

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	8
5.3 - Descrição - Controles Internos	12
5.4 - Programa de Integridade	15
5.5 - Alterações significativas	20
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	21

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	22
10.2 - Resultado operacional e financeiro	78
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	86
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	89
10.5 - Políticas contábeis críticas	92
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	96
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	98
10.8 - Plano de Negócios	100
10.9 - Outros fatores com influência relevante	101

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5.1 - Descrição da política de gerenciamento de riscos

(a) política formalizada de gerenciamento de riscos

O Conselho de Administração da Companhia aprovou a Política de Gestão de Riscos Empresariais, que tem por objetivo identificar, avaliar, monitorar e mitigar os riscos aos quais a Companhia está exposta em decorrência de suas operações e atividades, incluindo aqueles identificados no item 4.1.

A Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia é pautada em recomendações metodológicas mundialmente reconhecidas tais como as recomendações do *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) e a Norma ISO 31000, além de atender às orientações do Guia de Orientação para Gerenciamento de Riscos Corporativos do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

A Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia pode ser acessada: (i) no site da Companhia: <<https://ri.br.com.br/governanca-corporativa/estatuto-codigos-e-politicas/>>; e (ii) no site da Comissão de Valores Mobiliários.

(b) objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos

A Política de Gestão de Riscos Empresariais tem por objetivo estabelecer os princípios e diretrizes corporativas que devem nortear a gestão dos riscos empresariais da Companhia, conforme exposto a seguir.

Princípios: (i) a vida deve ser respeitada em toda sua diversidade e os direitos, as obrigações, as instalações, os processos, as informações, a reputação e a imagem da Companhia resguardados contra ameaças decorrentes de ações intencionais ou não; (ii) a gestão de riscos insere-se no compromisso da Companhia de atuar de forma ética e em conformidade com os requisitos legais e regulatórios estabelecidos onde atuar; (iii) a gestão de riscos deve estar alinhada e coerente com o Plano Estratégico da Companhia; (iv) os riscos devem ser considerados em todas as decisões e a sua gestão deve ser realizada de maneira integrada, aproveitando os benefícios inerentes à diversificação; e (v) as ações de resposta devem considerar as possíveis consequências cumulativas de longo prazo e de longo alcance dos riscos e devem ser priorizadas de acordo com a agregação ou preservação de valor aos acionistas e para a continuidade dos negócios.

Diretrizes corporativas: (i) fortalecer a filosofia de gestão de riscos como parte da cultura empresarial da Companhia; (ii) aproveitar as oportunidades e antecipar-se às ameaças que afetam seus objetivos estratégicos, econômico-financeiros, operacionais ou de conformidade; (iii) promover a uniformidade de conceitos e a integração de metodologias utilizadas na identificação, na análise, na avaliação e no tratamento dos riscos como forma de melhorar a confiabilidade das informações e a transparência de todo o processo; (iv) gerenciar, de forma proativa e abrangente, os riscos associados aos processos de negócio, de gestão e de suporte de forma a mantê-los em um nível tolerável de exposição; (v) empreender ações de gerenciamento de risco de forma eficaz, eficiente, econômica e efetiva; (vi) alinhar as ações de gerenciamento de riscos com as ações das unidades organizacionais responsáveis por controles internos, pela conformidade e pela auditoria interna; (vii) fortalecer a autonomia no processo de gerenciamento dos riscos e a segregação de funções entre os tomadores de riscos e os responsáveis pelo seu monitoramento; (viii) permitir a administradores, investidores e demais públicos de interesse, um fluxo contínuo, transparente e adequado de informações associadas

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

aos principais riscos e seu processo de gestão, desde que respeitado o grau de sigilo das informações, bem como os procedimentos corporativos, políticas, diretrizes e demais normas internas de segurança empresarial e da informação; (ix) possibilitar aos empregados e às empresas prestadoras de serviços (através de contratos) a capacitação para o gerenciamento de riscos de forma contínua e adequada às suas atribuições; e (x) aprimorar o monitoramento e a análise crítica do próprio gerenciamento de riscos como parte integrante de um processo contínuo de melhoria da governança corporativa.

(i) riscos para os quais se busca proteção

A Companhia considera os riscos em suas decisões e entende que a gestão deve ser realizada de maneira integrada e que as respostas aos riscos devem atentar para as possíveis consequências cumulativas de longo prazo e alcance.

Após serem identificados, os riscos são avaliados quanto a sua probabilidade de ocorrência e seu impacto, permitindo a sua classificação de acordo com a severidade calculada, de forma a possibilitar a atuação nos casos mais críticos.

Os riscos aos quais a Companhia está exposta são agrupados em oito categorias distintas, a saber:

- **Negócio** – Riscos relacionados a fatores inerentes à atividade da empresa e aos segmentos em que atua, com destaque para ações de *marketing*, demanda de mercado, *market share*, relacionamento com clientes e revendedores, rentabilidade dos contratos e atuação em mercados especiais.
- **Cibernético** – Riscos relacionados ao ambiente digital e de tecnologia da informação, com destaque para ações de inovação tecnológica, segurança da informação (*cyber security*) e processos, infraestrutura e sistemas de TI.
- **Operacional** – Riscos relacionados às atividades operacionais da Companhia, com destaque para processos de contratação de bens e serviços, compra de produtos, manutenção das unidades operacionais, planejamento logístico e ações de resposta a dificuldades operacionais eventuais.
- **Gente** – Riscos relacionados à gestão de pessoas da Companhia, abarcando as políticas e medidas relevantes para a relação da empresa com seus empregados.
- **Reputacional** – Riscos relacionados à gestão da imagem da Companhia frente ao público externo, com destaque para estratégia de comunicação, marcas e patentes.
- **Financeiro** – Riscos de natureza financeira, com destaque para estrutura de capital, concessão de crédito, preparação de relatórios e demonstrações contábeis, liquidez e indicadores macroeconômicos e setoriais.
- **Sustentabilidade** – Riscos relacionados às questões de Saúde, Meio Ambiente, Segurança e Sustentabilidade (SMSAS), com destaque para acidentes, passivo ambiental, segurança empresarial e impactos sociais.
- **Conformidade** – Riscos relacionados ao cumprimento de leis e regulamentos pertinentes, com destaque para gestão de integridade, contencioso, *compliance* concorrencial, alterações nas normas regulatórias e conformidade tributária.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

(ii) instrumentos utilizados para proteção

A gestão de riscos da Companhia está alinhada com o seu Plano Estratégico de Negócios. Após serem identificados, os riscos são classificados quanto a sua frequência e criticidade. Planos de ação são definidos e realizados com o objetivo de mitigar tais riscos.

Os instrumentos utilizados para a proteção variam de acordo com a natureza dos riscos:

(a) **Riscos Estratégicos e de Negócios.** Pela própria peculiaridade do mercado em que atua, a Companhia está exposta a uma série de riscos estratégicos e de negócios, gerenciáveis e não gerenciáveis, tais como os riscos associados à oscilação de preços de seus produtos no mercado nacional, alterações nos padrões de consumo da sociedade, atuação de concorrentes, desempenho de fornecedores, mudanças regulatórias ou tributárias, condições macroeconômicas e da indústria, entre outros. A gestão destes riscos, por sua vez, ocorre a partir de um processo de planejamento e de gestão de carteira que preza pela economicidade na seleção dos projetos, pela diversificação das linhas de negócios e pelo estrito cumprimento de metas, as quais são periodicamente acompanhadas nos mais diversos níveis hierárquicos. Além disto, a Companhia continuamente monitora a evolução do cenário externo e a atuação em seus diversos públicos de interesse.

(b) **Riscos Financeiros.** A Companhia gerencia ativamente seus riscos financeiros considerando seus diversos fluxos operacionais, as aplicações das disponibilidades financeiras, condições de endividamento e demais posições em ativos, passivos, desembolsos e recebimentos.

(b.1) **Riscos Financeiros de Mercado.** Os riscos de preços de *commodities*, moedas e juros são gerenciados conforme informações apresentadas no item 5.2 deste Formulário de Referência.

(b.2) **Demais Riscos Financeiros.** Além dos riscos de mercado a Companhia também gerencia os riscos financeiros de crédito e de liquidez:

Risco de Crédito. O padrão de gerenciamento de risco de crédito tem como objetivo o estabelecimento de uma metodologia para gerenciar riscos deste tipo que possam comprometer a saúde e a viabilidade econômico-financeira da Companhia. Este padrão descreve a identificação do risco de cada cliente individualmente com base em seu histórico de relacionamento com a Companhia, suas restrições financeiras como também de sócios e garantidores, a qualidade das garantias oferecidas, a real necessidade do crédito demandado, a sazonalidade do ramo de atuação do cliente e avaliação total do grupo econômico a que ele pertencer. Também são considerados riscos maiores abrangendo segmentos ou áreas de atuação de grupos de clientes. O risco de crédito é proveniente das operações de vendas a prazo, concessão de financiamento e parcelamento de débitos da Companhia. Além da própria análise individual na concessão de crédito para fornecimento a prazo, concessões financeiras e parcelamentos, a Companhia mantém acompanhamento dos indicadores de inadimplência, com fixação de metas para as áreas comerciais, e que permitem identificar flutuações atípicas tomando-se medidas de ajustes nas práticas adotadas bem como nos esforços de cobrança. Caso algum limite de crédito seja excedido, é solicitado à área responsável o enquadramento do respectivo limite. Para os clientes, nosso sistema de informação bloqueia o registro de uma venda a prazo, quando o saldo do limite de crédito do cliente for inferior ao valor dessa venda.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Risco de Liquidez. O gerenciamento do risco de liquidez tem como objetivo evitar eventuais descasamentos entre recebimentos e pagamentos que possam prejudicar a capacidade da Companhia de cumprir seus compromissos no tempo e na forma devidos, estabelecendo planos de ação que criem uma equilibrada combinação entre risco, retorno, liquidez e solvência. De acordo com padrão de gerenciamento da liquidez, a previsão de fluxo de caixa é realizada de forma centralizada pela área financeira da Companhia. É realizada uma projeção de caixa de longo prazo revisada e reprojetada mensalmente e discutida em fóruns e comitês executivos representativos, a qual serve como parâmetro para definição do plano de ação para gestão do caixa. Havendo indicativo de necessidade de caixa, a área financeira avaliará e adotará ações para mitigação do risco, que consiste em: (i) remanejar obrigações e antecipar direitos; (ii) rever o caixa mínimo necessário; (iii); propor ações na gestão do giro, envolvendo as áreas responsáveis (contas a receber clientes, contas a pagar e política de estoque); e, ainda, (iv) acessar o mercado bancário ou de capitais através da emissão de dívidas para manutenção da liquidez da Companhia.

(c) **Riscos de Conformidade.** A gestão de riscos insere-se no compromisso da Companhia de atuar de forma ética e em conformidade com os requisitos legais e regulatórios estabelecidos para o exercício de suas atividades. Os riscos de conformidade, em especial os relativos à fraude, corrupção, lavagem de dinheiro, dentre outros, são mitigados por meio de controles internos, treinamentos e da constante divulgação do Código de Ética, Guia de Conduta e outros instrumentos de prevenção. Nesse sentido, as indicações de membros para a alta administração da Companhia, bem como as contratações dos gerentes ligados diretamente aos Diretores da Companhia, são acompanhadas de avaliação de integridade (*Background Check* de Integridade), enquanto a contratação de fornecedores de bens e serviços de determinados segmentos depende do adequado grau de riscos de integridade, obtido a partir de diligências realizadas pela Gerência de Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Ouvidoria (*Due Dilligence* de Integridade de Fornecedores), conforme detalhado no item 5.3 abaixo.

(d) **Riscos Operacionais.** A Companhia tem como prioridade a segurança e a confiabilidade de seus processos e instalações, de forma a proteger as pessoas e o meio ambiente. Todos os empregados da Companhia, incluindo o presidente e os diretores executivos, devem zelar pela segurança e atingir a meta compartilhada de segurança prevista no sistema de avaliação de desempenho. A Companhia acredita que a vida deve ser respeitada em toda sua diversidade e resguardada contra ameaças decorrentes de ações intencionais ou não. A gestão destes riscos é realizada de forma sistemática por meio da identificação, análise e tratamento. Os programas de inspeções e de manutenções nas instalações da Companhia, são aprimorados e implementados periodicamente, adicionalmente a um contínuo esforço de treinamento de sua força de trabalho para o correto cumprimento de requisitos de segurança, de acordo com as melhores práticas internacionais.

(iii) estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

O gerenciamento de riscos na Companhia pressupõe um conjunto de atividades contínuas e integradas, apoiadas numa estrutura que abarca, na prática, desde o Conselho de Administração até os empregados prestadores de serviço e demais partes relacionadas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

No que tange à governança do processo de gestão de riscos, a estrutura organizacional da Companhia dispõe dos seguintes órgãos colegiados:

- **Conselho de Administração.** É formado por nove membros titulares e realiza reuniões mensais com pautas de temáticas diversas. Tem como atribuições aprovar o “Apetite a Risco da Companhia”, definido como a quantidade total de riscos que a Companhia está disposta a assumir na busca de sua missão ou visão, e acompanhar de forma sistemática a gestão de riscos, implementando, diretamente ou por intermédio de outros órgãos da Companhia, e supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e a mitigação dos principais riscos, inclusive os riscos relacionados à integridade, dentre outras atribuições. O Regimento Interno do Conselho de Administração e a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia não preveem ou atribuem responsabilidades específicas a cada um dos membros do Conselho de Administração no que tange ao gerenciamento de riscos.
- **Comitê de Auditoria Estatutário (“CAE”).** É formado por, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros titulares, escolhidos dentre os integrantes do Conselho de Administração da Companhia, podendo um de seus membros ser externo escolhido dentre pessoas de mercado de notória experiência e capacidade técnica, nomeados e destituíveis pelo Conselho de Administração. De acordo com o regimento interno, aprovado em 25 de agosto de 2017, e revisado em 1 de novembro de 2019, é um órgão de caráter permanente, vinculado diretamente ao Conselho de Administração da Companhia, que tem por finalidade assessorá-lo no exercício de suas funções e terá atribuição, sem prejuízo de outras previstas em seu regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração, a análise e manifestação sobre (i) a qualidade, transparência e integridade das demonstrações financeiras; (ii) a efetividade dos processos de controles internos para a produção de relatórios financeiros; e (iii) a atuação, independência e qualidade dos trabalhos dos auditores independentes e dos auditores internos. O escopo das atribuições do CAE pode ser estendido às sociedades subsidiárias e controladas da Companhia, conforme Estatuto Social da Companhia, observada a legislação aplicável. O Regimento Interno do Comitê de Auditoria Estatutário e a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia não preveem ou atribuem responsabilidades específicas a cada um dos membros do Comitê de Auditoria Estatutário no que tange ao gerenciamento de riscos.
- **Comitê de Riscos e Financeiro (“CORF”).** É formado por, no mínimo, três, e no máximo, cinco membros, escolhidos dentre os integrantes do Conselho de Administração da Companhia e/ou dentre pessoas de mercado de notória experiência e capacidade técnica, nomeados e destituíveis pelo Conselho de Administração da Companhia. De acordo com o regimento interno, aprovado em 25 de agosto de 2017, e revisado em 01 de novembro de 2019, o CORF é um órgão estatutário de caráter permanente, vinculado diretamente ao Conselho de Administração da Companhia, que tem por finalidade assessorá-lo no cumprimento de suas responsabilidades, compreendendo, mas não se limitando, a análise e a emissão de recomendações sobre os riscos concernentes à gestão financeira, à proposta de plano estratégico, ao plano de negócios e demais diretrizes e orientações relacionadas ao escopo do CORF a serem submetidas ao Conselho de Administração. O escopo das atribuições do CORF pode ser estendido às sociedades subsidiárias e controladas da Companhia, observada a legislação aplicável. O Regimento Interno do Comitê de Riscos e Financeiro e a Política de Gestão de Riscos Empresariais da

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Companhia não preveem ou atribuem responsabilidades específicas a cada um dos membros do Comitê de Riscos e Financeiro no que tange ao gerenciamento de riscos.

- **Diretoria Executiva.** É formada pelo Diretor Presidente e por cinco Diretores Executivos estatutários, titulares e realiza reuniões semanais com pautas de temáticas diversas. Tem como atribuições, dentre outras, propor ao Conselho de Administração a aprovação do “Apetite a Risco da Companhia” e deliberar sobre medidas necessárias para garantir o alinhamento entre o apetite ao risco e a execução das estratégias da Companhia. O Regimento Interno da Diretoria Executiva e a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia não preveem ou atribuem responsabilidades específicas a cada um dos membros da Diretoria Estatutário no que tange ao gerenciamento de riscos.

Dentre as iniciativas de aprimoramento de governança, a Companhia optou por privilegiar a discussão e a deliberação colegiada. As atividades dos órgãos acima são definidas em regimentos internos, que estabelecem a finalidade, composição, atribuições, regras de funcionamento, deveres, responsabilidades e avaliação de desempenho de cada colegiado.

Além disso, a gestão de riscos da Companhia também é composta pelas seguintes estruturas organizacionais, que atuam sob a coordenação da Gerência de Auditoria, Compliance e Ouvidoria:

- **Auditoria Interna.** A Companhia possui uma Auditoria Interna, cujas atividades são reportadas diretamente ao Conselho de Administração ou por meio do Comitê de Auditoria Estatutário, e é responsável por promover avaliação sobre a eficácia dos processos, avaliar as atividades de conformidade, governança e risco, por meio de plano anual de auditoria, bem como o assessoramento ao Conselho de Administração, ao CAE, à Diretoria Executiva e ao Conselho Fiscal, no exercício do controle das atividades da Companhia. Além da Auditoria Interna, a Companhia também conta com a prestação de serviços de auditoria externa, por auditores independentes registrados na Comissão de Valores Mobiliários, os quais são previamente aprovados pelo Conselho de Administração, com restrição de prestação de serviços de consultoria.
- **Gerência de Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Ouvidoria.** Possui, dentre outras, atribuições: (i) orientar e promover a aplicação das normas, diretrizes e procedimentos de risco e conformidade; (ii) coordenar a gestão da conformidade e dos controles internos necessários, incluindo os aspectos de fraude e corrupção; (iii) orientar e promover a aplicação das políticas de gestão de riscos de acordo com a legislação vigente, assim como monitorar e reportar os riscos relevantes; (iv) atuar como canal de comunicação entre a administração e os diversos públicos de interesse da Companhia, incluindo clientes, fornecedores, empregados, consumidores e investidores, permitindo-lhes buscar a solução de problemas no seu relacionamento com a Companhia, mediante o registro de reclamações, denúncias e sugestões; (v) exercer outras atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração; dentre outras. Tais atribuições e responsabilidades são exercidas pelo gestor da referida área.
- **Gestores da Companhia.** Têm como atribuições identificar, qualificar e gerenciar os riscos, assegurando a execução das ações de resposta sob sua responsabilidade, inclusive de controles internos, e comunicar, tempestivamente, aos outros gestores os riscos que afetam suas respectivas atividades. A cada um dos gestores compete desenvolver e aprimorar metodologias de suas áreas de atuação, de forma a potencializar a identificação, tratamento e monitoramento dos riscos específicos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Mais informações sobre a estrutura organizacional e governança da Companhia, incluindo a identificação dos membros de órgãos, comitês e comissões, estão dispostas na seção 12 deste Formulário de Referência.

(c) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

O gerenciamento de riscos na Companhia pressupõe um conjunto de atividades contínuas e integradas, apoiadas numa estrutura que abarca, na prática, desde o Conselho de Administração até os empregados prestadores de serviço e demais partes relacionadas.

Os gestores da Companhia, que representam a primeira linha de defesa contra os riscos, têm como atribuições identificar, qualificar e gerenciar os riscos, assegurando a execução das ações de resposta sob sua responsabilidade, inclusive de controles internos, e comunicar, tempestivamente, aos outros gestores os riscos que afetam suas respectivas atividades. A cada um dos gestores, com o apoio da Gerência de Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Ouvidoria, compete desenvolver e aprimorar metodologias em suas áreas de atuação, de forma a potencializar a identificação, tratamento e monitoramento dos riscos específicos.

No que tange à governança do processo de gestão de riscos, a estrutura organizacional da Companhia dispõe dos seguintes órgãos colegiados: Conselho de Administração, CAE, CORF e Diretoria Executiva. As atividades dos órgãos acima são definidas em regimentos internos, que estabelecem a finalidade, composição, atribuições, regras de funcionamento, deveres, responsabilidades e avaliação de desempenho de cada colegiado.

A Companhia também conta com a presença da Auditoria Interna que tem a função de avaliar a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia, atuando de forma independente das áreas de gestão de negócios.

Nesse sentido, a estrutura operacional de controles internos desenvolvida na Companhia permite monitorar e avaliar periodicamente os principais riscos relacionados aos seus negócios e os impactos possíveis nas operações ou nas demonstrações financeiras. A Companhia acredita que sua estrutura operacional e de controles internos é adequada para conferir razoável segurança em seus processos e demonstrações financeiras.

Mais informações sobre a estrutura organizacional e governança da Companhia, incluindo a identificação dos membros de órgãos e comitês, estão dispostas na seção 12 deste Formulário de Referência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

5.2 - Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado

(a) política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado

A Companhia possui formalização de padrões de gerenciamento de riscos de mercado tais como risco de taxas de juros, risco cambial e risco de preço de mercadorias para as operações de suprimento da Companhia.

O padrão para risco de taxa de juros foi aprovado pela Gerência Executiva Financeira em 05 de novembro de 2015. O padrão para risco de preço de mercadorias e o padrão para risco cambial foram aprovados pelo Conselho de Administração, respectivamente, em 30 de maio de 2017 e 16 de junho de 2017, tendo o padrão de risco cambial sofrido revisão em 28 de janeiro de 2019.

(b) objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado

Risco relativo a taxas de juros. O padrão de gerenciamento de risco de taxas de juros tem como objetivo estabelecer uma metodologia para o monitoramento deste tipo de risco que possa advir das operações financeiras ou comerciais da Companhia que estejam pré-fixadas ou pós-fixadas a taxas de juros diversas. A estratégia deste padrão se concentra na análise das taxas e *duration* dos contratos mais relevantes para a Companhia, tanto nas captações quanto no financiamento a grandes clientes ou acordos de pagamento de dívidas. São então considerados cenários de taxas de juros prováveis e possíveis para avaliar impactos futuros no caixa da Companhia, principalmente no curto prazo. A mitigação do risco global à taxa de juros ocorre no lado passivo, na negociação de taxas a serem aplicadas nos parcelamentos de débitos de clientes e em estruturas de captação. As aplicações financeiras possuem rentabilidades pós-fixadas, atreladas ao CDI, sendo compostas por fundos de investimentos no país e por Certificados de Depósitos Bancários (CDB) de bancos de primeira linha. Todas as aplicações possuem liquidez imediata.

Risco cambial. A Companhia possui uma diretriz de *hedge* cambial que tem como objetivo gerenciar o risco cambial das operações comerciais e financeiras da Companhia. Essa diretriz determina a forma de identificar, analisar, avaliar e tratar os riscos cambiais decorrentes de operações de importação, exportação, ajustes de estoque e fixação de preços em reais para clientes de produtos com custos atrelados à moeda estrangeira. Nas operações comerciais e de abastecimento, para cada situação, há uma determinação quanto à estratégia de anular o risco cambial com operações de derivativos, determinando sempre a contratação de cobertura de *hedge* cambial para 100% da exposição, com atenção à existência de lastros em operações comerciais ou financeiras. Todas as dívidas indexadas à moedas estrangeiras deverão ser protegidas e convertidas para Reais por meio de operações de *hedge* com cobertura integral da exposição. Por fim, alterações na diretriz de *hedge* cambial são deliberadas pelo Conselho de Administração da Companhia.

Risco de preço. A diretriz de *hedge* para operações de derivados de petróleo e biocombustíveis estabelece as regras de execução, controle e registros dessas operações de forma a permitir uma efetiva gestão de riscos de preços. Essa diretriz condiciona operações com derivativos a situações de *hedge* que possuam lastro em atividades comerciais e de suprimento. Ela prevê a utilização de derivativos com o objetivo de proteger a Companhia face o risco decorrente de importações de derivados de petróleo para proteger o preço de produtos que estão com volume de estoque fora da política estabelecida. Também é prevista a possibilidade de utilizar derivativos para ações comerciais de venda (operações que visam garantir a margem da Companhia em contratos de venda de produtos que possuem precificação com base em cotações

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

internacionais). Por fim, no caso do etanol, é realizado a compra e venda de futuros de etanol na B3 e o *hedge* cruzado a partir de derivativos de gasolina, com vistas a garantir que o movimento da precificação desse produto se restrinja a fundamentos do mercado de etanol.

(i) os riscos de mercado para os quais se busca proteção

Como consequência da atividade desenvolvida pela Companhia, há diversos riscos de mercado a que a Companhia está exposta, tais como os já mencionados riscos de taxas de juros, cambial e de preço. Diante deste cenário a Companhia adota métodos de análise e avaliação visando a minimização e mitigação dos riscos.

Com relação ao risco de taxas de juros, a Companhia busca mitigá-lo através da escolha das taxas de juros a serem utilizadas em parcelamentos de débitos de clientes e em estruturas de captação, uma vez que a aplicação do caixa está rentabilizada a CDI nas aplicações da Companhia.

A Companhia busca proteção para os riscos de câmbio e de preços de mercadorias, executando operações de derivativos cambiais e de *commodities* de acordo com os critérios estabelecidos nos respectivos normativos de gerenciamento de riscos.

(ii) a estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

No caso das exportações, o risco da Companhia é apenas o cambial, uma vez que o preço em dólar repassado ao cliente reflete o custo do produto em real. A estratégia nesses casos é executar *hedge* cambial para os prazos de faturamento das exportações de forma a garantir as margens consideradas na formulação dos preços de venda em dólar.

Nas importações, há tanto o risco de preço da *commodity* quanto o cambial. A estratégia de *hedge* das importações tem o objetivo de proteger a competitividade dos custos das cargas importadas na data da respectiva nacionalização, em relação aos custos praticados no mercado brasileiro.

A Companhia faz uso de derivativos distintos, na forma de *hedge*, para as variáveis *commodity* e câmbio. Dessa forma, os efeitos que vão precificar as cargas importadas ficam equivalentes àqueles que estarão influenciando o preço no mercado brasileiro, com o objetivo de mitigar um possível descasamento de preços da carga importada com o preço praticado no mercado brasileiro no momento da nacionalização. A estratégia de *hedge*, via utilização de derivativos de *commodities* e de câmbio, atua em momentos como a precificação da carga, seu pagamento e sua nacionalização, que representa o custo de entrada no estoque.

No gerenciamento dos níveis de estoque de produtos da Companhia, são contratadas operações de *hedge* de *commodities* e de câmbio nos momentos em que os níveis de produtos estocados estão fora do nível ótimo visando a antecipação da correção desses níveis, quando então as operações de derivativos são desmontadas.

Nas ofertas de preços futuros em reais para seus clientes sobre produtos cujos custos variam com o câmbio, a Companhia efetua operações de *hedge* cambial de forma a eliminar os riscos futuros de variação cambial.

(iii) os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

Nas operações de *hedge* cambial são utilizados contratos a termo de moeda sem entrega física, NDF, com instituições bancárias brasileiras e internacionais e, no caso das operações de *hedge* de *commodities*, são usados contratos futuros de gasolina e diesel em operações com corretoras

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

offshore, estando previsto também o uso de opções tanto em derivativos cambiais como de *commodities*. No caso dos biocombustíveis, poderão ser usados contratos futuros de etanol em bolsas *onshore* e *offshore*. Desde a aprovação da diretriz de *hedge* de suprimentos de derivados de petróleo e biocombustíveis em março de 2017, não ocorreram importações ou exportações de biocombustíveis que necessitassem do uso desses derivativos. Nas operações de empréstimo e financiamento em moeda estrangeira, a Companhia faz uso de operações de *swap* para converter para o Real as dívidas e empréstimos denominados em dólares, euros ou ienes. Nestes *swaps*, a Emissora assume posição passiva em Real atrelado ao CDI e posição ativa na moeda estrangeira vinculada ao contrato objeto somado ao spread da operação.

(iv) os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O monitoramento dos riscos é feito com base no parâmetro do tamanho da exposição da Companhia em cada uma de suas atividades que tragam risco cambial e de *commodity*, conforme diretrizes da Companhia para operações desta natureza, sempre com atenção às posições contratadas em derivativos, de forma que não excedam as exposições físicas correspondentes.

Esse monitoramento das exposições físicas é realizado diariamente, minimizando tanto a possibilidade quanto ao impacto financeiro de eventual descasamento entre exposição e proteção, sendo que as atuais diretrizes de gerenciamento de risco, tanto cambial como de *commodity*, determinam a contratação de *hedge* para toda a exposição da Companhia.

(v) se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos.

A Companhia só opera instrumentos derivativos com objetivo de *hedge*, sendo que não realiza operações dessa natureza com fins especulativos.

(vi) a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

O Conselho de Administração da Companhia é responsável pela aprovação do *Apetite a Risco* da Companhia, proposto pela Diretoria Executiva. A partir desta definição, cabe à Diretoria Executiva deliberar sobre medidas necessárias para garantir o alinhamento entre o *Apetite a Risco* e a execução das estratégias da Companhia. No que tange ao gerenciamento de riscos de mercado, os membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva não contam com atribuições e responsabilidades específicas.

Ao Conselho de Administração cabe também acompanhar de forma sistemática a gestão de riscos da Companhia e conta com o assessoramento do Comitê de Auditoria Estatutário quanto ao estabelecimento de políticas globais relativas à gestão de riscos. No que tange ao gerenciamento de riscos de mercado, os membros do Comitê de Auditoria Estatutário e, conforme mencionado acima, do Conselho de Administração não contam com atribuições e responsabilidades específicas.

À Gerência de Auditoria, *Compliance* e Ouvidoria, por meio da Gerência de *Compliance*, Controles Internos, Riscos e Ouvidoria, cabe identificar, priorizar, monitorar e reportar periodicamente à Diretoria Executiva, ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração o efeito dos principais riscos nos resultados integrados da Companhia. As atribuições e responsabilidades da Gerência de *Compliance*, Controles Internos, Riscos e Ouvidoria são exercidas pelo seu respectivo gerente.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

À Gerência de Finanças cabe propor diretrizes para a execução do *hedge* cambial das operações comerciais da Companhia, abordando também seus controles e registros, em linha com a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia, além de reportar nas Reuniões de Análises Críticas os resultados de todas as operações de *hedge* cambial executadas na Companhia. As atribuições e responsabilidades da Gerência de Finanças são exercidas pelo gerente sênior da referida gerência.

As Reuniões de Análises Críticas da Diretoria Executiva ocorrem mensalmente e visam ao monitoramento da evolução dos resultados econômico-financeiros da Companhia e do mercado de distribuição. Previamente a cada uma das Reuniões de Análises Críticas, cada Diretoria promove uma reunião com seus respectivos executivos, que, por sua vez, promovem reuniões com as suas equipes.

À Gerência de *Sourcing* cabe propor diretrizes para execução do *hedge* de *commodities* da Companhia, abordando também seus controles e registros, em linha com a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia, além de reportar nas Reuniões de Análises Críticas o resultado das operações de importações, incluída a contribuição das operações de *hedge* executadas para as mesmas. As atribuições e responsabilidades da Gerência de *Sourcing* são exercidas pelo gerente sênior da referida gerência.

O padrão para risco de preço de mercadorias e o padrão para risco cambial utilizados nas operações realizadas em 2020 foram aprovados pelo Conselho de Administração, respectivamente, em 30 de maio de 2017 e 16 de junho de 2017, tendo o padrão de risco cambial sofrido revisão em 28 de janeiro de 2019. Cabe mencionar que um novo padrão de gestão de risco de *hedge* cambial e de produtos foi aprovado em 28 de dezembro de 2020 pela Diretoria Executiva e vigorará nas operações a serem realizadas em 2021.

(c) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

A estrutura organizacional de gerenciamento dos riscos financeiros, cuja estrutura está representada no item 5.1.(b)(iii), está vinculada à estrutura que visa suportar a Política de Gestão de Riscos Empresariais da Companhia, sendo que o risco de mercado é parte dela. A estrutura de controles internos encontra-se descrita no item 5.3(b).

Para os riscos financeiros, a companhia adota por princípio uma gestão integrada de riscos, segundo a qual o foco da gestão não está nos riscos individuais das operações ou das unidades de negócio, mas na perspectiva mais ampla e consolidada da corporação, capturando possíveis benefícios oriundos da diversificação dos negócios.

As ações de resposta ao risco de mercado, inclusive de controles internos, são monitoradas junto aos seus gestores e tem como objetivo: (i) proteger o fluxo de caixa da Companhia dos efeitos de variações adversas das taxas de câmbio, taxas de juros e preços de derivados de petróleo; (ii) reduzir o impacto de variações dessas variáveis nas demonstrações financeiras, no sentido de buscar um alinhamento entre o resultado contábil e a realidade econômica e operacional; (iii) assegurar o valor econômico e margem das operações complementares.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3 - Descrição controles internos

(a) as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A administração da Companhia é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos eficazes referentes à preparação e divulgação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, bem como pela avaliação da eficácia dos controles internos em nível de entidade, financeiros e de tecnologia da informação referentes ao processo de preparação e divulgação das referidas demonstrações. Os controles internos da Companhia têm por objetivo fornecer segurança razoável à confiabilidade do processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*.

Devido às limitações inerentes aos controles internos aplicados no processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, independentemente de quão bem desenhados e executados, os referidos controles internos podem não prevenir ou detectar declarações inexatas em tempo hábil. Portanto, até mesmo quando esses sistemas são considerados eficazes, eles podem fornecer somente uma segurança razoável em relação à preparação e apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Além disso, projeções de qualquer avaliação de eficácia em períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados devido a mudanças em condições ou ao risco de que o grau de conformidade com as políticas ou procedimentos possa se deteriorar.

