberto cujos valores são negociáveis em bolsa de valores e; c) investidores, à medida que é seu objetivo atuar de forma a proteger seus direitos”.

As bolsas são locais para negociação de compra e venda de títulos e valores mobiliários, e de outros ativos, oferecendo as condições e os sistemas necessários para essas transações, de forma transparente. Além disso as bolsas propiciam liquidez às aplicações de médio e longo prazo, por intercessão de um mercado contínuo representado por seus pregões diários.

No Brasil a bolsa de valores mais conhecida e utilizada para negociações é a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA). A BM&FBOVESPA foi criada em maio de 2008 com a integração da Bolsa de Mercadorias & Futuros e da Bovespa Holding. Segundo

Lagioia (2011) juntas essas duas companhias originaram a terceira maior bolsa do mundo em valor de mercado.

A BM&FBOVESPA oferece como opção de negociação os seguintes valores mobiliários: ações, contratos futuros, taxas de juro e câmbio, e commodities agropecuárias e de energia, além de operações no mercado a vista, como ouro, dólar pronto e títulos públicos federais.

## 2.2. Ações – Classificação e Precificação

De acordo Lagioia (2011) “Uma companhia aberta é aquela que possui o seu capital social dividido em ações, as quais são negociadas em mercados organizados, bolsa de valores, e que se encontra registrada no órgão competente, que no caso brasileiro é a Comissão de Valores Mobiliários - CVM”. As ações segundo a BM&FBOVESPA são títulos negociáveis que representa a menor parcela em que se divide o capital de uma sociedade anônima.

As ações são classificadas de acordo com a emissão e com a espécie. Na forma de emissão podem ser nominativas ou escriturais, quanto a espécie as ações podem ser ordinárias ou preferenciais. Nos quadros 1 e 2 encontram-se elucidados os conceitos relacionados as formas de emissões e aos tipos de ações:

**Quadro 1** - Forma de emissão das ações.

Nominativas	Quando são emitidas sob a forma física de cautelas ou certificados, que comprovem a existência e a pose de certa quantidade específica de ações.
Escriturais	Quando são emitidas sob a forma de registro eletrônico, no qual os valores são lançados débitos ou a crédito dos acionistas, não havendo movimentação física de documentos. Nesse caso, o controle fica a cargo de uma instituição depositária. Atualmente, as ações são representadas predominantemente em formato escritural, através de extrato bancário comprovador da propriedade.

Fonte: Bovespa

**Quadro 2** - Espécie das ações.

ON	Ordinárias	Proporcionam participação nos resultados da empresa e conferem ao acionista o direito a voto nas assembleias gerais.
PN	Preferenciais	Garantem ao acionista a prioridade na distribuição de dividendos (geralmente um percentual mais elevado do que o das ações ordinárias) e no reembolso da capital (no caso de liquidação da sociedade).

Fonte: Bovespa

Segundo Lagioia (2011) a formação dos preços ou cotações de ações é um dos aspectos mais importantes do mercado de ações. A cotação da ação é o preço pelo qual é negociada nas bolsas, podendo ser acompanhada através de jornais, internet, entre outros. Lagioia (2011, p.



125) informa que as cotações “são resultado da oferta e da procura dos papéis de negociações diárias realizadas no mercado, são influenciadas pela expectativa de compradores e vendedores em relação às empresas e suas perspectivas de geração de resultado”.

O valor das ações difere de acordo com a avaliação, possuindo valor nominal aquele que consta nos estatutos, valor patrimonial aquele que é publicado nos balanços, valor de mercado aquele que é cotado em bolsa, valor intrínseco aquele que é publicado nos balanços, valor de subscrição e valor de liquidação conforme descrito por Lagioia (2011).

De acordo com Lagioia (2011, p. 127) O valor nominal de uma ação “é aquele que corresponde ao capital social da sociedade anônima dividido pela quantidade de ações”. O Valor Patrimonial de uma ação segundo Assaf Neto (2011, p. 185) “representa a parcela do capital próprio (patrimônio líquido) da sociedade que compete a cada ação emitida”. O valor patrimonial da ação é calculado pela divisão do Patrimônio Líquido pelo n° de ações.

Segundo Lagioia (2011, p.128) “o melhor indicador do valor de uma ação é o preço pelo qual ela está sendo negociada, ou seja, seu valor de mercado, que nada mais é do que o valor que os compradores estão aceitando pagar e os vendedores aceitando receber para fazer o negócio”. E para Assaf Neto (2011) o valor de mercado representa o efetivo preço de negociação da ação.

Conforme destacado pela BM&FBOVESPA o valor da ação “não deve ser tão grande ao ponto de tornar-se o lote mínimo de negociação um valor muito elevado, nem tão pequeno ao ponto de fazer com que as menores oscilações de preço representem variações percentuais relevantes”.

