

**IMPACTO NOS INDICADORES FINANCEIROS DA PROJEÇÃO DOS PASSIVOS
CONTINGENTES À ESTRUTURA DE CAPITAL DE INSTITUIÇÃO EM RECUPERAÇÃO
JUDICIAL**

JOSIMARA SAMPAIO MAGALHAES
CENTRO UNIVERSITÁRIO UNIHORIZONTES - MG

MARCO AURELIO RAMOS
CENTRO UNIVERSITÁRIO UNIHORIZONTES

IMPACTO NOS INDICADORES FINANCEIROS DA PROJEÇÃO DOS PASSIVOS CONTINGENTES À ESTRUTURA DE CAPITAL DE INSTITUIÇÃO EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

1 INTRODUÇÃO

A associação entre valor da empresa e números contábeis não é algo recente (Balduino & Borba, 2015). Dentre estudos sobre finanças corporativas, Modigliane e Miller (1958) e de Easton e Zmijewski (1989) são exemplos relevantes da literatura que relacionam as informações contidas nos demonstrativos financeiros ao valor da empresa. Barth e McNichols (1994) apresentaram suas contribuições ao associarem o valor da empresa ou a precificação de ações a passivos contingentes e, ao apontarem a necessidade de se fazer uma investigação adicional sobre as incertezas e oscilações relacionadas às contingências. Estudos nacionais semelhantes foram desenvolvidos por Silva, Sanches e Igarashi (2019); Scarpin, Macohon e Dallabona (2014).

Balduino e Borba (2015) explicam que as contingências normalmente estão relacionadas aos riscos relacionados à atividade da empresa, mas que fogem ao seu controle. Ações judiciais reclamadas por empregados, pela concorrência ou por clientes; demandas advindas de garantias concedidas ou reclamações referentes a danos ambientais são exemplos de riscos contingenciais citados por Balduino e Borba (2015).

As dificuldades referentes à previsibilidade da efetiva ocorrência ou da mensuração dotam as contingências de incertezas (Hendriksen, & Van Breda, 1999; Iudícibus, 2015; Flores, Braunbeck, & Carvalho, 2018). Contabilmente, quando a mensuração de uma contingência não é confiável ou a possibilidade de sua ocorrência não é provável, não há o atendimento dos atributos exigidos pela NBCTG Estrutura Conceitual – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011) para que seja registrada como elemento patrimonial nas demonstrações financeiras. Nessas circunstâncias, a alternativa contábil à mensuração dessas contingências tem sido sua divulgação em Notas Explicativas, como um passivo contingente (Hendriksen, & Van Breda, 1999; Gelbcke, Santos, Iudícibus, & Martins, 2018).

Por não serem tratados diretamente nas demonstrações financeiras, os passivos contingentes não impactam os indicadores financeiros quando da análise das informações das empresas pelos usuários externos, aqui entendidos como os investidores, financiadores e credores, atuais e em potencial (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011). Assim, há a possibilidade de situações contingenciais afetarem o processo decisório, ou da evidenciação exclusivamente em Notas Explicativas induzirem a escolha no usuário de forma diferente daquela que provocaria se a evidenciação da contingência fosse realizada diretamente no Balanço Patrimonial (Silva, Sanches, & Igarashi, 2019).

A subjetividade referente ao julgamento do gestor quanto a classificação da contingência como provável ou da estimativa de mensuração confiável torna o passivo contingente um elemento de fácil manipulação, suscetível ao gerenciamento de resultados e à assimetria da informação, caracterizando conflito de agência (Scarpin, Macohon, & Dallabona, 2014).

O conflito de agência se dá, em especial, em função da separação entre administração e propriedade, dos administradores possuírem mais informações sobre a empresa que os investidores, e por estes tenderem a utilizá-las conforme interesses, que nem sempre coincidem com os do investidor (Lopes, 2008). Assim, há a possibilidade do gestor, por meio do julgamento das incertezas das contingências conduzir a escolha do usuário, distorcendo ou suavizando a realidade empresarial (Santos, & Paulo, 2006).

É oportuno salientar ainda que há segmentos econômicos mais propensos à incorrer em contingências passivas, seja em função da atividade que exercem, seja da maior exposição ao risco (Silva, Sanches, & Igarashi, 2019). Enfatiza-se nesse artigo o tratamento de contingências passivas da Oi S.A., prestadora de serviços de telefonia móvel e fixa. A escolha da empresa e do segmento baseia-se nos seguintes fatores: Inicialmente o segmento de telefonia liderou as reclamações em todo o país em 2018, segundo dados do Cadastro Nacional de Reclamações Fundamentadas PROCONS – Sindec do Ministério da Justiça e Segurança Pública (2018), mais de 40% dos assuntos demandados dos PROCONS de todo o país advém de reclamações sobre telefonia móvel e fixa (Ministério da Justiça e Segurança Pública, 2018).

Do montante de 690.644.000 reclamações finalizadas no ano de 2018, através do Serviço de Atendimento online, disponível pela Secretaria Nacional do Consumidor, endereço eletrônico <http://www.consumidor.gov.br>, a Oi S. A. foi a empresa que apresentou o maior número de demandas, 145.015.000 (Ministério da Justiça e Segurança Pública, 2018). Assim, se há um volume expressivo de reclamações, há a expectativa de que também haja um volume relevante de demandas judiciais referentes às relações com os consumidores.

Outro fator que aguçou o interesse pela escolha da empresa refere-se ao fato de ser uma das quatro maiores empresas de telefonia do país e por ter requerido recuperação judicial em junho de 2016, sendo considerado o maior caso de recuperação judicial requerida no Brasil até então e, de dar sinais de retorno em função da recomendações recebidas por corretoras como a Itaú BBA, o Bradesco BBI e o BTG Pactual, após aumento do capital social pela Companhia (Andrade, & Moura, 2019). Nessas condições, espera-se observar o comportamento dos passivos contingentes ao longo da recuperação judicial e verificar se tem sido utilizado como mecanismo de suavização de desempenho. Mediante o exposto, considerando a relevância da empresa à economia do país e da informação à decisão dos usuários, questiona-se: Qual a qualidade dos passivos contingentes e o impacto da sua projeção nos indicadores financeiros nas demonstrações financeiras da Oi S.A.? Nesses termos, objetiva-se descrever e analisar a qualidade dos passivos contingentes e o potencial impacto nos indicadores financeiros da projeção dos passivos contingentes à estrutura de capital da Oi S.A. ao longo do período de 2012 a 2018, abrangendo o período de quatro anos anteriores ao requerimento de recuperação judicial e os dois anos seguintes.