A administração, baseada nos critérios estabelecidos no *Internal Control – Integrated Framework* (2013) emitido pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO), realiza revisão de sua materialidade e riscos específicos, bem como do mapeamento de processos, principais sistemas de informação e controles. Estes principais controles internos são autoavaliados anualmente pelos gestores da Companhia (*control self-assessment*), revisados quanto à adequação do desenho pela área de Controles Internos e testados por nossos auditores internos quanto à sua eficácia.

A administração da Companhia adota medidas para manutenção de um ambiente de controle efetivo e, ao longo do exercício de 2020, foram realizados aprimoramento em melhores práticas para mitigação de riscos, considerando novos segmentos de atuação da Companhia e otimização de processos já existentes. A Gerência de Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Ouvidoria assessorou os gestores, identificando e avaliando mudanças e riscos que pudessem afetar o sistema de controles da Companhia. Adicionalmente, a automatização de inúmeros controles foi proposta e implementada, minimizando erros de execução e contribuindo para melhoria de eficácia e eficiência das operações da Companhia.

A administração da Companhia avaliou a eficácia dos controles internos sobre os relatórios financeiros da Companhia referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2020. Com base nessa avaliação, realizada anualmente, usando a classificação de deficiências de controle interno da norma brasileira NBC TA 265 (Norma Brasileira de Contabilidade 265), a administração da Companhia concluiu que os controles internos sobre relatórios financeiros da Companhia foram efetivos em relação ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2020.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

(b) estruturas organizacionais envolvidas

A Companhia possui em sua estrutura uma Gerência de *Compliance*, Controles Internos, Riscos Corporativos e Ouvidoria que possui, dentre outras, atribuições: (i) orientar e promover a aplicação das normas, diretrizes e procedimentos de risco e conformidade; (ii) coordenar a gestão da conformidade e dos controles internos necessários, incluindo os aspectos de fraude e corrupção; (iii) orientar e promover a aplicação das políticas de gestão de riscos de acordo com a legislação vigente, assim como monitorar e reportar os riscos relevantes; (iv) atuar como canal de comunicação entre a administração e os diversos públicos de interesse da Companhia, incluindo clientes, fornecedores, empregados, consumidores e investidores, permitindo-lhes buscar a solução de problemas no seu relacionamento com a Companhia, mediante o registro de reclamações, denúncias e sugestões; e, dentre outras, (v) exercer outras atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração. Tais atribuições e responsabilidades são exercidas pelo gestor da referida área.

A Companhia possui também uma Auditoria Interna, cujas atividades são reportadas diretamente ao Conselho de Administração ou por meio do Comitê de Auditoria Estatutário, e é responsável por promover avaliação sobre a eficácia dos processos, avaliar as atividades de conformidade, governança e risco, por meio de plano anual de auditoria, bem como o assessoramento ao Conselho de Administração, ao Comitê de Auditoria Estatutário, à Diretoria Executiva e ao Conselho Fiscal, no exercício do controle das atividades da Companhia. Além da Auditoria Interna, a Companhia também conta com a prestação de serviços de auditoria externa, por auditores independentes registrados na Comissão de Valores Mobiliários, os quais são previamente aprovados pelo Conselho de Administração, com restrição de prestação de serviços de consultoria.

(c) forma de supervisão da eficiência dos controles internos pela administração da Companhia, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

O estabelecimento e a manutenção dos controles internos da Companhia referentes à preparação e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas, bem como a avaliação da sua eficácia, é um processo executado pelos gestores, sob responsabilidade do Presidente e do Diretor Executivo Financeiro e de Relacionamento com Investidores, supervisionado pelo Gerente de Compliance, Controles Internos, Riscos e Ouvidoria.

(d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparados e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro da atividade de auditoria independente

A auditoria realizada pelos auditores independentes da Companhia tem por objetivo a emissão de uma opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, mas sem o objetivo de expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Companhia. Consequentemente, os auditores independentes não expressaram uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Companhia. De todo modo, ao planejar e realizar a auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, os auditores independentes consideraram os controles internos sobre relatórios financeiros da Companhia para determinar seus procedimentos de auditoria com o objetivo de expressar suas opiniões sobre as demonstrações financeiras da Companhia. As normas brasileiras e internacionais de auditoria exigem que o

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

auditor independente relate quaisquer deficiências significativas identificadas durante o planejamento e desempenho de sua auditoria ao Conselho de Administração da Companhia. Não foram apontadas ao Conselho de Administração da Companhia quaisquer deficiências significativas nos controles internos da Companhia. Os diretores da Companhia avaliaram o relatório circunstanciado preparado pelos auditores independentes e entendem que não há relevância e necessidade de divulgação dos comentários relativos às outras deficiências (isto é, deficiências não significativas) identificadas pelos auditores independentes.

(e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Conforme citado no item (d) acima, não foram identificadas, pelos auditores independentes, deficiências significativas. Os diretores comentam que, ainda assim, foram definidos planos de remediação considerados adequados pela administração, que acompanha sua implementação.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

5.4 - Mecanismos e procedimentos internos de integridade

(a) regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública

A Companhia adota uma série de mecanismos de forma a orientar seus administradores e empregados a conduzir negócios e atividades com integridade e em conformidade com a lei. Tais mecanismos estão descritos no item (i) a seguir.

Todas as políticas e demais normas internas da Companhia são objeto de análise crítica com periodicidade máxima de 2 anos, sendo as revisões realizadas sempre que necessário. Nesse sentido, tendo em vista o processo de privatização da Companhia, esses mecanismos e procedimentos encontram-se em processo de revisão.

(i) principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pelo emissor

- **Política de Integridade.** Estabelece os princípios e as diretrizes de integridade; descreve a estrutura que suporta o Programa de Integridade; e institui o Sistema de Gestão da Integridade na Companhia. Adicionalmente, há recomendação de que suas orientações sejam seguidas também pelas subsidiárias integrais e sociedades controladas.
- **Programa BR de Prevenção da Corrupção.** Tem por objetivo determinar as condutas a serem seguidas para prevenir, detectar, apurar e mitigar desvios decorrentes de fraudes ou corrupção, por meio da gestão integrada de ações e controles da estrutura de integridade da Companhia. O documento estabelece as principais atribuições de cada um dos órgãos internos no combate à fraude e à corrupção. Adicionalmente, há recomendação de que suas orientações sejam seguidas também pelas subsidiárias integrais e sociedades controladas.
- **Padrão de Recebimento e Oferecimento de Presentes, Brindes, Hospitalidades e Contrapartidas de Patrocínio.** Tem por objetivo orientar e auxiliar a conduta dos empregados da Companhia quanto ao recebimento ou oferecimento de presentes, brindes, hospitalidade e contrapartida de patrocínio. O referido padrão é aplicável à Companhia e há recomendação de que suas orientações sejam seguidas também pelas subsidiárias integrais e sociedades controladas.
- **Política de Gestão de Riscos Empresariais.** Estabelece os princípios e diretrizes corporativas para a gestão dos riscos empresariais. Para mais informações, vide item 5.1 deste Formulário de Referência.
- **Padrão de Avaliação e Suporte ao Tratamento dos Riscos de Conformidade Relacionados à Fraude, Corrupção, Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo.** A Companhia possui metodologia para detecção, prevenção e tratamento de situações que possam expor ativos das Companhia a riscos de fraude, corrupção lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo. Além disso, estabelece que o processo de gerenciamento dos riscos relacionados à fraude, corrupção e temas afins deve ser realizado periodicamente, levando-se em consideração os riscos previamente identificados e descritos na Matriz de Riscos Corporativa, bem como controles implementados para mitigação.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

- **Procedimento de *Due Diligence* de Integridade.** Tem como objetivo mitigar eventuais riscos no relacionamento com contrapartes a partir de informações relacionadas à reputação, idoneidade e às práticas de combate à fraude e corrupção. O processo de *Due Diligence* de Integridade é baseado em riscos e considera critérios tais como: porte e segmento de atuação; localização geográfica da empresa e de suas operações; histórico e reputação; interação e vínculos com agentes públicos e políticos; e existência de um programa de integridade.
- **Procedimento de *Background Check* de Integridade (BCI).** Tem por objetivo subsidiar a Companhia com informações a respeito de indicados para atuar como membros da Alta Administração (Conselho de Administração e Diretores), Conselho Fiscal e ocupantes de funções gerenciais nível 2. O BCI consiste em levantamento sistemático de informações, por meio de consulta a bancos de dados públicos, privados e de informações de diversas áreas de controle no âmbito da Companhia.
- **Ações de Apuração.** A partir de julho de 2019, devido ao processo de privatização da Companhia, todas as denúncias recebidas no Canal de Denúncias da Petróleo Brasileiro S.A. relacionadas à Companhia, independentemente da classificação do grau de risco, passaram a ser responsabilidade exclusiva de apuração por parte da Companhia. Outra mudança significativa foi que, a partir de 2020, a Companhia contratou seu próprio Canal de Ética junto à empresa Contato Seguro, de forma independente da Petróleo Brasileiro S.A. As apurações têm por objetivo averiguar indícios de irregularidades praticadas contra a força de trabalho e/ou ao patrimônio da Companhia, além de subsidiar eventual aplicação de medidas disciplinares. A partir da constatação, via Relatório de Apuração, da ocorrência da irregularidade, os gestores responsáveis determinam planos de ação para implementação de melhorias em processos organizacionais, suportados por parecer da área jurídica com recomendações de providências a serem adotadas, incluindo a aplicação de sanções disciplinares, medidas judiciais cabíveis, dentre outros. Os resultados das ações de apuração realizadas pela Companhia são reportados periodicamente ao Comitê de Auditoria Estatutário e, quando aplicável, levados ao conhecimento do Ministério Público e demais autoridades competentes. As denúncias podem ser realizadas por qualquer pessoa, de forma identificada ou anônima, por meio do site (<https://www.contatoseguro.com.br/brdistribuidora>) ou pelo telefone 0800 800 8585, com garantia de anonimato e confidencialidade.
- **Regime Disciplinar de Empregados e Sistema de Consequências do Conselho de Administração, Diretoria Executiva e Conselho Fiscal.** Regime disciplinar da Companhia, aplicável aos empregados, conselheiros, diretores e comitês estatutários da Companhia, cujo objetivo é estabelecer medidas disciplinares e sistema de consequências a serem aplicados em casos de inobservância de suas respectivas obrigações perante a Companhia. Nas hipóteses de faltas disciplinares elencadas no normativo, os empregados da Companhia estão sujeitos às seguintes penalidades: (i) advertência escrita; (ii) suspensão (variável de 1 a 29 dias); e (iii) rescisão do Contrato de Trabalho, de acordo com a gravidade do caso. Por sua vez, identificado que um membro do Conselho de Administração, da Diretoria Executiva, dos Comitês Estatutários e do Conselho Fiscal incorreu em irregularidades e verificado o embasamento legal justificando a medida, estes estão sujeitos às seguintes consequências: (i) advertência escrita; (ii) supressão temporária de atribuições individuais, por tempo determinado, até a conclusão das averiguações internas, de forma a prevenir eventuais prejuízos à Companhia; e (iii) destituição.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

- **Política de Transações com Partes Relacionadas.** Tem como objetivo estabelecer os princípios e orientações para a Companhia e seus empregados na celebração de transações com partes relacionadas e em situações nas quais haja potencial conflito de interesses, de forma a assegurar os interesses da Companhia, alinhado à transparência nos processos e às melhores práticas de Governança Corporativa, tais como: (i) identificação de partes relacionadas; (ii) celebração de transações com partes relacionadas; (iii) decisões envolvendo partes relacionadas ou outros potenciais conflitos de interesses; (iv) transações vedadas; (v) análise prévia de transações com partes relacionadas; e (vi) divulgação de transações. Essa política é aplicável à Companhia e sua abrangência se estende às demais sociedades nas quais a Companhia detenha participação.
- **Diretrizes Corporativas para Transações com Partes Relacionadas.** Atualmente as Diretrizes Corporativas para Transações com Partes Relacionadas estão em revisão. As Diretrizes têm como objetivo estabelecer orientações gerais em complemento à Política de Transações com Partes Relacionadas da Companhia. De acordo com as diretrizes, a Companhia, por meio de seus empregados, deve assegurar que todas as transações com partes relacionadas sejam documentadas, especificando suas principais características e condições incluindo: partes, objeto, valores, prazos, direitos, obrigações, garantias, justificativa das razões pelas quais considera-se que a transação observou condições comutativas ou prevê pagamento compensatório adequado.
- **Agentes de Integridade.** A Companhia mantém empregados selecionados para atuar como agentes de integridade. Tais empregados têm o compromisso de atuar como disseminadores da cultura de integridade, apoiando na divulgação de orientações sobre *compliance*, controles internos, riscos, ouvidoria, apuração de denúncias, proteção de dados e governança, bem como no desdobramento de orientações quanto à observância das leis e normas internas.
- **Guia de Conduta Concorrencial.** O Guia de Conduta Concorrencial tem como objetivo informar, conscientizar e orientar toda a força de trabalho, permitindo a prevenção e redução de riscos, além de disseminar e incentivar a melhoria contínua da cultura de *compliance* concorrencial na observância da aplicação da legislação de defesa da concorrência.
- **Procedimento para a Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo.** O processo de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo é composto por um conjunto de ações organizadas e integradas, cujo objetivo é prevenir que a companhia transacione com terceiros associados à prática de tais condutas. O conjunto de ações consiste em (i) normatizar e orientar; (ii) conhecer as contrapartes; (iii) conhecer os empregados; (iv) gerenciar riscos de fraude, corrupção, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo; (v) comunicar operações suspeitas; (vi) monitorar; e (vii) reportar.
- **Política de Privacidade e Diretrizes para o Tratamento de Dados Pessoais nos Processos e Atividades da BR.** Tem como objetivo demonstrar a integridade do tratamento dos dados pessoais na condução dos negócios da Companhia, estabelecendo limites claros para a finalidade do tratamento dos dados pessoais, de forma que a privacidade seja respeitada, protegida e preservada.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

- **Comunicação e Treinamento.** A Companhia realiza ações de comunicação sobre temas afetos à integridade e treinamentos, presenciais e/ou EAD, sobre conduta ética, prevenção à fraude e corrupção, *compliance* concorrencial, gestão de riscos e controles internos e proteção de dados, com o objetivo de garantir a disseminação do conhecimento e o aculturação de toda a força de trabalho. Os treinamentos são destinados a públicos-alvo específicos ou abertos a toda força de trabalho, conforme o tema, sendo oferecidos nas modalidades presencial e virtual.

(ii) a estrutura organizacional envolvida no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade

Em 2020, a Companhia prosseguiu com o aprimoramento das iniciativas relacionadas à integridade empresarial. Com base no modelo de três linhas de defesa e tendo em vista a efetividade da prevenção, da detecção, da apuração e da correção desvios em geral, criou-se um Sistema de Gestão de Integridade que, sobremaneira, integra dados e ações das áreas de Auditoria Interna, Conformidade (*Compliance*), Controles Internos, Riscos, Ouvidoria e Proteção de Dados Pessoais/Privacidade. Esse Sistema de Gestão da Integridade tem representado uma evolução organizacional – que compreende um conjunto de arranjos institucionais, processos de trabalho, regulamentações, instrumentos de gerenciamento e controle – destinada a promover a integridade da corporação e de sua força de trabalho, sob a responsabilidade e a coordenação de uma área específica.

Para mais informações sobre as atribuições da Gerência de Compliance, Controles Internos, Riscos e Ouvidoria, órgãos de reporte e de monitoramento, veja o item 12.1 deste Formulário de Referência.

Nos termos do Código de Conduta Ética da Companhia, conforme descrito no item (iii) abaixo, a Comissão de Ética será responsável por monitorar o cumprimento do Código de Conduta Ética e sua aplicação, bem como revisar periodicamente seus dispositivos, com transparência e participação das partes interessadas.

(iii) código de ética ou de conduta

Código de Conduta Ética. Em março de 2021, a Companhia aprovou seu novo Código de Conduta Ética. O Código abrange os membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal, da Diretoria Executiva, os líderes, os colaboradores, os estagiários e os prestadores de serviços, constituindo compromisso individual e coletivo de todos e de cada um cumpri-lo e promover seu cumprimento, em toda cadeia produtiva da Companhia e nas relações com seus públicos de interesse. O Código de Conduta Ética prevê formas de mitigar riscos gerais e específicos, ao determinar as condutas a serem observadas sobre os seguintes temas: direitos humanos e diversidade; segurança, saúde, meio ambiente e sustentabilidade; conflito de interesses; combate à fraude, corrupção, lavagem de dinheiro e temas afins; oferta e recebimento de brindes e presentes; defesa da concorrência; manutenção de registros contábeis; proteção das informações e dos dados pessoais; relacionamento com públicos de interesse; dentre outros. Os empregados devem tomar conhecimento formal do referido código por meio de assinatura eletrônica de termo de ciência, cuja adesão é acompanhada periodicamente pela Companhia, sendo também um item de verificação no procedimento de *Background Check* de Integridade e um controle interno de nível de entidade (*entity level*). A Companhia divulga este código a todos os seus públicos de interesse de forma ampla, estando disponível no site www.br.com.br, seção “Transparência e Ética”. Em caso de violação do Código de Conduta Ética, e demais normativos internos, os empregados estão sujeitos às sanções previstas no normativo interno “Regime Disciplinar de Empregados e Sistema de Consequências do Conselho de Administração, Diretoria Executiva e Conselho Fiscal”, descrito na seção (i) acima.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

(b) canal de denúncia

A partir de janeiro de 2020, a Companhia se desvinculou do Canal de Denúncias da Petrobras e passou a gerir seu próprio Canal de Ética com a contratação de uma empresa independente, a Contato Seguro, garantindo o caráter sigiloso da denúncia e o anonimato do denunciante. A Companhia incentiva seus colaboradores e demais públicos de interesse a relatar irregularidades e transgressões às normas, se comprometendo a não retaliar quaisquer denúncias colocadas perante o canal. As denúncias podem ser realizadas de forma anônima ou identificada, com garantia de privacidade e confidencialidade. Após o registro, a denúncia é encaminhada ao Canal de Ética da Companhia para tratamento e acompanhamento até a sua conclusão. As denúncias podem ser realizadas por qualquer pessoa, de forma identificada ou anônima, por meio do site (<https://www.contatoseguro.com.br/brdistribuidora>) ou pelo telefone 0800 800 8585, com garantia de anonimato e confidencialidade.

Além disso, em caso de suspeita de qualidade do combustível, adulteração de bombas, mau atendimento em postos revendedores ou reclamações relacionadas a empresas que prestam serviços à Companhia, seus colaboradores e demais públicos de interesse podem manifestar-se por meio da Ouvidoria da Companhia, por meio do site (<https://www.br.com.br/pc/fale-conosco/ouvidoria/ouvidoria>) ou pelo telefone (21) 2354-2000, também com garantia de anonimato e confidencialidade.

(c) procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares

Para fusões e aquisições estão sendo seguidos os preceitos da legislação e regulamentação aplicáveis, incluindo, mas sem limitação, a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada, e as normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários. Para reestruturações societárias, a Companhia possui um procedimento interno para processos de desinvestimentos de ativos, aprovado pela Diretoria Executiva em 5 de junho de 2018, que contempla as orientações corporativas aplicáveis aos Projetos de Desinvestimento da Companhia na forma da legislação aplicável, pautadas nos princípios da legalidade, publicidade, competitividade, impessoalidade, moralidade, isonomia, eficiência e economicidade, que proporcionem uniformidade de procedimento e governança, transparência e rastreabilidade aos projetos de Desinvestimento. O procedimento é revisto anualmente, ou quando necessário, e eventuais revisões serão aprovadas pela Diretoria Executiva.

(d) razões pelas quais o emissor não adotou regras, políticas, procedimentos ou práticas para prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública

A Companhia possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, conforme informado neste item 5.4.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas**5.5 - Alterações significativas**

Em relação ao último exercício social não houve alterações significativas em relação aos principais riscos da Companhia.

A política de gestão de riscos adotada pela empresa continua sendo atualizada e aprimorada. A Companhia tem expectativa de mitigação da sua exposição em relação aos principais riscos conhecidos, considerando o contínuo exercício e amadurecimento da sua política de gestão de riscos, bem como a identificação e o tratamento efetivo de eventuais novos riscos significativos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**5.6 - Outras informações relevantes**

Em 2021 a Companhia manteve o aprimoramento dos seus controles internos e do seu modelo de governança corporativa, visando a estabelecer melhores práticas, considerando Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão, o regulamento do Novo Mercado, em virtude do processo de abertura de capital da Companhia, com a implementação de diversas melhorias, tendo como principais destaques: (i) as revisões da Tabela de Limites de Competência, aprovadas pela Diretoria Executiva em 9 de março de 2021 e 20 de abril de 2021, visando ao alinhamento e adequação dos valores e os limites de alçadas de competência para maior agilidade nas tomadas de decisão; e (ii) a revisão da Matriz de Limites de Atuação da BR, aprovada pelo Conselho de Administração em 28 de abril de 2021, que alterou o item correspondente a doações feitas pela Companhia.

A Companhia esclarece que, em 24 de julho de 2019, a Petrobras divulgou o anúncio de início da oferta pública de distribuição secundária de ações de sua titularidade, de emissão da Companhia. Com a conclusão da oferta em 29 de julho de 2019, a Petrobras passou a deter participação no capital social da Companhia inferior a 50%, de forma que a Companhia entende não mais estar sujeita ao regime da Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, e ao Decreto nº 8.945, de 27 de dezembro de 2016.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os termos “nós”, “nosso”, “Companhia” ou “BR”, quando utilizados nesta seção do Formulário de Referência, referem-se ou significam, conforme o caso, à Petrobras Distribuidora S.A. e suas controladas, exceto se expressamente indicado de forma diferente.

A discussão a seguir contém declarações sobre estimativas futuras que refletem as expectativas atuais da Companhia que envolvem riscos e incertezas. Os resultados futuros e o calendário dos eventos podem diferir materialmente daqueles contidos nestas declarações sobre estimativas futuras devido a uma série de fatores, incluindo, sem limitações, os estabelecidos na seção “4. Fatores de Risco” deste Formulário de Referência e outros assuntos estabelecidos no Formulário de Referência.

As informações financeiras contidas nos itens 10.1 a 10.9 devem ser lidas em conjunto com (i) as demonstrações financeiras da Companhia consolidadas e auditadas para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 e suas respectivas notas explicativas. Nossas demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRS”), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”), e as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as práticas contábeis previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”) e aprovados pela CVM; e (ii) as informações contábeis intermediárias consolidadas da Companhia para os períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020 não auditadas preparadas de acordo com o IAS 34 – Demonstração Intermediária emitido pelo IASB e com as práticas contábeis adotadas no Brasil para demonstrações intermediárias (Pronunciamento Técnico - CPC 21 - Informações Financeiras Intermediárias).

Dessa forma, as informações, as avaliações, as opiniões e os comentários dos diretores da Companhia, ora apresentados, traduzem a visão e percepção de tais diretores sobre as atividades, negócios e desempenho da Companhia, bem como visam a fornecer aos investidores informações que os ajudarão a comparar (i) as informações contábeis intermediárias da Companhia relativas aos períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020; (ii) as demonstrações financeiras da Companhia relativas os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018; (iii) as mudanças nas principais linhas dessas demonstrações financeiras de exercício para exercício; e (iv) os principais fatores que explicam tais alterações.

Os termos “AH” e “AV” constantes das colunas de determinadas tabelas abaixo significam “Análise Horizontal” e “Análise Vertical”, respectivamente. A Análise Horizontal compara medidas derivadas ou rubricas das demonstrações financeiras da Companhia com o fim de determinar a respectiva evolução ao longo de um período de tempo. A Análise Vertical corresponde à representatividade, em termos percentuais, de rubricas das demonstrações de resultado em relação às receitas de vendas da Companhia em um determinado período, ou de saldos de contas de balanços patrimoniais da Companhia em relação ao ativo total em determinada data.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(a) condições financeiras e patrimoniais gerais**

A Diretoria da Companhia revisa regularmente as métricas de liquidez e financeira descritas abaixo para avaliar os seus negócios.

(Em milhões de R\$, exceto os índices)	Em ou no período de três meses findo em 31 de março de	Em ou no exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2021	2020	2019	2018
Patrimônio líquido.....	12.700	12.207	8.766	9.686
Caixa e equivalentes de caixa.....	3.893	3.358	2.362	3.057
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios FIDC.....	-	-	-	190
Dívida Bruta	9.027	8.049	6.775	5.603
Dívida Financeira Líquida.....	5.134	4.691	4.413	2.356
Lucro (Prejuízo) líquido do exercício	492	3.905	2.211	3.193
EBITDA LTM Ajustado	4.448	3.811	3.132	2.558
Dívida financeira líquida/EBITDA LTM Ajustado	1,15	1,23	1,41	0,92
Índice de Liquidez Corrente ⁽¹⁾	3,13	1,92	1,42	2,81
Índice de Endividamento Total ⁽²⁾	1,30	1,32	1,95	1,62

⁽¹⁾ **Índice de Liquidez Corrente:** índice que relaciona a liquidez de curto prazo da Companhia, calculado por meio da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.

⁽²⁾ **Índice de Endividamento Total:** índice representado pela soma do passivo circulante e do passivo não circulante dividido pelo patrimônio líquido.

Em 31 de março de 2021, o ativo circulante da Companhia foi de R\$14.690 milhões, superior em R\$9.990 milhões o passivo circulante, que foi de R\$4.700 milhões, representando um índice de liquidez corrente de 3,13. Em 31 de dezembro de 2020, o ativo circulante da Companhia foi de R\$13.351 milhões e superou em R\$6.409 milhões o passivo circulante, que foi de R\$6.942 milhões, representando um índice de liquidez corrente de 1,92. Os diretores entendem que esse aumento na liquidez corrente ocorreu, principalmente, em função das captações ocorridas no primeiro trimestre de 2021 com prazos médios de cinco anos para pagamento, em substituição às notas de créditos à exportação (NCEs) e cédulas de crédito bancário (CCBs) contraídas no início da pandemia da COVID-19, em abril de 2020, as quais foram substancialmente quitadas no período de três meses findo em 31 de março de 2021. Adicionalmente, em março de 2021 houve a transferência do ativo não circulante para o circulante, dos valores referentes à ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS (R\$831 milhões), parcialmente compensando pela recuperação destes impostos no trimestre (R\$87 milhões).

Em 31 de dezembro de 2020, o ativo circulante da Companhia foi de R\$13.351 milhões, superior em R\$6.409 milhões o passivo circulante, que foi de R\$6.942 milhões, representando um índice de liquidez corrente de 1,92. Em 31 de dezembro de 2019, o ativo circulante da Companhia foi de R\$12.225 milhões, e superou em R\$3.626 milhões o passivo circulante, que foi de R\$8.599 milhões, representando um índice de liquidez corrente de 1,42. Os diretores entendem que esse aumento na liquidez corrente ocorreu, principalmente, em função da estratégia de adequação do perfil de dívidas da Companhia, com vistas ao aumento do prazo médio, diversificação de credores e instrumentos, sobretudo em face da concentração de vencimentos que ocorreu em

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

abril de 2020. O alongamento do prazo médio da dívida da Companhia, passou de 1,4 para 2,3 anos.

Em 31 de dezembro de 2019, o ativo circulante da Companhia foi de R\$12.225 milhões, superior em R\$3.626 milhões o passivo circulante, que foi de R\$8.599 milhões, representando um índice de liquidez corrente de 1,42. Em 31 de dezembro de 2018, o ativo circulante da Companhia foi de R\$12.803 milhões, e superou em R\$8.242 milhões o passivo circulante, que foi de R\$4.561 milhões, representando um índice de liquidez corrente de 2,81. Os diretores entendem que essa redução na liquidez corrente ocorreu, principalmente, em função da transferência das parcelas dos financiamentos do não circulante (longo prazo) para o circulante (curto prazo) no montante de R\$3.832 milhões, com destaque para as debêntures subscritas pelo Itaú com vencimento em abril de 2020.

Em 31 de março de 2021, o índice de endividamento total foi de 1,30, uma redução de 0,02 se comparado ao índice de endividamento total verificado em 31 de dezembro de 2020 que foi de 1,32. Os diretores entendem que essa redução é referente, principalmente, ao aumento do patrimônio líquido (no montante de R\$493 milhões) em função, principalmente, do lucro líquido apurado no período de três meses findo em 31 de março de 2021, parcialmente compensado pelo aumento do imposto de renda e contribuição social (no montante de R\$419 milhões), em decorrência, principalmente, da alteração do período de recolhimento dos tributos sobre o lucro, que passou de mensal para trimestral.

Em 31 de dezembro de 2020, o índice de endividamento total foi de 1,32, uma redução de 0,63 se comparado ao índice de endividamento total verificado em 31 de dezembro de 2019 que foi de 1,95. Os diretores entendem que essa redução é referente, principalmente, ao aumento de R\$3.441 milhões no patrimônio líquido em razão dos seguintes eventos: (a) lucro líquido do exercício no montante de R\$3.905 milhões; (b) dos ganhos atuariais na remensuração, em 2020, do passivo atuarial do plano de pensão e saúde no montante de R\$1.063 milhões; (c) da constituição da reserva de capital, em função do programa de remuneração baseado em ações, no montante de R\$4 milhões, parcialmente compensados pelas seguintes destinações; (d) dos dividendos adicionais propostos de 2019, no montante de R\$534 milhões; (e) dos juros sobre capital próprio de 2020, no montante de R\$498 milhões; e (f) dos dividendos complementares ao mínimo obrigatório de 2020, no montante de R\$499 milhões.

Em 31 de dezembro de 2019, o índice de endividamento total foi de 1,95, um aumento de 0,33 se comparado ao índice de endividamento total verificado em 31 de dezembro de 2018 que foi 1,62. Os diretores entendem que esse aumento é referente, principalmente, aos seguintes eventos: (i) reconhecimento inicial dos arrendamentos em função da adoção do IFRS 16 - *Leases* que passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2019, no montante de R\$771 milhões. O IFRS 16 / CPC 06(R2) – Arrendamentos eliminou a classificação entre arrendamentos mercantis financeiros e operacionais, requerida pelo IAS 17 / CPC 06(R1) – Operações de Arrendamento Mercantil. Assim, passou a existir um único modelo, no qual, os arrendamentos de longo prazo resultam no reconhecimento de ativos referentes aos direitos de uso dos ativos arrendados e o passivo financeiro referente aos pagamentos previstos nos arrendamentos; (ii) adição de novos contratos de financiamentos de curto prazo no montante de R\$530 milhões; e (iii) redução de R\$920 milhões no patrimônio líquido em razão dos seguintes eventos: (a) da destinação dos dividendos complementares propostos de 2018 no montante de R\$2.199 milhões; (b) destinação dos juros sobre capital próprio de 2019 no montante de R\$540 milhões; (c) das perdas atuariais na remensuração do passivo atuarial do plano de pensão e saúde no montante de R\$342 milhões em 2019; e (d) dos dividendos complementares ao mínimo obrigatório no montante de R\$50 milhões em 2019, parcialmente compensados pelo lucro líquido do exercício, no montante de R\$2.211 milhões em 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Com base nas informações acima destacadas, bem como considerando a geração de caixa e o índice de endividamento da Companhia mencionados acima, a Diretoria da Companhia entende que possui as condições de geração de caixa, patrimoniais e financeiras suficientes para (i) implementar os seus planos de negócios e investimentos e (ii) cumprir com suas obrigações financeiras de curto e longo prazo.

Mais informações sobre o resultado operacional da Companhia estão apresentadas no item 3.2 deste Formulário de Referência.

(b) estrutura de capital

Os diretores da Companhia entendem que a Companhia possui estrutura de capital adequado ao cumprimento de suas obrigações de curto e longo prazo e à condução de suas operações, considerando sua estratégia de negócios e de crescimento.

Consolidado (Em milhões de reais, exceto os índices)	Em 31 de março	Em 31 de dezembro de		
	de 2021	2020	2019	2018
Patrimônio Líquido (Capital Próprio).....	12.700	12.207	8.766	9.686
Passivo Circulante + Passivo Não Circulante (Capital de Terceiros).....	16.559	16.120	17.100	15.659
Passivo Total (Capital de Terceiros + Patrimônio Líquido).....	29.259	28.327	25.866	25.345
Capital de Terceiros / Passivo Total.....	56,6%	56,9%	66,1%	61,8%
Patrimônio Líquido / Passivo Total	43,4%	43,1%	33,9%	38,2%

Capital Próprio (Patrimônio Líquido)

Em 31 de março de 2021, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$12.700 milhões, sendo que em 31 de dezembro de 2020 o patrimônio líquido da Companhia era de R\$12.207 milhões. Os diretores entendem que esta variação positiva de R\$493 milhões ou 4,0% decorreu principalmente do lucro líquido apurado nos três meses findo em 31 de março de 2021, no montante de R\$492 milhões.

Em 31 de dezembro de 2020, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$12.207 milhões, sendo que em 31 de dezembro de 2019, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$8.766 milhões. Os diretores entendem que esta variação positiva de R\$3.441 milhões ou 39,3% decorreu dos seguintes eventos: (i) lucro líquido do exercício, no montante de 3.905 milhões; (ii) dos ganhos atuariais na remensuração, em 2020, do passivo atuarial do plano de pensão e saúde no montante de R\$1.063 milhão; (iii) da constituição da reserva de capital, em função do programa de remuneração baseado em ações, no montante de R\$4 milhões, parcialmente compensados pelas seguintes destinações: (iv) dos dividendos adicionais propostos de 2019, no montante de R\$534 milhões; (v) dos juros sobre capital próprio de 2020, no montante de R\$498 milhões; e (vi) dos dividendos complementares ao mínimo obrigatório de 2020, no montante de R\$499 milhões.