Ação é um título de renda variável, oferecendo resultados (ganhos ou perdas) ao investidor baseados no comportamento de seus preços de mercado. (ASSAF NETO, 2011, p. 185). Estes resultados estão diretamente ligados a fatores que influenciam a variação do valor da ação como, desempenho da empresa, condições do mercado e evolução da economia.

Os investidores buscam ao investir em ações duas formas de rendimentos, dividendos e valorização do preço de mercado. Porém todo negócio possui seus riscos, e o investidor precisa efetuar análises para obter ganhos, e um aspecto importante é o timing, que segundo Assaf Neto (2011, p.187) “é o momento oportuno para entrar e sair do mercado, e saber antecipar aos movimentos do mercado financeiro, análises de cenários econômicos, e desempenho da empresa e seus concorrentes”.

### **2.3. Ativos Fixos**

Segundo Marion (2009, p. 45) ativos são todos os bens e direitos de propriedade da empresa, mensuráveis monetariamente, que representam benefícios presentes ou benefícios futuros para a empresa. No Pronunciamento técnico CPC 00 no item 49, letra “a” expressa que o "Ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que resultem futuros benefícios econômicos para a entidade;".

Na elaboração do Balanço Patrimonial o Ativo é dividido em ativo circulante e não circulante, neste trabalho tratará de duas categorias do Ativo Não Circulante, o Ativo Imobilizado e o Ativo Intangível.

O Ativo pode ser classificado como bens tangíveis e bens intangíveis, os bens tangíveis são aqueles com substâncias concretas e que podem ser tocados e os bens intangíveis são aqueles que não se podem tocar, pegar.

O Ativo Imobilizado são os bens corpóreos ou direitos destinados à manutenção da atividade principal da empresa, ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à empresa os benefícios, riscos e controles destes bens. (Marion, p.70, 2009). Podem ser: Terrenos; Edifícios; Instalações; Máquinas e Equipamentos; Móveis e Utensílios; Veículos; Ferramentas; Benfeitorias em Propriedades Arrendadas e Direitos sobre Recursos Naturais.

Os Ativos Intangíveis de acordo com Marion (2009, p. 351) “são os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercido com esta finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido”. Os itens que integram o Ativo Intangível podem ser: nome comercial (marca), patente de invenção, ponto comercial, softwares, etc.

No CPC 04 estabelece que um ativo intangível adquirido separadamente seja inicialmente reconhecido pelo custo. O seu custo compreende o valor pago inicialmente, as taxas e impostos e quaisquer desembolsos necessários para utilização do ativo. Já aqueles intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios devem ser mensurados ao seu valor justo na data da aquisição.

No intangível também se encontra o *Goodwill* um ativo intangível não identificado, mais conhecido como ágio pago por expectativa de rentabilidade futura. *Goodwill* para Marion (2009, p.360) “é uma espécie de ágio, de um valor agregado que tem a empresa em função da lealdade dos clientes, da imagem, da reputação, etc.”. É reconhecido quando adquirido por meio da compra ou venda de uma empresa, ou parte dela, através de uma combinação de negócio, o valor registrado é a diferença entre o valor da empresa e o valor de mercado dos Ativos e Passivos.

De acordo com o CPC 15 combinações de negócios são aquelas transações ou eventos através dos quais uma parte obtém o controle de um ou mais negócios. Este mesmo CPC determina que quando ocorra uma combinação de negócios, os ativos adquiridos e os passivos assumidos sejam reconhecidos, pela adquirente nas demonstrações consolidadas, aos seus valores justos. O *Goodwill* gerado internamente não deve ser reconhecido nas demonstrações contábeis, por não ser um recurso identificável controlado pela empresa que possa ser mensurado com confiabilidade, ou seja, por não atender às exigências para a definição de ativo (CARVALHO; LEMES; COSTA, 2009, p. 269).

Se o valor pago na combinação de negócios for maior que o valor justo dos ativos líquidos, há um ágio por expectativa de rentabilidade futura. Machado, Moraes e Relvas (2009, p. 193) esclarecem que o "*goodwill* é o valor excedente do custo da combinação de negócios em relação à participação da empresa adquirente sobre o valor justo dos ativos e passivos da adquirida."

Os Ativos estão sujeitos ao desgaste natural ou desgaste pelo uso, ocorrendo perdas de valor, afim de verificar o valor a subtrair dos ativos utiliza-se métodos diferentes de acordo com sua classificação, podendo ser: depreciação, exaustão ou amortização. Segundo o CPC 01, "Depreciação, amortização e exaustão é a alocação sistemática do valor depreciável, amortizável e exaurível de ativos durante sua vida útil".