Esse estudo tem como intenção contribuir para o avanço da literatura sobre assimetria informacional, assumindo como importante conhecer a composição e representatividade das contingências passivas frente a estrutura de capital da empresa na intenção de mitigar os vieses na prestação e uso das informações, e de contribuir para a utilidade preditiva da informação contábil junto as escolhas dos usuários externos da empresa estudada.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Passivos contingentes

Os critérios para o reconhecimento e mensuração de passivos contingentes no Brasil são tratados pela NBCTG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017). O tratamento contábil dado aos passivos contingentes distingue-se daquele conferido aos passivos, apesar da semelhança na nomenclatura, conceitualmente e contabilmente, passivos e passivos contingentes são diferentes.

A NBCTG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017) define em seu item 4.4 (b) da NBCTG Estrutura Conceitual (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011) passivo como “uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos” (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011).

Para a classificação como passivo, uma obrigação precisa atender a três pressupostos: (1) ser obrigação presente, atual; (2) resultar de um evento passado; e (3) cuja liquidação implicar na utilização de recursos da entidade” (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011). Uma obrigação presente refere-se ao “dever ou responsabilidade de agir ou de desempenhar uma dada tarefa de certa maneira” (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011). Somente há a obrigação presente se alguma transação anterior tiver dado origem à essa obrigação (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011). Quanto a liquidação da obrigação, esta “geralmente implica a utilização, pela entidade, de recursos incorporados de benefícios econômicos a fim de satisfazer a demanda da outra parte” (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011).

Contudo, nem todos os passivos são facilmente mensuráveis, alguns passivos dependem do emprego de estimativas para serem mensurados, em maior ou menor grau (Hendriksen, & Van Breda, 1999). Nessas condições, classificam-se as provisões e os passivos contingentes.

A NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017) define provisão como “um passivo de prazo ou de valor incertos” (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017, item 10). Uma provisão é reconhecida no Balanço Patrimonial quando representar uma obrigação presente razoavelmente estimada e que seja provável a saída de recursos para liquidá-la (Flores, Braunbeck, & Carvalho, 2018).

O passivo contingente refere-se à uma situação existente que envolve um conjunto maior de incertezas quando comparado às provisões (Hendriksen & Van Breda, 1999). A NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017) define passivo contingente como “uma obrigação possível que resulta de eventos passados e cuja existência será confirmada apenas pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob controle da entidade” (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017, item 10). Nesse caso, não há razoabilidade suficiente quanto ao prazo ou valor de mensuração para que o passivo contingente seja mensurado no Balanço Patrimonial.

Hendriksen e Van Breda (1999) explicitam que passivos contingentes devem ser divulgados em Notas Explicativas às demonstrações contábeis se houver razoável probabilidade de ocorrência do evento futuro e nada há que ser divulgado se sua ocorrência for remota.

A Figura 1 abaixo apresenta de maneira resumida as orientações da NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017) quanto aos procedimentos adequados à evidenciação das contingências tendo como pressuposto as probabilidades de ocorrência e valor para mensuração.

Figura 1

Resumo do tratamento contábil das contingências

Probabilidade	Mensuração	Reconhecimento
Provável	Sim	Provisão reconhecida no Balanço Patrimonial
Provável	Não	Passivo contingente evidenciado em Notas Explicativas
Possível	Sim ou Não	Passivo contingente evidenciado em Notas Explicativas
Remota	Indiferente	Nenhuma evidenciação é feita

Fonte: Elaborado a partir da NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017)

Como se trata de elementos dotados de subjetividade, a NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017) determina que os passivos contingentes e as provisões

sejam avaliados periodicamente para verificar se houve alguma mudança na probabilidade de ocorrência e na mensuração de maneira a promover alteração na classificação e evidenciação desses elementos. Assim, também devem ser acompanhadas as contingências classificadas como remotas que, mesmo não sendo referenciadas em Notas Explicativas, podem ter suas circunstâncias alteradas e classificação reavaliada (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017).

Nesse sentido, entendem Silva, Sanches e Igarashi (2019) que se torna necessária considerar toda evidência disponível para que a entidade possa constatar qual a melhor classificação da contingência na data do balanço. No entanto, Tsakumis (2007) é incisivo ao afirmar que contingências e provisões são cercadas de julgamento, reconhecendo a subjetividade ao serem evidenciadas e mensuradas pelas empresas sendo, um meio frutífero para promoção de vieses e conveniências.

A relevância e a fidedignidade são características qualitativas fundamentais para que a informação contábil seja útil conforme a NBCTG Estrutura Conceitual (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2011), assim, as demonstrações contábeis não podem possuir vieses que possam afetar as decisões dos usuários. Assim, destaca Hendriksen e Breda (1999) que informações que possam complementar, distorcer sua análise devem ser evidenciadas em Notas Explicativas.

Se o registro das contingências como provisões ou passivos contingentes já são por si só passíveis de provocar assimetria informacional (Taskumis, 2007), Silva, Sanches e Igarashi (2019) entendem que a evidenciação de passivos contingentes em Notas Explicativas pode levar o usuário da informação a analisá-la de maneira mais ou menos otimista, levando a uma análise assimétrica da informação. E nesse sentido, torna-se pertinente a abordagem do comportamento do gestor em conduzir a análise do usuário por meio da Teoria da Agência de Jensen e Meckling (1976).

2.2 Conflitos de agência e assimetria informacional

Conflitos de agência advém da separação entre propriedade e controle, ocorre quando os esforços individuais do proprietário não são suficientes para a condução do negócio e este concede a gestão do negócio à profissionais especializados (Nascimento, & Reginato, 2013).

