

**COMPETITIVIDADE E DESAFIOS: uma análise temática das narrativas organizacionais da Petrobras para investidores**

**RODRIGO VEREZA CALDAS**

*Doutorando em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (IAG/PUC-Rio)*

*E-mail: [rodrigovereza@gmail.com](mailto:rodrigovereza@gmail.com)*

**ALESSANDRA COSTA**

*Doutora em Administração pela EBAPE/FGV*

*Professora Adjunta do Departamento de Administração do IAG/PUC-Rio*

*E-mail: [alessandra.costa@iag.puc-rio.br](mailto:alessandra.costa@iag.puc-rio.br)*

**PAULA FURTADO HARTMANN DE QUEIROZ MONTEIRO**

*Doutora em Administração de Empresas - IAG/PUC-Rio*

*Professora do Departamento de Ciências Administrativas da UFRRJ*

*E-mail: [paulafhartmann@gmail.com](mailto:paulafhartmann@gmail.com)*

**Resumo**

O objetivo deste trabalho foi analisar as comunicações institucionais do Departamento de Relações com Investidores (RI) da Petrobras, no intervalo de 2012 a 2022, a fim de identificar os principais temas que se destacam em suas narrativas, e entender como esses temas são organizados e utilizados para promover uma construção de sentido estratégico para seus investidores. Para isso, o design do estudo utilizado foi o Estudo de Caso, e o corpus de pesquisa compreendeu fontes documentais - material público de 2012 até 2022 - disponíveis no site de RI da Petrobras. Os dados coletados foram analisados através do método de análise de narrativa temática, e no âmbito deste artigo, foi apresentado o mapeamento de dois eixos temáticos: Petrobras Competitiva e Petrobras – Fatores fora de Controle. Foi constatado que os executivos encontram e geram significado nas narrativas comunicadas, concatenando eventos cronologicamente e utilizando linguagem e formato legitimado pelo mercado (conferências de resultado) como ferramentas-chave no fortalecimento da amálgama de sentido. Dentre as contribuições oferecidas, a pesquisa amplia a compreensão das práticas discursivas do setor financeiro.

**Palavras chave:** Relações com Investidores; Comunicação Organizacional; Análise de Narrativa; Análise Temática.

Realização

## 1. Introdução

No dia 08 de março de 2024, as ações preferenciais da Petrobras caíram mais de 10% no pregão da Bolsa de São Paulo, em decorrência do anúncio institucional a respeito da retenção na distribuição de dividendos e queda no lucro. (Filgueiras et al., 2024). No mercado financeiro, houve temor e incertezas de que a gestão da empresa pudesse estar sofrendo ingerência política e financiando um plano estratégico considerado ousado, às custas da remuneração dos acionistas. Temas como este, que influenciam as operações e as finanças das empresas, geram um interesse constante entre os investidores que buscam entender de que maneira as decisões e ações das empresas em que aplicam seus recursos afetam, não apenas os resultados econômicos, mas também a sociedade em que estão inseridas (Treiger, 2021).

Para empresas como a Petrobras, devido às particularidades da sua estrutura acionária e da natureza dos setores em que opera, os obstáculos de comunicação são significativos. Isso inclui a necessidade de demonstrar a ausência de influência política do governo sobre a companhia e de gerenciar as expectativas e sensibilidades do mercado. Mesmo quando apresentam e implementam estratégias de ação eficazes, suas narrativas podem ser recebidas com ceticismo por vários integrantes da comunidade financeira, seja por falta de compreensão sobre os assuntos, seja pela presença de mensagens mais impactantes de outros agentes do mercado (Busco et al., 2020). Dessa forma, as instituições devem prestar atenção às suas formas de comunicação e divulgação, comprometendo-se a produzir informações que sejam padronizadas, consistentes, transparentes e tempestivas (Bose, 2020), a fim de assegurar que suas mensagens sejam claramente entendidas por um diversificado grupo de investidores. Em outras palavras, é essencial que as organizações alinhem estrategicamente sua comunicação e narrativa para gerar o sentido pretendido para o seu público-alvo (Maitlis, 2005; Treiger, 2021).

Mais precisamente no contexto acadêmico, estudos que investigam de que maneira o processo de criação de sentido acontece nas organizações por meio de narrativas, e como esse sentido influencia o andamento de processos críticos, como mudanças e aprendizagem organizacional, têm se intensificado nas últimas décadas (Whittle et al., 2023). No entanto, no que se refere especificamente ao setor financeiro, Whitehouse (2018) e Brown et al. (2018) destacam a escassez de pesquisas sobre as práticas discursivas voltadas à construção de sentido e seus principais protagonistas.

Visando preencher essa lacuna, o objetivo deste artigo foi analisar as comunicações institucionais do Departamento de Relações com Investidores da Petrobras no intervalo de 2012 a 2022, a fim de identificar os principais temas que se destacam em suas narrativas, além de entender como esses temas são organizados e utilizados para promover uma construção de sentido estratégico para seus investidores. Como resultado, a pesquisa oferece contribuições: (1) para as pesquisas na área, ao ampliar a compreensão das práticas discursivas e narrativas dos participantes do setor financeiro; (2) para as organizações, ao evidenciar que as comunicações estratégicas podem ser categorizadas em eixos temáticos, conforme o

Realização

posicionamento no mercado e os objetivos em relação aos públicos de interesse, além de destacar a relevância das Relações com Investidores na manutenção da legitimidade e confiança das organizações no mercado financeiro; e (3) para a sociedade, ao aumentar a transparência das estruturas e temas de comunicação da empresa com seus investidores, promovendo um relacionamento mais eficaz e um melhor entendimento entre as partes envolvidas.

## 2. Narrativas e Sensemaking nas Organizações

A narrativa é definida pela ligação de uma série de eventos, dispostos em uma ordem temporal, que levam o destinatário a compreender o que o emissor deseja transmitir. Para alcançar esse objetivo, o emissor estrutura a narrativa em um enredo único, selecionando os eventos que considera importantes para o seu público-alvo. Dentro dos grupos, as pessoas utilizam narrativas para diversas finalidades, que vão desde justificativas e argumentos até técnicas de persuasão, podendo inclusive chegar à manipulação e ao engano. Ademais, o emprego de narrativas pode ter um impacto político significativo, pois diferentes grupos frequentemente utilizam histórias para promover a mobilização e fortalecer o sentimento de pertencimento (Riessman, 2014).