A depreciação será utilizada no caso de ativos imobilizados que tem possuem vida útil limitada, para verificar o valor do desgaste desses bens podendo ser contabilizado como custo ou despesa dependendo da finalidade de uso do bem. Segundo Marion (2009, p. 358-359) a Amortização "corresponde à perda do valor de do capital aplicado em Ativos Intangíveis, e a Exaustão corresponde à perda de valor, decorrente da exploração de direitos cujo objetivo sejam recursos minerais ou florestais, ou bens aplicados nessa exploração".

Até a criação dos FAS 141 e 142 em junho de 2001 o *Goodwill* era amortizado no período máximo de quarenta anos, após adotou-se a provisão de "impairment", para quando se chegar à conclusão de que o valor dos benefícios econômicos representados tenha diminuído. Impairment é uma perda dos benefícios econômicos futuros esperados de um ativo de longa duração ou unidade geradora de caixa.

#### **2.4. Reconhecimento de Impairment**

Os ativos para serem registrados no balanço patrimonial precisam se enquadrar na definição e atender aos critérios de reconhecimento, descritos no CPC 00 item 4.38 do capítulo

4, se “a) for provável que algum benefício econômico futuro associado ao item flua para a entidade ou flua da entidade; e (b) o item tiver custo ou valor que possa ser mensurado com confiabilidade De acordo com o CPC 01 o Valor contábil “é o montante pelo qual o ativo está reconhecido no balanço depois da dedução de toda respectiva depreciação, amortização ou exaustão e ajustes para perdas. ”

Segundo Iudícibus et al (2010, p. 234), periodicamente, as entidades devem avaliar a recuperabilidade dos valores registrados no imobilizado e no intangível, limitando o valor contábil ao recuperável. Neste caso efetua-se teste de recuperabilidade de ativos ou teste de impairment, conforme descrito no Pronunciamento Técnico CPC 01 “se, e somente se o valor recuperável de um ativo for inferior a seu valor contábil, o valor contábil do ativo deve ser reduzido ao seu valor recuperável”.

O CPC 01 estabeleceu o teste de recuperabilidade, conhecido como teste de impairment, por meio do qual se verifica a condição de liquidez dos ativos considerando seus valores de mercado e fluxos de caixa. Em 2007 foi criada a lei nº 11.638 que tem por objetivo principal adequar os procedimentos contábeis brasileiros às normas internacionais de contabilidade e uma das suas determinações foi a obrigatoriedade de realização de testes no valor recuperável dos ativos. O intuito do teste é garantir que os ativos de longo prazo não fiquem evidenciados nas demonstrações contábeis a um valor maior que seu valor recuperável.

O CPC 01, item 10 assevera que “ativos intangíveis de vida útil indefinida, intangíveis ainda não disponíveis para uso e o *goodwill* deverão ser testados, no mínimo, anualmente, independentemente de haver ou não qualquer indicação de redução ao valor recuperável”.

O teste de impairment dos ativos de longo prazo consiste na comparação do valor contábil com o seu valor recuperável. O valor recuperável é o maior entre o valor líquido de venda e o valor em uso. Se o valor registrado na contabilidade estiver maior que o valor recuperável do ativo, verifica-se que ocorreu perda de recuperabilidade, e este valor deve ser contabilizado em contrapartida no resultado, ou seja, se o valor contábil excede o valor justo, uma perda por impairment será reconhecida, no valor do excesso.

Após o reconhecimento de uma perda por impairment, o parágrafo 3º do artigo 183 da Lei nº 11.638 em seu inciso II determina que, a empresa deve estimar a vida útil restante do ativo e estabelecer, a partir do novo valor contábil, as cotas de depreciação ou amortização a serem reconhecidas nos exercícios seguintes.

O teste de recuperabilidade de ativos é utilizado para avaliar o valor recuperável de um bem que originará benefícios econômicos futuros para a empresa. Assim, se o valor recuperável exceder o valor registrado no contábil, não existe a necessidade de fazer ajustes, pois aumentar

o valor contábil consiste em uma reavaliação e este procedimento foi proibido pela Lei nº 11.638/07.

No quadro 3 apresentam-se as evidências para a realização dos testes de impairment:

**Quadro 3** - Evidências que um ativo possa ter sofrido *impairment*

<b>Externas</b>	<b>Internas</b>
Durante o período, o valor de mercado do ativo diminuiu significativamente, mais do que seria de se esperar como resultado da passagem do tempo ou do uso normal.	Evidência disponível de obsolescência ou de dano físico de um ativo.
Mudanças significativas com efeito adverso sobre a entidade ocorrem durante o período, ou ocorrerão em futuro próximo, no ambiente tecnológico, de mercado, econômico ou legal, no qual a entidade opera ou no mercado para o qual o ativo é utilizado.	Mudanças significativas, com efeito adverso sobre a entidade, ocorreram durante o período, ou devem ocorrer em futuro próximo, na extensão pela qual, ou na maneira na qual, um ativo é ou será utilizado.
As taxas de juros praticadas no mercado ou outras taxas de mercado de retorno sobre investimentos aumentaram durante o período, e esses aumentos provavelmente afetarão a taxa de desconto utilizada no cálculo do valor em uso de um ativo e diminuirão materialmente o valor recuperável do ativo.	Evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo é ou será pior que o esperado.
O valor contábil do patrimônio líquido da entidade é maior do que o valor de suas ações no mercado.	Gastos com manutenção excessivos ou acima do esperado.
Oscilações no ambiente político do país em que o ativo opera ou vende.	O ativo vem operando com capacidade ociosa.
Aumento de concorrência.	Redução da vida útil do ativo.