Na década de 1970 Jensen e Meckling apresentaram uma teoria relacionada aos conflitos de agência. Para eles, a relação de agência refere-se a uma relação contratual onde o principal contrata o agente para execução de algum serviço, lhe conferindo algum tipo de autoridade de decisão (Jensen, & Meckling, 1976). O conflito de interesse, também chamado de conflito de agência surge dessa relação, uma vez que, cada um possui seus próprios objetivos, muitas vezes conflitantes com os interesses do outro.

Uma das principais questões que surgem da Teoria da Agência refere-se ao custo referente a esse conflito de interesses, também entendido como custo de agência (Jensen, & Meckling, 1976). Bradley e Myers (2000) argumentam que o custo de agência ocorre quando os executivos não priorizam o valor da empresa, ou quando, se consome recursos para monitorar as ações dos agentes. Daí a importância de se ter a relação de agência bem definida em contrato, no intuito de mitigar esse conflito, pormenorizando o que se espera do agente e a sua forma de remuneração (Nascimento, & Reginato, 2013).

Entretanto, por mais que seja bem definida a relação de agência, considerando a complexidade das organizações atuais, considerando ainda o distanciamento entre acionista e gestor, é de se esperar haja assimetria de informações, ou seja, que o agente, possua mais informação e possa utilizá-la, conforme interesses próprios. A assimetria da informação refere-se à condição do agente possuir mais informação que o principal, seja a seu próprio respeito, seja a respeito das atividades empresariais (Nascimento, & Reginato, 2013).

Healy e Palepu (2001) sugerem mecanismos para estreitar a lacuna informacional e confere destaque ao fluxo de informações entre tomadores e provedores de recursos. A análise das demonstrações financeiras é um dos recursos que confere informações sobre o resultado empresarial possibilitando a identificação da ‘fatia’ de participação de cada participante no valor da empresa (Sunder, 1997). A interpretação das informações contábeis pode conduzir o processo de julgamento e de escolhas nas decisões sobre investimento e financiamento, explica Quintanilha e Macedo (2013).

Foca-se nesse estudo, o uso das demonstrações financeiras para como apoio à decisão tomada pelo usuário externo. Adota-se como válidos os pressupostos da Teoria da Agência como possibilidade de indução do indivíduo à tomada de decisão diferenciada, em função da maneira que as informações são a ele apresentadas (Silva, Sanches, & Igarashi, 2019).

Kahneman e Tversky (1979), explicitam a sujeição da percepção do indivíduo à forma de apresentação das informações, aspecto que pode interferir nas suas escolhas, mesmo quando pequenas e os resultados se mantenham inalterados.

2.3 Estudos anteriores

Silva, Sanches e Igarashi (2019) investigaram se as contingências passivas têm efeito significativo nos indicadores econômico-financeiros, podendo sugerir a tomada de decisão pelos investidores nas empresas do segmento de construção civil e construção pesada listadas na BM&FBovespa (atual B3). O estudo foi conduzido através de análise documental, nas demonstrações financeiras e Notas Explicativas e da projeção dos passivos contingentes ao Balanço Patrimonial como se fosse provisão. Os autores utilizaram corte transversal nas demonstrações no ano de 2016. Os indicadores estudados foram: Liquidez Geral, Endividamento Geral, Margem Líquida, Retorno sobre o Ativo, Retorno sobre o Patrimônio Líquido. Os resultados da pesquisa apontaram que, no período analisado, os passivos contingentes causaram efeitos significativos nos indicadores econômico-financeiros, especialmente nos indicadores de rentabilidade, provocam um aumento significativo de empresas com prejuízo contábil.

Scarpin, Macohon e Dallabona (2014) buscaram verificar se o acréscimo das contingências evidenciadas em Notas Explicativas ao passivo não circulante impactariam os indicadores de endividamento das empresas listadas na BM&FBovespa (atual B3) nos anos de 2010 e 2011. Os indicadores estudados foram: Quantidade da Dívida, Qualidade da Dívida, Grau de Endividamento e Endividamento Geral. Foi realizada uma análise de conteúdo nas demonstrações contábeis, em especial nas Notas Explicativas das empresas e realizada a adição dos passivos não contingentes aos elementos patrimoniais e de resultado. Os resultados encontrados apresentaram diferenças estatísticas significativas, levando os autores à conclusão que não considerar os passivos contingentes no Balanço Patrimonial implica em expressiva assimetria informacional.

3 METODOLOGIA

Os meios para se realizar essa pesquisa a classifica como descritiva, segundo Beuren (2012) a pesquisa descritiva visa descrever características determinada população ou estabelecer relações entre variáveis sem interferir em seus resultados. Neste trabalho, pretende-se descrever a qualidade dos passivos contingentes da Oi S.A. e estabelecer a relação de como eles impactariam os indicadores financeiros, se fossem tratados como passivos. Quanto a abordagem, classifica-se como qualitativa, uma vez que se pretende realizar uma análise documental das Notas Explicativas.

O espaço temporal para realização da pesquisa contemplou um corte longitudinal de

sete anos. A escolha do período a ser estudado se deu a partir da decretação da recuperação judicial da empresa em 2016, buscou-se, portanto, verificar o comportamento dos passivos contingentes no período anterior e posterior a 2016.

Para a seleção do período anterior à decretação da recuperação, optou-se por iniciar a análise a partir de 2012, a escolha do ano se deve ao fato de ter sido em 2012 a conclusão do processo de reorganização societária do grupo e de início da negociação de ações da Oi S.A. na Bolsa de São Paulo e de Nova Iorque, conforme disposto no histórico da empresa, divulgado no site da empresa (Oi S.A., 2018). Quanto ao período posterior à 2016, foram analisados todos os exercícios findos até então divulgados, 2017 e 2018.

Quanto aos procedimentos, essa pesquisa se classifica como documental. Conforme explica Beuren (2012), refere-se à coleta de informações primárias, que não foram objeto de tratamento analítico. Os documentos foram obtidos junto ao endereço eletrônico da companhia, no ambiente de relação com investidores, <http://www.oi.com.br/ri/conteudo>, de acesso público. disponibilizados publicamente documentos destinados aos investidores. Foram coletados o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Período e as Notas Explicativas, demonstrações consolidadas dos exercícios findos no período de 2012 a 2018.