A análise de narrativas pode transcender a mera compreensão do conteúdo a que se refere, pois também investiga a forma e a finalidade com que é apresentada a uma audiência específica. Assim, a análise se concentra com profundidade nas intenções e na linguagem empregada, examinando também aspectos como público-alvo, objetivos, estrutura das ideias, enredo, além do que não é explícito, como lacunas ou incoerências. Por meio das narrativas, não apenas indivíduos compartilham suas vivências, mas também grupos identitários, comunidades, nações, governos e organizações (Riessman, 2014).

No que diz respeito às organizações, as narrativas podem servir como uma ferramenta valiosa para investigar a diversidade de perspectivas e vivências presentes nelas (Maitlis & Christianson, 2014). Considerando que os indivíduos formam significados e identidades a partir de eventos e experiências organizacionais, Rhodes e Brown (2005) argumentam que as narrativas são meios pelos quais as organizações são criadas e cocriadas em um processo contínuo. Desta forma, as organizações são moldadas de maneira subjetiva e intersubjetiva por meio das histórias e narrativas compartilhadas com seus stakeholders.

Além disso, Bochner e Riggs (2014) destacam a relevância do contexto histórico na análise narrativa, considerando a conexão do ser humano com seu passado, presente e futuro. Essa conexão influencia como as pessoas constroem suas narrativas pessoais, ao mesmo tempo em que são influenciadas pelas histórias às quais têm acesso. Assim, a nossa condição humana está intimamente ligada às narrativas e suas práticas, sendo estas essenciais para a formação da nossa identidade e para geração de sentido em nossas vidas.

Assim como o conceito de narrativa, o termo sensemaking é amplamente utilizado no meio acadêmico. Maitlis e Christianson (2014, p. 1) definem sensemaking como "o processo pelo qual indivíduos buscam compreender questões ou eventos que são novos, o processo pelo

Realização

qual as pessoas trabalham para entender questões ou eventos que são novos, ambíguos, confusos ou que, de alguma outra forma, violam expectativas". Segundo Weick (1995), o sensemaking envolve a conversão de situações ou circunstâncias que não são facilmente compreendidas em uma comunicação clara, permitindo a realização de ações efetivas.

A pesquisa sobre sensemaking é fundamental para as organizações, pois vai além de meras interpretações e arranjos narrativos que façam sentido para os receptores. Trata-se de uma maneira pela qual os stakeholders interagem e moldam o ambiente em que estão inseridos. O sensemaking está no centro das organizações, envolvendo processos como mudanças estratégicas, tomada de decisões, inovação, criatividade e aprendizado organizacional (Maitlis & Christianson, 2014). Conforme Weick (1995), o significado das narrativas pode ser objeto de contestação e negociação entre as partes, devido a diferentes experiências e perspectivas. Maitlis (2005) sugere que é relevante investigar como abordagens específicas de sensemaking em áreas determinadas podem influenciar uma organização.

Especificamente no que diz respeito ao setor financeiro, Whitehouse (2018) enfatizou a importância de realizar mais pesquisas sobre suas práticas e formas de comunicação. Embora essa área seja comumente vista como mais racional, neutra e objetiva, refletir sobre como as narrativas moldam o significado dentro das finanças das empresas, conforme apontado por Abolafia (2010), implica uma conexão entre os executivos e os modelos organizacionais em vigor, o que, por sua vez, delimita as histórias que são compartilhadas. Assim, pode-se afirmar que, no contexto de suas atividades, uma organização e seus departamentos passam por processos de construção e negociação de sentido de suas narrativas, tanto internas quanto externas, com o objetivo de criar um resultado que esteja em sintonia com os modelos organizacionais estabelecidos (Abolafia, 2010).

### 3. Relações com Investidores (RI)

A área de Relações com Investidores (RI) desempenha uma função estratégica que envolve a gestão das expectativas tanto da comunidade e do mercado financeiro quanto dos gestores da empresa (Laskin, 2018). Ela utiliza estratégias e conhecimentos em Comunicação e Finanças para promover um melhor entendimento da empresa e de seus negócios entre investidores e o mercado financeiro. Atuando como um intermediário entre a empresa e o mercado, essa área comunica informações ao público externo e também traz à empresa o feedback sobre a reação desse público (IBRI, 2012). Os principais stakeholders com os quais a área de RI costuma interagir incluem acionistas, analistas, profissionais de investimentos, a imprensa e órgãos reguladores, que são, em resumo, todos aqueles que podem influenciar direta ou indiretamente a percepção do valor das ações da empresa.

A informação é um ativo estratégico para a tomada de decisões pelos investidores, pois ajuda a reduzir riscos e o custo do capital. Assim, a função da área de Relações com Investidores (RI) é garantir a comunicação precisa das informações da empresa de maneira transparente,

Realização

justa e oportuna, evitando lacunas entre o valor justo da companhia e seu preço em Bolsa (IBRI, 2012; Laskin, 2018). Treiger (2021) complementa essa perspectiva ao afirmar que o trabalho de RI deve contribuir para diferenciar a empresa em relação a outras do mesmo setor, destacando suas vantagens competitivas, estratégias, impactos sociais e a origem e aplicação dos recursos captados. Dessa forma, a área de RI enfrenta desafios que se estendem além do âmbito financeiro, envolvendo também marketing, relações públicas e comunicação corporativa.

Healy e Palepu (2001) destacam que a transparência das informações corporativas é essencial para o funcionamento eficaz de um mercado de capitais e a divulgação delas pode acontecer por meio de relatórios financeiros obrigatórios, como demonstrações financeiras e notas explicativas, bem como de comunicações voluntárias, que envolvem anúncios da administração sobre as atividades da empresa e teleconferências. Os autores enfatizam a relevância das conferências de resultados, pois elas permitem que a alta administração discuta o desempenho financeiro da empresa com toda a comunidade de investidores. Normalmente, os executivos abordam questões importantes relacionadas à gestão e oferecem aos analistas e investidores a oportunidade de fazer perguntas e interagir diretamente com a liderança da organização. Para Brown et al. (2018), as teleconferências sobre resultados financeiros são vistas pela alta administração como o principal meio de transmitir sua mensagem para os investidores institucionais, com os diretores de Relações com Investidores exercendo considerável influência nas divulgações corporativas.

A área de Relações Institucionais (RI) atua de forma estratégica e proativa, alinhando-se tanto à alta administração quanto às principais áreas da empresa, visando alcançar três objetivos fundamentais: aprimorar a reputação corporativa, prevenir danos à imagem da organização e corrigir possíveis impactos negativos (Treiger, 2021). Além disso, a confiança é um elemento essencial para o trabalho da área de RI, devendo ser um princípio orientador para seus profissionais (IBRI, 2012; Laskin, 2018). Em outras palavras, na sociedade contemporânea, a confiança dos stakeholders em relação à empresa não é algo automático; deve ser conquistada, preservada e gerida. A busca por relações mutuamente benéficas entre a empresa e seus públicos deve ser promovida por meio de comunicação efetiva e ações concretas (IBRI, 2012; Laskin, 2018).