Fonte: PEREIRA, Maria Luisa Sanabio. Teste de Recuperabilidade Ativos. 2011.

### 3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa tem natureza aplicada na área da contabilidade societária, por meio estudo com base em dados secundários da Petrobrás disponíveis na internet, com abordagem qualitativa. Efetuar-se-á estudos de arquivos bibliográficos e documentais, utilizando artigos científicos publicados anteriormente e livros de autores renomados como base teórica para confirmação desta pesquisa. Segundo Gil (2002) uma pesquisa bibliográfica “é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”.

O trabalho apresentado trata-se de uma pesquisa descritiva que possui como objetivo principal a exposição das características de determinada população ou fenômeno. Para o autor

Gil (2002) “São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob esse título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados”.

A coleta de dados para a realização deste trabalho teve como base a atual conjuntura econômica e política do país, sendo que a empresa escolhida se encontra listada na BM&FBOVESPA do setor de “Petróleo, Gás e Biocombustíveis” do segmento de “Exploração e/ou Refino”. A empresa selecionada apresenta itens fundamentais para análise, características como a queda do preço de suas ações de mercado no período de tempo analisado e perdas por impairment em seus ativos.

A empresa escolhida foi a Petrobras. A Petrobras é uma empresa do setor petrolífero brasileiro, fundada em 1953, é uma sociedade anônima aberta, possui ações ordinárias e preferenciais, com os códigos de ações PETR3 e PETR4. Na indústria de óleo, gás e energia, atua de forma integrada e especializada nos segmentos de exploração e produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, energia e biocombustíveis.

A Petrobras integra vários índices da BM&FBOVESPA, estes são um importante indicador de desempenho das ações das empresas listadas em Bolsa. Segundo BM&FBOVESPA “as empresas que conquistam o posto de "elegíveis" às carteiras dos índices ganham visibilidade, e prestígio de fazer parte de uma lista de instituições que seguem à risca as melhores práticas de transparência, credibilidade, disciplina e comprometimento com o seu negócio”. Abaixo no quadro 4 segue os índices que a companhia Petrobras participa:

**Quadro 4:** Índices que a Petrobras participa

<b>Empresa</b>	<b>Código</b>	<b>Índices dos quais participa</b>
PETROBRAS ON / PN	PETR3 / PETR4	IBOV, IBRA, IBXL, IBXX, MLCX

Fonte: Elaborado pela autora

O período determinado para o levantamento dos dados foi de 6 anos, do ano de 2010 a 2015. Utilizar-se-á das demonstrações contábeis publicadas por esta empresa, das suas notas explicativas e relatórios administrativos, com o intuito de levantar os grupos que sofreram perda por impairment e se a queda nos preços das ações possa ter influência sobre os ativos imobilizados e intangíveis que registraram perda por impairment. Uma pesquisa conjunta também será efetuada para verificar os acontecimentos ocorridos, no mercado e no setor

econômico que de alguma forma possam ter influenciado nas alterações dos valores das ações destas empresas no período analisado de cinco anos.

O período selecionado tem como base a adoção das IFRS no Brasil a partir de 2010, no qual as empresas precisam adequar suas demonstrações de acordo com as normas internacionais.

Um dos procedimentos que será utilizado é o levantamento das cotações das ações dos anos analisados tendo como base a última cotação do ano, depois efetuando-se a média entre as ações ordinárias e preferenciais para verificar a variação do preço de um ano para o outro. Calculam-se também o valor total que as ações representam, multiplicando o número de ações ordinárias pelo preço de cotação de cada ano, utilizando o mesmo procedimento para as ações preferenciais.

Obtendo o valor total das ações de cada ano, somam-se o valor das ações ordinárias e preferenciais a fim de analisar a variação do valor de mercado da empresa com o valor registrado de Patrimônio Líquido no Balanço Patrimonial. Para esta análise a autora criou a fórmula a seguir para efetuar os cálculos, em que VM é valor de mercado e PL é o Patrimônio Líquido:  $VARIAÇÃO = VM / PL - 1$

O estudo apresentado limita-se a um estudo de caso de apenas uma empresa brasileira registrada na CVM com ações divulgadas na BM&FBOVESPA, tais ações com características de queda no preço no período analisado. Dados retirados e analisados apenas das demonstrações contábeis publicadas pela empresa e seu relatório administrativo. Todos os dados da empresa e as demonstrações foram retirados do sítio da empresa conforme referências bibliográficas.