Do Balanço Patrimonial foram extraídos dados referentes ao detalhamento dos grupos Ativo, Passivo, e Patrimônio Líquido necessários à apuração dos indicadores financeiros. Da Demonstração do Resultado, foram colhidos dados referentes à Receita Líquida e ao Resultado Líquido do Período. As informações coletadas das Notas Explicativas referem-se, em especial, a descrição e aos montantes de passivos contingentes.

A análise dos dados se deu por meio da análise documental, além dos montantes dos passivos contingentes, também buscou-se verificar a qualidade desses passivos, sob quais naturezas eles se classificam.

Os dados coletados foram tabulados em planilhas eletrônicas e receberam tratamento em três etapas. Inicialmente foram segregados os passivos contingentes para análise descritiva da natureza e qualidade dos tipos de contingências aos quais as empresas estão suscetíveis.

Em um segundo momento, tendo como base os saldos originais das demonstrações financeiras, foram apurados indicadores financeiros, relacionados na Figura 2:

Figura 2

Indicadores Financeiros

Indicadores:	Fórmulas:
Liquidez Geral (LG)	Ativo – Permanente/ Passivo Exigível
Endividamento Geral (EG)	Passivo Exigível / Ativo Total
Dívida de Curto Prazo	Passivo Circulante / Passivo Exigível
Dívida de Longo Prazo	Passivo Não Circulante / Passivo Exigível
Grau de endividamento	Passivo Exigível / Patrimônio Líquido

Fonte: Adaptado de Marion, J.C. (2009). Análise das demonstrações contábeis. São Paulo: Atlas

A justificativa ao uso dos referidos indicadores reside no fato de estarem diretamente relacionado à estrutura de capital da Companhia e ao risco do negócio, exprimir a composição e qualidade da dívida da empresa, bem como a sua capacidade de honrar seus compromissos, conforme explica Marion (2009).

O item ‘permanente’ apresentado na fórmula do indicador, liquidez geral, não consta do Balanço Patrimonial, mas usualmente encontrado em livros de administração financeira e análise das demonstrações contábeis e compõe-se dos subgrupos investimentos, imobilizado e intangíveis (Marion, 2009). Mesma interpretação se dá ao termo ‘passivo exigível’, que se refere à soma dos subgrupos passivo circulante e passivo não circulante do Balanço Patrimonial.

Em uma terceira etapa, os passivos contingentes foram reclassificados, ou seja, os montantes em R\$ milhares evidenciados em Notas Explicativas foram inseridos ao Balanço

Patrimonial e Demonstração do Resultado do Período exprimindo o efeito da sua contabilização, como se provisões fossem, a semelhança do tratamento dado por Scarpin, Macohon e Dallabona (2014), representado na Figura 3:

Figura 3

Reclassificação das contingências passivas divulgadas em Notas Explicativas

$\text{Passivo Exigível (reclassificado)} = \text{Passivo Exigível} + \text{Passivos Contingentes}$
$\text{Patrimônio Líquido (reclassificado)} = \text{Patrimônio Líquido} - \text{Passivos Contingentes}$
$\text{Resultado do Período (reclassificado)} = \text{Resultado do Período} - \text{Passivos Contingentes}$

Fonte: Adaptado de Silva, Sanches, & Igarashi, 2019, p. 46

A reclassificação dos passivos contingentes como provisões faz aumentar o montante do passivo exigível, reduz o resultado que, por sua vez reflete sua redução no Patrimônio Líquido.

Realizada a reclassificação, novamente foram apurados os indicadores financeiros descritos no Quadro 2, na intenção de se verificar qual o efeito dos passivos contingentes nos indicadores da empresa e efetuar a comparação entre os indicadores financeiros apurados com os dados originais e reclassificados.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Qualidade dos passivos contingentes divulgados em Notas Explicativas

Conforme expresso nas Notas Explicativas – NE’s (Oi S.A.,2018), a empresa possui diversos processos judiciais, cujas perdas foram classificadas pela administração como possíveis, tendo a opinião dos seus consultores jurídicos como justificativa à classificação. Assim, as estimativas referentes a esses processos não foram provisionadas nas demonstrações contábeis, mas divulgadas em Notas Explicativas, sob a rubrica passivos contingentes, conforme determina a NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017).

Por meio da análise das Notas Explicativas, identificou-se que os passivos contingentes divulgados, constituem-se basicamente de ações judiciais referentes a reclamações trabalhistas, de origens tributárias e cíveis além dos decorrentes de garantias concedidas (Oi S.A., 2018).

As demandas trabalhistas referem-se, principalmente, a questionamentos referentes a “diferenças salariais, horas extras, adicionais de periculosidade e insalubridade e responsabilidade subsidiária” da Companhia frente aos terceirizados (Oi S.A., 2018, p. 127).

A Companhia possui reclamações tributárias no âmbito federal, estadual e municipal, conforme expresso em suas Notas Explicativas (Oi S. A., 2018). Na esfera estadual, a principal discussão relaciona-se à incidência de ICMS sobre serviços suplementares, sobre atividades-meio, sobre serviços prestados a clientes isentos, dentre outros. Na federal, sobre glosas e erros na apuração de PIS, COFINS, INSS e mudanças na base de cálculo do FUST pela Anatel. No âmbito municipal, referente a incidência de ISS sobre serviços auxiliares (Oi S.A., 2018).

Os principais questionamentos no âmbito cível, estão associados à expansão da rede, a solicitação de indenização por danos morais e materiais, ações referentes a cobranças e decorrentes de processos de licitatórios (Oi S.A., 2018).

Quanto as garantias, cartas de fianças bancárias e de seguros garantia foram junto à diversas instituições financeiras e seguradoras com o intuito de honrar compromissos relacionados junto ao judiciário, decorrentes de obrigações contratuais e licitações junto a Anatel (Oi S.A., 2018). A qualidade dos passivos contingentes e sua representatividade percentual ao longo dos sete anos estudados está apresentada, na Tabela 1:

Tabela 1
Composição dos passivos contingentes – Grupo Oi S.A.