Simultaneamente, o setor financeiro se caracteriza por transformações rápidas e responde de forma sensível a notícias, acontecimentos e informações que, mesmo que pareçam insignificantes, podem causar um grande impacto na comunidade financeira (Whitehouse, 2018). Assim, Laskin (2018) afirma que as Relações com Investidores envolvem a gestão de expectativas, a qual funciona como uma via de mão dupla entre o Mercado e a Alta Administração. Administrar essas expectativas é uma função essencial dos departamentos de Relações com Investidores. Neste estudo, utilizaremos como referência as comunicações institucionais do Departamento de Relações com Investidores da Petrobras.

Desde sua fundação em 1953, a Petrobras tem enfrentado uma série de desafios. Criada como uma empresa estatal brasileira voltada para o setor de petróleo, sua missão inicial era

Realização

explorar, produzir, refinar e distribuir petróleo e seus derivados. Com o decorrer dos anos, a companhia se consolidou como uma das principais empresas de energia do mundo, atuando em vários aspectos da cadeia de petróleo e gás. Atualmente, a Petrobras figura entre as maiores empresas de capital aberto da América Latina, com 50,26% de suas ações ordinárias (que conferem direito a voto) sob controle da União, do BNDES e do BNDEPAR.

O setor de Relacionamento com Investidores (RI) desempenha um papel crucial na Petrobras, uma vez que visa assegurar a transparência e uma comunicação eficaz com os investidores e o mercado financeiro em geral. Desde sua criação, essa área tem se adaptado às exigências e às melhores práticas do mercado, oferecendo informações pertinentes e estabelecendo laços sólidos com os stakeholders da empresa. A trajetória do setor de RI na Petrobras teve início no começo da década de 1990, quando a empresa iniciou sua abertura de capital e passou a ter ações negociadas na Bolsa de Valores. Dessa forma, surgiu a necessidade de constituir um setor específico para atender os investidores e as exigências regulatórias do mercado de capitais.

#### 4. Metodologia

Para alcançar o objetivo deste estudo, de natureza qualitativa, o desenho da pesquisa foi o estudo de caso (Yin, 2010). Tal método foi escolhido em função de: (1) o foco analítico concentrar-se em uma única empresa, a Petrobras, com o intuito de reunir o maior número possível de informações e detalhes que permitam uma compreensão abrangente da situação analisada; e (2) pela percepção de que o caso específico em questão possui uma certa representatividade em relação ao todo: além de ser uma das maiores empresas do Brasil, as áreas de Relacionamento com Investidores de grandes companhias abertas tendem a operar de maneira similar.

Os dados empregados nesta pesquisa consistem nas transcrições oficiais das conferências anuais de resultados da Petrobras, referentes ao período de 2012 a 2022, e foram obtidos a partir de fontes documentais públicas, acessadas pelo site de Relações com Investidores da empresa. As conferências anuais de resultados referem-se às apresentações realizadas no quarto e último trimestre dos exercícios financeiros de 2012 a 2022. De acordo com Brown et al. (2018), essas conferências sobre resultados financeiros representam a forma mais significativa pela qual a alta administração comunica sua mensagem aos investidores. Ademais, Treiger (2021) destaca a importância das conferências anuais de encerramento de exercício, pois elas oferecem um panorama do desempenho anual das organizações aos investidores.

Na Petrobras, as conferências trimestrais para acionistas são ocasiões destinadas a divulgar os resultados financeiros e operacionais da companhia, bem como debater as expectativas para o futuro. Esses encontros oferecem aos investidores a chance de receber informações recentes sobre o desempenho da empresa e de esclarecer dúvidas com seus executivos.

Realização

É importante destacar que as conferências de resultados têm um papel fundamental na criação de sentido para os investidores, oferecendo contexto, construindo uma narrativa estratégica, respondendo a preocupações e perguntas, promovendo transparência e credibilidade, além de facilitar um diálogo bidirecional que auxilia no processo contínuo de compreensão no ambiente empresarial. As apresentações e narrativas elaboradas pelo departamento de Relações com Investidores (RI) para o mercado financeiro são desenvolvidas por diversas áreas e profissionais, considerando os objetivos da empresa e as demandas do mercado. Assim, essa prática se caracteriza como uma forma de comunicação estratégica (Kunsch, 2008), com a finalidade de disseminar as informações de maneira oportuna e simétrica para toda a comunidade financeira (Healey & Papelu, 2021; Treiger, 2021).

A análise dos documentos coletados foi conduzida utilizando o método de análise de narrativa temática, conforme indicado por Riessman (2014). Essa abordagem é considerada a mais apropriada para a investigação de documentos, pois se foca no conteúdo, ou seja, no que é expresso. Para operacionalizar a análise, foi utilizado o método de análise temática sugerido por Braun e Clarke (2022), que segue as etapas: familiarização com os relatos; codificação; geração inicial de temas; desenvolvimento e revisão de temas; refinamento, definição e nomenclatura de temas; e redação. É importante ressaltar que a análise dos depoimentos recolhidos foi, em grande parte, influenciada pela perspectiva do primeiro autor deste artigo, que é funcionário da Petrobras e atua no departamento de Relações Institucionais da empresa.

É fundamental ressaltar que este artigo representa um recorte de uma pesquisa mais abrangente desenvolvida para uma Dissertação de Mestrado. Durante a análise, foram detectados nove eixos temáticos que emergiram da narrativa da empresa ao longo do período estudado. Essa identificação possibilitou evidenciar que as comunicações da Petrobras possuem direcionamentos específicos, determinados em função do seu posicionamento no mercado e dos objetivos em relação aos seus públicos-alvo. Os nove eixos temáticos identificados foram: Petrobras Protagonista, Petrobras Competitiva, Petrobras Responsável, Petrobras Realizadora, Petrobras - Fatores fora de Controle, Petrobras Brasil, Petrobras Confiante, Petrobras Resiliente e Nova Petrobras. Para este artigo, foram selecionados para análise apenas dois eixos temáticos: Petrobras Competitiva e Petrobras – Fatores fora de controle.