Em 31 de dezembro de 2019, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$8.766 milhões. Em 31 de dezembro de 2018, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$9.686 milhões. Os diretores entendem que esta variação negativa de R\$920 milhões, ou 9,5%, decorreu em razão dos seguintes eventos: (i) da destinação dos dividendos complementares propostos de 2018 no montante de R\$2.199 milhões; (ii) destinação dos juros sobre capital próprio de 2019 no montante de R\$540 milhões; (iii) das perdas atuariais na remensuração, em 2019, do passivo

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

atuarial do plano de pensão e saúde no montante de R\$342 milhões; (iv) dos dividendos complementares ao mínimo obrigatório no montante de R\$50 milhões, parcialmente compensados pelo lucro líquido do exercício, no montante de R\$2.211 milhões.

Capital de Terceiros

Em 31 de março de 2021, o capital de terceiros era de R\$16.559 milhões, representando uma redução de R\$439 milhões se comparado ao verificado em 31 de dezembro de 2020, que era de R\$16.120 milhões. Os diretores entendem que essa variação é decorrente, principalmente, do aumento do imposto de renda e contribuição social (no montante de R\$419 milhões), em função, principalmente, da alteração do período de recolhimento dos tributos sobre o lucro, de mensal para trimestral.

Em 31 de dezembro de 2020, o capital de terceiros era de R\$16.120 milhões, representando uma redução de R\$980 milhões se comparado ao verificado em 31 de dezembro de 2019, que era de R\$17.100 milhões. Os diretores entendem que essa redução é decorrente, principalmente, dos seguintes eventos: (i) redução de R\$3.341 milhões nas obrigações com os planos de pensão e saúde, com destaque para o ganho reconhecido no resultado do exercício proveniente da implantação de um novo modelo de plano de saúde no montante de R\$2.132 milhões, bem como do ganho atuarial pela remensuração dos planos de pensão e saúde no montante de R\$1.252 milhões; (ii) aumento de R\$1.800 milhão nos financiamentos, em função, principalmente, da adição de novos contratos no montante de R\$4.713 milhões, variação cambial no montante de R\$467 milhões, parcialmente compensado pelas amortizações de principal no montante de R\$3.396 milhões; e (iii) aumento de R\$417 milhões nos dividendos mínimos obrigatórios em função do maior lucro líquido do exercício.

Em 31 de dezembro de 2019, o capital de terceiros era de R\$17.100 milhões, representando um aumento de R\$1.441 milhões se comparado ao verificado em 31 de dezembro de 2018, que era de R\$15.659 milhões. Os diretores entendem que esse aumento é explicado, principalmente, aos seguintes eventos: (i) reconhecimento inicial dos arrendamentos em função da adoção do IFRS 16 / CPC 06(R2) – Arrendamentos que passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2019, no montante de R\$771 milhões. O IFRS 16 / CPC 06(R2) – Arrendamentos eliminou a classificação entre arrendamentos mercantis financeiros e operacionais, requerida pelo IAS 17 / CPC 06(R1) – Operações de Arrendamento Mercantil. Assim, passou a existir um único modelo, no qual, os arrendamentos de longo prazo resultam no reconhecimento de ativos referentes aos direitos de uso dos ativos arrendados e o passivo financeiro referente aos pagamentos previstos nos arrendamentos; e (ii) adição de novos contratos de financiamentos de curto prazo no montante de R\$530 milhões.

(c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Tendo em vista o nível de geração de caixa operacional da Companhia e sua capacidade de acessar recursos provenientes de empréstimos e financiamentos no mercado financeiro e mercado de capitais, a Diretoria acredita ter plenas condições de honrar os compromissos financeiros assumidos.

A Companhia possui registrado no seu balanço patrimonial em 31 de março de 2021 (i) R\$715 milhões na conta de empréstimos e financiamentos circulante; R\$30 milhões na conta de instrumentos financeiros derivativos circulante; R\$125 milhões na conta de arrendamentos circulante; e (ii) R\$8.299 milhões na conta de empréstimos e financiamentos não circulante; e R\$709 milhões na conta de arrendamentos não circulante, bem como sua posição de caixa e equivalentes de caixa de R\$3.893 milhões na mesma data, a Diretoria acredita que a Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todas as suas obrigações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Adicionalmente, entende-se que a Companhia apresenta fluxo de caixa e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas e outras dívidas a serem pagas nos próximos anos.

A Companhia conta com diversas opções para manter sua capacidade de honrar com suas obrigações, tais como: (i) geração operacional de caixa; e (ii) acesso ao mercado financeiro e mercado de capitais.

Em maio de 2021, a agência de classificação de risco Moody's ratificou os ratings Ba1 e Aaa para a Companhia (BRDT3), indicando perspectiva estável conforme definido na primeira avaliação realizada pela referida agência em janeiro de 2020. A avaliação mantém a Companhia um *note* acima do rating dos títulos do governo brasileiro, que é Ba2 reforçando a boa qualidade creditícia da Companhia.

A Diretoria entende que a qualidade de seu portfólio de ativos, resultados e situação patrimonial registrados nos últimos exercícios proporciona plena capacidade de acessar o mercado de crédito assegurando a liquidez necessária para cumprir suas obrigações de curto e médio prazos, relacionadas e adequada à condução de suas operações e atividades de investimento necessárias para o cumprimento de seu plano estratégico.

(d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas

A Companhia realiza investimentos em capital de giro e ativos não circulantes, utilizando a própria geração de caixa operacional e financiamentos de terceiros, conforme descritos no item 10.1(f). Os diretores da Companhia acreditam que o fluxo de caixa operacional é suficiente para que a Companhia satisfaça às suas necessidades de liquidez futura, sendo possível ainda a captação de recursos adicionais, caso haja necessidade.

A Companhia capta recursos por meio de operações no mercado financeiro e mercado de capitais, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de suas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo. Os empréstimos da Companhia em aberto em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 estão detalhados no item 10.1(f) abaixo.

Os diretores da Companhia esclarecem, por fim, que estas iniciativas são recorrentes e seguem o curso normal dos negócios da Companhia dentro de uma gestão prudente do seu passivo financeiro. O prazo médio da Dívida Bruta da Companhia em 31 de março de 2021 era de 3,6 anos, em 31 de dezembro de 2020 era de 2,3 anos, em 31 de dezembro de 2019 era de 1,4 anos e em 31 de dezembro de 2018 era de 2,2 anos.

(e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

A Companhia pretende financiar o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes através dos saldos de caixa e equivalentes de caixa de sua geração futura de caixa operacional, e de operações de captação de recursos no mercado financeiro e no mercado de capitais, caso seja necessário. As operações de captação são precedidas de avaliações de necessidade de caixa, custo e níveis de alavancagem da Companhia. Para tanto, as modalidades de captação de recursos escolhidas devem estar de acordo com as melhores opções disponíveis no mercado, considerando-se as expectativas de custo, prazo, garantias e demais condições de captação de cada modalidade e sua adequação aos objetivos estratégicos da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

São consideradas as premissas estabelecidas quando da confecção do *Business Plan* ("BP") para as necessidades de captação de recursos da Companhia e a manutenção da sua capacidade de financiar suas atividades, seja por empréstimos, ou por outros meios. Dentre estes devem ser consideradas as premissas estabelecidas quando da confecção do BP, para as necessidades de captação de recursos da Companhia.

Na contratação de operações de captações têm preferência aquelas que apresentarem o menor custo, levando-se em consideração, inclusive, os riscos embutidos, as expectativas de variação cambial e de taxas de juros, observada a capacidade de performance, o histórico de relacionamento e reciprocidade da instituição com a Companhia.

(f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Em 31 de março de 2021, a Dívida Bruta da Companhia era de R\$9.027 milhões em comparação com a Dívida Bruta de R\$8.049 milhões ao final do exercício social de 2020. Essa variação decorreu principalmente por novas captações no valor total de R\$2.800 milhões em fevereiro e março, e pela quitação de R\$1.780 milhões de dívidas de curto prazo captadas em março e abril de 2020, no início da pandemia da COVID-19. A Dívida Financeira Líquida foi de R\$5.134 milhões em 31 de março de 2021, representando um aumento de 9,4% ou R\$443 milhões em comparação a 31 de dezembro de 2020. Em 31 de março de 2021, a Companhia contava com 91,6% da sua Dívida Bruta contabilizado no longo prazo e 8,4% no curto prazo.

Em 31 de dezembro de 2020, a Dívida Bruta da Companhia era de R\$8.049 milhões em comparação com a Dívida Bruta de R\$6.775 milhões ao final do exercício social de 2019. O aumento ocorreu, principalmente, em função das captações de curto prazo realizadas em março e abril de 2020, no início da pandemia da COVID-19, no valor de R\$1.980 milhões. A Dívida Financeira Líquida foi de R\$4.691 milhões em 31 de dezembro de 2020, representando um aumento de 6,3% ou R\$278 milhões em comparação a 31 de dezembro de 2019. Em dezembro de 2020, a Companhia contava com 72,8% da sua Dívida Bruta contabilizada no longo prazo e 27,2% no curto prazo.

Em 31 de dezembro de 2019, a Dívida Bruta da Companhia era de R\$6.775 milhões (20,9% superior em comparação com a Dívida Bruta de R\$5.603 milhões ao final do exercício social de 2018). O aumento ocorreu principalmente pelo a emissão de Notas de Crédito À Exportação ("NCE") em novembro de 2019. A Dívida Financeira Líquida foi de R\$4.413 milhões em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de 87,3% ou R\$2.057 milhões em comparação a 31 de dezembro de 2018. Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia contava com 35,9% de sua Dívida Bruta contabilizada no longo prazo e 64,1% no curto prazo, sendo que em 31 de dezembro de 2018 a Companhia contava com 95,2% de sua Dívida Bruta contabilizada no longo prazo e 4,8% no curto prazo.

Adicionalmente, no âmbito de sua iniciativa para otimização de ativos e dívida, a Companhia aprovou seu novo limite de alavancagem (correspondente a Dívida Financeira Líquida/EBTIDA LTM de até 2,5x), o qual poderá proporcionar à Companhia a latitude de atuação necessária, de forma a viabilizar captura de valor em novas oportunidades que se apresentem adiante.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A tabela abaixo apresenta as principais características dos contratos de empréstimo e financiamento relevantes em vigor em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, sendo que para fins deste item, a Companhia considerou como relevantes as operações financeiras com valor principal contratado igual ou superior a R\$200 milhões:

(Valores em R\$ milhões)								
Contrato	Credor	Taxa de Juros	Valor do principal	Saldo em				Vencimento
				31 de março de	31 de dezembro de			
				2021	2020	2019	2018	
1ª emissão de debêntures	Itaú*	111,57% CDI	3.518	-	-	3.557	3.567	15/04/2020
	Itaú	CDI + 0,89%	750	759	753	-	-	15/04/2025
Contrato de Locação Basul e 1º Aditivo Locação Lubrax (Expansão Lubrax) - (lastro para CRI 73º Série)	RB Capital	IPCA + 6,84%	350	167	250	309	360	17/02/2023
Contrato de Locação – Bapon – (lastro para CRI 99ª Série)	RB Capital	IPCA + 4,09%	235	149	181	208	229	19/02/2025
Contrato de Locação – Bapon e Basul – (lastro para CRI 100ª Série)	RB Capital	IPCA + 4,98%	277	312	339	344	348	18/02/2032
Escritura de Emissão de Debêntures (lastro para CRA 9ª Série)	Cibrasec	98% CDI	480	479	481	487	486	14/07/2022
Escritura de Emissão de Debêntures (lastro para CRA 10ª Série)	Cibrasec	100% CDI	204	203	204	206	206	12/07/2024
Escritura de Emissão de Debêntures (lastro para CRA 11ª Série)	Cibrasec	IPCA + 5,5914%	278	320	309	294	286	14/07/2025
Notas de Crédito à Exportação	Santander	CDI + 0,85%	500	-	-	503	-	27/11/2020
Notas de Crédito à Exportação	Santander	CDI + 4,50%	200	-	203	-	-	22/03/2021
Notas de Crédito à Exportação	Santander	CDI + 3,85%	300	-	314	-	-	06/04/2021
Notas de Crédito à Exportação	Itaú	CDI + 4,05%	200	-	211	-	-	22/03/2021
Notas de Crédito à Exportação	Citibank	1,2160 %	1.039	1140	1.040	-	-	18/02/2025
Notas de Crédito à Exportação	MUFG	2,08% 2,18%	348	376	350	-	-	05/03/2025
Cédula de Crédito Bancário	Itaú	CDI + 4,00%	1.000	-	1.013	-	-	09/04/2021
Loan 4131	JP Morgan	0,91%	324,8	356	325	-	-	07/03/2022
Loan 4131	JP Morgan	0,92%	324,8	356	325	-	-	06/03/2023
Loan 4131	ScotiaBank	2,1866%	1.156	1.268	1163	-	-	31/03/2025
Loan 4131 (CCB)	Santander	CDI + 1,67%	1.060	1,066	-	-	-	12/02/2026
Loan 4131	Scotiabank	1,5258%	537	571	-	-	-	26/02/2026
Loan 4131	BNP Paribas	2,023%	803	857	-	-	-	06/02/2026
Loan 4131	Bank of America	2,27%	399	419	-	-	-	12/03/2026

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Apresentamos a seguir descrição dos contratos financeiros relevantes celebrados pela Companhia, vigentes em 31 de março de 2021:

Emissão de Debêntures – Banco Itaú BBA

Em 10 de agosto de 2015, a Companhia realizou a sua primeira emissão de debêntures em série única no valor de R\$3,5 bilhões, pelo prazo de cinco anos, com vencimento em abril de 2020, juros semestrais correspondentes a 111,57% do CDI e amortização no vencimento. Os recursos decorrentes da emissão das debêntures foram aplicados na aquisição de álcool etílico anidro e álcool etílico hidratado de produtores rurais. Por meio de aditamento à escritura de emissão, em 20 de abril de 2020, a Companhia repactuou determinadas condições da referida da emissão, de modo a: (i) alongar o prazo para o pagamento de parcela no montante de R\$750 milhões, que passou a ter seu vencimento em 15 de abril de 2025; (ii) alterar o custo de emissão da referida parcela para CDI acrescido de sobretaxa de 0,89% ao ano; (iii) manter periodicidade de pagamento de juros semestrais nos dias 15 de abril e outubro; e (iv) estabelecer um cronograma de amortização constante, sendo a primeiro pagamento de principal programado para 15 de abril de 2023.

Para informações adicionais, veja o item 18.5 deste Formulário de Referência.

FII FCM / RB Capital - Certificados de Recebíveis Imobiliários

A Companhia possui compromissos financeiros com a RB Capital Companhia de Securitização S.A. (“**RB Capital**”) em função da cessão dos direitos creditórios dos contratos de locação celebrados entre a Companhia e o Fundo de Investimento Imobiliário FCM (“**FII FCM**”) no fluxo da operação de captação de recursos para os projetos de construção e/ou ampliação da Fábrica de Lubrificantes (“**Lubrax**”), Base de Cruzeiro do Sul (“**Basul**”) e Base de Porto Nacional (“**Bapon**”), os quais serviram de lastro para emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários pela RB Capital.

Tipo:	Contratos de Locação Basul e Primeiro Aditivo Contrato de Locação Lubrax (Expansão Lubrax) (lastro para CRI 73ª Série)
Ano:	2011
Valor:	R\$350 milhões
Custo:	IPCA + 6,84% ao ano
Prazo:	138 meses (amortização do principal e dos juros em dez parcelas anuais, a partir de fevereiro de 2014)
Vencimento:	Fevereiro de 2023
Saldo:	R\$167 milhões em 31 de março de 2021

Tipo:	Contrato de Locação – Bapon (lastro para CRI 99ª Série)
Ano:	2012
Valor:	R\$235,5 milhões
Custo:	IPCA + 4,09% ao ano
Prazo:	155 meses (amortização do principal e dos juros em doze parcelas anuais, a partir de fevereiro de 2014)
Vencimento:	Fevereiro de 2025
Saldo:	R\$149 milhões em 31 de março de 2021

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Tipo:	Contrato de Locação – Bapon e Basum (lastro para CRI 100ª Série)
Ano:	2012
Valor:	R\$276,6 milhões
Custo:	IPCA + 4,98% ao ano
Prazo:	240 meses (amortização do principal e dos juros em doze parcelas anuais, a partir de fevereiro de 2014)
Vencimento:	Fevereiro de 2032
Saldo:	R\$312 milhões em 31 de março de 2021

Para mais informações sobre a operação veja o item 9.2 deste Formulário de Referência.

Certificados de Recebíveis do Agronegócio

A Companhia possui compromissos financeiros com a CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização (“**CIBRASEC**”) em função da cessão dos direitos creditórios do agronegócio representados por 961.773 debêntures da segunda emissão da Companhia, as quais serviram de lastro para emissão dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“**CRA**”), pela CIBRASEC.

Tipo:	Emissão de CRA – 9ª Série (CIBRASEC)
Ano:	2018
Valor:	R\$480,3 milhões
Custo:	98% do CDI ao ano
Prazo:	48 meses (a amortização do principal em uma parcela única no vencimento e pagamento dos juros em oito parcelas semestrais, a partir de janeiro de 2019)
Vencimento:	Julho de 2022
Saldo:	R\$479 milhões em 31 de março de 2021

Tipo:	Emissão de CRA – 10ª Série (Cibrasec)
Ano:	2018
Valor:	R\$203,8 milhões
Custo:	100% do CDI ao ano
Prazo:	72 meses (amortização do principal em uma parcela única no vencimento e pagamento dos juros em doze parcelas semestrais, a partir de janeiro de 2019)
Vencimento:	Julho de 2024
Saldo:	R\$203 milhões em 31 de março de 2021

Tipo:	Emissão de CRA – 11ª Série (Cibrasec)
Ano:	2018
Valor:	R\$277,7 milhões
Custo:	IPCA + 5,5914% ao ano
Prazo:	84 meses (amortização do principal em uma parcela única no vencimento e pagamento dos juros em sete parcelas anuais, a partir de julho de 2019)
Vencimento:	Julho de 2025
Saldo:	R\$320 milhões em 31 de março de 2021

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Para mais informações sobre a operação e as debêntures da segunda emissão da Companhia, veja, respectivamente, os itens 9.2 e 18.5 deste Formulário de Referência.

Notas de Crédito à Exportação

Citibank

Em 28 de fevereiro de 2020, a Companhia celebrou a NCE no valor de US\$ 200 milhões, pelo prazo de cinco anos. Sobre o valor nominal unitário incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 1,2160% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou um contrato de *swap* com o próprio banco, com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$869 milhões (notional), pelo mesmo prazo da NCE. Sobre o valor nominal unitário do *swap* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescido de 0,79% ao ano. A amortização do principal ocorrerá através de cinco pagamentos semestrais a partir de 2023 até a data de vencimento da NCE e os juros remuneratórios são pagos trimestralmente.

MUFG

Em 2 de março de 2020, a Companhia celebrou uma NCE no valor de US\$67 milhões, pelo prazo de cinco anos, com vencimento em 5 de março de 2023. A operação foi estruturada com *step-up* de taxa, de forma que entre março de 2020 e março de 2021 incidem juros de 2,08% ao ano e entre março de 2021 e março de 2025 os juros prefixados serão de 2,18% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou um contrato de *swap* com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$301 milhões (notional), pelo mesmo prazo da NCE. Sobre o valor nominal unitário do *swap* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescido de 0,69% ao ano. A amortização do principal ocorrerá em parcelas iguais semestralmente a partir 2 de março de 2022 até a data de vencimento da NCE e os juros remuneratórios são pagos semestralmente sendo o primeiro pagamento realizado em 2 de setembro de 2020.

Os recursos decorrentes das operações de NCEs citadas acima foram aplicados na produção de bens ou serviços a serem exportados, ou em atividade de apoio e complementação integrantes e fundamentais da exportação. Adicionalmente, a Companhia informa que todas as operações supramencionadas gozam da isenção de Imposto sobre Operações Financeiras ("IOF"), conforme previsto na Lei nº 6.313/1975.

Contratos Loan 4.131

JP Morgan

Em 27 de fevereiro de 2020, a Companhia celebrou um *Letter Agreement* (empréstimo externo) com base na Lei nº 4.131/62, no valor de US\$62,5 milhões, pelo prazo de dois anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 0,91% ao ano. Em 27 de fevereiro de 2020, a Companhia celebrou um *Letter Agreement* (empréstimo externo) com base na Lei nº 4.131/62, no valor de US\$62,5 milhões, pelo prazo de três anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 0,92% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou dois contratos de *swap* com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$281 milhões (notional) cada um, pelo mesmo prazo dos empréstimos. Sobre o valor nominal unitário dos *swaps* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescidos de 0,64% ao ano. A

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

amortização do principal ocorrerá através de pagamento único, na data de vencimento da operação e os juros remuneratórios são pagos trimestralmente.

ScotiaBank

Em 18 de fevereiro de 2020, a Companhia celebrou um *Credit Agreement* (empréstimo externo) com base na Lei nº 4.131/62, no valor de US\$222,5 milhões, com prazo de cinco anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 2,19% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou um contrato de *swap* com o próprio banco, com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$1.000 milhões (notional), pelo mesmo prazo do empréstimo. Sobre o valor nominal unitário do *swap* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescidos de 0,78% ao ano. Em 4 de fevereiro de 2021, a Companhia celebrou um *Credit Agreement* (empréstimo externo) com base na Lei nº 4.131/62, no valor de US\$100 milhões, com prazo de cinco anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 1,53% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou um contrato de *swap* com o próprio banco, com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$537,5 milhões (notional), pelo mesmo prazo do empréstimo. Sobre o valor nominal unitário do *swap* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescidos de 1,55% ao ano. As amortizações de principais ocorrerá através de pagamento único, na data de vencimento da operação e os juros remuneratórios são pagos semestralmente.

Santander

Em 8 de fevereiro de 2021, a Companhia celebrou uma Cédula de Crédito Bancário com base na Lei nº 4.131/62, no valor de R\$ 1.060 milhões, com prazo de cinco anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescidos de 1,67% ao ano. A amortização do principal ocorrerá através de pagamento único, na data de vencimento da operação e os juros remuneratórios são pagos semestralmente.

BNP Paribas

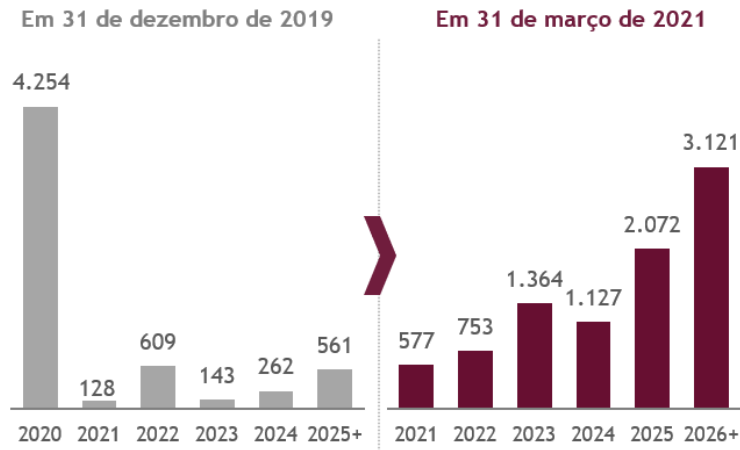
Em 8 de fevereiro de 2021, a Companhia celebrou um *Loan Agreement* (empréstimo externo) com base na Lei nº 4.131/62, no valor de US\$150 milhões, com prazo de cinco anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 2,023% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou um contrato de *swap* com o próprio banco, com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$803 milhões (notional), pelo mesmo prazo do empréstimo. Sobre o valor nominal unitário do *swap* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescidos de 1,69% ao ano. A amortização do principal ocorrerá através de pagamento único, na data de vencimento da operação e os juros remuneratórios são pagos semestralmente.

Bank of America

Em 2 de março de 2021, a Companhia celebrou um *Credit Agreement* (empréstimo externo) com base na Lei nº 4.131/62, no valor de US\$73,4 milhões, com prazo de cinco anos. Sobre os valores nominais unitários incidem juros remuneratórios prefixados correspondentes a 2,27% ao ano. Para mitigar o risco de exposição cambial, a Companhia celebrou um contrato de *swap* com o próprio banco, com o objetivo de substituir o fluxo em dólares por um fluxo em reais no valor de R\$399,5 milhões (notional), pelo mesmo prazo do empréstimo. Sobre o valor nominal unitário do *swap* incidem juros remuneratórios correspondentes a CDI acrescidos de 1,67% ao ano. A amortização do principal ocorrerá através de pagamento único, na data de vencimento da operação e os juros remuneratórios são pagos trimestralmente.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A Companhia informa que nos últimos anos foi verificada uma melhora no perfil de sua dívida bancária, que passou de um custo médio de 6,0% ao ano e um termo médio de 1,4 anos em 31 de dezembro de 2019 para um custo médio de 4,4% ao ano e um termo médio de 3,6 anos. Para mais informações, veja abaixo o cronograma de amortização da dívida em 31 de dezembro de 2019 e 31 de março de 2021, respectivamente:



(ii) outras relações de longo prazo mantidas com instituições financeiras

A Companhia possui um relacionamento próximo e equilibrado com as principais instituições financeiras atuantes no mercado brasileiro. A Companhia possui contratos de serviços de cobrança de longa data com o Banco do Brasil, Santander e Bradesco, possui contratos de fianças bancárias (garantia em processos judiciais) por prazo indeterminado com os Bancos Itaú, Banrisul, Bradesco, Safra e Santander e Contratos Globais de Derivativos (CGD) com Bradesco, Citibank, BNP Paribas, Deutsche Bank, Votorantim, JP Morgan, Morgan Stanley, Santander, BMG, entre outros.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas da Companhia

Em eventual concurso universal de credores, a subordinação entre as obrigações registradas no passivo exigível acontecerá de acordo com a Lei nº 11.101/2005: (i) créditos trabalhistas; (ii) créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado; (iii) créditos tributários; (iv) créditos com privilégio especial conforme previsto na Lei nº 11.101/2005; (v) créditos com privilégio geral conforme previsto na Lei nº 11.101/2005; (vi) créditos quirografários; (vii) multas e penas pecuniárias; e (viii) créditos subordinados.

Nenhuma das dívidas financeiras da Companhia existentes nos últimos três exercícios sociais, possuíam cláusula específica contratual de subordinação, de forma que não há relação de preferência entre elas. Assim, o grau de subordinação entre as dívidas financeiras da Companhia e de suas controladas segue o quanto determinado na legislação em vigor e nas eventuais garantias constituídas.

(iv) restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições.

Os contratos financeiros firmados pela Companhia e/ou por suas subsidiárias possuem algumas restrições impostas pelos credores, observado o previsto abaixo:

- *limites de endividamento, contratação de novas dívidas e emissão de novos valores mobiliários:* nenhum dos contratos de empréstimo e financiamento da Companhia conta

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

com a apuração de *covenant* financeiro limitando a capacidade de endividamento da Companhia seja por instrumentos bilaterais ou por operações realizadas em mercado;

- *distribuição de dividendos*: alguns contratos possuem restrição para pagamento de dividendos, aplicável apenas caso a Companhia esteja inadimplente com suas obrigações;
- *alienação de controle societário*: alguns contratos possuem a restrição de reorganização societária e alteração do controle societário da emissora sem o consentimento prévio do respectivo credor; e
- *alienação de ativos*: alguns contratos restringem a alienação por parte da Companhia a partir dos seguintes limites: (i) maior do que um bilhão de reais; (ii) maior do que 15% do ativo total; ou (iii) maior do que 15% do ativo imobilizado.

A Companhia acompanha o atendimento das cláusulas restritivas estabelecidas, não tendo havido descumprimento no período de três meses findo em 31 de março de 2021 e nos exercícios sociais de 2018, 2019 e 2020.

(g) limites de utilização dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

A Companhia informa que, na data de apresentação deste Formulário de Referência, não dispunha de nenhum contrato de financiamento ou contrato de projetos de longo prazo cujo desembolso não tenha sido realizado integralmente.

(h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas das informações financeiras intermediárias consolidadas não auditadas da Companhia relativas aos períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020 e das demonstrações financeiras consolidadas auditadas da Companhia relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018.

Os termos “AH” e “AV” constantes das colunas de determinadas tabelas em geral significam “análise horizontal” e “análise vertical”, respectivamente.

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO

Principais linhas das demonstrações de resultado da Companhia:

- **Receita de Vendas**: significa a receita operacional líquida da Companhia e é proveniente principalmente da venda de combustíveis e de lubrificantes, cujos produtos mais relevantes são: diesel, gasolina, querosene de aviação (JET-A1), óleo combustível e etanol, deduzidos principalmente dos encargos incidentes sobre as vendas, devoluções, prêmios e descontos, bonificações e antecipações de recebíveis. Os produtos e serviços que a Companhia vende são precificados considerando uma série de variáveis, incluindo, principalmente, os custos de aquisição de produtos ou serviços, encargos sobre as vendas e a margem. Os encargos sobre as vendas consistem em ICMS, ISS, PIS e COFINS incidentes sobre os produtos e serviços comercializados pela Companhia. As bonificações consistem de valores pagos, principalmente, aos revendedores dos postos de serviço para os quais a Companhia distribui combustíveis e lubrificantes e são atreladas a metas de volumes de vendas de combustíveis e de lubrificantes previamente acordadas. As devoluções consistem, principalmente, de produtos fora de especificação devolvidos pelos clientes da Companhia e os prêmios e descontos consistem,

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

principalmente, de bônus concedidos a clientes do segmento operacional Rede de Postos e do B2B em vendas *spot*.

- **Custo dos produtos vendidos e serviços prestados:** representa, principalmente, o custo (i) dos produtos adquiridos dos fornecedores da Companhia (preponderantemente da Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras ("Petrobras")) e para a (ii) produção de lubrificantes e asfaltos, bem como demais gastos necessários para colocação de tais produtos à venda.
- **Despesas Operacionais:** compreendem os seguintes grupos:
 - **Vendas:** representa as despesas com as áreas comerciais e de operações da Companhia, e compreendem, principalmente, os gastos com pessoal (i.e. salários, férias, encargos, plano de pensão e saúde ativos, etc.), fretes de entrega, perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa, perdas com títulos incobráveis (por exemplo, os casos em que se esgotaram as possibilidades de cobrança), serviços contratados (i.e. expedição e armazenagem, serviços operacionais em aeroportos, conservação de equipamentos, entre outros), despesas gerais, depreciação e amortização, pesquisa e desenvolvimento tecnológico e aluguéis, principalmente de terrenos;
 - **Gerais e administrativas:** representa, principalmente, as despesas com as áreas administrativas da Companhia e compreendem, principalmente, os gastos com pessoal (i.e. salários, férias, encargos, plano de pensão e saúde ativos, etc.), serviços contratados (i.e. processamento de dados, Segurança, Meio Ambiente e Saúde - SMS, conservação de imóveis), despesas gerais, depreciação e amortização;
 - **Tributárias:** representa, principalmente, os gastos com IPTU, IOF, PIS e COFINS sobre outras receitas e programas de anistias para quitação de dívidas tributárias, principalmente de ICMS; e
 - **Outras receitas (despesas), líquidas:** representada, principalmente, pelo resultado das perdas e provisões com processos judiciais, despesas com planos de pensão e saúde inativos, receita com arrendamentos operacionais (i.e. aluguéis recebidos dos revendedores de postos de serviço por locação ou sub-locação), despesas com plano de incentivo ao desligamento voluntário – PIDV, despesas com relações institucionais e projetos culturais, receita com royalties da nossa rede de franquias BR Mania e Lubrax+, despesas com marketing, receita de armazenagem Conjunta decorrente da cessão de espaço das bases para armazenamento de produtos a terceiros e do resultado das operações de *hedge* e *commodities*.
- **Resultado Financeiro (Receitas e Despesas Financeiras, e Variações Cambiais e Monetárias, Líquidas):** inclui, principalmente as despesas com empréstimos e financiamentos, com juros por atraso de clientes, receitas decorrentes dos financiamentos que concedemos a determinados revendedores de postos de serviço para investimentos nos seus respectivos postos, variações monetárias ativas e passivas (i.e. atualizações por SELIC, IPCA, entre outros) e variações cambiais, geradas, principalmente, por operações de vendas no exterior e saldos bancários em moeda estrangeira. A área financeira acompanha a flutuação da moeda e analisa a melhor oportunidade para internalizar. Em função do processo de importação, os pagamentos estão ocorrendo com os recursos depositados no BB Nova Iorque.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- ***Imposto de renda e contribuição social:*** inclui as despesas com os tributos correntes e diferidos sobre o lucro da Companhia.

Informações por Segmento de Negócio

As informações contábeis por segmento operacional da Companhia são elaboradas com base em itens atribuíveis diretamente ao segmento, bem como aqueles que podem ser alocados por critérios de rateio pré-estabelecidos.

Não há operações entre os segmentos operacionais da Companhia. Na apuração dos resultados de dado segmento operacional, há somente transações realizadas com outras pessoas jurídicas, relacionadas e não relacionadas com a Companhia. Adicionalmente, a Companhia possui política de transações com partes relacionadas, aprovada pelo Conselho de Administração, que visa estabelecer regras para assegurar que todas as decisões envolvendo partes relacionadas e situações com potencial conflito de interesses respeitem a legislação, inclusive dos países onde a Companhia atua e as partes envolvidas nas negociações.

A Companhia passou por uma reestruturação organizacional visando a direcionar o foco para o conjunto de iniciativas que vêm sendo implementadas desde julho de 2019. A nova estrutura, que se tornou válida a partir de 1º de janeiro de 2020, transferiu a gestão dos negócios que até o exercício social de 2019 estavam organizados nos segmentos operacionais “Mercado Consumidor” e “Mercados Especiais” para o segmento operacional “B2B”. Após a reestruturação, a Diretoria Executiva, grupo tomador de decisões operacionais, considera o negócio da perspectiva do perfil/mercado dos seus clientes, resultando na segregação das atividades em Rede de Postos, B2B, Mercado de Aviação e Corporativo.