Passivos Contingentes	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Trabalhistas:	3,34%	2,48%	2,72%	1,87%	1,77%	1,98%	1,76%
Tributários:	54,76%	50,82%	52,94%	57,75%	61,07%	60,85%	62,94%
ICMS	18,26%	16,57%	18,99%	24,36%	25,84%	27,27%	28,57%
ISS	5,67%	5,87%	6,51%	6,98%	7,90%	7,88%	8,00%
INSS	3,03%	2,83%	2,50%	2,47%	2,53%	1,33%	1,59%
PIS/Cofins	27,80%	25,56%	24,94%	23,93%	24,81%	24,37%	24,78%
Cíveis:	3,14%	2,93%	2,88%	2,97%	2,92%	2,65%	3,93%
Garantias:	38,76%	43,77%	41,45%	37,41%	34,25%	34,52%	31,37%
Total em milhares de Reais	31.519.955	35.409.339	39.776.676	41.643.106	42.503.005	43.014.236	43.830.925

Fonte: Elaborado pela autora tendo como base as informações divulgadas em Notas Explicativas pela Oi S. A.

Observa-se pela análise dos valores apresentados na Tabela 1 que os passivos contingentes originários de demandas tributárias representam mais de 50% do total de contingências divulgadas ao longo do período analisado. Nota-se ainda que a proporção de demandas tributárias em relação ao total de contingências tem aumentado com o passar dos anos, sendo aquelas decorrentes do ICMS e do PIS/COFINS as que proporcionaram maiores impactos nos passivos contingentes de origem tributária da Companhia.

As contingências relacionadas às garantias também merecem destaque, representam entre 30% e 40% do total de passivos contingentes apresentados pela Empresa. O volume expressivo pode se justificar em função das dificuldades financeiras da Companhia que culminou com a solicitação pela empresa de recuperação judicial em 2016.

Com menor expressividade, as ações referentes a demandas no âmbito cível e trabalhista representam, conjuntamente, menos de 10% do total de passivos contingentes apresentados pela empresa.

No que se refere ao efeito potencial dos passivos contingentes frente ao volume de recursos investido no negócio, a Tabela 2 abaixo, demonstra o grau de comprometimento dos recursos investidos na Companhia.

Tabela 2
Representatividade dos passivos contingentes em relação aos recursos aplicados no negócio – em milhares de Reais

Exercício	Passivos contingentes	Ativos Totais	%
2012	31.519.955	69.076.894	45,63%
2013	35.409.339	70.096.071	50,52%
2014	39.776.676	102.789.122	38,70%
2015	41.643.106	103.007.600	40,43%
2016	42.503.005	82.171.198	51,72%
2017	43.014.236	68.639.036	62,67%
2018	43.830.925	65.437.797	66,98%
		Média:	50,94%

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras e Notas Explicativas da Oi S.A.

Observa-se que os passivos contingentes correspondem, em média, 50,94% do volume de recursos investidos no negócio. Ou seja, caso todos esses processos se confirmassem e viessem à liquidação de sentença, mais da metade dos ativos da empresa estariam comprometidos com o pagamento dessas demandas. Observa-se ainda, um comprometimento maior dos ativos da empresa com os passivos contingentes após a solicitação de recuperação judicial, ocorrida no ano de 2016, daí a relevância do estudo dessa temática aos usuários externos.

Conforme explicita Tsakumis (2007) as contingências são cercadas de julgamento, reconhecendo-se sua subjetividade ao serem evidenciadas e mensuradas pelas empresas. No caso, relacionada ao enquadramento das contingências como ‘possíveis’ pelos consultores jurídicos da Oi S. A. e esse julgamento ser a base para a exclusão desses passivos do Balanço.

Assim sendo, se esse enquadramento for equivocado pode levar o usuário a fazer uma análise errônea da situação da financeira da empresa, conforme explicam Silva, Sanches e Igarashi (2019) ao entenderem que a evidenciação de passivos contingentes em Notas Explicativas pode levar o usuário da informação a analisá-la de maneira mais otimista, as vezes, a não serem sequer levadas em consideração em suas decisões. A partir de então, busca-se na próxima seção, demonstrar o impacto dessas contingências nos indicadores financeiros da empresa, caso fossem tratados como provisões.

4.2 Análise dos indicadores financeiros com base nos saldos originais e reclassificados das demonstrações financeiras

Busca-se nessa etapa apurar os indicadores financeiros referentes à liquidez e estrutura de capital da empresa, objetivando identificar a situação com dados originais das Demonstrações Financeiras e posteriormente considerando os saldos reclassificados, nesse momento, todos os passivos contingentes divulgados em Notas Explicativas serão reconhecidos como se classificados como prováveis pelos consultores jurídicos e, nesse caso, registrados como provisões, conforme NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017).

Considerando as incertezas relacionadas, em especial ao prazo de execução desses passivos, a classificação mais adequada às provisões é considerá-las no Passivo Não Circulante, conforme a NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017). Assim, preocupa-se nesse trabalho, com o endividamento geral e seu comprometimento em função da adição dos passivos contingentes às dívidas de longos prazos. O pareamento dos indicadores de liquidez geral, endividamento geral, dívida de curto e longo prazos e grau de endividamento antes e pós a reclassificação das contingências está apresentado na Tabela 3.

Tabela 3

Indicadores financeiros com dados originais das Demonstrações Financeiras

Anos	Liquidez geral		Endividamento Geral		Dívida de Curto Prazo		Dívida de Longo Prazo		Grau de Endividamento	
	Original	Reclassificado	Original	Reclassificado	Original	Reclassificado	Original	Reclassificado	Original	Reclassificado
2012	0,7211	0,4665	0,8362	1,2925	0,2960	0,1915	0,7040	0,8085	5,1041	-4,4191
2013	0,7037	0,4386	0,8356	1,3407	0,2653	0,1654	0,7347	0,8346	5,0825	-3,9347
2014	0,8778	0,5945	0,8121	1,1991	0,5098	0,3453	0,4902	0,6547	4,3227	-6,0226
2015	0,7865	0,5229	0,8020	1,2062	0,3096	0,2058	0,6904	0,7942	4,0496	-5,8488
2016	0,6397	0,3974	0,8484	1,3657	0,8714	0,5413	0,1286	0,4587	5,5971	-3,7347
2017	0,4037	0,2650	1,1969	1,8235	0,8264	0,5424	0,1736	0,4576	-6,0797	-2,2143
2018	0,7039	0,3467	0,6501	1,3199	0,2513	0,1238	0,7487	0,8762	1,8581	-4,1257

Fonte: Elaborado pela autora tendo como base as informações divulgadas em Notas Explicativas pela Oi S.A.