## 5. Análise e Geração dos Temas

Após a realização da codificação das narrativas identificadas nos documentos coletados, os códigos foram revisados e combinados de acordo com os significados partilhados para a formação dos eixos temáticos. Os eixos temáticos gerados, à posteriori, para operacionalização da análise foram: (1) Petrobras Competitiva e (2) Petrobras- Fatores fora de controle.

Realização

### Eixo Temático 1 - Petrobras Competitiva

A análise dos códigos temáticos gerados no período estudado permitiu identificar um eixo temático, que chamamos de “Petrobras Competitiva”. A Petrobras, ao longo de sua história, vem posicionando-se, em suas narrativas, como uma empresa altamente competitiva em diversas áreas do setor petrolífero. Esta afirmação encontra respaldo em uma série de pontos que demonstram sua capacidade de se manter na vanguarda da indústria. A seguir, o Quadro 1 apresenta a codificação realizada para designação deste eixo temático.

Tabela 1 – Codificação do Eixo Temático 1 – Petrobras Competitiva

Eixo Temático 1	Códigos	
<b>Petrobras Competitiva</b>	Sustentabilidade	Gestão Eficiente
	Desinvestimentos	Vantagem competitiva
	Geração de Valor	Preço dos combustíveis
	Pré-Sal	Transformação Digital
	Distribuição de Dividendos	Foco em águas profundas
	Mudança de cultura	Parcerias
	Reservas	Gestão de Portfólio

Fonte: Compilação de dados pelos autores

A empresa destaca sua competitividade na descoberta e desenvolvimento das vastas reservas de petróleo na camada pré-sal. Essa conquista não apenas colocou a companhia em uma posição de destaque global, mas também evidenciou a liderança e competitividade da Petrobras em exploração e produção em águas profundas.

Gostaria de destacar que, no pré-sal, o desempenho do pré-sal, esta curva nós podemos comemorar o atingimento de 2 marcos muito importantes no pré-sal neste ano, que foi o marco de 1 milhão de barris por dia de produção de óleo operado pela Petrobras no pré-sal e também o marco de 1 bilhão de barris já recuperados da camada pré-sal (Conferência de Resultados, 2016, p. 3).

Além disso, a Petrobras ressalta o seu conhecimento técnico avançado em exploração e produção, especialmente em ambientes desafiadores como águas profundas e ultraprofundas. Nesse sentido, a ênfase da narrativa é dada às suas tecnologias e técnicas inovadoras que garantem uma posição sólida e uma vantagem competitiva significativa.

Realização

A Companhia, como vocês sabem, é uma Companhia altamente inovadora, com uma capacidade muito importante de entrega de resultados em termos de inovação. (Conferência de Resultado, 2022, p. 7).

No que diz respeito à infraestrutura de refino, a Petrobras reforça em sua narrativa seu posicionamento como uma das empresas com maior capacidade de refino da América Latina, permitindo-lhe processar uma ampla variedade de produtos refinados e competir de forma eficaz no mercado de combustíveis.

[...] a gente olha a evolução do FUT, que é o fator de utilização, alcançando 98%, em 2014, também com um nível adequado de rendimento dos produtos diesel, gasolina e QAV (Conferência de Resultado, 2014, p. 4).

E lembrando: o nosso programa “RefTOP” que nós buscamos no nosso parque de refino, especialmente nas nossas refinarias mais competitivas, mais eficientes, ainda maximizar a intensidade energética e reduzir a pegada de carbono (Conferência de Resultado, 2022, p. 3).

Além de sua presença consolidada no mercado nacional, a Petrobras destaca em sua narrativa, a presença de suas operações internacionalmente, posicionando-a como uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo.

E na área internacional, atuar em E&P, com ênfase na exploração de óleo e gás na América Latina, África, Estados Unidos e América. Área internacional significa exploração e produção (Conferência de Resultado, 2013, p. 12).

Adicionalmente, a Petrobras evidencia em suas falas, a detenção de reservas substanciais de petróleo, o que a coloca em uma posição privilegiada em termos de produção e recursos.

Com isso, nós conseguimos manter uma vantagem competitiva que é fundamental para a nossa Companhia, que é o índice de confiabilidade de entregas, onde alcançamos o patamar de 99%. (Conferência de Resultado 2020, p. 15).

Igualmente, fazem parte da narrativa de competitividade, as estratégias de parcerias e desinvestimentos apresentadas e defendidas pela empresa. Essas narrativas foram ganhando força progressivamente, principalmente após o início da operação Lava Jato e, com ela, o entendimento do alto grau de endividamento e delicada situação financeira que a empresa se encontrava. Assim, parcerias e desinvestimentos foram defendidos como forma de ajudar na redução do endividamento de maneira que a empresa pudesse focar em segmentos rentáveis, gerando assim mais competitividade nos negócios.

Realização

Inicialmente, as narrativas apresentavam-se com um foco maior no desenvolvimento de parcerias. Isso porque, levando-se em consideração a identidade e cultura corporativa da Petrobras, falar em desinvestimento de ativos nunca foi confortável. Entretanto, a situação financeira que a empresa se encontrava a impelia a buscar formas de implementar e realizar seu planejamento estratégico, mitigando custos e riscos, e gerenciando sua dívida.

A venda de ativos está muito relacionada à necessidade da Petrobrás de reduzir a sua alavancagem, mas também, por uma decisão estratégica da companhia, de focar naqueles ativos e não só a atividade principal. Conferência de Resultado, 2016, p. 20).

Após 2018, em decorrência da mudança no governo federal e a introdução de uma política econômica mais liberal, projetos de desinvestimentos e suas respectivas narrativas ganham força na companhia. O presidente da empresa na época, defendia que a companhia deveria realizar uma gestão de portfólio ativa, assim como todas as majors do setor, concentrando seus recursos onde tivesse maior vantagem competitiva e pudesse obter maior retorno, principalmente para o acionista.

A desalavancagem é o resultado de várias iniciativas. A mais importante delas é um programa mais agressivo de desinvestimentos, de sair de onde nós não somos o dono natural, e sair mesmo, não vender parte do ativo ou uma parcela minoritária de uma empresa, temos que realmente nos focar no que é mais importante, no que realmente vai contar para a geração de valor para o acionista (Conferência de Resultado 2018, p. 8).

Não poderíamos falar de competitividade na companhia, sem mencionar o tema de preços de combustíveis, alvo de constantes debates no dia-a-dia da organização. Embora o mercado financeiro defenda que muitas vezes, a empresa não tenha implementado os ajustes de preços necessários, às custas de prejuízos internos, a narrativa da companhia, não importa o ciclo de gestão, sempre destacou a busca pela convergência com o mercado internacional.