#### **4. ANALISE DE RESULTADOS**

A empresa Petrobras possui registrados aproximadamente 5.602 milhões de ações preferenciais e aproximadamente 7.443 milhões de ações ordinárias, totalizando cerca de 13.045 milhões de ações, sem alterações durante os anos analisados de 2010 a 2015.

Durante os períodos analisados, as ações desta empresa tiveram um decréscimo relevante de seus valores no mercado. Conforme demonstrado na tabela 1 tanto as ações preferenciais quanto as ações ordinárias obtiveram queda de valor do primeiro para o último ano, apresentando uma variação negativa de 74%, em relação a variação de um ano para outro, sendo que todas as variações se apresentaram negativas em relação ao ano anterior.

**Tabela 1 - Preço Médio e Variação do Preço das Ações**

Ano	Preço PN/PETR4	Preço ON/PETR3	Preço Médio das Ações	Variação do preço
2010	R\$ 27,26	R\$ 30,49	28,88	-
2011	R\$ 21,37	R\$ 22,86	22,12	-23%
2012	R\$ 19,49	R\$ 19,55	19,52	-12%
2013	R\$ 16,98	R\$ 15,81	16,4	-16%
2014	R\$ 10,02	R\$ 9,59	9,81	-40%
2015	R\$ 6,70	R\$ 8,57	7,64	-22%

Fonte: Elaborada pela autora

Analisando-se o valor de mercado da empresa calculado com base na quantidade de ações em circulação e o preço médio de cada ação no mercado comparativamente ao valor registrado em seu Patrimônio Líquido, no ano de 2010 observa-se que ela possui um valor de mercado 24% maior que o valor registrado de patrimônio em seu Balanço Patrimonial. Já nos anos seguintes o preço total de suas ações no mercado diminuiu e perdeu valor, ou seja, o valor de mercado é menor que o valor registrado de patrimônio líquido.

**Tabela 2 - Variação do Valor em Ações e do Patrimônio Líquido, em bilhões de reais.**

Ano	Preço PN x N° Ações	Preço ON x N° Ações	Total	Patrimônio Líquido	Variação
2010	152.711	226.921	379.633	307.317	24%
2011	119.716	170.135	289.851	330.475	-12%
2012	109.184	145.500	254.684	343.440	-26%
2013	95.123	117.666	212.788	348.140	-39%
2014	56.133	71.374	127.506	308.848	-59%
2015	37.534	63.782	101.316	254.731	-60%

Fonte: Elaborada pela autora

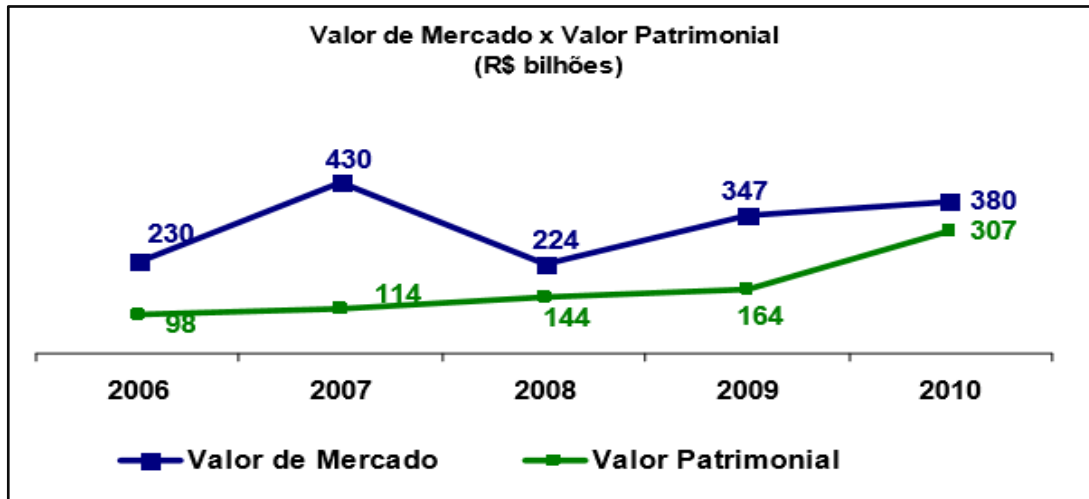
Nos gráficos apresentados a seguir podem-se observar as diferenças do valor de mercado em relação ao valor patrimonial da empresa Petrobras. No Gráfico 1 percebe-se que até o ano de 2010 tanto o valor de mercado quanto o valor patrimonial eram crescentes e o de mercado apresentava-se maior do que o valor patrimonial. No Gráfico 2, do ano de 2011 até o ano de 2015 percebe-se que os valores foram decrescendo e que o valor patrimonial, assim, tornou-se maior que o valor de mercado.