Após a referida reestruturação, as atividades da Companhia passaram a ser segregadas entre os seguintes segmentos operacionais:

I Rede de Postos

Consiste na comercialização de combustíveis, lubrificantes, gás natural veicular, etanol, Arla 32 e soluções de conveniência para os postos de serviço para os quais a Companhia distribui combustíveis e lubrificantes. Os preços praticados para o segmento Rede de Postos são afetados, principalmente, pelo custo de aquisição de produtos junto à Petrobras, principal fornecedora da Companhia. Na medida do possível e desde que as margens sejam preservadas, a Companhia tende a repassar o aumento ou redução no custo de aquisição de produtos para os seus clientes.

II B2B

Consiste na comercialização de combustíveis líquidos, óleos lubrificantes, arla 32 e prestação de serviços associados aos clientes do mercado consumidor. No negócio de produtos químicos, atuamos no beneficiamento e na distribuição de produtos como enxofre, solventes hidrocarbônicos e especialidades químicas. Entre os setores da economia atendidos estão os de óleo e gás, química fina, agronegócio, tintas, adesivos, domissanitários e borrachas. Na comercialização de energia, distribuimos o coque verde de petróleo (CVP) no mercado nacional e desenvolvemos projetos para comercialização de energia elétrica, bem como projetos de distribuição de energia. Os preços praticados pela Companhia no segmento Mercado Consumidor são afetados, principalmente, pelo custo de aquisição de produtos junto à Petrobras, principal fornecedora da Companhia. Na medida do possível e desde que as margens sejam preservadas, a Companhia tende a repassar o aumento ou redução no custo de aquisição de produtos para os seus clientes.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**III Mercado de Aviação**

Consiste na comercialização de querosene de aviação (JET-A1) e gasolina de aviação e prestação de serviços para aviação em aeroportos do país para companhias aéreas, aviação militar e aviação executiva que operam no setor de transporte aéreo doméstico e para o exterior. Os preços praticados pela Companhia no segmento Produtos de Aviação são afetados, principalmente, pelo custo de aquisição de produtos junto à Petrobras, principal fornecedora da Companhia, que varia de acordo com os preços do mercado internacional e pela taxa de câmbio. Na medida do possível e desde que as margens sejam preservadas, a Companhia tende a repassar o aumento ou redução no custo de aquisição de produtos para os seus clientes.

Análise da demonstração de resultados no período de três meses findo em 31 de março de 2021 comparado no período de três meses findo em 31 de março de 2020

Dados consolidados em R\$ (milhões)	Período de três meses findo em 31 de março de				
	2021	AV (%)	2020	AV (%)	AH (%)
Receita de vendas	26.133	100,0	21.188	100,0	23,3
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	(24.260)	(92,8)	(20.242)	(95,5)	19,8
Lucro bruto	1.873	7,2	946	4,5	98,0
Despesas operacionais					
Vendas	(556)	(2,1)	(590)	(2,8)	(5,8)
Perda de crédito esperadas	(173)	(0,7)	(33)	(0,2)	424,2
Gerais e administrativas	(149)	(0,6)	(145)	(0,7)	2,8
Tributárias	(65)	(0,2)	(41)	(0,2)	58,5
Outras receitas (despesas), líquidas	(60)	(0,2)	364	1,7	(116,5)
	(1.003)	(3,8)	(445)	(2,1)	125,4
Lucro antes do resultando financeiro, participação e impostos	870	3,3	501	2,4	73,7
Financeiras					
Despesas	(91)	(0,3)	(99)	(0,5)	(8,1)
Receitas	116	0,4	77	0,4	50,6
Variações cambiais e monetárias, líquidas	(143)	(0,5)	(74)	(0,3)	93,2
	(118)	(0,5)	(96)	(0,5)	22,9
Resultado de participações em investimentos	7	0,0	(1)	0,0	(800,0)
Lucro antes dos impostos	759	2,9	404	1,9	87,9
Imposto de renda e contribuição social corrente e diferida	(267)	(1,0)	(170)	(0,8)	57,1
Lucro líquido do período	492	1,9	234	1,1	110,3

Receita de vendas

A receita de vendas da Companhia no período de três meses findo em 31 de março de 2021 foi de R\$26.133 milhões, representando um aumento de 23,3% em relação à receita de vendas de R\$21.188 milhões registrada no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores da Companhia entendem que esta variação decorre, principalmente, do aumento de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

21,4% nos preços médios de realização (receita dividida pelo volume vendido), associado ao aumento de 1,6% no volume dos produtos vendidos pela Companhia (de 9.191 mil m³ em 2020 para 9.337 mil m³ em 2021).

A tabela abaixo mostra a receita de vendas e volume vendido de cada um dos principais produtos comercializados pela Companhia, bem como as respectivas variações entre os períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 31 de março de 2020.

Produtos	Receita de vendas de produtos e serviços prestados R\$ milhões		Variação		Volume mil m ³		Variação	
	março/21	março/20	R\$	%	março/21	março/20	Mil m ³	%
Diesel	12.246	9.489	2.757	29,1	4.061	3.708	353	9,5
Gasolinas	6.967	5.422	1.545	28,5	2.193	2.025	168	8,3
JET – A1 (querosene de aviação)	1.845	2.150	(305)	(14,2)	726	827	(101)	(12,2)
Óleo Combustível	1.566	751	815	108,5	641	383	258	67,4
Etanol	2.238	1.800	438	24,3	893	798	95	11,9
Lubrificantes	610	425	185	43,5	71	63	8	12,7
Gás Natural e GNV	104	385	(281)	(73,0)	54	293	(239)	(81,6)
Asfalto	-	205	(205)	(100,0)	-	87	(87)	(100,0)
Coque	411	411	-	0,0	566	879	(313)	(35,6)
Outros	564	462	102	22,1	132	128	4	3,1
Energia	4	3	1	33,3	-	-	-	NA
Prestação de Serviços	9	16	(7)	(43,8)	-	-	-	NA
Bonificações	(294)	(213)	(81)	38,0	-	-	-	NA
Prêmio e Descontos	(78)	(55)	(23)	41,8	-	-	-	NA
Antecipação de Recebíveis	(59)	(63)	4	(6,3)	-	-	-	NA
Total	26.133	21.188	4.945	23,3	9.337	9.191	146	1,6

De acordo com a tabela acima, aproximadamente 95% e 93% da receita de vendas da Companhia para os períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020, respectivamente é representada pela comercialização de: gasolina, etanol, diesel, óleo combustível e querosene de aviação (JET-A1).

Receita de Vendas por Segmento

Para divulgação da Receita de Vendas por Segmento, a Companhia utiliza valores ajustados pela apropriação das bonificações antecipadas concedidas a clientes. Para divulgação do Custo de Produtos Vendidos e Serviços Prestados, a Companhia utiliza valores ajustados pela depreciação dos ativos da fábrica de lubrificantes e asfaltos.

Adicionalmente, Companhia passou por reestruturação organizacional visando direcionar o foco para o conjunto de iniciativas que vêm sendo implementadas desde julho de 2019. A nova

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

estrutura, que se tornou válida a partir de 1º de janeiro de 2020, transferiu a gestão dos negócios que até 2019 estavam organizados no segmento operacional de Mercados Especiais para o B2B. Após a reestruturação, a Diretoria Executiva, grupo tomador de decisões operacionais, considera o negócio da perspectiva do perfil/mercado dos seus clientes, resultando na segregação das atividades em Rede de Postos, B2B, Mercado de Aviação e Corporativo.

Rede de Postos

	Rede de Postos			
	março/2021	março/2020	AH	AH%
Volume (em milhares de m³)	5.430	4.956	474	9,6
Receita de Vendas (em milhões de reais)	16.142	12.601	3.541	28,1
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(15.024)	(12.119)	(2.905)	24,0
Lucro Bruto	1.118	482	636	132,0

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional Rede de Postos aumentou 28,1%, passando a R\$16.142 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, de R\$12.601 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores da Companhia entendem que este aumento é explicado em função do aumento de 16,9% nos preços médios de realização dos produtos da Rede de Postos (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas) observados pela Companhia, reflexo, principalmente, do aumento de 13,1% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas), associado ao aumento de 9,6% no volume dos produtos vendidos.

O aumento de 9,6% no volume dos produtos vendidos é atribuível especialmente ao crescimento de 10,7% nas vendas de óleo diesel e de 8,7% do ciclo Otto (composto pelas vendas de gasolina, etanol e gás natural veicular), além do aumento de 16,3% nas vendas de outros produtos com menor representatividade no volume do segmento.

B2B

	B2B			
	março/2021	março/2020	AH	AH%
Volume (em milhares de m³)	3.175	3.402	(227)	(6,7)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	8.330	6.580	1.750	26,6
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(7.599)	(6.158)	(1.441)	23,4
Lucro Bruto	731	422	309	73,2

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional B2B aumentou 26,6%, passando a R\$8.330 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, de R\$6.580 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores entendem que este aumento é explicado em função do aumento de 35,6% nos preços médios de realização dos produtos do B2B (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas) observados pela Companhia, reflexo, principalmente, do aumento de 32,2% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas), parcialmente compensado pela redução de 6,7% do volume dos produtos vendidos.

A redução de 6,7% no volume dos produtos vendidos é atribuível especialmente ao encerramento da venda de gás natural que passou a ser fornecido, a partir de agosto de 2020, pela Companhia de Gás do Espírito Santo ("ES Gás") (-221 mil m³), além da redução de 35,6%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

no volume comercializado de coque. Essas reduções foram compensadas em parte pelo aumento de 8% na venda de óleo diesel e de 67% no volume de óleo combustível, este, em função, principalmente, do maior acionamento de usinas termoeletricas nos três primeiros meses de 2021. O Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) ordena o fornecimento de energia pelas usinas termoeletricas movidas a combustíveis líquidos somente quando a energia gerada pelas demais fontes produtoras (hidroelétricas, termoeletricas a gás natural, solares e eólicas) não é suficiente para atender a demanda do sistema elétrico nacional.

Mercado de Aviação

Mercado de Aviação				
	março/2021	março/2020	AH	AH%
Volume (em milhares de m ³)	732	833	(101)	(12,1)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	1.854	2.157	(303)	(14,0)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(1.634)	(1.962)	328	(16,7)
Lucro Bruto	220	195	25	12,8

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional Mercado de Aviação reduziu em 14,0%, passando a R\$1.854 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, de R\$2.157 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores entendem que esta redução no segmento operacional do Mercado de Aviação é explicada, principalmente, em função da diminuição de 12,1% no volume dos produtos vendidos e a redução de 2,2% nos preços médios de realização de produtos (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas), reflexo, principalmente, da diminuição de 5,2% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas).

A redução de 12,1% no volume vendido em 2021 é reflexo dos impactos da pandemia da COVID-19, com significativa redução na quantidade de voos do segmento.

Custo dos produtos vendidos e serviço prestados

No período de três meses findo em 31 de março de 2021, o custo dos produtos vendidos e serviços prestados foi de R\$24.260 milhões, representando um aumento de 19,8% em relação aos R\$20.242 milhões registrados no período de três meses findo em 31 de março de 2020, correspondendo a 92,8% e 95,5% da receita de vendas da Companhia nos referidos períodos, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente em função do aumento de 18,0% no custo médio de aquisição dos produtos (custo dos produtos vendidos divididos pelo volume vendido), associado ao aumento de 1,6% no volume dos produtos vendidos.

Lucro bruto

Em razão dos fatores acima indicados, no período de três meses findo em 31 de março de 2021 o lucro bruto da Companhia totalizou R\$1.873 milhões, representando um aumento de 98,0% em relação aos R\$946 milhões apurados no período de três meses findo em 31 de março de 2020, correspondendo a 7,2% e 4,5% da receita de vendas da Companhia nos referidos períodos, respectivamente. Os diretores entendem que essa variação ocorreu principalmente em razão do aumento de 94,9% na margem média de comercialização (lucro bruto dividido pelo volume vendido), este motivado principalmente por ganhos na valorização dos estoques decorrente das sucessivas altas de preços dos produtos nas refinarias da Petrobras no primeiro trimestre de 2021, associado ao aumento de 1,6% no volume dos produtos vendidos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Despesas operacionais*****(a) Vendas**

As despesas com vendas somaram R\$556 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 e R\$590 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020, representando uma redução de 5,8% ou R\$34 milhões, e corresponderam a 2,1% e 2,8% respectivamente, da receita de vendas da Companhia. Os diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, especialmente, pela redução de R\$33 milhões em serviços de terceiros, despesas com fretes e aluguéis.

(b) Perdas de crédito esperadas

As perdas de crédito esperadas somaram R\$173 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 e R\$33 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020, representando um aumento de R\$140 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função do provisionamento, nos três primeiros meses findo em 31 de março de 2021 dos recebíveis do cliente Samarco que ingressou com pedido de recuperação judicial (R\$154 milhões).

(c) Gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas somaram R\$149 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 e R\$145 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020, representando um aumento de 2,8% ou R\$4 milhões, e corresponderam a 0,6% e 0,7%, respectivamente, da receita de vendas da Companhia, representando ainda uma redução de 0,1 ponto percentual entre os períodos analisados. Os diretores da Companhia entendem que não houve variação significativa nos períodos analisados.

(d) Tributárias

As despesas tributárias somaram R\$65 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 e R\$41 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020, representando um aumento de 58,5% ou R\$24 milhões, e corresponderam a 0,2% da receita de vendas da Companhia, em ambos períodos analisados. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, dos pagamentos decorrentes, em 2021, da adesão aos programas de anistias fiscais junto aos Estados do Amazonas e do Rio de Janeiro, parcialmente compensados pelo pagamento, em 2020, de débitos fiscais em programa de anistia realizado pelo Estado do Mato Grosso do Sul.

(e) Outras receitas (despesas), líquidas

No período de três meses findo em 31 de março de 2021, as outras receitas (despesas), líquidas somaram R\$60 milhões em despesas líquidas em comparação com outras receitas líquidas de R\$364 milhões apuradas no período de três meses findo em 31 de março de 2020, uma variação negativa de R\$424 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) resultado do *hedge* de *commodities*: variação negativa de R\$628 milhões, de um ganho de R\$416 milhões em 2020, para uma perda de R\$212 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, decorrente da variação dos preços de venda praticados pela Petrobras em comparação aos preços pagos na importação de derivados. Este impacto foi parcialmente compensado pelo ganho nas margens de comercialização, principal vetor do aumento do lucro bruto entre os períodos de comparação;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- (ii) crédito de ICMS - fim da definitividade da substituição tributária: variação positiva de R\$128 milhões, em função do reconhecimento dos créditos originados do fim da definitividade da substituição tributária, no que se refere a cobrança de complemento ou a geração de ressarcimento do ICMS nas vendas de óleo diesel e gasolina aos grandes consumidores, bem como de querosene de aviação às empresas aéreas;
- (iii) plano de pensão e saúde – inativos: variação positiva de R\$60 milhões, em função, principalmente, da redução das despesas estimadas com plano de saúde em virtude da mudança no modelo do plano ocorrida no quarto trimestre de 2020 (de um plano de autogestão da AMS para o Bradesco Saúde). Cabe ressaltar que com a alteração do plano, houve uma redução significativa do passivo atuarial em dezembro de 2020, o que contribuiu substancialmente com a redução de aproximadamente R\$200 milhões das despesas atuariais estimadas para o exercício de 2021;
- (iv) resultado com alienação/baixa de ativos: variação positiva de R\$51 milhões, em função, principalmente do ganho proveniente da alienação da totalidade da participação acionária nas empresas Pecém Energia e Energética Camaçari Muricy II à CH4 Energia Ltda (R\$46 milhões) no período de três meses findo em 31 de março de 2021; e
- (v) provisão crédito de descarbonização: despesa de R\$50 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, referente a estimativa de 3/12 da obrigação de redução das emissões de gases causadores do efeito estufa, no âmbito da Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio).

Resultado financeiro

No período de três meses findo em 31 de março de 2021, a Companhia teve despesa financeira líquida de R\$118 milhões, ante uma despesa financeira líquida de R\$96 milhões apurada no período de três meses findo em 31 de março de 2020, representando uma variação negativa de R\$22 milhões. Os diretores da Companhia entendem que a variação decorre, principalmente, dos seguintes eventos:

- (i) resultados com Instrumentos Financeiros Derivativos: variação negativa de R\$137 milhões, em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) variação negativa de R\$105 milhões, nas operações de swap relacionadas aos empréstimos no exterior; e (ii) variação negativa de R\$31 milhões, nas operações de *hedge* cambial;
- (ii) variação cambial fornecedores: variação positiva de R\$77 milhões em razão, principalmente, da menor desvalorização do real frente ao dólar, no período de janeiro a março de 2021 se comparado ao mesmo período de 2020;
- (iii) variação cambial financiamentos: variação positiva de R\$53 milhões;
- (iv) variação cambial – clientes e aplicações financeiras: variação negativa de R\$44 milhões; e
- (v) financiamentos a clientes: variação positiva de R\$35 milhões, em função, principalmente, do aumento do IGP-M, indexador utilizado para correção contratual.

Imposto de renda e contribuição social corrente e diferida

As despesas com imposto de renda e contribuição social corrente e diferida apresentaram aumento de R\$97 milhões, tendo sido registrada uma despesa de R\$267 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 contra uma despesa de R\$170 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores entendem que essa variação decorreu, principalmente, pelo maior lucro antes dos impostos apurados no período de três meses findo

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

em 31 de março de 2021, parcialmente compensado pela menor alíquota efetiva apurada no período, passando para 35,2% em 31 de março de 2021 em relação a 42,1% em 31 de março de 2020, em função, da menores adições provenientes das despesas com benefício pós emprego – plano de saúde.

Lucro líquido

Em função do anteriormente exposto, o lucro líquido da Companhia no período de três meses findo em 31 de março de 2021 foi de R\$492 milhões, representando um aumento de R\$258 milhões se comparado ao lucro líquido de R\$234 milhões apurado no período de três meses findo em 31 de março de 2020.

Análise da demonstração de resultados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 comparado ao exercício social encerrado 31 de dezembro de 2019

Dados consolidados em R\$ (milhões)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2020	AV (%)	2019	AV (%)	AH (%)
Receita de vendas	81.501	100,0	94.985	100,0	(14,2)
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	(77.044)	(94,5)	(89.027)	(93,7)	(13,5)
Lucro bruto	4.457	5,5	5.958	6,3	(25,2)
Despesas operacionais					
Vendas	(2.237)	(2,7)	(2.965)	(3,1)	(24,6)
Perda de crédito esperadas	(55)	(0,1)	(52)	(0,1)	5,8
Gerais e administrativas	(457)	(0,6)	(868)	(0,9)	(47,4)
Tributárias	(147)	(0,2)	(108)	(0,1)	36,1
Outras receitas (despesas), líquidas	2.996	3,7	(654)	(0,7)	(558,1)
	100	0,1	(4.647)	(4,9)	(102,2)
Lucro antes do resultando financeiro, participação e impostos	4.557	5,6	1.311	1,4	247,6
Financeiras					
Despesas	(385)	(0,5)	(449)	(0,5)	(14,3)
Receitas	450	0,6	2.528	2,7	(82,5)
Variações cambiais e monetárias, líquidas	199	0,2	(129)	(0,1)	(254,3)
	264	0,3	1.990	2,1	(86,7)
Resultado de participações em investimentos	9	-	2	-	350,0
Lucro antes dos impostos	4.830	5,9	3.303	3,5	46,2
Imposto de renda e contribuição social corrente e diferida	(925)	(1,1)	(1.092)	(1,1)	(15,3)
Lucro líquido do exercício	3.905	4,8	2.211	2,3	76,6

Receita de vendas

A receita de vendas da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 foi de R\$81.501 milhões, representando uma redução de 14,2% em relação à receita de vendas de R\$94.985 milhões registrada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os diretores da Companhia entendem que esta redução decorre, principalmente, da redução de 8,5% no volume dos produtos vendidos, associada à redução de 6,2% nos preços médios de realização.

A tabela abaixo mostra a receita de vendas e volume vendido de cada um dos principais produtos comercializados pela Companhia, bem como as respectivas variações entre os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019.

Produtos	Receita de vendas de produtos e serviços prestados R\$ milhões		Variação		Volume mil m ³		Variação	
	dez/20	dez/19	R\$	%	dez/20	dez/19	Mil m ³	%
Diesel	38.974	44.823	(5.849)	(13,0)	15.983	16.781	(798)	(4,8)
Gasolinas	22.134	24.110	(1.976)	(8,2)	8.563	9.044	(481)	(5,3)
JET – A1 (querosene de aviação)	4.776	8.918	(4.142)	(46,4)	2.077	3.600	(1.523)	(42,3)
Óleo Combustível	3.303	3.090	213	(6,9)	1.827	1.629	198	12,2
Etanol	6.566	7.504	(938)	(12,5)	3.258	3.758	(500)	(13,3)
Lubrificantes	1.908	1.784	124	7,0	269	283	(14)	(4,9)
Gás Natural e GNV	958	1.813	(855)	(47,2)	7574	1.224	(467)	(38,2)
Asfalto	543	781	(238)	(30,5)	232	306	(74)	(24,2)
Coque	1.852	1.751	101	5,8	3.260	3.069	191	6,2
Outros	1.853	1.715	138	8,0	525	488	37	7,6
Energia	14	17	(3)	(17,6)	-	-	-	-
Prestação de Serviços	54	54	-	-	-	-	-	-
Bonificações	(961)	(836)	(125)	(15,0)	-	-	-	-
Prêmio e Descontos	(253)	(249)	(4)	1,6	-	-	-	-
Antecipação de Recebíveis	(220)	(290)	70	(24,1)	-	-	-	-
Total	81.501	94.985	(13.484)	(14,2)	36.751	40.181	(3.430)	(8,5)

De acordo com a tabela acima, aproximadamente 93% da receita de vendas da Companhia para os períodos em discussão é representada pela comercialização de: gasolina, etanol, diesel, óleo combustível e querosene de aviação (JET-A1).

Receita de Vendas por Segmento

Para divulgação da Receita de Vendas por Segmento, a Companhia utiliza valores ajustados pela apropriação das bonificações antecipadas concedidas a clientes. Para divulgação do Custo de Produtos Vendidos e Serviços Prestados, a Companhia utiliza valores ajustados pela depreciação dos ativos da fábrica de lubrificantes e asfaltos e em 2020 pelo ajuste da remensuração do passivo atuarial – plano de saúde cujo impacto no resultado foi proveniente do novo modelo de plano implantado a partir do quarto trimestre.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Rede de Postos**

	Rede de Postos			
	dez/20	dez/19	AH	AH%
Volume (em milhares de m³)	21.038	22.316	(1.278)	(5,7)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	50.813	56.524	(5.711)	(10,1)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(48.286)	(53.254)	4.968	(9,3)
Lucro Bruto	2.527	3.270	(743)	(22,7)

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional Rede de Postos diminuiu 10,1%, passando a R\$50.813 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, de R\$56.524 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que esta redução é explicada em função da diminuição de 5,7% do volume dos produtos vendidos e na redução de 4,6% nos preços médios de realização dos produtos da Rede de Postos (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas) observados pela Companhia, reflexo, principalmente, da redução de 3,8% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas).

A redução de 5,7% no volume dos produtos vendidos é atribuível especialmente à redução de 2,3% das vendas de diesel e de 8,3% do ciclo Otto (composto pelas vendas de gasolina, etanol e gás natural veicular), parcialmente compensada pelo aumento de 37,2% das vendas de outros produtos com menor representatividade no volume do segmento.

B2B

	B2B			
	dez/20	dez/19	AH	AH %
Volume (em milhares de m³)	13.615	14.240	(625)	(4,4)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	26.477	30.001	(3.524)	(11,7)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(24.383)	(27.586)	3.203	(11,6)
Lucro Bruto	2.094	2.415	(321)	(13,3)

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional B2B diminuiu 11,7%, passando a R\$26.477 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, de R\$30.001 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os diretores entendem que esta redução é explicada em função da diminuição de 7,7% nos preços médios de realização dos produtos do B2B (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas) observados pela Companhia, reflexo, principalmente, da redução de 7,6% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas) e a redução de 4,4% do volume dos produtos vendidos.

A redução de 4,4% no volume dos produtos vendidos é atribuível especialmente as vendas de diesel inferiores em 2020 em 8%, parcialmente compensada pelo acionamento das usinas termoeletricas que aumentou a venda de óleo combustível em 12,2%. O Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) ordena o fornecimento de energia pelas usinas termoeletricas movidas a combustíveis líquidos somente quando a energia gerada pelas demais fontes produtoras (hidroelétricas, termoeletricas a gás natural, solares e eólicas) não é suficiente para atender a demanda do sistema elétrico nacional.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Mercado de Aviação***

Mercado de Aviação				
	dez/20	dez/19	AH	AH%
Volume (em milhares de m³)	2.098	3.625	(1.527)	(42,1)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	4.849	8.973	(4.124)	(46,0)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(4.375)	(8.175)	3.800	(46,5)
Lucro Bruto	474	798	(324)	(40,6)

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional Mercado de Aviação reduziu em 46,0%, passando a R\$4.849 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, de R\$8.973 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os diretores entendem que esta redução no segmento operacional Mercado de Aviação é explicada, principalmente, em função da diminuição de 42,1% no volume dos produtos vendidos e da redução de 6,6% nos preços médios de realização de produtos (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas), reflexo, principalmente, da diminuição de 7,5% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas).

A redução de 42,1% no volume vendido é reflexo, principalmente, da pandemia referente à COVID-19.

Custo dos produtos vendidos e serviço prestados

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, o custo dos produtos vendidos e serviços prestados foi de R\$77.044 milhões, representando uma redução de 13,5% em relação aos R\$89.027 milhões registrados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, correspondendo a 94,5% e 93,7% da receita de vendas da Companhia nos referidos períodos, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu principalmente em função da redução de 8,5% no volume dos produtos vendidos e a redução de 5,4% no custo médio de aquisição dos produtos (custos dos produtos vendidos e serviços prestados dividido pelo volume vendido).

Lucro bruto

Em razão dos fatores acima indicados, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 o lucro bruto da Companhia totalizou R\$4.457 milhões, representando uma redução de 25,2% em relação aos R\$5.958 milhões apurados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, correspondendo a 5,5% e 6,3% da receita de vendas da Companhia nos dois exercícios sociais, respectivamente.

Os diretores entendem que essa redução ocorreu principalmente em razão da diminuição de 18,2% nas margens médias de comercialização (i.e. lucro bruto dividido pelo volume vendido) e a redução de 8,5% no volume dos produtos vendidos.

A redução de 8,5% no volume de produtos vendidos é atribuível especialmente ao menor volume comercializado do diesel no mercado B2B, parcialmente compensado pela maior demanda de combustíveis pelas usinas termelétricas. Soma-se aos fatores citados a nova dinâmica do mercado de distribuição de combustíveis, que apresentou maior competitividade no mercado de vendas de combustíveis em função do aumento da representatividade dos produtos importados e as medidas restritivas impostas após a Organização Mundial de Saúde decretar, em 11 de março de 2020, o estado de pandemia da COVID-19.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Despesas operacionais

(a) Vendas

As despesas com vendas somaram R\$2.237 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 e R\$2.965 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando uma redução de 24,6% ou R\$728 milhões, e corresponderam a 2,7% e 3,1% respectivamente, da receita de vendas da Companhia. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, especialmente, pelos seguintes fatores:

- (i) *peçoal*: redução de R\$440 milhões, em função, principalmente, da redução do quadro de colaboradores, a menores remunerações em virtude do processo de transformação organizacional e o impacto positivo da redução das obrigações atuariais com plano de saúde em razão do novo modelo implantado no quarto trimestre de 2020; e
- (ii) *serviços de terceiros, despesas com fretes e alugueis*: redução de R\$253 milhões, em função principalmente da redução de R\$163 milhões nos gastos com serviços contratados e de R\$69 milhões com fretes de venda.

(b) Perdas de crédito esperadas

As perdas de crédito esperadas somaram R\$55 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 e R\$52 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de R\$3 milhões. Os diretores da Companhia entendem que não houve variação significativa nos períodos analisados.

(c) Gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas somaram R\$457 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 e R\$868 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando uma redução de 47,4% ou R\$411 milhões, e corresponderam a 0,6% e 0,9%, respectivamente, da receita de vendas da Companhia, representando ainda uma redução de 0,3 pontos percentuais entre os exercícios analisados. Os diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, especialmente, pelos seguintes fatores:

- (i) *peçoal*: redução de R\$389 milhões, em função, principalmente, da redução do quadro de colaboradores, a menores remunerações em virtude do processo de transformação organizacional e o impacto positivo da redução das obrigações atuariais com plano de saúde em razão do novo modelo implantado no quarto trimestre de 2020; e
- (ii) *serviços de terceiros, despesas com fretes e alugueis*: redução de R\$24 milhões, em função, principalmente da redução de R\$20 milhões nos gastos com serviços contratados.

(d) Tributárias

As despesas tributárias somaram R\$147 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 e R\$108 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de 36,1% ou R\$39 milhões, e corresponderam a 0,2% e 0,1%, respectivamente, da receita de vendas da Companhia, representando, ainda, um aumento de 0,1 ponto percentual entre os exercícios analisados. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, dos seguinte eventos: (i) PIS e COFINS incidentes sobre a receita de indenização reconhecida em virtude da reversão dos ativos da concessão do gás para o Estado do Espírito Santo e consequente pagamento em participação societária na Companhia Espírito Santo Gás - ES Gás; (ii) PIS e COFINS incidentes sobre a atualização monetária reconhecida em virtude da ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, bem como a compensação dos valores indevidamente recolhidos desde 2012; (iii) PIS e COFINS incidentes sobre a receita reconhecida do Termo de Ajuste de Pendência celebrado entre a Companhia e Samarco. Os itens anteriores, foram parcialmente compensados pela redução das receitas de juros e atualização monetária incidentes sobre as parcelas dos contratos de confissão de dívida (CCD/2018) celebrado com as ex-controladas da Eletrobras.

(e) Outras receitas (despesas), líquidas

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, as outras receitas (despesas), líquidas somaram R\$2.996 milhões em receitas líquidas em comparação com outras despesas líquidas de R\$654 milhões apuradas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, uma variação positiva de R\$3.650 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) *planos de pensão e saúde - inativos*: variação positiva de R\$1.907 milhões, em função, principalmente, da redução das obrigações atuariais com plano de saúde em razão do novo modelo implantado no quarto trimestre de 2020 (R\$1.927 milhões);
- (ii) *créditos tributários - ICMS na base de cálculo de PIS e COFINS*: ganho de R\$1.040 milhões em função do reconhecimento, do montante principal da ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, bem como a compensação dos valores indevidamente recolhidos;
- (iii) *resultado de hedge de commodities*: ganho de R\$385 milhões nas operações de importação de derivados;
- (iv) *programa de desligamento e reestruturação*: variação positiva de R\$334 milhões, decorrente do reconhecimento, em 2019, das despesas para pagamento de indenizações oriundas das adesões ao Programa de Desligamento Optativo (PDO) e dos desligamentos dos executivos;
- (v) *perdas e provisões com processos judiciais*: variação positiva de R\$158 milhões, com destaque para: (a) variação positiva de R\$ 90 milhões, em função da alteração, em 2020, na expectativa de perda, de provável para possível, do processo cível movido por Dislub Distribuidora de Lubrificantes Ltda, em função, da anulação por parte do STJ, do acórdão para determinar que o tribunal se manifestasse sobre a necessidade de desconto dos lucros cessantes, em linha com a jurisprudência da corte; (b) variação negativa de R\$ 69 milhões, em função da alteração, em 2019, na expectativa de perda, de provável para possível, do processo cível movido por Único Combustíveis Ltda, devido a revisão do cálculo da multa, pois a jurisprudência do STJ utiliza o lucro líquido e não o faturamento bruto como base de cálculo. Este processo visa à condenação da companhia no pagamento de multa pactuada em contrato de compra e venda mercantil, bem como de indenização por danos morais pela interrupção de fornecimento de combustível; (c) variação positiva de R\$40 milhões, em função da alteração, em 2020, na expectativa de perda, de provável para remoto, do processo tributário movido pelo Estado do Mato Grosso do Sul, devido aos pagamentos do programa de Anistia do Estado; (d) variação positiva de R\$30 milhões, em função da alteração, em 2019, na expectativa de perda, de possível para provável, do processo tributário movido pelo Estado do Amazonas, em que se discute se existe ou não direito a crédito pelo ICMS pago quando do frete CIF em operações interestaduais acobertadas pela imunidade; (e) variação negativa de R\$ 28 Milhões, em função da alteração, em 2020, na expectativa de perda, de possível para provável, do processo tributário movido pelo

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Estado do Rio de Janeiro, em que discute a suposta inidoneidade da documentação fiscal emitida pelo estabelecimento. O risco foi atualizado por decorrência de negativa de provimento ao recurso de apelação interposto pela Companhia; (f) variação positiva de R\$28 milhões, em função da alteração, em 2019, na expectativa de perda, de possível para provável, do processo tributário movido pela União, devido ao acórdão desfavorável proferido na apelação interposta pela Companhia. Este processo se refere ao descumprimento de obrigação acessória devido à compensação de IR retido em 2003; (g) variação positiva de R\$26 milhões, em função, da alteração, em 2020, da expectativa de perda provável para possível do processo tributário movido pelo Estado do Pará em que se discute a falta de retenção do ICMS nas operações de querosene de aviação; (h) variação positiva de R\$25 milhões, em função da alteração na expectativa de perda de diversos processos tributários movidos pelo Estado de Sergipe, devido ao ingresso no programa de Anistia do Estado e (i) variação positiva de R\$24 milhões, em função da alteração, em 2019, na expectativa de perda, de possível para provável, dos processos tributários movidos pelos Estados de Sergipe e do Mato Grosso do Sul, em que se discute a não incidência de ICMS sobre a variação nos volumes de combustíveis por perdas e sobras nos estoques decorrentes da operacionalização e transporte dos produtos;

- (vi) *ganho indenização do contrato de concessão ES Gás*: ganho de R\$117 milhões, no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2020, referente ao processo de indenização proveniente da reversão dos ativos da concessão do gás para o Estado do Espírito Santo e consequente pagamento em participação societária na Companhia Espírito Santo Gás - ES Gás;
- (vii) *provisão crédito de descarbonização*: despesa de R\$190 milhões, no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2020, referente a obrigação legal junto a ANP das metas anuais de redução de emissões de gases causadores do efeito estufa, no âmbito da Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio); e
- (viii) *resultado com alienação/baixa de ativos*: variação negativa de R\$164 milhões, em função, principalmente, da perda de R\$152 milhões referente à venda da controlada Strutura para a Bitumina no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Resultado financeiro

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, a Companhia teve receita financeira líquida de R\$264 milhões, ante receita financeira líquida de R\$1.990 milhões apurada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando uma variação negativa de R\$1.726 milhões. Os diretores da Companhia entendem que a variação decorre, principalmente, dos seguintes eventos:

- (i) *recuperação de créditos - setor elétrico - sistema isolado*: variação negativa de R\$2.154 milhões, em função, do reconhecimento em 2019, dos valores recebidos do instrumento de confissão de dívida celebrado com o cliente Amazonas Energia;
- (ii) *variação cambial financiamentos*: variação negativa de R\$467 milhões, em função, principalmente, do aumento da taxa de câmbio no período de 2020, relacionadas aos contratos de empréstimos e financiamentos no exterior. Esses empréstimos e financiamentos estão protegidas pelas operações de *swap*;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- (iii) *variação cambial fornecedores*: variação negativa de R\$240 milhões, em função, principalmente, da maior desvalorização do real frente ao dólar no período de 2020 se comparado ao mesmo período de 2019;
- (iv) *resultado de instrumento financeiro derivativo*: variação positiva de R\$570 milhões em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) ganho de R\$488 milhões, nas operações de swap relacionadas aos empréstimos no exterior, em virtude, principalmente, do aumento da taxa de câmbio em 2020 em comparação com as taxas contratadas nas captações. Não há correspondência dessas operações em 2019; e (ii) variação positiva de R\$82 milhões, nas operações de *hedge* cambial; e
- (v) *variação monetária – impostos*: variação positiva de R\$426 milhões, em função, principalmente, do reconhecimento, no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2020, da atualização monetária, no montante de R\$397 milhões, em virtude da ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, bem como a compensação dos valores indevidamente recolhidos desde 2012.