Com relação a refino e mercado de derivados, nossa busca permanente é pela convergência de preços internacionais (Conferência de Resultado, 2012, p. 10).

Sempre praticando os preços competitivos, mas de maneira mais próxima do preço competitivo (Conferência de Resultado, 2022, p. 9).

Nota-se também que narrativas ligadas à eficiência da gestão por parte dos gestores em exercício, estão sempre muito presentes, em toda a década estudada. A eficiência é traduzida de diversas formas pelos gestores, entre elas, a apresentação de resultados financeiros positivos, gestão da dívida, redução de despesas e custos internos e distribuição de dividendos.

Realização

Fizemos um trabalho muito forte de gestão nesse ano de 2012, dando continuidade à melhoria da gestão já implementada em anos anteriores (Conferência de Resultado, 2012, p. 10).

Apesar de não termos atingido o mesmo patamar de *dividend yield* dos nossos *peers*, o total *shareholder return*, retorno total ao investidor da Petrobras, foi bastante superior ao dos nossos competidores [...] (Conferência de Resultado, 2019, p. 6).

Narrativas ligadas à implementação de soluções de transformação digital para gerar mais competitividade ganharam tração a partir de 2018. A transformação digital na Petrobras representou uma mudança significativa em suas operações e cultura organizacional. Ao adotar tecnologias avançadas, digitalizar processos internos, promover a inovação e priorizar a segurança cibernética, a Petrobras apresenta-se aos investidores como uma empresa moderna e preparada para os desafios e oportunidades do mercado energético contemporâneo.

O que nós estamos tomando é o protagonismo, fazendo esforços para cortar custos, melhorando processos, estamos começando um processo de transformação digital com o uso das suas ferramentas, de *data analytics*, de realidade aumentada, de inteligência artificial, estamos investindo para isso, por exemplo, com o aumento da capacidade *high performance computing* para podemos processar algoritmos cada vez mais sofisticados porque auxiliam muito a inteligência artificial. É todo um contexto amplo de medidas para que a companhia se torne muito melhor (Conferência de Resultados, 2019, p. 2).

A partir de 2020, houve um aumento significativo de narrativas sobre sustentabilidade, com maior atenção voltada para questões, como a eficiência energética nas operações e a redução das emissões de carbono. Esse fenômeno não foi aleatório. Larry Fink, CEO de uma das maiores gestoras de fundos de investimento do mundo, a BlackRock, havia destacado que valores e ações relacionadas à sustentabilidade seriam impulsionadores dos investimentos do grupo. Esse movimento catalisou iniciativas dessa natureza em diversas organizações ao redor do mundo, pressionando-as a demonstrarem como estão tratando esses temas.

Também em 2021, nós tivemos uma atuação importante em termos de fixação de carbono e também na recuperação de hectares de floresta, direta e indiretamente. Como eu falei mais cedo, temos alavancas importantes para a excelência em carbono, que nós divulgamos no nosso plano estratégico mais recente. Seguimos cumprindo as metas que definimos em termos de atuação ambiental (Conferência de Resultado, 2021, p. 4).

Ainda dentro dessa perspectiva, os debates sobre transição energética justa ganharam *momentum*. A transição energética justa refere-se a um processo de transição de sistemas de energia que visa não apenas a sustentabilidade ambiental, mas também a equidade social e

Realização

econômica para todas as partes envolvidas. Nessa linha, a Petrobras apresenta uma narrativa de competitividade para os investidores, não somente no que se refere à implementação de soluções de redução de pegada de carbono, mas acima de tudo para a realização de uma transição energética justa.

A Companhia tem uma estratégia de nos posicionar, como vocês sabem, como uma Empresa de baixo custo e baixa emissão de carbono (Conferência de Resultado 2022, p. 3).

### Eixo 5 – Petrobras - Fatores fora de Controle

A análise dos códigos temáticos gerados no período estudado permitiu identificar um eixo temático, que chamamos de “Petrobras - Fatores fora de Controle”.

Em sua história, a Petrobras, tem enfrentado uma série de desafios de natureza macro e microeconômica, os quais, em grande parte, escapam ao seu controle direto, mas exercem impacto significativo em suas operações e estratégias. Tais desafios abrangem tanto aspectos de ordem macroeconômica, relacionados a cenários globais e políticas governamentais, quanto questões de ordem microeconômica, que envolvem riscos operacionais e competitivos mais específicos. A seguir, o Quadro 2 apresenta a codificação realizada para designação deste eixo temático.

Eixo Temático 2	Códigos
<b>Petrobras</b> <b>Fatores fora de controle</b>	Variações Cambiais
	Aspectos Macroeconômicos
	Preço do Brent
	Class action
	Lava Jato
	Justificativas
	Impairment

Quadro 2 – Codificação do Eixo Temático 2 – Petrobras – Fatores fora de controle

Fonte: Compilação de dados pelos autores

Entre os aspectos macroeconômicos que a Petrobras destaca em suas narrativas, está a volatilidade dos preços internacionais do petróleo. Por ser uma empresa integrada globalmente, a Petrobras está exposta às flutuações desses preços, o que pode ter implicações diretas em sua receita, especialmente em momentos de queda abrupta, decorrente de crises econômicas ou eventos geopolíticos.

Na visão por segmento de negócio, como eu comentei, no *upstream* nós temos um impacto importante da valorização do Brent (Conferência de Resultado, 2021, p.9).

Realização

Adicionalmente, as políticas governamentais e regulatórias representam outro fator de influência significativa para a Petrobras. Mudanças nessas políticas, seja no âmbito fiscal, ambiental, de investimento ou de conteúdo local, podem impactar substancialmente as operações e as perspectivas de crescimento da empresa, demandando adaptações em suas narrativas e estratégia empresarial.

Percebemos claramente tentativa do regulador em buscar atender anseios da indústria de petróleo com relação a de que forma cumprir as exigências de conteúdo local. [...] o regulador tem demonstrado claramente sua intenção de promover um maior investimento não só vindo de empresas do exterior, mas empresas brasileiras e é importante o desenvolvimento e o crescimento da produção nacional de petróleo e gás. Acho que esse é o objetivo maior de todos, sabedores das dificuldades pelos quais passam alguns dos fornecedores no Brasil [...](Conferência de Resultado, 2015, p. 24).

As flutuações cambiais, igualmente, constituem um desafio para a Petrobras, dada a natureza global de suas operações e o impacto direto das variações nas taxas de câmbio sobre sua receita, custos e capacidade de pagamento, especialmente em relação a dívidas denominadas em moedas estrangeiras.