Acontecimentos políticos e econômicos, como por exemplo a operação Lava Jato em que a empresa Petrobras foi citada de forma negativa, podem ter influenciado na queda do valor das ações e na perda do valor recuperável de ativos e redução do ritmo de investimentos no decorrer dos anos de 2010 a 2015. Conforme informado no relatório administrativo anual da empresa, a Petrobras em 2012 teve um lucro líquido 36% menor que no de 2011, no entender



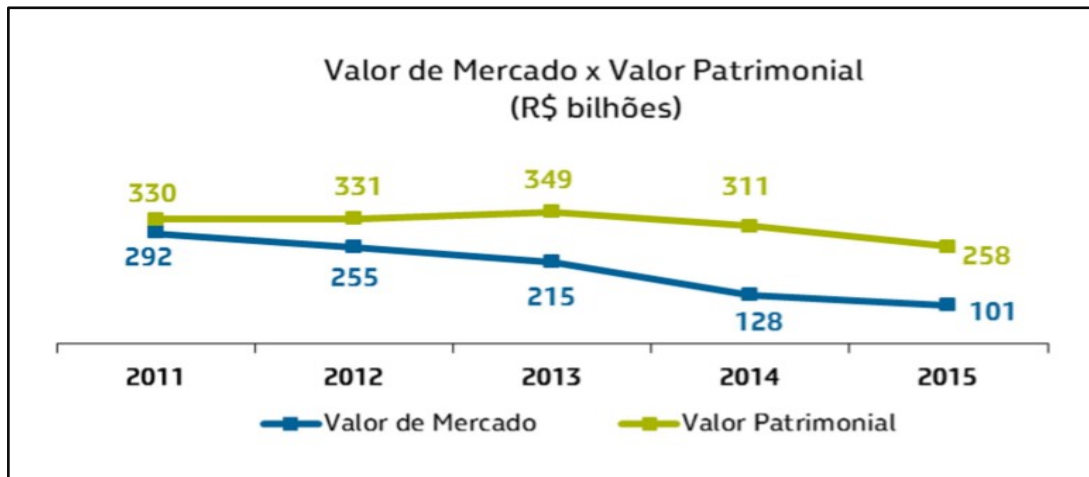
da administração da Cia ocorreu devido ao aumento da importação de derivados a preços mais elevados, desvalorização cambial, que impacta tanto no resultado financeiro como nos custos operacionais, e aumento de despesas extraordinárias.

**Gráfico 1 - Valor de Mercado x Patrimonial 2006 a 2010**



Fonte: Relatório Administrativo da Empresa Petrobrás, 2010.

**Gráfico 2 - Valor de Mercado x Patrimonial 2011 a 2015**



Fonte: Relatório Administrativo da Empresa Petrobrás, 2015.

Nos anos de 2013 e 2014, diversos fatores influenciaram o desempenho do mercado de capitais deixando os investidores preocupados, como a eleição presidencial gerando volatilidade nas cotações, a pressão inflacionária, o baixo crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), a desvalorização cambial e o cenário fiscal brasileiro influenciaram negativamente o desempenho das ações na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros BM&FBOVESPA.

Neste mesmo ano um assunto bastante repercutido foi a “Operação Lava-Jato”, investigação para apurar práticas de lavagem de dinheiro por organizações criminosas em

diversos estados do País, envolvendo a Petrobras, influenciando na queda elevada do valor das ações da companhia. A companhia reconheceu no terceiro trimestre de 2014 uma baixa no montante de R\$ 6.194 bilhões de gastos capitalizados, referente a valores que a Petrobras pagou adicionalmente na aquisição de ativos imobilizados em períodos anteriores investigados na operação.

De acordo com uma reportagem da revista *Época*, escrita por Samantha Lima em (03/03/2016) a Petrobras responde por mais da metade de queda no PIB do ano de 2015. Dos 3,8% registrados de queda, de 2 a 2,5 pontos percentuais resultaram da crise da empresa, devido ao corte drástico dos investimentos feitos pela estatal, de acordo com a escritora foi ocasionado por uma combinação de fatores: “os gastos inflados pelo esquema de corrupção desvendado pela Operação Lava Jato, a consequente crise financeira na empresa, a crise econômica brasileira e a queda global no preço do barril de petróleo”.

Na tabela 3 demonstram-se os valores dos ativos Imobilizados e Intangíveis da empresa Petrobras entre o ano de 2010 a 2015. Percebe-se que o valor do imobilizado aumentou significativamente do primeiro ano para o último ano analisado. Já o intangível obteve um decréscimo significativo também entre os anos considerados.