Analisando inicialmente os indicadores de liquidez obtidos exclusivamente dos saldos originais das demonstrações financeiras, observa-se a Companhia não mostrou capacidade de honrar com suas exigibilidades em exercício algum, a pior performance é observada no exercício social de 2017, onde para cada R\$1 de dívida a empresa, possuía apenas R\$ 0,40 para saldá-las.

Quando adicionados os passivos contingentes aos passivos não circulantes, coluna liquidez geral reclassificado, observa-se uma perda significativa na capacidade de pagamento da empresa, uma vez que o aumento da dívida não foi acompanhado do aumento dos recursos aplicados no negócio. Assim, com a reclassificação, há uma redução média de 37,39% da liquidez geral da Companhia.

Quanto ao endividamento geral, os dados originais demonstraram que os passivos exigíveis correspondem a aproximadamente 85% do total de ativos. Mais uma vez, o ano de 2017 mostra-se como a pior situação quando comparado aos demais, observa-se que as exigibilidades são 1,19 vezes maiores que os recursos ativados, em 2017, ou seja, se houvesse a liquidação total de todos os ativos, ainda assim, a empresa não teria recursos suficientes para liquidar todas suas obrigações, caracterizando passivo a descoberto, ou seja, exigibilidades sem que haja recurso que a garanta. Ao adicionar os passivos contingentes às obrigações, mais uma vez observa-se uma piora significativa dos indicadores da Oi S.A. Nessa situação, em todos os anos, apresentaram incapacidade dos ativos totais em arcar com as exigibilidades.

No que se refere à composição da dívida da Companhia, observa-se que não há regularidade entre dívidas de curto e longo prazos. Nos anos de 2014, 2016 e 2017, observa-se proporção maior de dívidas de curto que de longo prazo. Em 2016 e 2017, as dívidas de curto prazo são superiores à 80% do total de dívidas, situação que impõe à Oi S.A. disponibilidade de recursos para liquidar tais obrigações, e piora a análise financeira da empresa.

Ainda sob as dívidas de curto prazo, quando adicionados os passivos contingentes às exigibilidades, observa-se uma redução nas proporções de dívidas de curto prazo, dando a falsa impressão de melhora da situação da empresa. No entanto, a melhora do indicador não se refere a uma redução de dívidas decorrentes da sua liquidação, mas de um aumento das obrigações de longo prazo que alteram a composição das dívidas e aumentam expressivamente as obrigações de longo prazo, em função da reclassificação dos passivos contingentes. Afinal, haja vista sua incerteza quanto à exigência, o tratamento mais adequado, disposto na NBC TG 25 (R2) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2017) é agregar os passivos contingentes como se fossem provisões de longo prazo, uma vez a incerteza quanto à sua exigibilidade.

O último índice que apurado refere-se ao grau de endividamento da empresa, observando os saldos originais das demonstrações financeiras, nota-se que o volume de capital exigível aplicado no negócio é superior ao volume de capital próprio. Nos exercícios de 2012 à 2016, o capital advindo de terceiros é em média 4,83 vezes superior ao capital próprio denotando dependência da Companhia de capital de terceiros. Observa-se para o exercício de 2017, saldo negativo para o grau de endividamento do patrimônio líquido, o que poderia levar o leitor desatento a compreender como uma situação positiva, já que poderia representar uma redução do valor das obrigações junto a terceiros quando comparada ao capital próprio. No entanto, o saldo negativo, refere-se à situação de todos os recursos próprios aplicados no negócio terem sido consumidos pelo resultado negativo, gerando patrimônio líquido negativo no ano, ou seja, passivo a descoberto, que envia a análise do índice grau de endividamento do PL. Quando considerados os passivos contingentes adicionados às obrigações, todos os anos apresentam patrimônio líquido negativo, daí todos os indicadores do grau de endividamento estarem negativos.

Por fim, a análise dos indicadores tendo como base os valores originais do Balanço Patrimonial, apresentados na Tabela 3, demonstra que os piores índices são observados no ano de 2017, exercício social imediatamente posterior à solicitação da recuperação judicial. E

quando comparado os indicadores originais dos anos de 2017 e 2018, este último demonstra uma melhora substancial em todos os indicadores.

No exercício de 2018, apesar do índice de liquidez geral ainda mostrar insuficiência para a liquidação dos passivos, há um incremento de mais de 74% na capacidade de honrar seus compromissos quando comparado ao exercício de 2017. O endividamento geral, em 2017 que comprometia mais de 100% do total de ativos passa a corresponder a 65% dos recursos ativados em 2018. A composição do endividamento que indicava que mais de 80% das dívidas seriam vencíveis em curto prazo, em 2017, no ano de 2018, já se observa o maior endividamento no longo prazo, dando folego para a empresa gerar recursos para saná-las. E por fim, o PL volta a ser positivo em 2018 e as obrigações exigíveis representar 1,85 vezes o capital próprio. Uma justificativa à melhora substancial dos indicadores originais pode ser dada pelo aumento de capital social em especial de dívidas financeiras convertidas em ações do capital social da própria companhia, conforme Notas Explicativas (Oi S.A., 2018). Entretanto, quando observadas as colunas com saldos reclassificados os passivos contingentes pesam negativamente os indicadores no ano de 2018, da mesma forma que impacta negativamente e de maneira relevante os demais anos analisados, conforme observa-se na Tabela 4.

Tabela 4
Varição dos indicadores com saldos originais e reclassificados

Exercícios	Liquidez Geral	Endividamento Geral	Dívida de Longo Prazo
2012	-35,30%	54,57%	14,84%
2013	-37,68%	60,45%	13,61%
2014	-32,27%	47,65%	33,56%
2015	-33,52%	50,41%	15,03%
2016	-37,88%	60,97%	256,61%
2017	-34,37%	52,36%	163,62%
2018	-50,75%	103,03%	17,03%
Média	-37,39%	61,35%	73,47%

Fonte: Elaborado pela autora tendo como base as informações divulgadas em Notas Explicativas pela Oi S.A.