O endividamento líquido pelo EBITDA cresceu, ultrapassou 2x, que é o ponto de alerta, ultrapassou 2,5x em função do maior endividamento da Companhia, em decorrência dessas novas captações e do forte efeito da depreciação cambial do Real frente ao USD sobre o endividamento líquido (Conferência de Resultado, 2013, p. 7).

É importante ressaltar que dentro do contexto da Operação Lava Jato, a Petrobras foi identificada pelo Ministério Público Federal como vítima de um extenso esquema criminoso. Dessa forma, os desdobramentos e impactos desse episódio foram narrados pela empresa como imprevisíveis, cabendo como sua responsabilidade lidar com as consequências desse evento da melhor forma possível.

Falando desses gastos adicionais decorrentes da Operação Lava Jato, esse valor tem por referência o percentual de 3% sobre contratos firmados entre a Petrobras e as 27 empresas membros do cartel, contratos esses assinados entre 2004 e 2012, segundo o conteúdo das investigações do Ministério Público Federal (Conferência de Resultado, 2014, p. 2).

Assim, tanto os aspectos macro quanto os microeconômicos apresentam desafios significativos para a Petrobras, exigindo da empresa um constante monitoramento, adaptação e gestão estratégica para mitigar riscos e aproveitar oportunidades em um ambiente empresarial dinâmico e complexo.

Realização

## 6. Discussão dos Resultados

Ao longo do período em questão (2012-2022), notamos que a Petrobras passou por distintas fases organizacionais e implementou variados estilos de gestão, as quais influenciaram de maneira significativa suas narrativas. Nesse período, também observamos que a empresa soube encadear narrativamente os fatores que impactaram seu resultado, mas que estavam fora de seu controle. De acordo com Bochner e Riggs (2014), essa abordagem histórica na análise foi essencial, pois nos permitiu perceber como as narrativas da empresa em diferentes momentos foram fundamentadas em eventos anteriores e, simultaneamente, serviram como base para suas narrativas futuras.

Nos eixos apresentados, conforme mencionado por Riessman (2014), percebemos que a empresa organiza temporalmente os acontecimentos e eventos de suas narrativas, visando criar o sentido e a compreensão desejados pelo público. Nesse contexto, também se notou a utilização de histórias nas narrativas para fomentar um sentimento de mobilização e pertencimento entre os ouvintes (Maitlis & Christianson, 2014). Além disso, a empresa baseia suas narrativas em valores corporativos profundamente enraizados, sejam eles explícitos ou implícitos. Essa abordagem reflete o alinhamento na construção de significado dentro da organização, o que, segundo Maitlis (2005) e Abolafia (2010), é um aspecto crucial para alcançar o sentido almejado pela audiência.

Adicionalmente, o fato de a empresa ter a União como sócia majoritária, confirma o disposto por Abolafia (2010) quando observamos a construção e negociação dos sentidos das narrativas comunicadas, entre a alta administração e o poder executivo, acabando por convergir para o momento político vigente na sociedade no período. Considerando que a Petrobras é uma empresa de capital aberto, percebemos que, apesar de ter executivos oriundos de diversas administrações e ideologias, a companhia continua a adotar uma abordagem que se alinha estruturalmente às expectativas de discurso, lógica e narrativas esperadas pelos investidores privados e outros membros da comunidade financeira. Isso reforça o que foi observado por Laskin (2018) e pelo IBRI (2012).

No que diz respeito à forma como os eixos temáticos são estruturados e utilizados narrativamente para criar um significado estratégico para os investidores, é possível concluir que, conforme apontado por Laskin (2018) e pelo IBRI (2012), durante o período em questão, o departamento de Relações com Investidores estabelece um diálogo contínuo com a alta administração da empresa, o que favorece uma sinergia nas informações e nos tópicos apresentados ao mercado. Nesse contexto, como ressaltado por Maitlis (2005), Abolafia (2010) e Treiger (2021), é possível afirmar que a alta administração desempenhou um papel fundamental na interligação dos temas discutidos nas áreas identificadas, adotando uma estratégia que valoriza o sensemaking e reconhece as conferências anuais de resultados para investidores como instrumentos chave na construção de uma narrativa estratégica voltada a esse público.

Realização

Adicionalmente, a forma como a empresa busca e dá significado às suas narrativas em situações de mudanças, incertezas ou confusões apoia o que foi discutido por Weick (1995), Maitlis e Christianson (2014). Essa questão fica clara ao observarmos o esforço da organização em traduzir experiências inesperadas em linguagem, permitindo assim a realização de ações eficazes.

É fundamental destacar que a Petrobras possui um capital total (que inclui ações ordinárias e preferenciais) em que 62,59% é detido por investidores privados, sendo 48,16% deles de origem não brasileira e 14,43% brasileiros. Nesse cenário, as empresas de economia mista enfrentam o desafio de estabelecer um equilíbrio delicado em suas narrativas e comunicações estratégicas voltadas para os investidores. De um lado, ao ter o Estado como acionista majoritário, essas empresas têm a obrigação de incentivar o desenvolvimento e atender aos interesses do país. De outro lado, devem considerar as narrativas predominantes no mercado financeiro ao elaborar suas próprias mensagens e se comunicar com esses investidores. O intuito é desenvolver uma narrativa que seja coesa, atraente e responsável, que considere todos os tipos de investidores, enquanto mantém a responsabilidade em relação a eles, aos órgãos reguladores e aos interesses e desenvolvimento nacionais (Laskin, 2018).

Assim, de acordo com Brown et al. (2018), podemos concluir que a área de relações com investidores da empresa desempenha um papel central nas conferências de resultados, utilizando-as de maneira proativa como uma ferramenta estratégica e única para a comunicação entre a alta administração e os investidores. Dessa forma, percebemos que a área de RI da empresa atende às metas apresentadas por Laskin (2018), IBRI (2012) e Treiger (2021), ao promover uma comunicação estratégica com o mercado financeiro que é transparente, justa e oportuna, contribuindo para a gestão da reputação corporativa e alinhando as expectativas entre o valor intrínseco e o preço das ações na Bolsa.