Imposto de renda e contribuição social corrente e diferida

As despesas com imposto de renda e contribuição social corrente e diferida apresentaram redução de R\$167 milhões, tendo sido registrada uma despesa de R\$925 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 em relação a uma despesa de R\$1.092 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os diretores entendem que a redução é em função, principalmente, da exclusão do impacto positivo proveniente da redução das obrigações atuariais com plano de saúde (com impacto de R\$733 milhões na exclusão da apuração do lucro real) o que proporcionou menor alíquota efetiva apurada no exercício, passando para 19,2% em 31 de dezembro de 2020 de 33,1% em 31 de dezembro de 2019.

Lucro líquido

Em função do anteriormente exposto, o lucro líquido da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 foi de R\$3.905 milhões, representando um aumento de R\$1.694 milhão se comparado ao lucro líquido de R\$2.211 milhões apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Análise da demonstração de resultados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 comparado ao exercício social encerrado 31 de dezembro de 2018

Cumpramos destacar que a coluna referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 está ajustada pela reclassificação do resultado das operações de *hedge* de *commodities* do resultado financeiro para outras receitas e (despesas), líquidas no montante de R\$40 milhões, conforme nota explicativa 22.4 das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Dados consolidados em R\$ (milhões)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2019	AV (%)	2018	AV (%)	AH (%)
Receita de vendas	94.985	100,0	97.770	100,0	(2,8)
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	(89.027)	(93,7)	(91.914)	(94,0)	(3,1)
Lucro bruto	5.958	6,3	5.856	6,0	1,7
Despesas operacionais					

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Vendas	(3.017)	(3,2)	(2.927)	(3,0)	3,1
Gerais e administrativas	(868)	(0,9)	(786)	(0,8)	10,4
Tributárias	(108)	(0,1)	(315)	(0,3)	(65,7)
Outras receitas (despesas), líquidas	(654)	(0,7)	559	0,6	(217,0)
	(4.647)	(4,9)	(3.469)	(3,5)	34,0
Lucro antes do resultando financeiro, participação e impostos	1.311	1,4	2.387	2,4	(45,1)
Financeiras					
Despesas	(449)	(0,5)	(419)	(0,4)	7,2
Receitas	2.568	2,7	2.959	3,0	(13,2)
Variações cambiais e monetárias, líquidas	(129)	(0,1)	(117)	(0,1)	10,3
	1.990	2,1	2.423	2,5	(17,9)
Resultado de participações em investimentos	2	-	(1)	-	(300,0)
Lucro antes dos impostos	3.303	3,5	4.809	4,9	(31,3)
Imposto de renda e contribuição social corrente e diferida	(1.092)	(1,1)	(1.616)	(1,7)	(32,4)
Lucro líquido do exercício	2.211	2,3	3.193	3,3	(30,8)

Receita de vendas

A receita de vendas da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi de R\$94.985 milhões, representando uma redução de 2,8% em relação à receita de vendas de R\$97.770 milhões registrada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018.

Os diretores da Companhia entendem que esta redução decorre, principalmente, da redução de 3,3% no volume dos produtos vendidos, parcialmente compensada pelo aumento de 0,5% nos preços médios de realização.

A tabela abaixo mostra a receita de vendas e volume vendido de cada um dos principais produtos comercializados pela Companhia, bem como as respectivas variações entre os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018.

Produtos	Receita de vendas de produtos e serviços prestados R\$ milhões		Variação		Volume mil m³		Variação	
	dez/19	dez/18	R\$	%	dez/19	dez/18	Mil m³	%
Diesel	44.823	45.814	(991)	-2,2	16.781	17.402	(621)	-3,6
Gasolinas	24.110	25.768	(1.658)	-6,4	9.044	9.363	(319)	-3,4
JET – A1 (querosene de aviação)	8.918	9.527	(609)	-6,4	3.600	3.885	(285)	-7,3
Óleo Combustível	3.090	3.741	(651)	-17,4	1.629	2.013	(384)	-19,1
Etanol	7.504	6.619	885	13,4	3.758	3.360	398	11,8

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Lubrificantes	1.784	1.716	68	4,0	283	288	(5)	-1,7
Gás Natural e GNV	1.813	1.662	151	9,1	1.224	1.353	(129)	-9,5
Asfalto	781	734	47	6,4	306	364	(58)	-15,9
Coque	1.751	1.801	(50)	-2,8	3.069	2.982	87	2,9
Outros	1.715	1.784	(69)	-3,9	487	538	(51)	-9,3
Energia	17	11	6	54,5	-	-	-	-
Prestação de Serviços	54	45	9	20,0	-	-	-	-
Bonificações	(836)	(777)	(59)	7,6	-	-	-	-
Prêmio e Descontos	(249)	(328)	79	-24,1	-	-	-	-
Antecipação de Recebíveis	(290)	(347)	57	-16,4	-	-	-	-
Total	94.985	97.770	(2.785)	-2,8	40.181	41.548	(1.367)	-3,3

De acordo com a tabela acima, aproximadamente 93% da receita de vendas da Companhia para os períodos em discussão é representada pela comercialização de: gasolina, etanol, diesel, óleo combustível e querosene de aviação (JET-A1).

Receita de Vendas por Segmento

Para divulgação da Receita de Vendas por Segmento, a Companhia utiliza valores ajustados pela apropriação das bonificações antecipadas concedidas a clientes. Para divulgação do Custo de Produtos Vendidos e Serviços Prestados, a Companhia utiliza valores ajustados pela depreciação dos ativos da fábrica de lubrificantes e asfaltos. Em função da mudança, em 2019, na comercialização de lubrificantes dos clientes atacadistas e supertroca da Rede de Postos para Mercados Especiais, os dados de 2018 para ambos os segmentos estão reapresentados. Para mais informações e conciliação dos valores, vide nota 26 das demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2019.

Rede de Postos

	Rede de Postos			
	dez/19	dez/18	AH	AH%
Volume (em milhares de m³)	22.316	22.401	(85)	(0,4)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	56.524	57.130	(606)	(1,1)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(53.254)	(54.053)	799	(1,5)
Lucro Bruto	3.270	3.077	193	6,3

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional Rede de Postos diminuiu 1,1%, passando a R\$56.524 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, de R\$57.130 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. Os diretores entendem que esta redução é explicada em função da diminuição de 0,7% nos preços médios de realização dos produtos da Rede de Postos (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas) observados pela Companhia, reflexo, principalmente, da redução de 1,1% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas) e a redução de 0,4% do volume dos produtos vendidos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A redução de 0,4% no volume dos produtos vendidos é atribuível especialmente à redução de 1,4% das vendas de diesel, parcialmente compensada pelo aumento de 0,4% das vendas dos produtos do ciclo Otto (composto pela venda da gasolina, etanol e gás natural veicular).

B2B^(*)

B2B				
	dez/19	dez/18	AH	AH %
Volume (em milhares de m³)	14.240	15.234	(994)	(6,5)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	30.001	31.576	(1.575)	(5,0)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(27.586)	(29.180)	1.594	(5,5)
Lucro Bruto	2.415	2.396	19	0,8

(*) Representa a soma dos segmentos do Mercado Consumidor e Mercados Especiais, tal como inicialmente divulgados nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional do B2B diminuiu 5,0%, passando a R\$30.001 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, de R\$31.576 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. Os diretores entendem que esta redução é explicada em função da diminuição de 6,5% do volume dos produtos vendidos, parcialmente compensada pelo aumento de 1,6% nos preços médios de realização dos produtos do B2B (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas) observados pela Companhia, reflexo, principalmente, do aumento de 1,1% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas).

A redução de 6,5% no volume dos produtos vendidos é atribuível especialmente às vendas de diesel e de óleo combustível, inferiores em 2019 em 6% e 19%, respectivamente, à menor demanda de gás natural canalizado, inferior em cerca de 111 mil m³ e à menor demanda de combustíveis pelas usinas termelétricas. O Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) ordena o fornecimento de energia pelas usinas termoelétricas movidas a combustíveis líquidos somente quando a energia gerada pelas demais fontes produtoras (hidroelétricas, termoelétricas a gás natural, solares e eólicas) não é suficiente para atender a demanda do sistema elétrico nacional.

Mercado de Aviação

Mercado de Aviação				
	dez/19	dez/18	AH	AH%
Volume (em milhares de m³)	3.625	3.913	(288)	(7,4)
Receita de Vendas (em milhões de reais)	8.973	9.586	(613)	(6,4)
Custo dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados (em milhões de reais)	(8.175)	(8.669)	494	(5,7)
Lucro Bruto	798	917	(119)	(13,0)

A receita de vendas da Companhia no segmento operacional Mercado de Aviação reduziu em 6,4%, passando a R\$8.973 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, de R\$9.586 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. Os diretores entendem que esta redução no segmento operacional Mercado de Aviação é explicada, principalmente, em função da diminuição de 7,4% no volume dos produtos vendidos, parcialmente compensada pelo aumento de 1,0% nos preços médios de realização de produtos (i.e. receita de vendas dividida pelo volume de vendas), reflexo, principalmente, do aumento de 1,8% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custo dos produtos e serviços vendidos dividido pelo volume de vendas).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A redução de 7,4% no volume vendido é reflexo do fim das operações de um grande player da aviação nacional no primeiro semestre de 2019 e que era cliente da Companhia, além de renegociações contratuais junto a empresas estrangeiras de aviação.

Custo dos produtos vendidos e serviço prestados

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o custo dos produtos vendidos e serviços prestados foi de R\$89.027 milhões, representando uma redução de 3,1% em relação aos R\$91.914 milhões registrados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, correspondendo a 93,7% e 94,0% da receita de vendas da Companhia nos referidos períodos, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu principalmente em função da redução de 3,3% no volume dos produtos vendidos, parcialmente compensada pelo aumento de 0,2% nos custos médios de aquisição dos produtos (i.e. custos dos produtos vendidos e serviços prestados dividido pelo volume vendido).

Lucro bruto

Em razão dos fatores acima indicados, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 o lucro bruto da Companhia totalizou R\$5.958 milhões, representando um aumento de 1,7% em relação aos R\$5.856 milhões apurados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, correspondendo a 6,3% e 6,0% da receita de vendas da Companhia nos dois exercícios sociais, respectivamente.

Os diretores entendem que esse aumento ocorreu principalmente em razão do aumento de 5,2% nas margens médias de comercialização (i.e. lucro bruto dividido pelo volume vendido), parcialmente compensado pela redução de 3,3% no volume dos produtos vendidos.

A redução de 3,3% no volume de produtos vendidos é atribuível especialmente ao menor volume de diesel vendido no mercado B2B, além da menor demanda de combustíveis pelas térmicas e de dificuldades operacionais de um importante player da aviação nacional. Soma-se aos fatores citados a nova dinâmica do mercado de distribuição de combustíveis, que apresentou maior competitividade no mercado de vendas de combustíveis em função do aumento da representatividade dos produtos importados.

Despesas operacionais

(a) Vendas

As despesas com vendas somaram R\$3.017 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e R\$2.927 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando um aumento de 3,1% ou R\$90 milhões, e corresponderam a 3,2% e 3,0% respectivamente, da receita de vendas da Companhia. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, especialmente, pelos seguintes fatores:

- (i) *depreciação e amortização*: aumento de R\$89 milhões, com destaque para o incremento das despesas com amortização do direito de uso de ativos decorrente da adoção inicial do IFRS 16 que entrou em vigor em 1º de janeiro de 2019 (R\$79 milhões);
- (ii) *pessoal*: aumento de R\$76 milhões, atribuível, principalmente, aos gastos associados as verbas rescisórias referentes ao plano de transformação organizacional;
- (iii) *perdas de crédito esperadas*: aumento de R\$33 milhões, em função, principalmente, das menores reversões nas perdas esperadas dos títulos a receber dos clientes do sistema isolado e interligado de energia em relação a 2018 (R\$108 milhões), parcialmente compensadas pelas menores constituições de perdas esperadas dos títulos a receber de outros clientes (R\$75 milhões); e

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- (iv) *serviços de terceiros, despesas com fretes e aluguéis*: redução de R\$96 milhões, em função, principalmente da redução de R\$32 milhões no frete de vendas e de R\$29 milhões em serviços contratados.

(b) Gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas somaram R\$868 milhões em 31 de dezembro de 2019 e R\$786 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando um aumento de 10,4% ou R\$82 milhões, e corresponderam a 0,9% e 0,8%, respectivamente, da receita de vendas da Companhia, representando ainda um aumento de 0,1 ponto percentual entre os exercícios analisados. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, especialmente, pelos seguintes fatores:

- (i) *pessoal*: aumento de R\$73 milhões, atribuível, principalmente, aos gastos associados as verbas rescisórias referentes ao plano de transformação organizacional;
- (ii) *depreciação e amortização*: aumento de R\$22 milhões, com destaque para o incremento das despesas com amortização do direito de uso de ativos decorrente da adoção inicial do IFRS 16, que entrou em vigor em 1º de janeiro de 2019 (R\$27 milhões);
- (iii) *serviços de terceiros, despesas com fretes e aluguéis*: redução de R\$28 milhões, em função, principalmente, da redução das despesas de aluguéis, em virtude, principalmente, da adoção inicial do IFRS 16, em 1º de janeiro de 2019, que passou a tratar os contratos com características de arrendamentos operacionais como direito de uso no ativo, parcialmente compensado pelo aumento nos gastos com serviços contratados.

(c) Tributárias

As despesas tributárias somaram R\$108 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e R\$315 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando uma redução de 65,7% ou R\$207 milhões, e corresponderam a 0,1% e 0,3%, respectivamente, da receita de vendas da Companhia, representando, ainda, uma redução de 0,2 pontos percentuais entre os exercícios analisados. Os diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, da quitação, em 2018, do Termo de Acordo Extrajudicial para quitação de contencioso fiscal de ICMS no estado de Mato Grosso.

(d) Outras receitas (despesas), líquidas

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, as outras receitas (despesas), líquidas somaram R\$654 milhões em despesas líquidas em comparação com outras receitas líquidas de R\$559 milhões apuradas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, uma variação negativa de R\$1.213 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) *perdas e provisões com processos judiciais*: variação negativa de R\$1.100 milhões, em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) (-) variação negativa de R\$1.229 milhões, em função da baixa, em 2018, de diversos processos administrativos e de processos não autuados, referente ao Termo de Acordo Extrajudicial assinado com o Estado do Mato Grosso; e (ii) (+) variação positiva de R\$69 milhões, em 2019, do processo cível movido por Único Combustíveis Ltda., devido a revisão da base para incidência do cálculo da multa, em função da jurisprudência do STJ usar o lucro líquido e não o faturamento como base de cálculo;
- (ii) *programa de desligamento e reestruturação*: variação negativa de R\$332 milhões, decorrente do reconhecimento da despesa para pagamento de indenizações oriundas

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- das adesões ao Programa de Desligamento Optativo (PDO) e dos desligamentos dos executivos;
- (iii) *abono por repactuação salarial*: variação negativa de R\$55 milhões, decorrente da implantação de novos cargos e salários realizada por meio de negociação individual;
 - (iv) *plano de cargos e salários*: aumento de R\$48 milhões, em função do provisionamento para pagamento de abono referente a repactuação para o novo plano de cargos e salários da Companhia;
 - (v) *plano de incentivo ao desligamento voluntário - PIDV*: variação positiva de R\$113 milhões decorrente, principalmente, do provisionamento em 2018, dos valores de gastos estimados referentes às indenizações aos empregados que aderiram a reabertura do programa de incentivo ao desligamento voluntário de 2016 e do PIDV 2018 (R\$92 milhões), associado as reversões dos valores provisionados, em dez/18 referente ao PIDV 2018, em função das desistências ocorridas em 2019 (R\$21 milhões);
 - (vi) *relações institucionais e projetos culturais*: redução de R\$79 milhões, em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) campanha publicitária dos postos realizada, em 2018, junto à TV aberta - Rede Globo e TV Fechada - diversos canais (R\$63 milhões); (ii) ações de comunicação, em 2018, das gasolinas: Grid e Podium (R\$18 milhões) e de lubrificantes (R\$4 milhões) e (iii) árvore de natal do Rio 2018 (R\$2 milhões);
 - (vii) *despesas de aluguel*: redução de R\$77 milhões, em função, principalmente, da adoção inicial do IFRS 16, em 1º de janeiro de 2019, que passou a tratar os contratos com características de arrendamento como direito de uso no ativo e a correspondente dívida no passivo, gerando a apropriação mensal de amortização do direito de uso dos ativos e de encargos financeiros sobre o passivo, em vez de despesas de aluguel;
 - (viii) *participação nos lucros ou resultado*: redução de R\$68 milhões, em função do provisionamento, em 2019, de R\$14 milhões, referente ao complemento da provisão de PLR do exercício de 2018, quando comparado ao provisionamento da PLR de R\$82 milhões no exercício de 2018; e
 - (ix) *receita de armazenagem conjunta*: aumento de R\$67 milhões em 2019, em função, principalmente da assinatura do Termo de Encerramento de Pendências referente a serviços de armazenagem da BAVAP do período compreendido entre janeiro de 2013 a maio de 2018 (R\$54 milhões).

Resultado financeiro

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, a Companhia teve receita financeira líquida de R\$1.990 milhões, ante receita financeira líquida de R\$2.423 milhões apurada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando uma variação negativa de R\$433 milhões. Os diretores entendem que a variação decorre, principalmente, da redução de R\$465 milhões, na recuperação de créditos – setor elétrico – sistema isolado, em virtude, principalmente, da remensuração, em 2018, do valor justo dos recebíveis das empresas Ceron, Eletroacre e Boa Vista, ex-controladas da Eletrobras em função da privatização daquelas Companhias (R\$1.524 milhões) e a receita financeira, em 2018, decorrente dos recebimentos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

das empresas Ceron, Eletroacre, Boa Vista e Amazonas Energia (R\$1.085 milhões) em comparação aos recebimentos, em 2019, da empresa Amazonas Energia (R\$2.154 milhões).

Imposto de renda e contribuição social corrente e diferida

Os tributos sobre o lucro apresentaram redução de R\$524 milhões, passando de uma despesa de R\$1.616 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para uma despesa de R\$1.092 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os diretores entendem que a redução é em função, principalmente, do menor lucro apurado antes dos tributos, de R\$4.809 milhões em 2018 para R\$3.303 milhões em 2019, uma vez que não houve alteração significativa da alíquota efetiva entre os períodos, de 33,6% em 2018 para 33,1% em 2019, conforme apresentado na nota explicativa 17.4 (c) das demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Lucro líquido

Em função do anteriormente exposto, o lucro líquido da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi de R\$2.211 milhões, representando uma redução de R\$982 milhões se comparado ao lucro líquido de R\$3.193 milhões apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018.

BALANÇO PATRIMONIAL

Análise das variações patrimoniais em 31 de março de 2021 comparada a 31 de dezembro de 2020

Dados consolidados em R\$ milhões	Em 31 de março de		Em 31 de dezembro de		
	2021	AV (%)	2020	AV (%)	AH(%)
Ativo					
Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.893	13,3	3.358	11,9	15,9
Contas a receber, líquidas	4.062	13,9	3.997	14,1	1,6
Estoques	3.561	12,2	3.545	12,5	0,5
Adiantamentos a fornecedores	22	0,1	55	0,2	(60,0)
Imposto de renda e contribuição social	126	0,4	126	0,4	0,0
Impostos e Contribuições a recuperar	2.098	7,2	1.417	5,0	48,1
Bonificações antecipadas concedidas a clientes	593	2,0	592	2,1	0,2
Despesas Antecipadas	94	0,3	60	0,2	56,7
Instrumentos Financeiros Derivativos	108	0,4	19	0,1	468,4
Ativos mantidos para venda	11	-	11	-	-
Outros ativos circulantes	122	0,4	171	0,6	(28,7)
Total do ativo circulante	14.690	50,2	13.351	47,1	10,0
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Contas a receber, líquidas	747	2,6	752	2,7	(0,7)
Depósitos judiciais	1.153	3,9	1.164	4,1	(0,9)
Impostos e contribuições a recuperar	595	2,0	1.422	5,0	(58,2)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.871	6,4	1.705	6,0	9,7
Bonificações antecipadas concedidas a clientes	1.682	5,7	1.753	6,2	(4,1)
Despesas Antecipadas	133	0,5	139	0,5	(4,3)
Instrumentos Financeiros Derivativos	739	2,5	498	1,5	48,4
Outros ativos realizáveis a longo prazo	12	-	14	-	(14,3)
Total do ativo realizável a longo prazo	6.932	23,7	7.447	26,3	(6,9)
Investimentos	479	1,6	448	1,6	6,9
Imobilizado	6.720	23,0	6.723	23,7	-
Intangível	438	1,5	358	1,3	22,3
Total do ativo não circulante	14.569	49,8	14.976	52,9	(2,7)
Total do ativo	29.259	100,0	28.327	100,0	3,3
Passivo					
Circulante					
Fornecedores	1.551	5,3	2.196	7,8	(29,4)
Empréstimos e Financiamentos	715	2,4	2.082	7,3	(65,7)
Arrendamentos	125	0,4	115	0,4	8,7
Adiantamentos de clientes	592	2,0	666	2,4	(11,1)
Imposto de renda e contribuição social	419	1,4	-	-	100,0
Impostos e contribuições a recolher	300	1,0	355	1,3	(15,5)
Dividendos e Juros sobre o capital próprio	501	1,7	942	3,3	(46,8)
Salários, férias, encargos, prêmios e participações	154	0,5	233	0,8	(33,9)
Programas de desligamento e reestruturação	-	-	1	-	(100,0)
Planos de pensão e saúde	102	0,3	102	0,4	-
Instrumentos Financeiros Derivativos	30	0,1	81	0,3	(63,0)
Provisão para Créditos de Descarbonização	50	0,2	-	-	100,0
Outras contas e despesas a pagar	161	0,6	169	0,6	(4,7)
Total do passivo circulante	4.700	16,1	6.942	24,5	(32,3)
Não circulante					
Empréstimos e Financiamentos	8.299	28,4	5.675	20,0	46,2
Arrendamentos	709	2,4	681	2,4	4,1
Planos de pensão e saúde	1.765	6,0	1.768	6,2	(0,2)
Provisão para processos judiciais e administrativos	918	3,1	899	3,2	2,1
Outras contas e despesas a pagar	168	0,6	155	0,5	8,4
Total do passivo não circulante	11.859	40,5	9.178	32,4	29,2
Patrimônio Líquido					
Capital social realizado	6.353	21,7	6.353	22,4	-
Reserva de lucros	7.547	25,8	7.055	24,9	7,0
Reserva de Capital	5	-	4	-	25,0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ajustes de avaliação patrimonial	(1.205)	(4,1)	(1.205)	(4,3)	-
Total do patrimônio líquido	12.700	43,4	12.207	43,1	4,0
Total de passivo e patrimônio líquido	29.259	100,0	28.327	100,0	3,3

ATIVO***Circulante***

O ativo circulante aumentou 10,0% em 31 de março de 2021 se comparado ao ativo circulante de 31 de dezembro de 2020, passando de R\$13.351 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$14.690 milhões em 31 de março de 2021, representando, nas referidas datas, 47,1% e 50,2%, respectivamente, do total do ativo.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo.

Caixa e equivalentes de caixa

Em 31 de março de 2021, o saldo do caixa e equivalentes de caixa totalizava R\$3.893 milhões, representando um aumento de 15,9% em relação ao saldo de R\$3.358 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão dos seguintes eventos: (i) pela geração nas atividades operacionais no valor de R\$351 milhões, em função, principalmente do lucro líquido do período considerando os ajustes ao lucro do fluxo de caixa de R\$1.585 milhões, parcialmente compensado pela redução de fornecedores (R\$705 milhões), pelo aumento do contas a receber (R\$150 milhões) e pelas bonificações antecipadas concedidas a clientes (R\$124 milhões); (ii) pela geração nas atividades de financiamentos no montante de R\$267 milhões, em função, principalmente das captações ocorridas no período (R\$2.800 milhões), parcialmente compensadas pelas amortizações de principal e juros dos financiamentos (R\$2.048 milhões), do pagamento de juros sobre capital próprio (R\$444 milhões) e do pagamento dos arrendamentos (R\$40 milhões). Os itens (i) e (ii) foram parcialmente compensados pelo caixa líquido utilizado pelas atividades de investimentos, no montante de R\$83 milhões, com destaque para as aquisições de imobilizado e intangível (R\$110 milhões), dos aportes em participações societárias (R\$31 milhões), parcialmente compensados pelos recebimentos da venda de ativos (R\$43 milhões).

Contas a receber líquidas

Em 31 de março de 2021, o saldo de contas a receber líquidas totalizava R\$4.062 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$3.997 milhões em 31 de dezembro de 2020, representou um aumento de 1,6% ou R\$65 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esta variação decorreu, principalmente, de maiores preços de comercialização praticados no período, parcialmente compensados por recebimentos de contratos de parcelamentos de débitos.

Impostos e contribuições a recuperar

Os impostos e contribuições a recuperar, em 31 de março de 2021, totalizaram R\$2.098 milhões, representando um aumento de R\$681 milhões em relação ao saldo de R\$1.417 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que a variação ocorreu em razão, principalmente, da transferência do não circulante, dos valores referentes à ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

base de cálculo do PIS e da COFINS (R\$831 milhões), parcialmente compensando pela recuperação destes impostos no trimestre (R\$87 milhões).

Não circulante

O ativo não circulante reduziu R\$407 milhões em 31 de março de 2021 se comparado ao ativo não circulante em 31 de dezembro de 2020, passando de R\$14.976 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$14.569 milhões em 31 de março de 2021, o que representou 52,9% e 49,8%, respectivamente, do total do ativo.

Os diretores da Companhia entendem que a redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

Impostos e contribuições a recuperar

O saldo de impostos e contribuições a recuperar totalizou R\$595 milhões em 31 de março de 2021, uma redução de R\$827 milhões em relação ao saldo de R\$1.422 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu em razão, principalmente, da transferência para o circulante, dos valores referentes à ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS (R\$831 milhões).

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo do imposto de renda e contribuição social diferidos totalizou R\$1.871 milhões em 31 de março de 2021, um aumento de R\$166 milhões em relação ao saldo de R\$1.705 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que essa variação está relacionada, principalmente, aos seguintes eventos: perdas nas operações de hedge, líquidas da variação cambial de financiamentos no exterior (R\$90 milhões), perdas de créditos esperadas (R\$58 milhões) e amortização das bonificações antecipadas (R\$26 milhões).

Bonificações antecipadas concedidas a clientes

O saldo das bonificações antecipadas concedidas a clientes totalizou R\$1.682 milhões em 31 de março de 2021, uma redução de R\$71 milhões em relação ao saldo de R\$1.753 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que essa variação está relacionada, principalmente, à segregação das parcelas para o circulante (curto prazo), parcialmente compensada pela concessão de novas bonificações ao longo do exercício de 2021.

Instrumentos financeiros derivativos

O saldo dos instrumentos financeiros derivativos totalizou R\$739 milhões em 31 de março de 2021, um aumento de R\$241 milhões em relação ao saldo de R\$498 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que essa variação decorre do resultado líquido apurado nos contratos de swap celebrados em virtude das captações de recursos realizadas para proteção contra a dívida contraída em moeda estrangeira, decorrente da valorização da taxa de câmbio.

PASSIVO

Circulante

O passivo circulante em 31 de março de 2021 era de R\$4.700 milhões, representando uma redução de 32,3% ou R\$2.242 milhões em relação ao passivo circulante em 31 de dezembro de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

2020, que era de R\$6.942 milhões, correspondendo a 16,1% e 24,5% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que a referida redução decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

Fornecedores

Em 31 de março de 2021, o saldo de fornecedores totalizou R\$1.551 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$2.196 milhões em 31 de dezembro de 2020, representou uma redução de R\$645 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa variação decorre, principalmente, dos pagamentos de faturas cujo prazo de pagamento caíram no último dia do ano, cuja compensação só ocorreu em 2021.

Empréstimos e Financiamentos

Em 31 de março de 2021, o saldo de empréstimos e financiamentos totalizou R\$715 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$2.082 milhões em 31 de dezembro de 2020, representou uma redução de R\$1.367 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa variação decorre, dos pagamentos de principal e juros (R\$2.048 milhões), parcialmente compensado pela transferência de parcelas do não circulante (R\$605 milhões), do reconhecimento de juros e atualização monetária (R\$64 milhões) e variação cambial positiva (R\$12 milhões).

Imposto de Renda e Contribuição Social

Em 31 de março de 2021, o saldo de imposto de renda e contribuição social totalizou R\$419 milhões, representando um aumento de R\$419 milhões, tendo em vista que em 31 de dezembro de 2020 não foi registrado qualquer saldo de imposto de renda e contribuição social. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento decorre, principalmente, da alteração do período de recolhimento dos tributos sobre o lucro, de mensal para trimestral, associado ao saldo negativo de imposto de renda e contribuição social encerrado em 31 de dezembro de 2020 em virtude da dedutibilidade, em dezembro, da despesa dos juros sobre capital próprio.

Dividendos e juros sobre capital próprio

Em 31 de março de 2021, o saldo de dividendos e juros sobre capital próprio totalizou R\$501 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$942 milhões em 31 de dezembro de 2020, representou uma redução de 46,8% ou R\$441 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução, decorre, principalmente, do pagamento dos juros sobre capital próprio em janeiro de 2021 no montante de R\$444 milhões.

Não circulante

O passivo não circulante em 31 de março de 2021 foi de R\$11.859 milhões, representando um aumento de 29,2% ou R\$2.681 milhões em relação ao saldo de R\$9.178 milhões apurados em 31 de dezembro de 2020, tendo representado 40,5% e 32,4% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que o referido aumento ocorreu em razão das variações abaixo descritas.

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos não circulante, em 31 de março de 2021, totalizou R\$8.299 milhões, representando um aumento de 46,2% ou R\$2.624 milhões em relação ao saldo de R\$5.675 milhões em 31 de dezembro de 2020. Os diretores da Companhia entendem que este aumento foi em função, principalmente, dos seguintes eventos: da captação de novos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

empréstimos (R\$2.800 milhões), associado a variação cambial dos empréstimos no exterior (R\$ 396 milhões) e dos juros e atualização monetária positiva (R\$33 milhões), parcialmente compensados pela transferência das parcelas para o curto prazo (R\$605 milhões).

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de março de 2021, totalizou R\$12.700 milhões, o que, se comparado ao patrimônio líquido de R\$12.207 milhões em 31 de dezembro de 2020, representou um aumento de 4,0%, correspondendo a 43,4% e 43,1% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão principalmente do lucro líquido apurado no período de três meses findo em 31 de março de 2021 (R\$492 milhões).