Observa-se que a reclassificação dos passivos contingentes, considerando as demais variáveis estáveis, provoca, em média, redução da liquidez geral em 37,39%, aumento do endividamento geral em 61,35% e aumento nas dívidas de longo prazo de 73,47%. Variações expressivas e que podem pesar na ponderação as decisões dos investidores.

Em síntese, entende-se como válido esse estudo e o cuidado que o investidor deve ter ao considerar os elementos que estão ‘fora do balanço’ para efetuar suas escolhas. A preocupação verificada em diversos estudos, a exemplo Silva, Sanches e Igarashi (2019) e Scarpina, Macohon e Dallabona (2014) não é em vão, os usuários devem atentar-se para a sutileza e subjetividade da classificação possível e provável dos passivos contingentes no que tange a suavização de saldos contábeis, assimetria da informação e conflitos de agência. No caso Oi S. A. a representatividade dos passivos contingentes é relevante frente aos recursos investidos pela empresa, e a classificação equivocada pode impactar de maneira até irreversível a recuperabilidade da empresa.

5 CONSIDERAÇÃO FINAIS

Esse estudo tratou a qualidade das contingências passivas e buscou investigar o seu impacto em indicadores financeiros. Barth e McNichols (1994) apontaram em seus trabalhos a

necessidade de se investigar as incertezas e oscilações relacionadas às contingências, imbuídos nessa tarefa, Scarpin, Macohon e Dallabona (2014) pesquisaram a variabilidade dos índices de endividamento frente à adição dos passivos contingentes nas empresas listadas ainda BM&FBovespa; Silva, Sanches e Igarashi (2019) enfatizaram os efeitos das contingências passivas no segmento de construção civil e construção pesada; enquanto Baldoino e Borba (2015) realizaram uma pesquisa comparativa entre empresas estrangeiras, todos trabalhos quantitativos que abarcaram diversas empresas, que permitiram indicar ou apresentar o comportamento do segmento, das empresas de capital aberto ou das diferenças no tratamento de contingências por empresas estrangeiras.

Atentando-se ao aspecto de que o volume de empresas estudadas em pesquisas quantitativas dificulta o aprofundado e a riqueza de detalhes (Beuren, 2012), optou-se, nesse trabalho, pela análise documental de demonstrações financeiras e Notas Explicativas de uma única empresa, na expectativa de que aflorassem características particulares que o estudo individualizado possibilita. Assim, o objetivo desse estudo foi descrever a qualidade dos passivos contingentes e analisar o potencial impacto nos indicadores financeiros da projeção dos passivos contingentes à estrutura de capital da Oi S.A. ao longo do período de 2012 a 2018, abrangendo o período de quatro anos anteriores ao requerimento de recuperação judicial e os dois anos seguintes.

Dentre os principais resultados encontrados, identificou-se que os passivos contingentes corresponderam, em média, a 50,94% do volume de recursos investidos na Companhia no período estudado. Assim, caso todos esses processos se confirmassem e viessem à liquidação de sentença, mais da metade dos ativos da empresa estariam comprometidos com o pagamento de contingências passivas que não estão expressas como exigibilidade no Balanço Patrimonial.

Através da análise do conteúdo das Notas Explicativas, identificou-se que os passivos contingentes divulgados qualitativamente, constituem-se basicamente de ações judiciais referentes a reclamações trabalhistas, tributárias, cíveis e referentes a garantias concedidas (Oi S.A., 2018). As demandas tributárias e decorrentes de concessão de garantias respondem no mínimo a 80% das contingências divulgadas pela empresa.

Como o período analisado abrangeu um momento delicado vivido pela empresa que culminou com a solicitação de recuperação judicial no ano de 2016, observa-se em seus indicadores originais, que a empresa não exprimia uma situação confortável, possuía dificuldade de honrar com seus compromissos (liquidez média de 0,70), comprometimento do ativo com obrigações (endividamento geral médio de 1,36) e representatividade das dívidas exigíveis em relação ao capital próprio (grau de endividamento médio de 2,84). Alguns indicadores, inclusive, tiveram suas apurações contaminadas por saldos negativos do PL, enviesando sua análise, sendo está uma das limitações apontadas à essa pesquisa.

A reclassificação do saldos do Balanço Patrimonial considerando a adição dos passivos contingentes aos saldos originais, considerando todas as outras variáveis constantes, em resumo, reduziu a liquidez geral em média, 37,39%; aumentou o endividamento geral em média, 61,35% e aumentou as dívidas de longo prazo em 73,47%. Todas as medidas foram influenciadas de maneira significativa pela adição dos passivos contingentes, assim, os dados corroboram para a relevância dos investidores atuais e em potencial da Oi S. A. considerarem os passivos contingentes quando da tomada de decisão.

Apesar desse estudo se ater ao estudo de uma única empresa e por esse mesmo motivo não ser passível de se fazer generalizações a partir dos seus resultados, assume-se que esse impedimento é parcial, uma vez que o estudo sobre a Oi S. A. aponta ao investidor o risco de se valer apenas das demonstrações financeiras para direcionar suas escolhas, independentemente do segmento e do quão atraentes sejam seus indicadores.

Há que se ressaltar ainda conforme disserta Tsakumis (2007) a subjetividade que norteia o julgamento quanto ao enquadramento das contingências como provável e possível. No caso

da Oi S.A., ponderada na opinião de consultores jurídicos, conforme expresso nas suas Notas Explicativas. O alerta que se dá, quanto a classificação das contingências, refere-se ao quanto podem interferir na qualidade dos valores apresentados no Balanço Patrimonial e nos indicadores a partir dele apurados, principalmente se se considerar a representatividade dos montantes estimados frente sua relevância aos recursos da empresa, como ocorreu com a Oi S.A.

Assim, entende que este estudo tenha cumprido seu papel contribuindo para a literatura sobre assimetria informacional, assumindo como importante conhecer a composição e representatividade das contingências passivas frente a estrutura de capital da empresa na intenção de mitigar os vieses na prestação e uso das informações, e de contribuir para a utilidade preditiva da informação contábil aos usuários externos da empresa estudada. Assim, reitera-se a relevância desse estudo ao investidor atual e em potencial.