Em relação à geração de sentido nos discursos analisados, podemos afirmar que a empresa está em conformidade com o que descrevem Maitlis e Christianson (2014). Ela adota uma abordagem narrativa coesa entre os temas identificados, visando assim fortalecer a construção de sentido para todos os investidores e partes interessadas afetadas por sua comunicação. Para tanto, inferimos que a empresa possui: a) uma sólida construção de sentido entre o departamento de Relações com Investidores e a alta administração; b) uma comunicação estratégica eficaz voltada ao mercado financeiro, com as narrativas estruturadas nos temas apresentados; c) um processo de escuta ativa do mercado financeiro, gerindo de forma proativa as comunicações, narrativas e os significados a elas relacionados; d) um diálogo contínuo entre os elementos mencionados anteriormente, criando um sistema integrado e coeso de comunicação e narrativa entre os envolvidos.

Adicionalmente, observamos que a Petrobras articula e gera sentido em suas narrativas ao equilibrar temas estáveis - reconhecidos pelo mercado financeiro e que trazem segurança aos investidores quanto à sua competitividade - e sua capacidade adaptativa frente às incertezas e fatores fora de seu controle. Dessa forma, a empresa constrói uma narrativa que não só informa,

Realização

mas também orienta a interpretação dos investidores sobre seu desempenho e perspectivas futuras.

Essa abordagem permite que a Petrobras gerencie a percepção pública e molde o entendimento de seus investidores de modo a fortalecer sua imagem e garantir a continuidade dos investimentos, fatores essenciais para o sucesso a longo prazo. Reforçando o disposto por Maitlis (2005), a empresa não apenas descreve suas ações, mas também molda ativamente as expectativas de seus investidores.

Em linha com o elencado por Brown et al. (2018) e Abolafia (2010), essas narrativas são fundamentais para criar confiança em momentos de incerteza, desempenhando um papel central na construção de sua legitimidade no mercado. Portanto, a Petrobras utiliza suas narrativas tanto para comunicar suas estratégias quanto para moldar o próprio contexto em que opera, influenciando diretamente a percepção e o comportamento de seus investidores.

## 7. Considerações Finais

Este artigo buscou compreender, por meio da análise das comunicações institucionais do Departamento de Relações com Investidores da Petrobras, os principais temas que emergem das suas narrativas, e como esses temas são articulados e aplicados para viabilizar a construção de um sentido (sensemaking) estratégico para seus investidores. Para isso, foram analisadas as transcrições oficiais públicas das conferências de resultados anuais da área de Relações com Investidores da Petrobras, no período entre 2012 e 2022. Durante o período analisado, foi observado que a Petrobras viveu uma jornada marcada por desafios, transformações e conquistas significativas. Sob diferentes prismas, a empresa se mostrou competitiva, adaptando-se às mudanças do ambiente global e às demandas da sociedade brasileira. Neste artigo, foram analisados três, dos nove eixos temáticos que surgiram nas narrativas dos documentos coletados. Foram eles: (1) Petrobras Competitiva; (2) Petrobras – Fatores fora de controle.

Os resultados que este artigo alcançou contribuem com o avanço dos estudos relacionados à área de Relações com Investidores das empresas, uma vez que se trata de um segmento relativamente desconhecido e com pouca literatura nacional disponível para acadêmicos e profissionais do meio (Brown et al., 2018). De acordo com Whitehouse (2018), há pouca pesquisa sobre as práticas e produtos discursivos utilizados por profissionais do setor financeiro. Assim, a pesquisa é relevante para o estudo de Relações com Investidores porque demonstra como uma empresa de energia estatal brasileira organiza temática e estrategicamente suas narrativas para seus investidores. Para a área de Relações com Investidores, a pesquisa é relevante dada ainda pequena produção acadêmica do país na área. (Treiger, 2021).

Em termos de pesquisas futuras, assumindo que a dimensão de atuação e a importância da Petrobras no Brasil pode servir como parâmetro para análise de outras empresas de energia, sugerimos três encaminhamentos. Primeiro, pesquisar como as narrativas da Petrobras

Realização

direcionada para seus investidores assemelham-se às de suas congêneres, nacionais e internacionais. Segundo, pode-se aprofundar a análise em uma temática específica, como por exemplo o tema ESG. Por fim, sugere-se comparar a narrativa da empresa com a narrativa de segmentos de investidores específicos, como por exemplo o individual, com o objetivo de encontrar aproximações e afastamentos nas narrativas com o objetivo de compreender se o sentido pretendido pela empresa é compreendido e significado por suas diferentes audiências.

### Referências

- Abolafia, M. Y. (2010). Construction as Sensemaking: How a Central Bank Thinks. *Organization Studies*, vol. 31, n. 3, p. 349-367. <https://doi.org/10.1177/0170840609357380>.
- Braun, V. & Clarke, V. (2022). *Thematic analysis: A practical guide*. London: Sage Publications.
- Brown, L. D.; Call, A. C. & Sharp, N. Y. (2018). Managing the narrative: Investor relations officers and corporate disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, v. 67, n. 1, p. 58-79. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.08.014>.
- Healy, P. M. & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, n. 1-3, p. 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0).
- IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores. (2012). *O Estado da Arte das Relações com Investidores no Brasil*. São Paulo: IBRI- Instituto Brasileiro de Relações com Investidores.
- IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores; CVM - Comissão de Valores Mobiliários. (2013). *Guia Rápido de Relações com Investidores*. São Paulo: IBRI – CVM.
- Kunsch, M. M. K. (2008). Comunicação organizacional: conceitos e dimensões dos estudos e das práticas. In M. Marchiori (Ed.), *Faces da cultura e da comunicação organizacional* (pp. 170-189). Difusão Editora.
- Laskin, A. V. (2018). *The handbook of financial communication and investor relations*. 1.ed. Nashville: John Wiley & Sons, 2018.
- Maitlis, S. (2005). The Social Processes of Organizational Sensemaking. *Academy of Management Journal*, v.48, n.1, p.21-49. <https://doi.org/10.5465/amj.2005.15993111>.

Realização

Maitlis, S., & Christianson, M. (2014). Sensemaking in organizations: Taking stock and moving forward. *The Academy of Management Annals*, 8(1), 57-125. <https://doi.org/10.5465/19416520.2014.873177>

Petrobras. (2023). Portal de informação pública da empresa. Disponível em: <https://petrobras.com.br/>. Acesso em: 10.nov. 2023.

Petrobras. (2023). Relatório de Sustentabilidade 2023. Disponível em: <https://www.investidorpetrobras.com.br/>. Acesso em: 10.nov. 2023.

Rhodes, C., & Brown, A. D. (2005). Narrative, organizations and research. *International Journal of Management Reviews*, 7(3), 167-188. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2005.00112>.

Riessman, C. K. (2014) *Narrative methods for the human sciences*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.

Treiger, J. M. (2021). *Introdução a relações com investidores: um guia prático e conciso sobre a comunicação com o mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.