Análise das variações patrimoniais em 31 de dezembro de 2020 comparada a 31 de dezembro de 2019

Dados consolidados em R\$ milhões	Em 31 de dezembro de				
	2020	AV (%)	2019	AV (%)	AH(%)
Ativo					
Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.358	11,9	2.362	9,1	42,2
Contas a receber, líquidas	3.997	14,1	4.475	17,3	(10,7)
Estoques	3.545	12,5	3.412	13,2	3,9
Adiantamentos a fornecedores	55	0,2	29	0,1	89,7
Imposto de renda e contribuição social	126	0,4	224	0,9	(43,8)
Impostos e Contribuições a recuperar	1.417	5,0	906	3,5	56,4
Bonificações antecipadas concedidas a clientes	592	2,1	604	2,3	(2,0)
Despesas Antecipadas	60	0,2	56	0,2	7,1
Instrumentos Financeiros Derivativos	19	0,1	9	-	111,1
Ativos mantidos para venda	11	-	38	0,1	(71,1)
Outros ativos circulantes	171	0,6	110	0,5	55,5
Total do ativo circulante	13.351	47,1	12.225	47,3	9,2
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Contas a receber, líquidas	752	2,7	592	2,3	27,0
Depósitos judiciais	1.164	4,1	1.173	4,5	(0,8)
Impostos e contribuições a recuperar	1.422	5,0	607	2,3	134,3
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.705	6,0	1.905	7,4	(10,5)
Bonificações antecipadas concedidas a clientes	1.753	6,2	1.926	7,4	(9,0)
Despesas Antecipadas	139	0,5	153	0,6	(9,2)
Instrumentos Financeiros Derivativos	498	1,8	-	-	100,0
Outros ativos realizáveis a longo prazo	14	-	15	0,1	(6,7)
Total do ativo realizável a longo prazo	7.447	26,3	6.371	24,6	16,9

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Investimentos	448	1,6	47	0,2	853,2
Imobilizado	6.723	23,7	6.703	25,9	0,3
Intangível	358	1,3	520	2,0	(31,2)
Total do ativo não circulante	14.976	52,9	13.641	52,7	9,8
Total do ativo	28.327	100,0	25.866	100,0	9,5
Passivo					
Circulante					
Fornecedores	2.196	7,8	2.307	8,9	(4,8)
Empréstimos e Financiamentos	2.082	7,3	4.254	16,4	(51,1)
Arrendamentos	115	0,4	87	0,3	32,2
Adiantamentos de clientes	666	2,4	285	1,1	133,7
Imposto de renda e contribuição social	-	-	1	-	(100,0)
Impostos e contribuições a recolher	355	1,3	315	1,2	12,7
Dividendos e Juros sobre o capital próprio	942	3,3	525	2,0	79,4
Salários, férias, encargos, prêmios e participações	233	0,8	309	1,2	(24,6)
Plano de incentivo ao desligamento voluntário	-	-	2	-	(100,0)
Programas de desligamento e reestruturação	1	-	115	0,4	(99,1)
Planos de pensão e saúde	102	0,4	192	0,7	(46,9)
Instrumentos Financeiros Derivativos	81	0,3	41	0,2	97,6
Outras contas e despesas a pagar	169	0,6	166	0,6	1,8
Total do passivo circulante	6.942	24,5	8.599	33,2	(19,3)
Não circulante					
Empréstimos e Financiamentos	5.675	20,0	1.703	6,6	233,2
Arrendamentos	681	2,4	731	2,8	(6,8)
Planos de pensão e saúde	1.768	6,2	5.019	19,4	(64,8)
Provisão para processos judiciais e administrativos	899	3,2	1.040	4,0	(13,6)
Outras contas e despesas a pagar	155	0,5	8	-	1.837,5
Total do passivo não circulante	9.178	32,4	8.501	32,9	8,0
Patrimônio Líquido					
Capital social realizado	6.353	22,4	6.353	24,6	-
Reserva de lucros	7.055	24,9	4.681	18,1	50,7
Reserva de Capital	4	-	-	-	100,0
Ajustes de avaliação patrimonial	(1.205)	(4,3)	(2.268)	(8,8)	(46,9)
Total do patrimônio líquido	12.207	43,1	8.766	33,9	39,3
Total de passivo e patrimônio líquido	28.327	100,0	25.866	100,0	9,5

ATIVO**Circulante**

O ativo circulante aumentou 9,2% em 31 de dezembro de 2020 se comparado ao ativo circulante de 31 de dezembro de 2019, passando de R\$12.225 milhões em 31 de dezembro de 2019 para

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

R\$13.351 milhões em 31 de dezembro de 2020, representando, nas referidas datas, 47,3% e 47,1%, respectivamente, do total do ativo.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo.

Caixa e equivalentes de caixa

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo do caixa e equivalentes de caixa totalizava R\$3.358 milhões, representando um aumento de 42,2% em relação ao saldo de R\$2.362 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão dos seguintes eventos: (i) pela geração nas atividades operacionais no valor de R\$1.818 milhões, em função, principalmente do lucro líquido do período considerando os ajustes ao lucro do fluxo de caixa de R\$3.075 milhões, parcialmente compensado (ii) pelo imposto de renda e contribuição social pagos, no montante de R\$987 milhões. O item (i) foi parcialmente compensado pelo caixa líquido utilizado pelas atividades de investimentos no montante de R\$581 milhões com destaque para as aquisições de imobilizado e intangível (R\$606 milhões) associado ao caixa utilizado pelas atividades de financiamentos, no montante de R\$241 milhões, com destaque para as amortizações de principal e juros dos financiamentos e arrendamentos (R\$3.858 milhões), pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio (R\$1.080 milhão), parcialmente compensado pelas captações no montante de R\$4.713 milhões.

Contas a receber líquidas

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo de contas a receber líquidas totalizava R\$3.997 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$4.475 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou uma diminuição de 10,7% ou R\$478 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esta redução decorreu, principalmente, do recebimento das parcelas do contrato de confissão de dívida celebrado, em 2018, com as empresas Eletroacre, Ceron e Boa Vista (R\$425 milhões), compensado, parcialmente pela transferência do não circulante das parcelas deste contrato (R\$146 milhões).

Estoques

O saldo de estoques, em 31 de dezembro de 2020, totalizou R\$3.545 milhões, representando um aumento de 3,9% em relação ao saldo de R\$3.412 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão, principalmente, do aumento de R\$116 milhões nos estoques de Biodiesel para cobertura do incremento percentual, de 11% para 12%, na mistura obrigatória a partir de janeiro/21, pelo recebimento do suprimento fluvial em Porto Velho dada a retomada da navegação após a seca do rio Madeira e do recebimento de navios ao fim do mês de dezembro/20 em polos de suprimento por cabotagem para consumo em janeiro/21.

Impostos e contribuições a recuperar

Os impostos e contribuições a recuperar, em 31 de dezembro de 2020, totalizaram R\$1.417 milhões, representando um aumento de R\$511 milhões em relação ao saldo de R\$906 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão, principalmente, do reconhecimento de R\$482 milhões referente à ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS.

Não circulante

O ativo não circulante aumentou R\$1.335 milhões em 31 de dezembro de 2020 se comparado ao ativo não circulante em 31 de dezembro de 2019, passando de R\$13.641 milhões em 31 de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

dezembro de 2019 para R\$14.976 milhões em 31 de dezembro de 2020, o que representou 52,7% e 52,9%, respectivamente, do total do ativo.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

Contas a receber, líquidas

O saldo de contas a receber, líquidas totalizou R\$752 milhões em 31 de dezembro de 2020, um aumento de R\$160 milhões em relação ao saldo de R\$592 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que essa variação se deve, principalmente, a segregação para o curto prazo das parcelas dos contratos de confissão de dívida celebrados, em 2018, com a Eletroacre, Ceron e Boa Vista (R\$146 milhões).

Impostos e contribuições a recuperar

O saldo de impostos e contribuições a recuperar totalizou R\$1.422 milhões em 31 de dezembro de 2020, um aumento de R\$815 milhões em relação ao saldo de R\$607 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão, principalmente, do reconhecimento de R\$831 milhões referente à ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo do imposto de renda e contribuição social diferidos totalizou R\$1.705 milhões em 31 de dezembro de 2020, uma redução de R\$200 milhões em relação ao saldo de R\$1.905 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que essa variação está relacionada, principalmente, aos efeitos tributários incidentes sobre o ganho atuarial proveniente das remensurações do passivo atuarial dos planos de pensão ocorridos em 2020 (R\$189 milhões).

Bonificações antecipadas concedidas a clientes

O saldo das bonificações antecipadas concedidas a clientes totalizou R\$1.753 milhões em 31 de dezembro de 2020, uma redução de R\$173 milhões em relação ao saldo de R\$1.926 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que essa variação está relacionada, principalmente, à segregação das parcelas para o circulante (curto prazo), parcialmente compensada pela concessão de novas bonificações ao longo do exercício de 2020.

Instrumentos financeiros derivativos

O saldo dos instrumentos financeiros derivativos totalizou R\$498 milhões em 31 de dezembro de 2020, sem correspondência em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que esse saldo está relacionado, ao resultado líquido apurado nos contratos de swap celebrados ao longo do período, em virtude das captações de recursos realizadas para (i) proteção contra a variação cambial da dívida contraída em moeda estrangeira; e (ii) exposição à taxa de juros.

Investimentos

Os diretores da Companhia entendem que o aumento de 853,2%, ou R\$401 milhões nos investimentos que, em 31 de dezembro de 2020 era de R\$448 milhões e em 31 de dezembro de 2019, era de R\$47 milhões, decorre, principalmente, do recebimento de ações da empresa ESGÁS como pagamento da indenização pelos ativos reversíveis da concessão de gás no Estado do Espírito Santo (R\$379 milhões).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Intangível

O saldo do intangível totalizou R\$358 milhões em 31 de dezembro de 2020, uma redução de R\$162 milhões em relação ao saldo de R\$520 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que essa variação está relacionada, principalmente, ao custo dos ativos da concessão de gás revertidos ao Estado do Espírito Santo (R\$260 milhões), associado a amortização do exercício (R\$40 milhões), parcialmente compensados pela adição de softwares (R\$141 milhões).

PASSIVO

Circulante

O passivo circulante em 31 de dezembro de 2020 era de R\$6.942 milhões, representando uma redução de 19,3%, ou R\$1.657 milhões, se comparado ao passivo circulante em 31 de dezembro de 2019, que era de R\$8.599 milhões, correspondendo a 24,5% e 33,2% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que a referida redução decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

Financiamentos

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo de financiamentos totalizou R\$2.082 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$4.254 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou uma redução de R\$2.172 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esta redução é referente aos seguintes eventos principais: (i) pagamento de principal e juros (R\$3.693 milhões); (ii) transferência entre circulante e o não circulante (R\$643 milhões), com destaque para parte do saldo das debêntures do Itaú em função do aditamento do contrato e prorrogação do vencimento para 2025 (R\$750 milhões). Os itens (i) e (ii) foram parcialmente compensados pelas captações de novos financiamentos de curto prazo (R\$1.895 milhão) e juros do período (R\$253 milhões).

Adiantamento de clientes

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo de adiantamento de clientes totalizou R\$666 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$285 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou um aumento de 133,7% ou R\$381 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento decorre, principalmente, de novos adiantamentos do Comanda da Marinha (R\$92 milhões) e Comando do Exército (R\$64 milhões) e ao maior volume de adiantamentos recebidos em relação as entregas efetuadas dos seguintes clientes: Latam (R\$62 milhões), Gol linhas aéreas (R\$28 milhões), Centrais Elétricas da Paraíba (R\$23 milhões) e Azul linhas aéreas (R\$20 milhões).

Dividendos e juros sobre capital próprio

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo de dividendos e juros sobre capital próprio totalizou R\$942 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$525 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou um aumento de 79,4% ou R\$417 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento foi em função da quitação, ao longo do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, do saldo existente em 31 de dezembro de 2019, associado à constituição do dividendo mínimo obrigatório do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 (R\$942 milhões).

Programa de desligamento e reestruturação

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo referente ao Programa de Desligamento e Reestruturação totalizou R\$1 milhão, o que, se comparado ao saldo de R\$115 milhões em 31 de dezembro de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

2019, representou uma redução de 99,1% ou R\$114 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução é referente aos pagamentos ocorridos ao longo do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Não circulante

O passivo não circulante que, em 31 de dezembro de 2020, foi de R\$9.178 milhões, aumentou 8,0% ou R\$677 milhões, se comparado aos R\$8.501 milhões apurados em 31 de dezembro de 2019 e representou 32,4% e 32,9% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão das variações abaixo descritas.

Financiamentos

O saldo de financiamentos não circulante, em 31 de dezembro de 2020, totalizou R\$5.675 milhões, representando um aumento de 233,2% ou R\$3.972 milhões em relação ao saldo de R\$1.703 milhões em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que este aumento foi em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) captação de novos empréstimos (R\$2.817 milhões); (ii) variação cambial positiva dos financiamentos no exterior (R\$460 milhões); e (iii) transferência entre circulante e o não circulante (R\$643 milhões), com destaque para parte do saldo das debêntures do Itaú em função do aditamento do contrato e prorrogação do vencimento para 2025 (R\$750 milhões).

Planos de pensão e saúde

O saldo de obrigações com planos de pensão e saúde, em 31 de dezembro de 2020, totalizou R\$1.768 milhão, o que, se comparado ao saldo de R\$5.019 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou uma redução de 64,8% ou R\$3.251 milhões. Os diretores da Companhia entendem que tal redução ocorreu em razão, principalmente, do reconhecimento dos ganhos atuariais, resultantes da reavaliação das obrigações de benefícios de longo prazo a empregados, com destaque para o Plano de Saúde em função da implantação de um novo modelo.

Provisão para processos judiciais e administrativos

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo referente a provisão para processos judiciais e administrativos totalizou R\$899 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$1.040 milhão em 31 de dezembro de 2019, representou uma redução de R\$141 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução foi em função dos seguintes eventos: (i) reversão do provisionamento das dívidas tributárias junto aos Estados do Mato Grosso do Sul e Sergipe (R\$65 milhões), em função de pagamentos através dos programas de Anistia dos respectivos Estados; e (ii) alteração na expectativa de perda, de provável para possível, no processo civil movido pela Dislub (R\$64 milhões), em função da anulação por parte do STJ, do acórdão para determinar que o tribunal se manifestasse sobre a necessidade de desconto dos lucros cessantes, em linha com a jurisprudência da corte e no processo tributário referente a cobrança de ICMS nas operações de QAV no Estado do Pará (R\$26 milhões).

Outras contas e despesas a pagar

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo de outras contas e despesas a pagar totalizou R\$155 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$8 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou um aumento de R\$147 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento foi em função da provisão do termo de encerramento de pendência celebrado com a Petrobras referente à penalidade pela não retirada do volume de gás natural contratado em razão da suspensão das atividades da Samarco Mineradora.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2020, totalizou R\$12.207 milhões, o que, se comparado ao patrimônio líquido de R\$8.766 milhões em 31 de dezembro de 2019, representou um aumento de 39,3%, correspondendo a 43,1% e 33,9% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão principalmente dos seguintes eventos: (i) lucro líquido do exercício, no montante de 3.905 milhões; (ii) dos ganhos atuariais na remensuração, em 2020, do passivo atuarial do plano de pensão e saúde no montante de R\$1.063 milhão; e (iii) da constituição da reserva de capital, em função do programa de remuneração baseado em ações, no montante de R\$4 milhões, parcialmente compensados pelas seguintes destinações: (i) dos dividendos adicionais propostos de 2019, no montante de R\$534 milhões; (ii) dos juros sobre capital próprio de 2020, no montante de R\$498 milhões; e (iii) dos dividendos complementares ao mínimo obrigatório de 2020, no montante de R\$499 milhões.

Análise das variações patrimoniais em 31 de dezembro de 2019 comparada a 31 de dezembro de 2018

Dados consolidados em R\$ milhões	Em 31 de dezembro de				
	2019	AV (%)	2018	AV (%)	AH(%)
Ativo					
Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	2.362	9,1	3.057	12,1	(22,7)
Contas a receber, líquidas	4.475	17,3	5.327	21,0	(16,0)
Estoques	3.412	13,2	2.923	11,5	16,7
Adiantamentos a fornecedores	29	0,1	12	-	141,7
Imposto de renda e contribuição social	224	0,9	13	0,1	1.623,1
Impostos e Contribuições a recuperar	906	3,5	722	2,8	25,5
Bonificações antecipadas concedidas a clientes	604	2,3	591	2,3	2,2
Despesas Antecipadas	56	0,2	45	0,2	24,4
Ativos mantidos para venda	38	0,1	15	0,1	153,3
Outros ativos circulantes	119	0,5	98	0,4	21,4
Total do ativo circulante	12.225	47,3	12.803	50,5	(4,5)
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Contas a receber, líquidas	592	2,3	1.155	4,6	(48,7)
Depósitos judiciais	1.173	4,5	1.051	4,1	11,6
Impostos e contribuições a recuperar	607	2,3	498	2,0	21,9
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.905	7,4	1.863	7,4	2,3
Bonificações antecipadas concedidas a clientes	1.926	7,4	1.467	5,8	31,3
Despesas Antecipadas	153	0,6	180	0,7	(15,0)
Outros ativos realizáveis a longo prazo	15	0,1	22	0,1	(31,8)
Total do ativo realizável a longo prazo	6.371	24,6	6.236	24,6	2,2
Investimentos	47	0,2	33	0,1	42,4
Imobilizado	6.703	25,9	5.797	22,9	15,6
Intangível	520	2,0	476	1,9	9,2
Total do ativo não circulante	13.641	52,7	12.542	49,5	8,8

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Total do ativo	25.866	100,0	25.345	100,0	2,1
Passivo					
Circulante					
Fornecedores	2.307	8,9	2.219	8,8	4,0
Financiamentos	4.254	16,4	210	0,8	1.925,7
Cessão de direitos creditórios	0	-	31	0,1	(100,0)
Arrendamentos	87	0,3	29	0,1	200,0
Adiantamentos de clientes	285	1,1	299	1,2	(4,7)
Imposto de renda e contribuição social	1	-	45	0,2	(97,8)
Impostos e contribuições a recolher	315	1,2	300	1,2	5,0
Dividendos e Juros sobre o capital próprio	525	2,0	758	3,0	(30,7)
Salários, férias, encargos, prêmios e participações	309	1,2	290	1,2	6,6
Plano de incentivo ao desligamento voluntário	2	-	83	0,3	(97,6)
Programas de desligamento e reestruturação	115	0,4	-	-	100,0
Planos de pensão e saúde	192	0,7	154	0,6	24,7
Outras contas e despesas a pagar	207	0,8	143	0,6	44,8
Total do passivo circulante	8.599	33,2	4.561	18,0	88,5
Não circulante					
Financiamentos	1.703	6,6	5.314	21,0	(68,0)
Arrendamentos	731	2,8	19	0,1	3.747,4
Planos de pensão e saúde	5.019	19,4	4.755	18,8	5,6
Provisão para processos judiciais e administrativos	1.040	4,0	1.001	3,9	3,9
Outras contas e despesas a pagar	8	-	9	-	(11,1)
Total do passivo não circulante	8.501	32,9	11.098	43,8	(23,4)
Patrimônio Líquido					
Capital social realizado	6.353	24,6	6.353	25,1	-
Reserva de lucros	4.681	18,1	5.259	20,7	(11,0)
Ajustes de avaliação patrimonial	(2.268)	(8,8)	(1.926)	(7,6)	17,8
Total do patrimônio líquido	8.766	33,9	9.686	38,2	(9,5)
Total de passivo e patrimônio líquido	25.866	100,0	25.345	100,0	2,1

ATIVO***Circulante***

O ativo circulante diminuiu 4,5% em 31 de dezembro de 2019 se comparado ao ativo circulante de 31 de dezembro de 2018, passando de R\$12.803 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$12.225 milhões em 31 de dezembro de 2019, representando, nas referidas datas, 50,5% e 47,3%, respectivamente, do total do ativo.

Os diretores da Companhia entendem que a redução ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo.

Caixa e Equivalentes de Caixa

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo do caixa e equivalentes de caixa totalizava R\$2.362 milhões, representando uma redução de 22,7% em relação ao saldo de R\$3.057 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que a redução ocorreu em razão dos seguintes eventos: (i) pela utilização nas atividades de financiamentos no valor de R\$3.221

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

milhões, em função, principalmente do pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio no montante de R\$3.049 milhões; (ii) pela utilização nas atividades de investimentos no valor de R\$373 milhões, em função, principalmente das adições de imobilizado e intangível no montante de R\$595 milhões, parcialmente compensados pelos resgates nos investimentos do FIDC no montante de R\$242 milhões. Os itens (i) e (ii) foram parcialmente compensados pelo caixa líquido gerado pelas atividades operacionais no montante de R\$2.899 milhões com destaque para o lucro líquido ajustado de R\$3.096 milhões, associado à redução do saldo de contas a receber (R\$3.583 milhões), parcialmente compensados pelo imposto de renda e contribuição social pagos (R\$1.213 milhões), das bonificações antecipadas concedidas a clientes (R\$991 milhões), dos pagamentos com plano de pensão e saúde (R\$640 milhões), do aumento dos estoques (R\$489 milhões) e da redução dos impostos, taxas e contribuições (R\$429 milhões).

Contas a receber líquidas

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de contas a receber líquidas totalizava R\$4.475 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$5.327 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou uma diminuição de 16,0% ou R\$852 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esta variação decorreu, principalmente, em função da redução do volume de vendas no período.

Estoques

O saldo de estoques, em 31 de dezembro de 2019, totalizou R\$3.412 milhões, representando um aumento de 16,7% em relação ao saldo de R\$2.923 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão, principalmente, dos menores volumes vendidos em comparação com a estimativa de venda utilizada para reposição dos estoques de óleo diesel, associada a estratégia de formação dos estoques de biocombustíveis.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social, em 31 de dezembro de 2019, totalizou R\$224 milhões, representando um aumento de R\$211 milhões em relação ao saldo de R\$13 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão, principalmente, do benefício fiscal proveniente da declaração dos juros sobre capital próprio, gerando saldo negativo de IR e CSLL a ser compensado após envio da Escrituração Contábil Fiscal (ECF).

Impostos e Contribuições a recuperar

Os impostos e contribuições a recuperar, em 31 de dezembro de 2019, totalizaram R\$906 milhões, representando um aumento de R\$184 milhões em relação ao saldo de R\$722 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu em razão, principalmente, dos seguintes eventos: (i) elevação do saldo de estoque de Diesel e Gasolina com o correspondente aumento de ICMS substituição tributária na refinaria; (ii) aumento do ICMS ST a ser ressarcido pelos Estados nas operações interestaduais de derivados de petróleo em que o imposto tenha sido retido no Estado de origem e repassado ao Estado de destino por um valor menor, com destaque para o Estado do Maranhão; (iii) aumento referente aos registros de notas fiscais de aquisição de produtos com ICMS ST na refinaria, em 2019, referentes ao exercício de 2018; (iv) aumento referente a transferência do não circulante da parcela deferida referente ao ressarcimento do ICMS ST junto ao Estado do Rio de Janeiro; e (v) aumento referente ao reconhecimento de créditos de INSS de janeiro de 2015 a março de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

2018 em razão do recolhimento a maior com a incidência da alíquota de 3% do RAT (Risco Ambiental do Trabalho) ao invés de 2%.

Não circulante

O ativo não circulante aumentou R\$1.099 milhões em 31 de dezembro de 2019 se comparado ao ativo não circulante em 31 de dezembro de 2018, passando de R\$12.542 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$13.641 milhões em 31 de dezembro de 2019, o que representou 49,5% e 52,7%, respectivamente, do total do ativo.

Os diretores da Companhia entendem que o aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

Contas a receber, líquidas

O saldo de contas a receber, líquidas totalizou R\$592 milhões em 31 de dezembro de 2019, uma redução de R\$563 milhões em relação ao saldo de R\$1.155 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que essa variação se deve, principalmente, a segregação para o curto prazo das parcelas dos contratos de confissão de dívida celebrados, em 2018, com a Eletroacre, Ceron e Boa Vista (R\$521 milhões).

Bonificações antecipadas concedidas a clientes

O saldo das bonificações antecipadas concedidas a clientes totalizou R\$1.926 milhões em 31 de dezembro de 2019, um aumento de R\$459 milhões em relação ao saldo de R\$1.467 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que essa variação está relacionada, principalmente, a concessão de novas bonificações ao longo do exercício de 2019, parcialmente compensada pela segregação das parcelas para o circulante (curto prazo).

Imobilizado

Os diretores da Companhia entendem que o aumento de 15,6%, ou R\$906 milhões no ativo imobilizado que, em 31 de dezembro de 2019 era de R\$6.703 milhões e em 31 de dezembro de 2018, era de R\$5.797 milhões, decorre, principalmente, do reconhecimento inicial dos arrendamentos em função da adoção do IFRS 16 - *Leases* / CPC 06(R2) – Arrendamentos que passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2019, no montante de R\$771 milhões. O IFRS 16 / CPC 06(R2) – Arrendamentos eliminou a classificação entre arrendamentos mercantis financeiros e operacionais, requerida pelo IAS 17 / CPC 06(R1) – Operações de Arrendamento Mercantil. Assim, passou a existir um único modelo, no qual, os arrendamentos de longo prazo resultam no reconhecimento de ativos referentes aos direitos de uso dos ativos arrendados e o passivo financeiro referente aos pagamentos previstos nos arrendamentos.

PASSIVO

Circulante

O passivo circulante em 31 de dezembro de 2019 era de R\$8.599 milhões, representando um aumento de 88,5%, ou R\$4.038 milhões, se comparado ao passivo circulante em 31 de dezembro de 2018, que era de R\$4.561 milhões, correspondendo a 33,2% e 18,0% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que o referido aumento decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Financiamentos

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de financiamentos totalizou R\$4.254 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$210 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou um aumento de R\$4.044 milhões. Os diretores da Companhia entendem que este aumento é referente aos seguintes eventos: (i) transferência das parcelas do não circulante (longo prazo) no montante de R\$3.832 milhões, com destaque para as debêntures do Itaú com vencimento em abril de 2020; (ii) adição de novos contratos de financiamentos de curto prazo no montante de R\$530 milhões; (iii) provisionamento de juros e variação monetária no montante de R\$165 milhões. Os itens (i), (ii) e (iii) foram parcialmente compensados pelos pagamentos de principal e juros no montante de R\$483 milhões.

Dividendos e juros sobre capital próprio

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de dividendos e juros sobre capital próprio totalizou R\$525 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$758 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou uma redução de 30,7% ou R\$233 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução foi em função da quitação, ao longo do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, do saldo existente em 31 de dezembro de 2018, associado à constituição do dividendo mínimo obrigatório do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 (R\$525 milhões).

Plano de Incentivo ao Desligamento Voluntário

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo referente a indenização para pagamento de obrigações vinculadas ao Plano de Incentivo ao Desligamento Voluntário totalizou R\$2 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$83 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou uma redução de 97,6% ou R\$81 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução deu-se em razão das seguintes movimentações ocorridas em 2019: (i) pagamentos no montante de R\$60 milhões; e (ii) reversão da provisão, em função das desistências ao programa no montante de R\$38 milhões, parcialmente compensadas pelo complemento da estimativa (provisão de 2018) no montante de R\$17 milhões.

Programa de desligamento e reestruturação

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo referente ao Programa de Desligamento e Reestruturação totalizou R\$115 milhões, sem correspondência em relação a 2018. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento deu-se em razão aos seguinte eventos: (i) implementação, em novembro de 2019, do programa de desligamento optativo (PDO). Para este programa, foi provisionado o valor de R\$241 milhões, tendo sido pago o montante de R\$153 milhões em dezembro de 2019, restando um saldo a pagar de R\$88 milhões; e (ii) em virtude da reestruturação organizacional foi reduzida em aproximadamente 140 posições de gestão. Os desligamentos decorrentes dessa reestruturação não estão contemplados no PDO, por não serem voluntários ou optativos. Para tal, foi provisionado o valor de R\$91 milhões, tendo sido pago o valor de R\$64 milhões em dezembro de 2019, restando um saldo a pagar de R\$27 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Não circulante

O passivo não circulante que, em 31 de dezembro de 2019, foi de R\$8.501 milhões, reduziu 23,4% ou R\$2.597 milhões, se comparado aos R\$11.098 milhões apurados em 31 de dezembro de 2018 e representou 32,9% e 43,8% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que a redução ocorreu em razão das variações abaixo descritas.

Financiamentos

O saldo de financiamentos não circulante, em 31 de dezembro de 2019, totalizou R\$1.703 milhões, representando uma redução de 68,0% ou R\$3.611 milhões em relação ao saldo de R\$5.314 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que esta redução foi em função, principalmente, da transferência das parcelas para o circulante (curto prazo) no montante de R\$3.832 milhões, com destaque para as debêntures do Itaú com vencimento em abril de 2020, parcialmente compensada pelo provisionamento de juros e variação monetária no montante de R\$221 milhões.

Arrendamentos

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo referente aos arrendamentos não circulante totalizou R\$731 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$19 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou um aumento de R\$712 milhões. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento foi em função do reconhecimento inicial dos arrendamentos em função da adoção do IFRS 16 - *Leases* / CPC 06(R2) – Arrendamentos que passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2019, no montante de R\$771 milhões, sendo R\$88 milhões reconhecidos no circulante e R\$683 milhões no não circulante.

Planos de pensão e saúde

O saldo de obrigações com planos de pensão e saúde, em 31 de dezembro de 2019, totalizou R\$5.019 milhões, o que, se comparado ao saldo de R\$4.755 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou um aumento de 5,6% ou R\$264 milhões. Os diretores da Companhia entendem que tal aumento ocorreu em razão, principalmente, do reconhecimento das perdas atuariais, resultantes da reavaliação anual das obrigações de benefícios de longo prazo a empregados, associada ao reconhecimento da despesa atuarial do ano, parcialmente compensadas pelos pagamentos das contribuições.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2019, totalizou R\$8.766 milhões, o que, se comparado ao patrimônio líquido de R\$9.686 milhões em 31 de dezembro de 2018, representou uma redução de 9,5%, correspondendo a 33,9% e 38,2% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, respectivamente.

Os diretores da Companhia entendem que a redução ocorreu em razão principalmente dos seguintes eventos: (i) da destinação dos dividendos complementares propostos de 2018 no montante de R\$2.199 milhões; (ii) destinação dos juros sobre capital próprio de 2019 no montante de R\$540 milhões; (iii) das perdas atuarias na remensuração, em 2019, do passivo atuarial do plano de pensão e saúde no montante de R\$342 milhões; (iv) dos dividendos complementares ao mínimo obrigatório no montante de R\$50 milhões, parcialmente compensados pelo lucro líquido do exercício, no montante de R\$2.211 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA**

(Em R\$ milhões)	Período de três meses findo em 31 de março de		Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2021	2020	2020	2019	2018
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	351	756	1.818	2.899	3.328
Caixa líquido (utilizado) nas atividades de investimentos	(83)	(104)	(581)	(373)	(196)
Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades de financiamentos	267	2.983	(241)	(3.221)	(558)
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	535	3.635	996	(695)	2.574

Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais***Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020***

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais foi de R\$351 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 que, quando comparado ao caixa líquido gerado de R\$756 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020 representou uma redução de R\$405 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução do fluxo de caixa operacional é atribuível, principalmente, a maior necessidade de capital de giro (contas a receber, adiantamento de clientes, estoques e fornecedores), em função, principalmente, dos aumentos nos preços dos produtos e também ao maior volume vendido no período. A maior necessidade do capital de giro, por sua vez, foi, em parte, compensada por um maior lucro bruto apurado no período de três meses findo em 31 de março de 2021.

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais foi de R\$1.818 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 que, quando comparado ao caixa líquido gerado de R\$2.899 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 representou uma redução de R\$1.081 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução do fluxo de caixa operacional é atribuível, principalmente, ao menor ingresso, no exercício social de 2020, de recebíveis dos contratos de confissão de dívida celebrados com as empresas: Eletroacre, Ceron, Boa Vista e Amazonas Energia S.A. no montante de R\$2.251 milhões, em função, principalmente da quitação antecipada, em 2019, dos recebíveis referente ao contrato de confissão de dívida celebrado com a Amazonas Energia S.A. O referido menor ingresso foi parcialmente compensado pelos seguintes eventos: (i) pelas menores concessões de bonificações antecipadas a clientes no montante de R\$524 milhões (para R\$467 milhões em 2020, de R\$991 milhões em 2019); (ii) pelos menores pagamentos relacionados aos planos de pensão e saúde no montante de R\$269 milhões (para R\$371 milhões em 2020, de R\$640 milhões em 2019); e (iii) pelos menores desembolsos de imposto de renda e contribuição social no montante de R\$226 milhões (para R\$987 milhões em 2020, de R\$1.213 milhão em 2019).

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais foi de R\$2.899 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 que, quando comparado ao caixa líquido gerado de R\$3.328 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 representou uma

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

redução de R\$429 milhões. Os diretores da Companhia entendem que essa redução do fluxo de caixa operacional é atribuível, principalmente, aos seguintes eventos: (i) maiores valores desembolsados de imposto de renda e contribuição social no montante de R\$1.187 milhões (para R\$1.213 milhões em 2019 de R\$26 milhões em 2018); (ii) do pré-pagamento, em 2019, do montante de R\$424 milhões referente aos Termos de Compromissos Financeiros (TCFs) oriundos do Acordo de Obrigações Recíprocas (AOR) que foi celebrado com a Petros, Petrobras e diversas entidades sindicais em 2006 e (iii) das maiores concessões de bonificações antecipadas a clientes no montante de R\$394 milhões (para R\$991 milhões em 2019 de R\$597 milhões em 2018). Os itens anteriores foram parcialmente compensados pelo maior ingresso de recebíveis, em função, principalmente, da quitação antecipada, em 2019, do montante de R\$1.446 milhões referente ao contrato de confissão de dívida celebrado com a Amazonas Energia S.A.

Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos foi de R\$83 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, uma redução de R\$21 milhões se comparado ao caixa líquido utilizado de R\$104 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores da Companhia entendem que essa redução na utilização das atividades de investimentos ocorreu, principalmente, em função de um maior recebimento com a receita de venda de ativos, no montante de R\$41 milhões (para R\$43 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 de R\$2 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020) e pelo recebimento no período de três meses findo em 31 de março de 2021 de R\$13 milhões de empréstimos anteriormente concedidos pela Companhia, sem correspondência no mesmo período de 2020, parcialmente compensado pelo pagamento para aquisição de participação societária na Targus Comercializadora de Energia S.A. (R\$31 milhões), sem correspondência no mesmo período de 2020.