Esse trabalho limita-se ainda à análise de indicadores provenientes do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Notas Explicativas, no que se refere à divulgação sobre passivos contingentes, dessa forma, não foi alvo dessa pesquisa todo o plano de recuperação judicial da empresa, assim como também não foi feita a confirmação dos valores indicados quanto ao aumento de capital ocorrido em 2018, que possivelmente são responsáveis pelas melhoras dos índices em 2018. Também não foi objeto de estudo as justificativas ao aumento significativo de receitas financeiras nesse mesmo ano, superior inclusive à receita operacional da empresa e se esse aumento está relacionado com a conversão de dívidas em ações.

Quanto a assimetria da informação, sugeriria estudos sobre outros elementos patrimoniais que também são dotados de julgamento e que podem ser utilizados como mecanismos de sujeição do investidor, como estimativas de crédito de liquidação duvidosa, testes de recuperabilidade de ativos, taxas de depreciação e amortização de ativos imobilizados e intangíveis, mensuração de valor justo de investimentos e em organizações societárias, dentre outros.

REFERÊNCIAS

Andrade V. & Moura F. (2019) Maior caso de recuperação judicial do Brasil, Oi volta à moda. Analistas. *Bloomberg*. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <https://exame.abril.com.br/mercados/menor-caso-de-recuperacao-judicial-do-brasil-oi/>

Baldoino, E., & Borba, J. A. (2015). Passivos contingentes na bolsa de valores de Nova York: uma análise comparativa entre as empresas estrangeiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 9(23), 58-81. Recuperado em 02 junho de 2019, de <http://www.revistas.usp.br/rco/article/view/68395>

Barbosa, I. (2017). Influência dos vieses cognitivos no julgamento dos contadores diante de eventos contábeis que afetam as informações apresentadas nas demonstrações financeiras. *Dissertação de Mestrado*, Faculdade de Ciências Contábeis, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <http://repositorio.ufu.br/handle/123456789/18339>

Barth, M. E., & McNichols, M. F. (1994). Estimation and market valuation of environmental liabilities relating to superfund sites. *Journal of Accounting Research*, 32, 177-209. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <https://www.jstor.org/stable/2491446>

Beuren, I. M. I. (2012). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*. Editora Atlas SA.

Carvalho, P. S. L., & Mesquita, P. P. D., & Cardarelli, N. A. (2017). Panoramas Setoriais 2030, Mineração e Metalurgia. Recuperado em 06 de junho de 2019, de https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14255/2/Panoramas%20Setoriais%202030%20-%20Mineração%20e%20Metalurgia_P.pdf

Conselho Federal de Contabilidade - CFC (2017). *NBC TG 25 R2 – Provisões, Ativos Contingentes e Passivos Contingentes*. Recuperado em 02 de junho de 2019, de [http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG25\(R2\).pdf](http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG25(R2).pdf)

Conselho Federal de Contabilidade - CFC (2011). *NBC TG Estrutura Conceitual – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*. Recuperado em 02 de junho de 2019, de http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1374.pdf

Easton, P. D., & Zmijewski, M. E. (1989). Cross-sectional variation in the stock market response to accounting earnings announcements. *Journal of Accounting and economics*, 11(2-3), 117-141.

Flores, E. Weffort, E. Silva; Carvalho, N. (2018). *Teoria da contabilidade financeira: fundamentos e aplicações*. São Paulo: Atlas.

Gelbcke, E. R., Santos, A. D., Iudícibus, S. D., & Martins, E. (2018). *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC*. São Paulo: Gen Atlas.

Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). *Teoria da contabilidade*; tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas.

Hennes, K. M. (2014). Disclosure of contingent legal liabilities. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(1), 32-50. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425413000926>

Iudícibus, S. (2015). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.

Lopes, A. B. (2008). A teoria dos contratos, governança corporativa e contabilidade. In: *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas.

Marion, J.C. (2009). *Análise das demonstrações contábeis*. São Paulo: Atlas.

Melo, C. L. L., & Silva, C. A. T. (2010). Finanças comportamentais: um estudo da influência da faixa etária, gênero e ocupação na aversão à perda. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(8), 3-23. Recuperado em 06 de junho de 2019, de <http://www.revistas.usp.br/rco/article/view/34756>

Ministério da Justiça (2018). Cadastro Nacional de reclamações fundamentadas procons indec. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <http://dados.mj.gov.br/dataset/cadastro-nacional-de-reclamacoes-fundamentadas-procons-indec>

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American*, 1, 3.

Oi S. A. (2016). *Plano de Reuperação Judicial – PRJ*. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <http://www.recuperacaojudicialoi.com.br/>

Oi S. A. (2016). *Histórico da empresa*. Recuperado em 02 de junho de 2019, de https://www.oi.com.br/ri/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=43303

Oi S. A. (2012-2018). *Demonstrações Financeiras Padronizadas*. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <http://www.oi.com.br/ri/conteudo>

Quintanilha, T. M., & Macedo, M. A. S. (2013). Análise do comportamento decisório sob a perspectiva das heurísticas de julgamento e da teoria dos prospectos: em estudo com discentes de graduação em ciências contábeis. *RIC–Revista da Informação Contábil*, 7(03), 01-24. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <https://periodicos.ufpe.br/revistas/ricontabeis/article/view/7989>

Santos, A. D., Paulo, E. (2006). Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados. *BBR-Brazilian Business Review*, 3(1).

Scarpin, J. E., Macohon, E. R., & Dallabona, L. F. (2014). Variabilidade dos índices de endividamento em relação à adição dos passivos contingentes na estrutura patrimonial das empresas listadas na BM&FBOVESPA. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 8(22), 3-14. Recuperado em 06 de junho de 2019, de <http://www.revistas.usp.br/rco/article/view/63286>

Silva, T. A., Sanches, S. L. R., & Igarashi, D. C. C. (2019). Contingências Passivas e Teoria dos Prospectos: Análise dos Efeitos em Indicadores Financeiros de Empresas de Construção Civil e Construção Pesada. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(1), 39-57. Recuperado em 02 de junho de 2019, de <http://www.periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/recfin/article/view/35534>

Tsakumis, G. T. (2007). The influence of culture on accountants' application of financial reporting rules. *Abacus*, 43(1), 27-48. Recuperado em 06 de junho de 2019, de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6281.2007.00216.x>