Weick, K. E. (1995). *Sensemaking in organizations*. Thousand Oaks, CA: Sage.

Whittle, A., Vaara, E., & Maitlis, S. (2023). The role of language in organizational sensemaking: An integrative theoretical framework and an agenda for future research. *Journal of Management*, Article 014920632211472. <https://doi.org/10.1177/01492063221147295>.

Whitehouse, M. (2018). The language of numbers: Transdisciplinary action research and financial communication. *AILA Review*, 31(1), 81-112. <https://doi.org/10.1075/aila.00014.whi>.

#### Fontes Documentais - Petrobras:

Transcrição da Teleconferência Resultados do 4º Trimestre de 2012. <https://www.investidorpetrobras.com.br/>, disponível em : [https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/e8d0117549874328809396c4563bb944ab9fef38ded27a0e0289f529b247b03a/transcricao\\_do\\_conference\\_callwebcast\\_2012.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/e8d0117549874328809396c4563bb944ab9fef38ded27a0e0289f529b247b03a/transcricao_do_conference_callwebcast_2012.pdf) . Acesso em: 19 dez. de 2022.

Realização

Transcrição da Teleconferência Resultados do 4T13. [https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível em: \[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/apresentacoescentral-de-downloads/5e4a439d9fb59a1f1edab8b9aaabbd540dbeb9a60f2854595b7ab1ff3c567019/transcricao\\\_pe\\\_2030\\\_png\\\_201418\\\_petrobras.pdf\]\(https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/apresentacoescentral-de-downloads/5e4a439d9fb59a1f1edab8b9aaabbd540dbeb9a60f2854595b7ab1ff3c567019/transcricao\_pe\_2030\_png\_201418\_petrobras.pdf\)](https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível%20em%3A%20https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/apresentacoescentral-de-downloads/5e4a439d9fb59a1f1edab8b9aaabbd540dbeb9a60f2854595b7ab1ff3c567019/transcricao_pe_2030_png_201418_petrobras.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022.

Divulgação de Resultados 2014 Transcrição da Teleconferência / Webcast. [https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível em: \[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/352d69c2a00753a08a6074b0e626f50d73ef57401a46af1b43d2e2771919288c/4q14\\\_trancricao.pdf\]\(https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/352d69c2a00753a08a6074b0e626f50d73ef57401a46af1b43d2e2771919288c/4q14\_trancricao.pdf\)](https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível%20em%3A%20https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/352d69c2a00753a08a6074b0e626f50d73ef57401a46af1b43d2e2771919288c/4q14_trancricao.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022.

Divulgação de Resultados de 2015 Transcrição da Teleconferência / Webcast. [https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível em: \[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/7073b3993572ca994b7e40b098eb194b8b1baebb0db489dda4e3866b76497f2f/transcricao\\\_do\\\_conference\\\_callwebcast\\\_2015.pdf\]\(https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/7073b3993572ca994b7e40b098eb194b8b1baebb0db489dda4e3866b76497f2f/transcricao\_do\_conference\_callwebcast\_2015.pdf\)](https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível%20em%3A%20https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/7073b3993572ca994b7e40b098eb194b8b1baebb0db489dda4e3866b76497f2f/transcricao_do_conference_callwebcast_2015.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022.

Divulgação de Resultados de 2016 Transcrição da Teleconferência / Webcast. [https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível em: \[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/f4b180821f233191fef9685ce1198d64bec522a23a3718848c22c82df39f0a98/transcricao\\\_do\\\_conference\\\_callwebcast\\\_4t16.pdf\]\(https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/f4b180821f233191fef9685ce1198d64bec522a23a3718848c22c82df39f0a98/transcricao\_do\_conference\_callwebcast\_4t16.pdf\)](https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível%20em%3A%20https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/f4b180821f233191fef9685ce1198d64bec522a23a3718848c22c82df39f0a98/transcricao_do_conference_callwebcast_4t16.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022.

Local Conference Call Petrobras Resultados do Quarto Trimestre de 2017. [https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível em: \[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/3f104b52398894569a98a356625f4d5b0b3a2e78593515132235a730799fdeab/transcricao\\\_do\\\_conference\\\_callwebcast\\\_2017.pdf\]\(https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/3f104b52398894569a98a356625f4d5b0b3a2e78593515132235a730799fdeab/transcricao\_do\_conference\_callwebcast\_2017.pdf\)](https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível%20em%3A%20https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/3f104b52398894569a98a356625f4d5b0b3a2e78593515132235a730799fdeab/transcricao_do_conference_callwebcast_2017.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022.

Local Conference Call Petrobras Resultados do Quarto Trimestre de 2018. [https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível em: \[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/ed75fb2f0dcc055c341f67e13c89b23b3727f04b1116434c295b91400279f59d/transcricao\\\_do\\\_conference\\\_callwebcast\\\_2018.pdf\]\(https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/ed75fb2f0dcc055c341f67e13c89b23b3727f04b1116434c295b91400279f59d/transcricao\_do\_conference\_callwebcast\_2018.pdf\)](https://www.investidorpetrobras.com.br/Disponível%20em%3A%20https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/ed75fb2f0dcc055c341f67e13c89b23b3727f04b1116434c295b91400279f59d/transcricao_do_conference_callwebcast_2018.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022.

Realização



Local Conference Call Petrobras Resultados do Quarto Trimestre de 2019. <https://www.investidorpetrobras.com.br/>. Disponível em : [:https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/597438334430f5a64fa71beeb03562743d568c53344fec73800bbda3ceb76bee/transcricao\\_da\\_teleconferencia\\_4t19.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/central-de-resultadoscentral-de-downloads/597438334430f5a64fa71beeb03562743d568c53344fec73800bbda3ceb76bee/transcricao_da_teleconferencia_4t19.pdf). Acesso em: 19 dez. 2022

Webcast - Resultados do 4º trimestre de 2020. <https://www.investidorpetrobras.com.br/>. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/59120a64-1902-488b-0600-81b448b71f1b?origin=1>. Acesso em: 19 dez. 2022.

Webcast - Resultados do 4º trimestre de 2021. <https://www.investidorpetrobras.com.br/>. Disponível em : <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/6f5aa2da-6934-5327-5b51-88da82f10674?origin=1>. Acesso em 19 dez. 2022.

Webcast - Resultados do 4º trimestre de 2022. <https://www.investidorpetrobras.com.br/>. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/a3778fdf-0edd-95da-9d86-2f963586a30d?origin=1>. Acesso em: 20 mar. 2023.

Realização