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos foi de R\$581 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, um aumento de R\$208 milhões se comparado ao caixa líquido utilizado de R\$373 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2019. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento nas atividades de investimentos ocorreu, principalmente, em função dos resgates das quotas do FIDC em 2019, no montante de R\$242 milhões, sem correspondência em 2020.

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos foi de R\$373 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2019, um aumento de R\$177 milhões se comparado ao caixa líquido utilizado de R\$196 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2018. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento nas atividades de investimentos ocorreu, principalmente, em função das maiores aquisições em imobilizados, intangíveis e investimentos no período findo em 31 de dezembro de 2019 (R\$631 milhões) se comparado ao mesmo período de 2018 (R\$431 milhões).

Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades de financiamentos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020

O caixa líquido gerado nas atividades de financiamentos foi de R\$267 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021, representando uma redução de R\$2.716 milhões comparado ao caixa líquido gerado de R\$2.983 milhões verificado no período de três meses findo em 31 de março de 2020. Os diretores da Companhia entendem que essa redução nas atividades de financiamentos ocorreu, em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) maiores amortizações de principal e juros dos financiamentos no montante de R\$1.856 milhões (R\$2.048 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021 contra R\$192 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2020); (ii) do pagamento de juros sobre capital próprio no montante de R\$444 milhões, sem correspondência no mesmo período de 2020; e (iii) redução de captações de financiamentos no montante de R\$413 milhões (de R\$3.213 no período de três meses findo em 31 de março de 2020 para R\$2.800 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2021).

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019

O caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos foi de R\$241 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, representando uma redução de R\$2.980 milhões comparado ao caixa líquido utilizado de R\$3.221 milhões verificado no período encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os diretores da Companhia entendem que essa redução nas atividades de financiamentos ocorreu, em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) maiores captações de empréstimos e financiamentos no montante de R\$4.183 milhões (de R\$530 milhões em 2019 para R\$4.713 milhões em 2020); (ii) menores pagamentos de dividendos e juros sobre capital próprio no montante de R\$1.969 milhão (de R\$3.049 milhões em 2019 para R\$1.080 milhões em 2020). Os itens (i) e (ii) foram parcialmente compensados pelos maiores pagamentos de principal e juros sobre empréstimos e financiamentos no montante de R\$3.210 milhões (de R\$483 milhões em 2019 para R\$3.693 milhões em 2020).

Comparação de demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018

O caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos foi de R\$3.221 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de R\$2.663 milhões comparado ao caixa líquido utilizado de R\$558 milhões verificado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. Os diretores da Companhia entendem que esse aumento nas atividades de financiamentos ocorreu, em função, principalmente, dos seguintes eventos: (i) maiores pagamentos de dividendos e juros sobre capital próprio no montante de R\$2.015 milhões (de R\$1.034 milhões em 2018 para R\$3.049 milhões em 2019); (ii) menores captações de empréstimos e financiamentos se comparado com 2018, no montante de R\$434 milhões (de R\$964 milhões em 2018 para R\$530 milhões em 2019) e (iii) maiores pagamentos de arrendamentos no período encerrado em 31 de dezembro de 2019 (R\$187 milhões), se comparado ao mesmo período de 2018 (R\$33 milhões), em função, da adoção do IFRS 16 / CPC 06(R2) – Arrendamentos que entrou em vigor em 1º de janeiro de 2019, e que passou a existir um único modelo, no qual, os arrendamentos mercantis resultam no reconhecimento de ativos referentes aos direitos de uso dos ativos arrendados e o passivo financeiro referente aos pagamentos previstos nos arrendamentos mercantis. A maioria dos pagamentos dos aluguéis que antes eram apresentados no fluxo de caixa das atividades operacionais, passaram a ser apresentados no fluxo das atividades de financiamentos.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2 - Resultado operacional e financeiro

(a) resultados das operações da Companhia

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Nossas operações estão organizadas nos seguintes segmentos operacionais: (i) “Rede de Postos”; (ii) “B2B”; e (iii) “Mercado de Aviação”, conforme abaixo detalhado:

- (i) **Rede de Postos.** O segmento operacional “Rede de Postos” é responsável por distribuir combustíveis automotivos, como diesel, gasolina, etanol, Gás Natural Veicular (GNV) e lubrificantes, e ofertar as franquias “BR Mania” e “Lubrax + Serviços Automotivos”, para postos revendedores;
- (ii) **B2B.** O segmento operacional “B2B” atende cerca de 9 mil clientes, assim considerados em termos de volume de produtos adquiridos, e engloba a distribuição de combustíveis e lubrificantes para os mais diferentes setores e indústrias da economia, dos quais se destacam: siderurgia, mineração, papel e celulose, cimento, transporte, termelétricas, agronegócio, distribuição de produtos químicos, comercialização de coque verde de petróleo, prestação de serviços relacionados à eficiência energética e transportador revendedor retalhista de combustível; e
- (iii) **Mercado de Aviação.** A Companhia atua na distribuição e comercialização de gasolina e querosene de aviação, lubrificantes e serviços relacionados para clientes dos setores de aviação comercial, executiva e militar. Em 31 de março de 2021, a Companhia estava presente em 90 aeroportos em todo o território brasileiro, atendendo, aproximadamente, 1,9 mil clientes.

Para mais informações sobre os segmentos e subsegmentos operacionais da Companhia, veja o item 7.2(a) deste Formulário de Referência.

Ademais, a Companhia incorre em custos relacionados a funções corporativas e que não são específicas a qualquer um dos segmentos operacionais da Companhia. Estas compreendem, de forma não exaustiva, custos da Contabilidade, Planejamento, Ouvidoria, Secretaria Geral e Auditoria.

A tabela abaixo mostra a receita de vendas e volume vendido de cada um dos principais produtos comercializados pela Companhia, bem como as respectivas variações entre os períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020:

Produtos	Receita de vendas de produtos e serviços prestados R\$ milhões		Variação		Volume mil m ³		Variação	
	março/21	março/20	R\$	%	março/21	março/20	Mil m ³	%
Diesel	12.246	9.489	2.757	29,1	4.061	3.708	353	9,5
Gasolinas	6.967	5.422	1.545	28,5	2.193	2.025	168	8,3
JET – A1 (querosene de aviação)	1.845	2.150	(305)	(14,2)	726	827	(101)	(12,2)
Óleo Combustível	1.566	751	815	108,5	641	383	258	67,4
Etanol	2.238	1.800	438	24,3	893	798	95	11,9
Lubrificantes	610	425	185	43,5	71	63	8	12,7

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Gás Natural e GNV	104	385	(281)	(73,0)	54	293	(239)	(81,6)
Asfalto	-	205	(205)	(100,0)	-	87	(87)	(100,0)
Coque	411	411	-	-	566	879	(313)	(35,6)
Outros	564	462	102	22,1	132	128	4	3,1
Energia	4	3	1	33,3	-	-	-	NA
Prestação de Serviços	9	16	(7)	(43,8)	-	-	-	NA
Bonificações	(294)	(213)	(81)	38,0	-	-	-	NA
Prêmio e Descontos	(78)	(55)	(23)	41,8	-	-	-	NA
Antecipação de Recebíveis	(59)	(63)	4	(6,3)	-	-	-	NA
Total	26.133	21.188	4.945	23,3	9.337	9.191	146	1,6

A tabela abaixo mostra a receita de vendas e volume vendido de cada um dos principais produtos comercializados pela Companhia, bem como as respectivas variações entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019:

Produtos	Receita de vendas de produtos e serviços prestados R\$ milhões		Variação		Volume mil m³		Variação	
	dez/20	dez/19	R\$	%	dez/20	dez/19	Mil m³	%
Diesel	38.974	44.823	(5.849)	(13,0)	15.983	16.781	(798)	(4,8)
Gasolinas	22.134	24.110	(1.976)	(8,2)	8.563	9.044	(481)	(5,3)
JET – A1 (querosene de aviação)	4.776	8.918	(4.142)	(46,4)	2.077	3.600	(1.523)	(42,3)
Óleo Combustível	3.303	3.090	213	(6,9)	1.827	1.629	198	12,2
Etanol	6.566	7.504	(938)	(12,5)	3.258	3.758	(500)	(13,3)
Lubrificantes	1.908	1.784	124	7,0	269	283	(14)	(4,9)
Gás Natural e GNV	958	1.813	(855)	(47,2)	7574	1.224	(467)	(38,2)
Asfalto	543	781	(238)	(30,5)	232	306	(74)	(24,2)
Coque	1.852	1.751	101	5,8	3.260	3.069	191	6,2
Outros	1.853	1.715	138	8,0	525	488	37	7,6
Energia	14	17	(3)	(17,6)	-	-	-	-
Prestação de Serviços	54	54	-	-	-	-	-	-
Bonificações	(961)	(836)	(125)	(15,0)	-	-	-	-
Prêmio e Descontos	(253)	(249)	(4)	1,6	-	-	-	-
Antecipação de Recebíveis	(220)	(290)	70	(24,1)	-	-	-	-
Total	81.501	94.985	(13.484)	(14,2)	36.751	40.181	(3.430)	(8,5)

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

A tabela abaixo mostra a receita de vendas e volume vendido de cada um dos principais produtos comercializados pela Companhia, bem como as respectivas variações entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018:

Produtos	Receita de vendas de produtos e serviços prestados R\$ milhões		Variação		Volume mil m³		Variação	
	dez/19	dez/18	R\$	%	dez/19	dez/18	Mil m³	%
Diesel	44.823	45.814	991	-2,2	16.781	17.402	(621)	-3,6
Gasolinas	24.110	25.768	(1.658)	-6,4	9.044	9.363	(319)	-3,4
JET – A1 (querosene de aviação)	8.918	9.527	(609)	-6,4	3.600	3.885	(285)	-7,3
Óleo Combustível	3.090	3.741	(651)	-17,4	1.629	2.013	(384)	-19,1
Etanol	7.504	6.619	885	13,4	3.758	3.360	398	11,8
Lubrificantes	1.784	1.716	68	4,0	283	288	(5)	-1,7
Gás Natural e GNV	1.813	1.662	151	9,1	1.224	1.353	(129)	-9,5
Asfalto	781	734	47	6,4	306	364	(58)	-15,9
Coque	1.751	1.801	(50)	-2,8	3.069	2.982	87	2,9
Outros	1.715	1.784	(69)	-3,9	487	538	(51)	-9,3
Energia	17	11	6	54,5	-	-	-	-
Prestação de Serviços	54	45	9	20,0	-	-	-	-
Bonificações	(836)	(777)	(59)	7,6	-	-	-	-
Prêmio e Descontos	(249)	(328)	79	-24,1	-	-	-	-
Antecipação de Recebíveis	(290)	(347)	57	-16,4	-	-	-	-
Total	94.985	97.770	(2.785)	-2,8	40.181	41.548	(1.367)	-3,3

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

(Em milhões de R\$, exceto os índices)	Período de três meses findo em 31 de março de		Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2021	2020	2020	2019	2018
Receita de vendas	26.133	21.188	81.501	94.985	97.770
Lucro Bruto	1.873	946	4.457	5.958	5.856
Lucro Líquido	492	234	3.905	2.211	3.193
EBITDA	1.016	635	5.103	1.841	2.803
EBITDA Ajustado	1.182	545	3.811	3.132	2.558
Margem EBITDA Ajustado	4,5%	2,6%	4,7%	3,3%	2,6%

No período de três meses findo em 31 de março de 2021, a receita de vendas da Companhia foi de R\$26.133 milhões, um aumento de 23,3% em relação ao período de três meses findo em 31 de março de 2020, que apresentou receita de vendas de R\$21.188 milhões. A Diretoria ressalta que esse aumento é decorrente do crescimento de 21,4% nos preços médios de realização,

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

reflexo, principalmente, dos reajustes de preços que ocorreram no período, além do aumento de 1,6% do volume vendido no período de três meses findo em 31 de março de 2021 quando comparado com três meses findo em 31 de março de 2020.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, a receita de vendas da Companhia foi de R\$81.501 milhões, uma redução de 14,2% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, que apresentou receita de vendas de R\$94.985 milhões. A Diretoria ressalta que essa redução, em 2020, é decorrente principalmente da redução de 8,5% no volume dos produtos vendidos e à redução de 6,2% nos preços médios de realização.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, a receita de vendas da Companhia foi de R\$94.985 milhões, uma redução de 2,8% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, que apresentou receita de vendas de R\$97.770 milhões. A Diretoria ressalta que essa redução na receita de vendas, em 2019, é decorrente principalmente da redução de 3,3% no volume dos produtos vendidos, parcialmente compensada com o aumento de 0,5% nos preços médios de realização.

No período de três meses findo em 31 de março de 2021, o lucro líquido da Companhia foi de R\$492 milhões, representando um aumento de 110,3% em relação aos R\$234 milhões registrados no período de três meses findo em 31 de março de 2020. A Diretoria ressalta que esse aumento decorreu, principalmente, do aumento de R\$927 milhões do Lucro Bruto em 2021, essencialmente em razão de maiores margens de comercialização associada à valorização do estoque em razão dos significativos aumentos de preços dos derivados de petróleo em 2021; parcialmente compensado pela variação negativa de R\$628 milhões dos *hedges* de *commodities* entre os períodos, que decorre, principalmente, da perda na proteção da variação no preço praticado pela Petrobras em comparação ao preço pago na importação dos derivados. Cabe destacar o efeito positivo de R\$128 milhões, em 2021, em função do reconhecimento de créditos de ICMS originados do fim da definitividade da substituição tributária, além da redução de R\$71 milhões nas despesas com Plano de Pensão e Saúde, parcialmente compensados por perdas de créditos esperados R\$ 140 milhões superiores em 2021 (provisão de R\$173 milhões em 2021 ante provisões de R\$33 milhões no primeiro trimestre de 2020), principalmente, em função do provisionamento dos recebíveis do cliente Samarco que ingressou com pedido de recuperação judicial (R\$154 milhões).

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, o lucro líquido da Companhia foi de R\$3.905 milhões, representando um aumento de 76,6% em relação aos R\$2.211 milhões alcançados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. A Diretoria ressalta que esse aumento decorreu, principalmente, do resultado positivo de “Outras receitas (despesas), líquidas” no ano de 2020, com destaque para a remensuração do passivo atuarial do plano de saúde em função da alteração do plano, que deixou de ser próprio e passou para Bradesco Saúde, com impacto positivo de R\$1.927 milhões, além do ganho de R\$1.040 milhões, em 2020, em função do reconhecimento, do montante principal da ação judicial que transitou em julgado em sentido favorável a Companhia que pleiteava a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, bem como a compensação dos valores indevidamente recolhidos. Parcialmente compensados pelo menor volume vendido (-8,5%) e pelo resultado financeiro que apresentou uma redução de R\$1.726 milhões, com uma receita líquida de R\$ 264 milhões em 2020, contra R\$1.990 milhões em 2019, principalmente em função da menor recuperação de créditos do sistema elétrico a partir dos Instrumentos de Confissão de Dívidas (“ICDs”) no exercício de 2020 quando comparado ao exercício de 2019. Em 2019 houve a quitação do saldo devedor da Amazonas Energia (R\$1.446 milhões) e receitas financeiras com ICDs (R\$1.063 milhões), totalizando R\$2.209 milhões de resultado financeiro com ICDs em 2019, enquanto em 2020 houve receitas financeiras com ICDs no montante de R\$14 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o lucro líquido da Companhia foi de R\$2.211 milhões, representando uma redução de 30,8% em relação aos R\$3.193 milhões alcançados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. A Diretoria ressalta que essa redução decorreu, principalmente, da variação negativa de R\$1.100 milhões com perdas e provisões com processos judiciais, em função do Termo de Acordo Extrajudicial (TAE) com o Estado do Mato Grosso e o Ministério Público de Mato Grosso, formalizado em setembro de 2018, e que resultou na quitação de passivo fiscal proveniente de processos administrativos provisionados anteriormente e que compunham o balanço da Companhia, bem como da variação positiva, em 2019, do processo cível movido por Único Combustíveis Ltda., devido à revisão da base para incidência do cálculo da multa, em função da jurisprudência do STJ usar o lucro líquido e não o faturamento como base de cálculo. Em complemento, em 2019 houve resultado financeiro R\$473 milhões inferior (receita financeira líquida de R\$1.990 milhões em 2019, ante receita financeira líquida de R\$2.423 milhões em 2018), essencialmente pela redução de R\$465 milhões, na recuperação de créditos – setor elétrico – sistema isolado, em virtude, principalmente, da remensuração, em 2018, do valor justo dos recebíveis das empresas Ceron, Eletroacre e Boa Vista, ex-controladas da Eletrobras em função da privatização daquelas Companhias (R\$1.524 milhões), associada à receita financeira, em 2018, decorrente dos recebimentos das empresas Ceron, Eletroacre, Boa Vista e Amazonas Energia (R\$1.085 milhões) em comparação aos recebimentos, em 2019, da empresa Amazonas Energia (R\$2.154 milhões). Destaca-se o impacto positivo no resultado em razão do aumento de R\$102 milhões do lucro bruto em 2019 (lucro bruto de R\$5.958 milhões em 2019 ante R\$5.856 milhões em 2018), bem como da redução da despesa de IRPJ e CSLL (R\$524 milhões) em razão do menor lucro apurado antes dos tributos, visto que não houve alteração significativa da alíquota efetiva entre os períodos (de 33,6% em 2018 para 33,1% em 2019).

No período de três meses findo em 31 de março de 2021, o EBITDA Ajustado da Companhia foi de R\$1.182 milhões, representando um aumento de 116,9% em comparação aos R\$545 milhões alcançados no período de três meses findo em 31 de março de 2020, decorrente, principalmente, do crescimento de R\$927 milhões no lucro bruto, além do efeito positivo, no período findo em 31 de março de 2021, de R\$128 milhões em função do reconhecimento de créditos de ICMS originados do fim da definitividade da substituição tributária e da redução de R\$71 milhões nas despesas com Plano de Pensão e Saúde, parcialmente compensado pela variação negativa de R\$397 milhões no hedge de commodities liquidados nos períodos (despesa de R\$273 milhões nos três primeiros meses de 2021 ante receita de R\$124 milhões no mesmo período anterior), além de perdas estimadas em crédito de liquidação duvidosa líquidas do sistema isolado e interligado de energia R\$141 milhões superiores em 2021, essencialmente em função do provisionamento dos recebíveis do cliente Samarco, que ingressou com pedido de recuperação judicial (R\$154 milhões) no período de três meses findo em 31 de março de 2021.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, o EBITDA Ajustado da Companhia foi de R\$3.811 milhões, representando um aumento de 23% em comparação aos R\$3.132 milhões alcançados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, decorrente, principalmente, da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e COFINS que gerou R\$1.040 milhões de outras receitas operacionais e do ganho de R\$52 milhões referente ao fim da definitividade do ICMS de São Paulo, ocorridos em 2020. Comparado o exercício de 2020 com o exercício de 2019 houve ganho com operações de hedge de commodities (R\$385 milhões), menores gastos com pessoal (R\$553 milhões), menores despesas de frete (R\$68 milhões), menores gastos com serviços (R\$53 milhões) e menores gastos com operações e logísticas (R\$117 milhões), parcialmente compensado pelos gastos com CBIOS em 2020 (R\$ 190 milhões) e pelo lucro bruto inferior em R\$1.501 milhões em 2020, em função do menor volume vendido

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

(-8,5%) devido, principalmente, à pandemia da COVID-19, além de menores margens de comercialização.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o EBITDA Ajustado da Companhia foi de R\$3.132 milhões, representando um aumento de 21% em comparação aos R\$2.558 milhões alcançados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$547 milhões foi devido, principalmente, à adoção da IFRS 16 no ano de 2019, no montante de R\$153 milhões (com a adoção do IFRS 16, a Companhia deixou de reconhecer custos e despesas operacionais oriundas de contratos de arrendamento mercantis operacionais e passou a reconhecer em sua demonstração de resultado: (i) os efeitos da depreciação dos direitos de uso dos ativos arrendados; e (ii) a despesa financeira apurada com base nos passivos financeiros dos contratos de arrendamento mercantil), aos menores gastos com publicidade e cultura (R\$82 milhões) e com fretes (R\$33 milhões) em 2019, às menores despesas com perdas de crédito esperadas de clientes fora do sistema isolado e interligado de energia em 2019 se comparadas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018 (R\$75 milhões), além de maiores receitas operacionais. Em complemento, houve ainda o aumento de R\$102 milhões no lucro bruto em 2019 em razão de melhores margens de comercialização e maiores ganhos com a estratégia de suprimentos da Companhia.

De acordo com os diretores da Companhia, os principais fatores que impactaram os resultados operacionais da Companhia nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2021 e 2020 e nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 foram:

- (i) redução do volume vendido (média de 8,5% ao ano entre o exercício social de 2020 e 2019), causada, principalmente, pelas medidas de restrições para o combate à pandemia da COVID-19 e pelo reposicionamento das margens do diesel, especialmente no mercado consumidor. Soma-se aos fatores citados a nova dinâmica do mercado de distribuição de combustíveis ao varejo, que apresentou maior competitividade no mercado de vendas de combustíveis em função do aumento da representatividade dos produtos importados;
- (ii) decisão favorável transitada em julgado em 26 de junho de 2020, possibilitando à Companhia reaver os valores de PIS e COFINS recolhidos a maior, entre abril de 2012 e fevereiro de 2020, relativos à inclusão de ICMS na base de cálculo dos referidos tributos, com o valor do principal de R\$1.040 milhões, sendo o impacto no resultado registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020;
- (iii) provisionamento em função do Programa de Incentivo ao Desligamento Voluntário (PIDV) da Companhia, com provisões líquidas no montante de R\$92 milhões em 2018. Já no exercício de 2019, houve reversão de R\$21 milhões em razão da desistência de colaboradores/funcionários para com programas anteriores;
- (iv) despesas relacionadas ao Plano de Transformação Organizacional, exclusivas de 2019, no montante de R\$571 milhões, com destaque para o provisionamento de R\$241 milhões relacionado ao PDO (Programa de Desligamento Optativo), R\$91 milhões relacionado ao Programa de Desligamento de Executivos, R\$55 milhões de abono em função da implantação de novos cargos e salários, além de R\$184 milhões relacionados às despesas com rescisões e serviços de consultoria oriundos do Plano de Transformação Organizacional;
- (v) resultado financeiro líquido de 2018 apresentou uma receita líquida de R\$2.423 milhões, e em 2019 uma receita líquida de R\$1.990 milhões. As razões são a recuperação de créditos do sistema elétrico com os recebimentos de parcelas e remensurações dos valores justos dos ICDs assinados pela Companhia em 2018 com as empresas Ceron,

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Eletroacre, Boa Vista e Amazonas Energia. A redução de R\$433 milhões na receita líquida de 2019 advém, principalmente, da redução de R\$465 milhões na recuperação de créditos – setor elétrico – sistema isolado, em virtude, principalmente, da remensuração, em 2018, do valor justo dos recebíveis das empresas Ceron, Eletroacre e Boa Vista, ex-controladas da Eletrobras em função da privatização daquelas Companhias (R\$1.524 milhões), associada à receita financeira, em 2018, decorrente dos recebimentos das empresas Ceron, Eletroacre, Boa Vista e Amazonas Energia (R\$1.085 milhões) em comparação aos recebimentos, em 2019, da empresa Amazonas Energia (R\$2.154 milhões);

- (vi) desde setembro de 2020 há a obrigação de aquisição de CBIOS, dada a definição em setembro pela ANP do número de CBIOS a serem obrigatoriamente adquiridos pelas distribuidoras, referentes aos anos de 2019 e 2020. Em função disso a Companhia teve despesa de R\$190 milhões, em 2020, com a aquisição de CBIOS. No ano de 2021, foram provisionados R\$50 milhões referentes à aquisição de créditos de descarbonização, porém, há de se destacar que estes custos, em bases recorrentes, não deveriam funcionar como detratores de margens no setor, dado que deveriam passar a compor a base de custos da indústria. Com o mercado de CBIOS funcionando em condições mais estáveis este ano, entendemos que o repasse de custos passou a ser natural, em linha com o preconizado na concepção do Programa. Portanto, mantidas estas condições de funcionamento, entendemos não mais ser necessário destacar estes custos como um possível fator de ajuste ou normalização em nossos resultados; e
- (vii) em 2021 houve o reconhecimento de R\$128 milhões de créditos de ICMS originados do fim da definitividade da substituição tributária, no que se refere à cobrança de complemento ou à geração de ressarcimento nas vendas de óleo diesel e gasolina aos no segmento B2B, bem como de querosene de aviação às empresas aéreas. Estes créditos são reconhecidos à medida que sejam deferidos formalmente pelas autoridades fiscais estaduais.

Para mais informações, veja o item 10.1(h) deste Formulário de Referência.

(b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Por ser uma companhia distribuidora de produtos, a receita da Companhia depende principalmente do volume vendido e do custo de aquisição dos produtos junto à Petroleo Brasileiro S.A. - Petrobras (“Petrobras”), às usinas de etanol e a partir de importações. Com relação ao volume vendido, o aumento de 1,6% no período findo em 31 de março de 2021 foi devido, principalmente, aos crescimentos de 9,5% nas vendas de diesel, 8,6% no volume de ciclo Otto e 67% nas vendas de óleo combustível, este último essencialmente devido ao maior acionamento de térmicas no período.

A partir de julho de 2017, a Petrobras iniciou nova política de preços com reajustes frequentes, motivo que interfere no mercado, porém não impede o crescimento das importações de combustíveis pelo mercado brasileiro.

(c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia, quando relevante

De um modo geral, a variação de preço dos principais insumos e produtos da Companhia é repassado aos seus consumidores finais, impactando a receita da Companhia, conforme descrito

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

no item 10.2(b) acima, e o lucro bruto, através do efeito contábil sobre os estoques, que ocorre quando há marcação de preços de mercado com valores diferentes dos estoques formados, levando a ganhos (em caso de aumento de preços de aquisição) ou perdas (em caso de queda de preços de aquisição) contábeis.

A inflação impacta, principalmente, as despesas de vendas, gerais e administrativos da Companhia, já que estas despesas são denominadas em Reais e, neste sentido, são influenciadas pelo nível geral de preços da economia brasileira, conforme tabela abaixo do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE):

Variação %	Período de três meses findo em 31 de março de		Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2021	2020	2020	2019	2018
IPCA	2,05%	0,53%	4,52%	4,31%	3,75%

O câmbio influencia indiretamente o preço de aquisição dos produtos, conforme preços praticados pela Petrobras informados no item 10.2(b) já refletidos nos custos.

Por fim, as taxas de juros são relevantes em razão de impactarem as despesas financeiras relacionadas ao endividamento da Companhia, conforme análise de sensibilidade indicada no item 4.2(c) deste Formulário de Referência, sob o título “Risco de Taxa de Juros”.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras

(a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não houve criação ou introdução de novos segmentos operacionais nos últimos três exercícios sociais ou no exercício social corrente. Entretanto, a Companhia passou por uma reestruturação organizacional visando a direcionar o foco para o conjunto de iniciativas que vêm sendo implementadas desde julho de 2019. A nova estrutura, que se tornou válida a partir de 1º de janeiro de 2020, transferiu a gestão dos negócios que até o exercício social de 2019 estavam organizados nos segmentos operacionais “Mercado Consumidor” e “Mercados Especiais” para o segmento operacional “B2B”. Após a referida reestruturação, a Diretoria Executiva, grupo tomador de decisões operacionais, considera o negócio da perspectiva do perfil/mercado dos seus clientes, resultando na segregação das atividades em Rede de Postos, B2B e Mercado de Aviação.

(b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

As informações relevantes sobre constituição, aquisição ou alienação de participação societária envolvendo a Companhia e sociedades de seu grupo econômico já foram disponibilizadas no item 15.7 deste Formulário de Referência, dentre as quais a Companhia destaca as seguintes:

Venda de Participação em Termelétricas

Em 5 de fevereiro de 2021, a Companhia assinou o contrato de compra e venda para alienar a totalidade de sua participação acionária nas empresas Pecém Energia S.A. e Energética Camaçari Muricy II S.A. para a CH4 Energia Ltda., sociedade brasileira controlada pela New Fortress Energy Inc. (NASDAQ: NFE), sociedade limitada constituída e existente de acordo com as leis de Delaware, Estados Unidos, com sede em Nova Iorque.

A transação foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia e nas informações financeiras relativas ao período de três meses findo em 31 de março de 2021 foram reconhecidas a receita de R\$51 milhões e a baixa do investimento de R\$5 milhões em “outras receitas (despesas), líquidas”.

Aquisição da Targus

Em 1º de fevereiro de 2021, a Companhia concluiu o fechamento da transação para aquisição de participação societária na Targus Comercializadora de Energia S.A. e na Targus Serviços de Energia Ltda. (em conjunto, “**Grupo Targus Energia**”). A Companhia será detentora de 70% do capital social do Grupo Targus Energia, após a conclusão de todos os aportes previstos até 31 de dezembro de 2021.

A Companhia também celebrou na mesma data o Acordo de Acionistas com os atuais sócios do Grupo Targus Energia, que vigorará por 15 anos, e que prevê, entre direitos e obrigações, opções de compra para aquisição dos 30% da participação societária remanescente no Grupo Targus Energia.

Concessão de gás natural

Em 22 de julho de 2020 a Diretoria Executiva da Companhia aprovou os termos do Contrato de Concessão de Gás Natural, firmado entre a Companhia de Gás do Espírito Santo (“**ES Gás**”) e o Estado do Espírito Santo. A ES Gás tornou-se a nova concessionária estadual de gás natural

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

por 25 anos, assumindo os serviços de distribuição a partir de 1º de agosto de 2020, os quais eram anteriormente prestados pela Companhia.

Nesta mesma data também foi aprovada a indenização cabível à Companhia pelos ativos reversíveis e sua conversão em ações de emissão da ES Gás, no montante de R\$379 milhões nos termos da Lei nº 10.955/2018.

O Estado do Espírito Santo é titular de 51% das ações ordinárias de emissão da ES Gás, sendo a Companhia titular de 49% das ações ordinárias de emissão da ES Gás. No capital total da ES Gás, a Companhia é titular de 60,02% e Estado do Espírito Santo é titular de 39,98%.

Venda da participação na Stratura Asfaltos S.A.

No dia 16 de janeiro de 2020, a Companhia assinou, com a empresa Bitumina Industries Ltd., com sede em Dubai, documento que estabelecia exclusividade por 90 dias para negociação e as condições gerais para iniciar as discussões de um *Sales Purchase Agreement* (Contrato de Compra e Venda) para venda de sua participação de 100% das ações de emissão da Stratura Asfaltos S.A (“**Stratura**”).

No dia 18 de agosto de 2020, a Companhia realizou a assinatura dos documentos e fechamento da operação de venda da totalidade de sua participação acionária na Stratura à empresa Bitumina do Brasil Participações Ltda., sociedade brasileira controlada pela Bitumina Industries Ltd., com sede administrativa em Londres, no Reino Unido.

A Companhia reconheceu em suas demonstrações contábeis a baixa do investimento no valor de R\$217 milhões e a receita da venda da participação de R\$65 milhões, em “outras receitas (despesas), líquidas”. Do valor total da venda da participação da Companhia, R\$4 milhões foram recebidos no fechamento da referida operação e o restante será pago pelo comprador de acordo com um mecanismo de *earn out* atrelado ao desempenho da Stratura e à recuperação de créditos tributários.

(c) eventos ou operações não usuais

Operação Lava Jato

Em 2009, as autoridades brasileiras começaram investigações que culminaram na instalação pela Polícia Federal brasileira de uma investigação denominada “Operação Lava Jato”, visando a apurar práticas de lavagem de dinheiro por organizações criminosas em diversos estados brasileiros. A “Operação Lava Jato” é uma investigação extremamente ampla, com relação a diversas práticas criminosas, e vem sendo realizada através de várias frentes de trabalho, cujo escopo envolve supostos crimes cometidos por agentes atuando em várias partes do país, e diferentes setores da economia.

De acordo com depoimentos obtidos no âmbito de investigações criminais, em andamento pelas autoridades brasileiras, que se tornaram públicos a partir de outubro de 2014, altos ex-executivos da Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras (“**Petrobras**”), antiga acionista controladora da Companhia, supostamente entraram em conluio com empreiteiras, fornecedores e outros envolvidos em um suposto esquema criminoso, entre 2004 e abril de 2012, o que impôs, sistematicamente, custos adicionais nas compras de ativos imobilizados pela Petrobras e pela Companhia. Três ex-diretores da Petrobras, sendo um deles também ex-diretor da Companhia, e um ex-gerente executivo, que não trabalham para o Sistema Petrobras desde abril de 2012, estavam alegadamente envolvidos neste esquema de pagamentos indevidos, e serão tratados a seguir como “ex-empregados da Petrobras”. Os valores pagos, adicionalmente, pela Companhia

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

foram supostamente utilizados pelas empreiteiras, fornecedores e intermediários, agindo em nome dessas sociedades, para financiar pagamentos indevidos a terceiros. Até onde se tem conhecimento, a Companhia não realizou nenhum pagamento indevido.

Conforme descrito na nota explicativa 1.2.1 das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, a Companhia reconheceu o ressarcimento de gastos referentes à “Operação Lava Jato” no montante acumulado de R\$5 milhões. Não houve ressarcimento de gastos nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2018 e 2020, bem como no período de três meses findo em 31 de março de 2021. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, a Companhia reconheceu ressarcimento de gastos referentes à “Operação Lava Jato” no valor de R\$3 milhões.

A Companhia e a Petrobras monitoraram as investigações da “Operação Lava Jato” efetuadas pelas autoridades brasileiras e a Petrobras conta com investigação interna independente conduzida por escritórios de advocacia. Como resultado, não foram identificadas novas informações que alterassem a baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente que fora reconhecida no terceiro trimestre de 2014, ou impactasse de forma relevante a metodologia adotada pela Companhia. A Companhia continuará monitorando as investigações para obter informações adicionais e avaliar seu potencial impacto sobre os ajustes realizados.