**Tabela 3** - Valor dos Ativos registrados na Petrobras, em milhões de reais

Em Milhões	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Imobilizado</b>	189.775	227.302	279.824	402.567	437.150	442.439
<b>Intangível</b>	78.042	77.886	77.349	33.289	9.108	9.133

Fonte: Elaborada pela autora

Já na tabela 4 encontram-se os valores registrados no resultado da companhia nos anos de 2010 a 2015 referentes à reversão ou perda do valor de recuperação do ativo. No ano de 2010 o valor final foi positivo, significando que o valor de reversão foi maior que de perda, neste ano a avaliação de recuperabilidade dos ativos resultou em perda de R\$434 referente aos ativos em produção no Brasil, a mesma avaliação identificou que uma perda por desvalorização reconhecida em anos anteriores para alguns Campos de Petróleo e Gás Natural, diminuiu ou deixou de existir, o que resultou em uma reversão no montante de R\$538. Porém nos anos seguintes o valor foi de perda exceto em 2013, como previsto nos dois últimos anos 2014 e 2015 o valor da perda foi maior, pode-se ligar ao ocorrido da “operação lava-jato” citado anteriormente.

**Tabela 4** - Valor de Impairment da empresa Petrobras, em milhões de reais

Em Milhões	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Reversão/Perda no valor de recuperação de ativos - Impairment</b>	104	-412	-70	58	-34.814	-33.468

Fonte: Elaborada pela autora

Relacionando os acontecimentos do cenário político e econômico do país com os registros de perda no valor recuperável dos ativos e na variação do valor das ações da empresa, é possível dizer que se encontram-se interligados, pois os fatores negativos externos ou internos que ocorrem podem influenciar nos resultados da empresa. Porém não se pode precisar que o reconhecimento de perdas por impairment e a variação do preço da ação estão relacionados diretamente.

Embora as mudanças externas citadas anteriormente tenham influenciado na variação do preço da ação, não se pode afirmar que também influenciou no aumento do registro do valor de perda por impairment. Devido à grande repercussão da “operação lava-jato” os ativos registrados com valores elevados foram baixados como perdas, aumentando assim o valor de impairment.

De acordo com as notas explicativas das demonstrações contábeis do ano de 2014 sobre redução ao valor recuperável dos ativos (impairment) novas circunstâncias levaram a Administração da Companhia a reavaliar alguns de seus projetos em andamento. Circunstâncias que incluem: i) redução das receitas operacionais esperadas no futuro devido ao declínio dos preços do petróleo no mercado internacional; ii) desvalorização do Real, que aumenta a necessidade de caixa para cumprir com o serviço de suas dívidas em moeda estrangeira no curto prazo; iii) dificuldades de acesso ao mercado de capitais; e iv) insolvência de empreiteiras e fornecedores, com carência no mercado de fornecedores qualificados disponíveis (como resultado das investigações da Operação Lava Jato ou por outros motivos).

No ano de 2015 para os testes de perda levou em consideração praticamente os mesmos pontos informados no ano anterior, reforçando a queda dos preços do petróleo no mercado internacional, conjuntura de menor crescimento econômico, postergação de projetos e o aumento da taxa de desconto.

Conforme os preços das ações caem os recursos captados pela empresa diminuem, pois, os investidores não veem atratividade econômica na companhia passando a não comprar ou a desfazer das ações, ou outras instituições financeiras não financiam recursos necessários para a empresa realizar suas atividades. Assim a empresa no final também se torna obrigada a reduzir

seus investimentos e sem retorno precisa de outra maneira captar recursos, como por exemplo, vender seus ativos.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve por objetivo efetuar uma análise da possível relação existente entre a variação do preço de mercado da ação e o reconhecimento de perdas por impairment, verificando também os fatos ocorridos no mercado que influenciaram de forma direta ou indireta no preço das ações de mercado.

Entre os anos de 2010 a 2015, ocorreram alguns acontecimentos políticos e econômicos, ajudaram a influenciar a queda do valor das ações da Petrobras e na perda do valor recuperável de ativos e redução do ritmo de investimos, fatos como a Operação Lava-Jato bastante divulgada em que a empresa Petrobras foi citada.

Citados a seguir os itens identificados que influenciaram direta ou indiretamente nos resultados da empresa: o aumento da importação de derivados a preços mais elevados, desvalorização cambial, a eleição presidencial gerando volatilidade nas cotações, a pressão inflacionária, o baixo crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) e o cenário fiscal brasileiro influenciaram negativamente o desempenho das ações na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa). Outros fatores que afetaram a companhia foram a queda do preço do petróleo internacional, a alta do dólar que encarece sua dívida e o pagamento de dívidas coma Receita Federal e principalmente a investigação da “Operação Lava-Jato”.

Através da pesquisa efetuada verifica-se que os acontecimentos no cenário político e econômico influenciaram na variação do preço da ação, alguns pontos também analisados através das informações disponibilizadas pela empresa em seus relatórios administrativos anuais e demonstrações contábeis e notas explicativas, algumas baixas por impairment, (perda do valor recuperável dos ativos), ocorreram devido a circunstancias como, a redução das receitas operacionais futuras devido ao baixo preços do petróleo no mercado internacional, insolvência de empreiteiras e fornecedores, baixa em investimentos externos, entre outros.