Sobre o assunto, veja os respectivos fatores de risco descritos no item 4.1 deste Formulário de Referência.

Oferta pública de distribuição secundária de ações de emissão da Companhia

A Companhia esclarece que em razão da realização da oferta pública de distribuição secundária de ações de emissão da Companhia e de titularidade da Petrobras (“**Follow-on 2019**”), a Petrobras teve sua participação societária reduzida para menos de 50% das ações com direito a voto da Companhia, de forma que a Companhia não se enquadra mais no conceito de subsidiária disposto no inciso IV do artigo 2º do Decreto nº 8.945, de 27 de dezembro de 2016, que regulamenta a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016 (“**Lei das Estatais**”). Desta forma, após a *Follow-on 2019*, a Companhia deixou de estar sujeita ao regime jurídico estabelecido na Lei das Estatais, com exceção das obrigações dispostas no parágrafo 7º do artigo 1º da Lei das Estatais, que estão vinculadas ao dever de fiscalizar da Petrobras, práticas de governança e controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio.

Visando a adequar o estatuto social da Companhia ao novo regime jurídico que lhe passou a ser aplicável após a conclusão da *Follow-on 2019*, em 7 de junho de 2019, a Assembleia Geral de acionistas da Companhia aprovou a reforma do estatuto social da Companhia que entrou em vigor em 24 de julho de 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor****(a) mudanças significativas nas práticas contábeis****IFRS 16 – “Leases” / CPC 06(R2) – Arrendamentos**

O IFRS 16 contém princípios para a identificação, o reconhecimento, a mensuração, a apresentação e a divulgação de arrendamentos mercantis, tanto por parte de arrendatários como de arrendadores.

Dentre as mudanças para arrendatários, o IFRS 16 eliminou a classificação entre arrendamentos mercantis financeiros e operacionais, passando a existir um único modelo no qual todos os arrendamentos mercantis resultam no reconhecimento de ativos referentes aos direitos de uso dos ativos arrendados e um passivo de arrendamento.

Com a adoção do IFRS 16, a Companhia deixou de reconhecer custos e despesas operacionais oriundas de contratos de arrendamento mercantis operacionais e passou a reconhecer em sua demonstração de resultado: (i) os efeitos da depreciação dos direitos de uso dos ativos arrendados; e (ii) a despesa financeira apurada com base nos passivos financeiros dos contratos de arrendamento mercantil.

A Companhia adotou a isenção no reconhecimento de arrendamentos de curto prazo, sendo os pagamentos de arrendamento associados a esses contratos reconhecidos como despesa do exercício ao longo do prazo do contrato.

A Companhia não adotou a isenção no reconhecimento para arrendamentos cujo ativo subjacente é de baixo valor.

Para fins de adoção inicial a Companhia adotou o método de abordagem de efeito cumulativo, não rerepresentando suas demonstrações financeiras de períodos anteriores, bem como aplicou os seguintes expedientes:

- aplicou o pronunciamento aos contratos que foram identificados como arrendamento e que constavam na nota 18.2-Arrendamentos mercantis operacionais, nas demonstrações contábeis de 31 de dezembro de 2018;
- o passivo de arrendamento foi mensurado pelo valor presente dos pagamentos de arrendamentos remanescentes, descontado utilizando a taxa incremental sobre empréstimo da Companhia na data da aplicação inicial;
- o ativo de direito de uso foi reconhecido com base no valor do passivo de arrendamento, ajustado por qualquer pagamento de arrendamento antecipado ou acumulado referente a esse arrendamento, reconhecido no balanço patrimonial imediatamente antes da data da aplicação inicial. Não foram considerados os custos diretos iniciais da mensuração do direito de uso na data da aplicação inicial.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Estimativas e julgamentos relevantes**

Considerando que a Companhia adotou o método de abordagem de efeito cumulativo, os passivos de arrendamento foram mesurados ao valor presente dos pagamentos de arrendamento remanescentes, descontado, utilizando taxas incrementais sobre empréstimos da Companhia na data de adoção inicial, determinadas, principalmente, pelos seguintes parâmetros:

- taxa de juros: taxa de desconto calculada com base na interpolação das curvas de *swap* DI x pré, para o período de até 20 anos;
- prazo: prazo de cada contrato de arrendamento ajustado pela *duration* do respectivo fluxo de pagamento;
- garantia: estimativa do impacto da garantia reduzindo sinteticamente o *yield* observado nas curvas de captação da Companhia; e
- ambiente econômico similar: risco de crédito da Companhia, risco do país, moeda do contrato e data do início da captação.

(b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**IFRS 16 – “Leases” / CPC 06(R2) – Arrendamentos**

Como resultado da adoção inicial do IFRS 16, a Companhia reconheceu as diferenças entre os passivos de arrendamento na data da aplicação inicial e os compromissos de arrendamentos operacionais divulgados em 31 de dezembro de 2018 conforme a seguir (em R\$ milhões):

(Em R\$ milhões)	Consolidado
Pagamentos mínimos estimados de arrendamentos operacionais em 31 de dezembro de 2018	795
(+) Ajustes de diferenças de taxas	116
(-) Contratos de curto prazo	(19)
(-) Contratos classificados como acordos de serviços	(126)
(+) Outros	5
Passivo de arrendamento mercantil reconhecido na adoção inicial em 1º de janeiro de 2019	771
Passivo circulante	88
Passivo não circulante	683

Os direitos de uso reconhecidos no imobilizado em 1º de janeiro de 2019 referem-se às seguintes categorias de ativos:

(Em R\$ milhões)	Consolidado
Terrenos	330
Edificações	441
Total	771

Na demonstração dos fluxos de caixa, os pagamentos de arrendamentos que até 31 dezembro de 2018 eram apresentados como fluxos de caixa das atividades operacionais, estão agora apresentados como fluxos de caixa das atividades de financiamentos, representando os pagamentos de principal e juros. Essa alteração não gerou impactos na posição líquida do fluxo de caixa da Companhia, mas acarretou uma mudança dos recursos líquidos gerados pelas

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

atividades operacionais para o recurso líquido utilizado pelas atividades de financiamento (R\$153 milhões na visão consolidada), em 31 de dezembro de 2019.

(c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os diretores da Companhia informam que os relatórios dos auditores independentes sobre as informações contábeis intermediárias referente ao período de três meses findo em 31 de março de 2021 e as demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 não contêm ressalvas ou ênfases.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras requer o uso de estimativas e julgamentos, para determinadas operações, e seus reflexos em ativos, passivos, receitas e despesas. As premissas utilizadas são baseadas no histórico da Companhia, e em outros fatores considerados relevantes. Tais premissas são revisadas periodicamente pela administração da Companhia, cujos resultados reais podem diferir dos valores estimados.

A seguir são apresentadas informações apenas sobre práticas contábeis e estimativas que requerem elevado nível de julgamento, ou complexidade em sua aplicação, e que podem afetar materialmente a situação financeira e os resultados da Companhia.

Provisão para créditos de descarbonização

A Companhia tem obrigações legais perante a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) de metas anuais de redução de emissões de gases causadores do efeito estufa, no âmbito da Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio).

As metas, para fins de rateio das obrigações do ano corrente, se baseiam no volume de combustíveis fósseis comercializados pelos distribuidores de combustíveis (*market share*) do ano anterior e são estabelecidas em unidades de Crédito de Descarbonização (“**CBIOS**”), que são ativos negociáveis e adquiridos no mercado. O CBIOS equivale a uma tonelada de carbono.

A Companhia estima, mensalmente, a provisão de CBIOS, considerando os custos das quantidades já adquiridas e o valor médio de mercado negociado no último dia do mês para as quantidades restantes.

Benefícios de pensão e outros benefícios pós-emprego

Os compromissos atuariais com os planos de benefícios de pensão e aposentadoria e os de assistência médica são provisionados com base em cálculo atuarial elaborado anualmente por atuário independente, de acordo com o método da unidade de crédito projetada, líquido dos ativos garantidores do plano, quando aplicável.

As premissas atuariais incluem: estimativas demográficas e econômicas, estimativas dos custos médicos, bem como dados históricos sobre as despesas e contribuições dos funcionários. Essas e outras estimativas são revisadas, anualmente, e podem divergir dos resultados reais devido a mudanças nas condições de mercado e econômicas, além do comportamento das premissas atuariais. Dentre as principais premissas utilizadas estão:

- taxa de desconto: compreende a curva de inflação projetada com base no mercado mais juros reais apurados por meio de uma taxa equivalente que conjuga o perfil de maturidade das obrigações de pensão e saúde com a curva futura de retorno dos títulos de mais longo prazo do governo brasileiro; e
- taxa de variação de custos médicos e hospitalares: premissa representada pela projeção de taxa de crescimento dos custos médicos e hospitalares, baseada no histórico de desembolsos para cada indivíduo (per capita) da Companhia nos últimos cinco anos, que se iguala à taxa da inflação geral da economia no prazo de 30 anos.

O método da unidade de crédito projetada considera cada período de serviço como fato gerador de uma unidade adicional de benefício, que são acumuladas para o cômputo da obrigação final.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Mudanças na obrigação de benefício definido líquido são reconhecidas quando incorridas, da seguinte maneira: (i) custo do serviço e juros líquidos, no resultado do exercício; e (ii) remensurações em outros resultados abrangentes.

O custo do serviço é reconhecido no resultado e compreende: (i) custo do serviço corrente, que é o aumento no valor presente da obrigação de benefício definido resultante do serviço prestado pelo empregado no período corrente; (ii) custo do serviço passado, que é a variação no valor presente da obrigação de benefício definido por serviço prestado por empregados em períodos anteriores, resultante de alteração (introdução, mudanças ou o cancelamento de um plano de benefício definido) ou de redução (uma redução significativa, pela entidade, no número de empregados cobertos por um plano); e (iii) qualquer ganho ou perda na liquidação (*settlement*).

Juros líquidos sobre o valor líquido de passivo de benefício definido é a mudança, durante o período, no valor líquido de passivo de benefício definido resultante da passagem do tempo. Tais juros são reconhecidos no resultado.

Remensurações do valor líquido de passivo de benefício definido são reconhecidos no patrimônio líquido, em outros resultados abrangentes, e compreendem: i) ganhos e perdas atuariais; e ii) retorno sobre os ativos do plano, excluindo valores considerados nos juros líquidos sobre o valor líquido de passivo (ativo) de benefício definido.

A Companhia contribui para os planos de contribuição definida, cujos percentuais são baseados na folha de pagamento, sendo essas contribuições levadas ao resultado quando incorridas.

A análise de sensibilidade das taxas de desconto e de variação de custos médicos e hospitalares, assim como informações adicionais das premissas estão divulgadas na nota explicativa 19.4.3 das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

A Companhia entende ser um processo crítico em função da relevância do saldo provisionado no balanço patrimonial e dos julgamentos significativos em relação às premissas dos planos de benefícios.

Estimativas relacionadas a processos judiciais e contingências

A Companhia é parte envolvida em diversos processos judiciais e administrativos envolvendo questões cíveis, fiscais, trabalhistas e ambientais decorrente do curso normal de suas operações, cujas estimativas para determinar os valores das obrigações e a probabilidade de saída de recursos são realizadas pela Companhia, com base em pareceres de seus assessores jurídicos, quando necessário, e nos julgamentos da Administração.

A Companhia entende ser um processo crítico em função da relevância dos valores dos processos judiciais fiscais provisionados e passivos contingentes divulgados; dos julgamentos relevantes sobre diferentes interpretações doutrinárias e jurisprudenciais utilizadas para estimar os valores e da probabilidade de saída de recursos decorrentes desses processos.

Informações sobre processos provisionados e contingências são apresentadas na nota explicativa 25 das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Perdas de Crédito Esperadas

A Companhia reconhece perdas de crédito esperadas para contas a receber de clientes de curto prazo por meio da utilização de matriz de provisões baseada na experiência de perda de crédito histórica não ajustada, quando tal informação representa a melhor informação razoável e sustentável, ou, ajustada, com base em dados observáveis atuais para refletir os efeitos das condições atuais e futuras desde que tais dados estejam disponíveis sem custo ou esforços excessivos.

Em geral, para os demais instrumentos financeiros, a Companhia reconhece provisão por valor equivalente à perda de crédito esperada para 12 meses, entretanto, quando o risco de crédito do instrumento financeiro tiver aumentado significativamente desde o seu reconhecimento inicial, a provisão é reconhecida por valor equivalente à perda de crédito esperada (para a vida toda do instrumento).

Outras informações sobre perdas de crédito esperadas são apresentadas na nota explicativa 7 das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Vida útil dos ativos imobilizados e intangíveis

A Companhia reconhece a depreciação e a amortização de seus ativos em montante suficiente para cobrir a perda de valor do bem em virtude de desgaste natural pelo seu uso no processo para o qual foi concebido ou pela sua obsolescência, sendo reconhecidas com base em taxas determinadas em função da vida útil estimada dos bens. Os métodos de depreciação e amortização são revistos anualmente, com base em laudos de avaliadores externos e eventuais ajustes são reconhecidos prospectivamente, como mudança de estimativas contábeis.

Impairment de ativos imobilizados e intangíveis

Os testes de *impairment* envolvem incertezas relacionadas principalmente às premissas-chave:

- *preço*: curva de preço derivada do *Business Plan* da Companhia, considerando transações entre partes independentes;
- *volume*: curvas de demanda de derivados do *Business Plan* da Companhia; e
- custos operacionais, que podem ser determinados por taxas históricas apresentadas ou custos projetados no orçamento da Companhia.

Tais projeções são consistentes com evidências de mercado, tais como previsões macroeconômicas independentes, análises da indústria e de especialistas.

Mudanças no ambiente econômico e político podem também resultar em projeções de risco país mais altas ocasionando elevação nas taxas de desconto usadas nos testes de *impairment*.

Informações adicionais sobre *impairment* de ativos imobilizados e intangível são apresentadas na nota explicativa 11 e 12 das demonstrações financeiras relativas ao período encerrado em 31 de dezembro de 2020.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Imposto de renda e contribuição social diferidos**

A Companhia utiliza de julgamentos para determinar o reconhecimento e o valor dos tributos diferidos nas demonstrações financeiras. Os ativos fiscais diferidos são reconhecidos são reconhecidos somente na proporção da probabilidade de que lucro tributável futuro esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser usadas. A determinação do reconhecimento de ativos fiscais diferidos requer a utilização de estimativas contidas no *Business Plan* (BP), que anualmente é aprovado pelo Conselho de Administração. Os tributos são reconhecidos com base nas taxas de IRPJ e CSLL previstas na legislação vigente na data de encerramento das demonstrações financeiras. As alíquotas vigentes no Brasil são de 25% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

(a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)

(i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020 a Companhia não teve itens não evidenciados nas demonstrações financeiras que tenham, ou possam vir a ter, um efeito relevante na condição financeira da Companhia, receitas ou despesas, resultados operacionais, liquidez, investimentos ou recursos de capital.

(ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Os diretores da Companhia esclarecem que não há carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais entidade mantenha riscos e responsabilidades não evidenciados no balanço patrimonial da Companhia em 31 de março de 2021 e 31 de dezembro de 2020.

(iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Contratos de take or pay – 31 de março de 2021

A Companhia possui contratos com cláusula de *take or pay* referentes a compra de derivados de petróleo e de prestação de serviços, conforme segue abaixo:

- compra de derivados de petróleo, para o período de três anos, que correspondem a um valor total estimado de R\$97 milhões com a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (“**Petrobras**”) e de R\$53 milhões com a Refinaria de Petróleo Riograndense;
- compra de gás natural veicular para o período de dois anos, que correspondem a um valor estimado de R\$46 milhões com a Companhia de Gás de Santa Catarina;
- prestação de serviços de beneficiamento, pela Brasil Carbonos, na planta de Taubaté/SP foi denunciado em 30 de março de 2021, cujo saldo contratual remanescente refere-se a aproximadamente 15,1 mil toneladas de coque verde de petróleo, ao valor estimado de R\$415 milhões, até outubro de 2033; e
- serviço de armazenagem, para o período de um ano, ao valor estimado de R\$44 milhões com AGEO Terminais.

Contratos de transporte – 31 de março de 2021

- a Companhia possui compromissos contratuais com a Logum Logística S.A. (“**Logum**”) referente a transporte dutoviário de etanol, num valor total restante estimado de R\$848 milhões, até março de 2029. O contrato envolve o suprimento das bases de São Paulo e Rio de Janeiro e prevê um volume mínimo a ser movimentado (*take or pay*) por cada trecho; e
- serviço de transporte ferroviário, para o período de dois anos, ao valor estimado de R\$83 milhões com a VLI Multimodal S.A.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs*Compromissos com a Petrobras – 31 de dezembro de 2020*

A partir de 1º de agosto de 2020, a Companhia de Gás do Espírito Santo – ES Gás assumiu as operações da concessão para exploração e comercialização de gás natural no Estado do Espírito Santo, sucedendo a Companhia nos contratos de compra de gás natural com a Petrobras.

Contratos de take or pay – 31 de dezembro de 2020

A Companhia possui contratos com cláusula de *take or pay* referentes a compra de derivados de petróleo e de prestação de serviços, conforme segue abaixo:

- compra de derivados de petróleo, para o período de três anos, que correspondem a um valor total estimado de R\$226 milhões com a Petrobras e de R\$73 milhões com a Refinaria de Petróleo Riograndense;
- compra de gás natural veicular para o período de quatro anos, que correspondem a um valor estimado de R\$55 milhões com a Companhia de Gás de Santa Catarina;
- prestação de serviços de beneficiamento, pela Brasil Carbonos, nas plantas de Taubaté/SP e Cosmópolis, cujo saldo contratual remanescente refere-se a aproximadamente 15,4 mil toneladas de coque verde de petróleo, ao valor estimado de R\$426 milhões, até outubro de 2033; e
- serviço de armazenagem, para o período de um ano, ao valor estimado de R\$44 milhões com AGEO Terminais.

Contratos de transporte – 31 de dezembro de 2020

A Companhia possui compromissos contratuais com a Logum referente a transporte dutoviário de etanol, num valor total restante estimado de R\$837 milhões, até março de 2029. O contrato envolve o suprimento das bases de São Paulo e Rio de Janeiro e prevê um volume mínimo a ser movimentado (*take or pay*) por cada trecho.

(iv) contratos de construção não terminada

Os diretores da Companhia esclarecem que não há contratos de construção não terminada não evidenciada nos balanços patrimoniais da Companhia nas datas de encerramento do exercício social de 2020 e do período de três meses findo em 31 de março de 2021.

(v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Os diretores da Companhia esclarecem que não há contratos de recebimentos futuros de financiamentos não evidenciados nos balanços patrimoniais da Companhia nas datas de encerramento do exercício social de 2020 e do período de três meses findo em 31 de março de 2021.

(b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável, tendo em vista que não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 e ao período de três meses findo em 31 de março de 2021.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 - Itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

(a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Os diretores da Companhia comentam que os contratos não evidenciados nas demonstrações financeiras estão relacionados às atividades operacionais da Companhia e seu registro contábil decorrerá da efetiva utilização do bem ou serviço. Tais itens ainda não atendem aos critérios de reconhecimento de passivos, por serem obrigações originadas de contratos ainda não integralmente cumpridos e, em consequência, não há reconhecimento dos ativos ou despesas correspondentes.

A tabela a seguir resume as obrigações *off-balance* em 31 de março de 2021:

Posição em 31 de março de 2021	Pagamentos com vencimento por período				
	Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 2 a 3 anos	Acima de 3 anos	Total
Contrato de <i>take or pay</i> – Derivados de Petróleo – Petrobras	97	-	-	-	97
Contrato de <i>take or pay</i> -Derivados de Petróleo – Refinaria de Petróleo Rio Grandense	53	-	-	-	53
Contrato de <i>take or pay</i> – Compra de Gás Natural – SCGÁS	21	25	-	-	46
Contrato de <i>take or pay</i> – Serviços de Beneficiamento – Brasil Carbonos	33	33	33	316	415
Contrato de Transporte – Logum	93	96	98	561	848
Contrato de Armazenagem – Ageo Terminais	44	-	-	-	44
Contrato de Transporte – VLI Multimodal S.A.	75	8	-	-	83
Total	416	162	131	877	1.586

A tabela a seguir resume as obrigações *off-balance* em 31 de dezembro de 2020:

Posição em 31 de dezembro de 2020	Pagamentos com vencimento por período				
	Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 2 a 3 anos	Acima de 3 anos	Total
Contrato de <i>take or pay</i> – Derivados de Petróleo – Petrobras	110	58	58	-	226
Contrato de <i>take or pay</i> -Derivados de Petróleo – Refinaria de Petróleo Rio Grandense	73	-	-	-	73
Contrato de <i>take or pay</i> – Compra de Gás Natural – SCGÁS	10	13	14	18	55
Contrato de <i>take or pay</i> – Serviços de Beneficiamento – Brasil Carbonos	35	33	33	325	426
Contrato de Transporte – Logum	91	94	96	556	837
Contrato de Armazenagem – Ageo Terminais	44	-	-	-	44
Total	363	198	201	899	1.661

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**(b) natureza e o propósito da operação**

Os diretores da Companhia comentam que os contratos com a Petróleo Brasileiro – Petrobras (“**Petrobras**”), Refinaria de Petróleo Riograndense e Companhia de Gás de Santa Catarina, apresentados no item 10.6 deste Formulário de Referência, referem-se aos contratos celebrados para aquisição de derivados de petróleo.

Adicionalmente, conforme também apresentado no item 10.6, a Companhia denunciou, em 30 de março de 2021, o contrato de *take or pay* para os serviços prestados pela Brasil Carbonos na planta de Taubaté, e mantém compromissos contratuais com a Logum Logística S.A. referentes a transporte dutoviário, com a VLI Multimodal S.A referentes a transporte ferroviário e serviços de armazenagem com a AGEO Terminais. Estes contratos têm o propósito de possibilitar à Companhia a continuidade de sua atividade de distribuição e comercialização.

(c) natureza e o montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

A natureza e os montantes das obrigações assumidas estão descritos no item 10.6 acima. Os direitos gerados a favor da Companhia estão descritos a seguir:

- *contratos de take or pay*: direito à aquisição de produtos e ao beneficiamento do coque verde, assegurando os níveis desejados de estoques, conforme planejado pela Companhia, bem como serviços de transporte dutoviário e ferroviário.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 - Plano de negócios

(a) investimentos

(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

O *Business Plan* ("BP") 2020-2024, datado de 29 de janeiro de 2020, prevê investimentos de R\$2,8 bilhões até o final de 2024. Deste valor, são R\$1.614 milhões para manutenção da infraestrutura atualmente existente, o que inclui as bases, os depósitos, os pools e a estrutura administrativa, além da manutenção e modernização da Fábrica de Lubrificantes, da expansão e da defesa do posicionamento logístico em razão da dinâmica de mercado prevista, bem como em atendimento a demandas legais e ambientais; R\$585 milhões com investimentos em clientes do varejo e do B2B (*business to business* ou corporativo); R\$355 milhões em transformação digital, tecnologia da informação, automação e sistemas; e R\$223 milhões em participações societárias e novos negócios. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, foram realizados investimentos de R\$626 milhões. No período de três meses findo em 31 de março de 2021, foram realizados investimentos de R\$126 milhões.

(ii) fontes de financiamento dos investimentos

Costumeiramente, existem três possíveis, e principais, fontes de recursos para os investimentos da Companhia: (i) recursos próprios, a partir da geração de caixa das operações; (ii) financiamentos estruturados dos Certificados de Recebível Imobiliário, já emitidos; e (iii) novas oportunidades de captações.

(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

No BP 2020-2024 foram previstos alguns desinvestimentos em ativos, que foram consolidados numa carteira de desinvestimentos, os quais, em conjunto, totalizam cerca de R\$426 milhões, sendo tal carteira composta por diversos ativos passíveis de serem desinvestidos, incluindo, sem limitação, a Companhia de Gás do Espírito Santo – ES Gás, 25 ativos logísticos e aproximadamente 250 ativos imobiliários.

(b) desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Um dos principais projetos da Companhia é a ampliação e modernização da Fábrica de Lubrificantes, em Duque de Caxias, Estado do Rio de Janeiro, que está em andamento e abrange, além de novos equipamentos, a expansão da capacidade de armazenagem, incorporando os mais modernos sistemas de automação e controle, assegurando maior eficiência e produtividade à Fábrica. Com previsão de conclusão no segundo trimestre de 2022, o empreendimento ampliará a capacidade de produção de lubrificantes em 50%, elevando-a para 42 mil m³/mês de lubrificantes.

(c) novos produtos e serviços

(i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

A Companhia não possui pesquisas em andamento.

(ii) montantes totais gastos em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui novos produtos e serviços.

(iii) projetos em desenvolvimento já divulgados

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui projetos em desenvolvimento.

(iv) montantes totais gastos no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui novos produtos e serviços.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9 - Outros fatores com influência relevante

A Companhia divulga neste item informações sobre despesas com publicidade, patrocínios, parcerias e convênios, bem como os critérios utilizados pela Companhia para alocação de recursos para tais despesas:

Convênios

Em cumprimento à Lei de Aprendizagem (Lei nº 10.097, de 19 de dezembro de 2000), regulamentada pelo Decreto nº 5.598, de 1º de dezembro de 2005, no ano de 2006, a Companhia implantou o “Programa Aprendiz BR”. A legislação vigente obriga todas as empresas de médio e grande porte a empregar e matricular em cursos profissionalizantes um número de aprendizes equivalente a 5%, no mínimo, e 15%, no máximo, dos trabalhadores existentes em cada estabelecimento, cujas funções demandem formação profissional. Atualmente, a Companhia emprega o número mínimo de 5% de aprendizes.

A contratação de aprendiz na Companhia é realizada por intermédio de Instituições Sem Fins Lucrativos (“ISFL”), através da celebração de convênios. O convênio tem por objetivo o desenvolvimento pessoal e educacional de jovens, com a finalidade de prepará-los para o mercado de trabalho. As ISFLs oferecem assistência aos adolescentes e à educação profissional, devendo estar capacitada para oferecer o curso profissionalizante requerido pelo Programa Aprendiz BR. Além disso, as ISFLs devem estar cadastradas no Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) e possuir registro nos Conselhos de Direitos da Criança e do Adolescente locais.

Atualmente, a Companhia possui seis convênios ativos e 56 aprendizes contratados. Atualmente existem dois convênios para atender o Rio de Janeiro e quatro para as demais localidades, e conforme os demais convênios ativos forem terminando, as novas admissões dos aprendizes serão feitas através do Convênio Único, com exceção do Rio de Janeiro.

Os gastos com os convênios celebrados totalizaram R\$0,1 milhão no período findo em 31 de março de 2021, R\$0,9 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, R\$1,3 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e R\$1,2 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018.

Publicidade

As ações de publicidade da Companhia são planejadas estrategicamente e taticamente em ciclos anuais, de forma alinhada com o Plano de Marketing da Companhia, que por sua vez é desdobrado do *Business Plan* da Companhia, e em total alinhamento com os elementos definidores do posicionamento da marca Petrobras.

São definidas de acordo com os interesses da Companhia em função do dinamismo e das mudanças no cenário em que está inserida; dos objetivos e metas do negócio da Companhia; do mercado como um todo e, em especial, de distribuição de derivados de petróleo e segmentos relacionados; das oportunidades de negócios, tais como lançamentos e expansões de produtos e serviços; dos objetivos de fortalecimento das suas marcas junto a Clientes, Revendedores, Parceiros, Fornecedores e colaboradores como um direcionador estratégico de longo prazo; da necessidade de comunicar as atitudes e medidas da corporação.

As ações de publicidades são utilizadas pela Companhia para contribuir com os resultados desejados, desde que esta ativação esteja em consonância e contribuam com os objetivos estratégicos da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

As ações prezam pelo respeito à diversidade étnica, geográfica, de gênero, idade e de pessoas com deficiência, além de combater qualquer forma de discriminação, desrespeito ou situação constrangedora, em observância às leis e ao Código Brasileiro de Autorregulamentação Publicitária, que regulamenta as normas éticas aplicáveis à publicidade e propaganda.

A contratação de agências de publicidade segue os procedimentos de contratação da Companhia e são aprovadas pela autoridade competente de acordo com as normas de contratação vigentes.

A Companhia mensura sua atuação em publicidade através de resultados financeiros e mercadológicos, pesquisas de recall, análise de métricas publicitárias diversas, entre outros.

No período de três meses findo em 31 de março de 2021 os gastos com publicidade foram de R\$18,8 milhões, e nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 os gastos com publicidade foram de R\$76,8 milhões, R\$44,8 milhões e R\$132,9 milhões, respectivamente.

Patrocínios

Os patrocínios realizados pela Companhia têm como objetivo principal o fortalecimento das marcas de seus produtos e serviços junto a seus públicos estratégicos. Além da exposição das marcas, a ferramenta de patrocínio é utilizada para estreitar relacionamento com os referidos públicos, de acordo com o objetivo de negócio de cada segmento na qual a Companhia atua.

Os patrocínios são selecionados mediante análise em conjunto pelas unidades de negócio do custo-benefício das propostas recebidas e visam alcançar públicos específicos, conforme os objetivos de marketing da companhia. A seleção é realizada por escolha direta, mediante análise da viabilidade de retorno, bem como o custo-benefício oferecido. Nessa atividade estão incluídos projetos especiais de grande visibilidade, bem como patrocínios técnicos voltados para setores da economia (engenharia, logística, etc.) cujo objetivo é a produção e distribuição de conhecimento entre os agentes de mercado (empresas, profissionais, governo).

Um dos focos principais é o esporte-motor, em função da aderência com o negócio de atuação da Companhia. Além de exposição de marca e ações de relacionamento com públicos de interesse, os patrocínios ao segmento de esporte-motor funcionam também como laboratório para o desenvolvimento e aperfeiçoamento de produtos e serviços em condições extremas durante as competições.

No período de três meses findo em 31 de março de 2021 os gastos com patrocínios foram de R\$2,7 milhões e nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, os gastos com patrocínios foram de R\$7,4 milhões, R\$23,7 milhões e R\$19,3 milhões, respectivamente.

Doações

Em 2020 a Companhia realizou doações que colaboraram em diferentes frentes no combate à COVID-19. A Companhia viabilizou, em parceria com o Circo Crescer e Viver, a distribuição de cestas básicas e materiais de higiene e limpeza para famílias e organizações sociais que operam no entorno da sede da empresa. Durante os meses críticos da pandemia, a Companhia doou combustíveis para instituições que atuam na linha de frente contra a pandemia, como Fiocruz e Cruz Vermelha, além de fornecer o combustível para os voos da Força Aérea Brasileira que levaram insumos de saúde para todas as regiões do país.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

A Companhia doou também mais de 100 mil litros de etanol para a produção de álcool sanitizante líquido e gel por centros de ensino brasileiros para distribuição a unidades de saúde. Além disso, diversos projetos que prestam suporte a pessoas em situação de rua ou vulnerabilidade social, no Rio de Janeiro e em São Paulo, foram apoiados através de doação de vale combustível.

Não houve doações para o período de três meses findo em 31 de março de 2021. Em 2020, as doações de combustíveis e vale combustíveis alcançaram R\$0,7 milhão; as doações em vales alimentação, quentinhas, kits de higiene e materiais de proteção para caminhoneiros e comunidades de entorno alcançaram R\$1,4 milhão, e doações para entidades sem fins lucrativos que atuam em temas estratégicos para a empresa como a segurança nas estradas e direitos humanos alcançaram R\$0,1 milhão.

Operações de *hedge* de *commodities*

Ao longo de 2020, combinaram-se a grande relevância das importações nas operações da Companhia com as fortes quedas observadas nos preços das commodities no mercado externo, provocadas pelo desbalanço entre oferta e demanda, intensificado pelos efeitos da pandemia da COVID-19 nos níveis globais de consumo. Diante dessa combinação, passaram a adquirir maior relevância as operações de *hedge* no resultado da Companhia.

Tais operações em essência observam um modelo de negócios voltado à proteção das margens operacionais, sem qualquer caráter especulativo, caracterizando assim um *hedge* econômico que visa a reduzir os riscos atribuídos a volatilidade nos preços das commodities (proteção econômica da exposição), sem considerar eventual impacto de descasamento contábil nas demonstrações financeiras.

Consequentemente, o resultado dessas operações é apresentado dentro do grupo de “outras receitas (despesas), líquidas”, conforme explicativa nota 22.4 das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Os saldos de 2019, anteriormente classificados no resultado financeiro, foram reclassificados para o grupo de “outras receitas (despesas), líquidas” no montante de R\$40 milhões (despesas, líquidas), para uma melhor comparabilidade, com consequente impacto na apresentação da demonstração do valor adicionado.

Análise dos impactos da COVID-19 nas atividades da Companhia

Considerando o avanço da pandemia da COVID-19, a Companhia manteve as práticas adotadas no ano anterior, mantendo, no regime de *home office*, os trabalhadores cujas atividades podem ser desempenhadas remotamente e, para os demais, cujas atividades precisam ser realizadas presencialmente, houve redução do efetivo para minimizar a circulação de pessoas nas unidades operacionais. Todos os protocolos de segurança amplamente divulgados estão sendo seguidos. Todas as viagens a serviço e visitas a clientes, das regiões classificadas como de alto risco, estão sendo evitadas e aquelas indispensáveis necessitam de aprovações da Diretoria ou Líder de equipe, conforme o tipo da viagem.

Para mais informações, veja o fator de risco “*A extensão da pandemia declarada pela Organização Mundial de Saúde em razão da disseminação da COVID-19, a percepção de seus efeitos, ou a forma pela qual tal pandemia impactará os negócios da Companhia depende de desenvolvimentos futuros, que são altamente incertos e imprevisíveis, podendo resultar em um efeito adverso relevante em seus negócios, condição financeira, resultados operacionais e fluxo de caixa*” no item 4.1 deste Formulário de Referência e a seção “Eventos Recentes – Impactos da COVID-19 nas atividades da Companhia” no item 7.1 deste Formulário de Referência.