Tais fatos aumentaram o registro de Perda no valor de recuperação de ativos – Impairment. Estes fatos podem ter influenciado também a baixa no preço de mercado das ações, mas a relação da variação do preço de mercado da ação com o reconhecimento de perdas por impairment não estão ligados diretamente, pois não significa que devido à queda no preço das ações acarretaram no aumento de registro de perda por impairment.

Contudo, mediante a ocorrências levantadas a relação da variação do preço de mercado da ação com o reconhecimento de perdas por impairment estão interligadas, pois os episódios políticos e econômicos mencionados influenciaram tanto no aumento de registro de perdas do valor recuperável dos ativos quanto na queda do preço das ações da empresa.

O estudo apresentado limita-se a um estudo de caso de apenas uma empresa brasileira registrada na CVM com ações divulgadas na BM&FBOVESPA, tais ações com características de queda no preço no período analisado. Dados retirados e analisados apenas das demonstrações contábeis publicadas pela empresa e seu relatório administrativo. Todos os dados da empresa e as demonstrações foram retirados do sítio da empresa conforme referências bibliográficas.

Para finalização sugere-se para trabalhos futuros, à análise mais detalhe das perdas por impairment de outras empresas que também tenham registrado queda no valor de suas ações afim de ter uma base para verificar a influência do impacto de uma com a outra, sugere-se também efetuar análise em empresas de outros ramos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para o curso de pós-graduação: noções práticas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BM&FBOVESPA. **Serviços para empresas**. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/index.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/index.htm)>. Acesso em: 19 out. 2016.

CARVALHO, L. Nelson; LEMES, Sirlei; COSTA, Fábio Moraes da. Tópicos especiais. In: CARVALHO, L. Nelson; LEMES, Sirlei; COSTA, Fábio Moraes da. **Contabilidade internacional**. São Paulo: Atlas, 2009. Cap. 10, p. 239-271.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 01 (R1) – Redução ao valor recuperável de ativos**. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/27\\_CPC\\_01\\_R1\\_rev%2005.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/27_CPC_01_R1_rev%2005.pdf)>. Acesso em: 19 out. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 04 – Ativo intangível**. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187\\_CPC\\_04\\_R1\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2006.pdf)>. Acesso em: 19 out. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 15 – Combinação de negócios**. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=46>>. Acesso em: 19 out. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 27 – Ativo imobilizado.**

Disponível em: <

[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/316\\_CPC\\_27\\_rev%2003.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/316_CPC_27_rev%2003.pdf)>. Acesso em: 19 out. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento conceitual básico - **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.**

Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf)>.

Acesso em: 19 out. 2016.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade.** 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. Ativo imobilizado. In: IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de contabilidade societária.** São Paulo: Atlas, 2010. Cap. 12, p. 220-260.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Fundamentos do Mercado de Capitais.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MACHADO, Paulo José; MORAES, Wilson José Ozório; RELVAS, Tânia Regina Sordi. IFRS 3 – Combinação de negócios. In: ERNEST & YOUNG; FIPECAFI. **Manual de normas internacionais de contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2009. Cap. 15, p. 190-213.

Manual da Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável às demais sociedades. **FIPECAFI:** diretor responsável Sérgio de Iudícibus; coordenador técnico Eliseu Martins; supervisor de equipe de trabalho Ernesto Rubens Gelbcke. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial.** 15. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PEREIRA, Maria Luisa S. de S. Sanabio. **Teste de Recuperabilidade de Ativos:** análise da conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 36 e do CPC 01. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais. Belo Horizonte: 2011.

PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. – PETROBRÁS. Demonstração do resultado. Disponível em: <<http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding>>. Acesso em: 19 out. 2016.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais:** fundamentos e técnicas. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

SANTOS, Odilanei Morais dos; SANTOS, Ariovaldo dos; SILVA, Paula Danyelle Almeida da. **Reconhecimento de Perdas para Redução ao Valor Recuperável de Ativos:** Impairment em ativos de Exploração e Produção de Petróleo.

SILVA, Antonio Carlos Ribeiro da. **Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade:** orientações de estudos, projetos, relatórios, monografias, dissertações, teses. São Paulo: Atlas, 2003.

SOUZA, Maíra Melo de; BORBA, José Alonso; DUTRA, Marcelo Haendchen. **Uma verificação das informações sobre o impairment test nas demonstrações financeiras padronizadas (CVM) e no relatório 20-F (SEC) das empresas brasileiras que negociam na bolsa de valores dos Estados Unidos.** 2009. Disponível em: <<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/2CCF/20080716213851.pdf>>. Acesso em: 19 out. 2016.