



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

RAPHAEL CORTEZ DE LIMA

Indícios de *Insider Trading* no Grupo OGX: Um ESTUDO DE CASO.

NATAL-RN

2015

RAPHAEL CORTEZ DE LIMA

Indícios de *Insider Trading* no Grupo OGX: Um ESTUDO DE CASO.

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio Grande do Norte como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador Prof. Msc. Maxwell dos Santos Celestino

NATAL - RN

2015

Lima, Raphael Cortez de.

Indícios de Insider Trading no Grupo OGX: Um Estudo de caso. / Raphael Cortez de Lima. - Natal, RN, 2015.

60f. : il.

Orientador: Prof. Me. Maxwell dos Santos Celestino.

Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Centro de Ciências Sociais Aplicadas. Departamento de Ciências Contábeis.

RAPHAEL CORTEZ DE LIMA

Indícios de *Insider Trading* no Grupo OGX: Um ESTUDO DE CASO.

Esta monografia foi apresentada a Banca Examinadora do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio Grande do Norte - UFRN, como pré-requisito final para obtenção do grau de Bacharel.

Aprovação em ____/____/____

Prof. Msc. Maxwell dos Santos Celestino
Universidade Federal do Rio Grande do Norte
Orientador

Prof. Josué Lins e Silva
Universidade Federal do Rio Grande do Norte
Examinador

Prof. Erivan Ferreira Borges
Universidade Federal do Rio Grande do Norte
Examinador

Dedico este trabalho aos meus anjos Elza Filgueira (*in memoriam*) e Evani Filgueira (*in memoriam*) que foram e sempre serão a minha forma mais simples de resumir o que significa a palavra carinho. De onde vocês estiverem, sintam-se abraçadas e amadas eternamente.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por seu poder de tornar sonhos em realidade para aqueles que creem. Sendo, nos momentos de desespero, a fonte para encontrar o caminho.

Aos meus pais, Francisco Canindé e Maria Bernadete, pelo apoio incondicional, ternura, e também pelos seus ensinamentos através de palavras, e principalmente atitudes. São e sempre serão minhas fontes de inspiração. Amo vocês demais.

Ao meu filho Gabriel, por ser uma pessoa ímpar em minha vida, sinônimo de amor, lealdade e amizade. Que possamos construir muitas histórias em nossa jornada aqui na terra. Pra você meu filho, todo o meu amor.

A minha noiva, Cristiane Keila, presente que Deus colocou em minha vida, sendo a companheira que nem nos meus melhores sonhos esperava encontrar um dia. Muito obrigado pela parceria e dedicação na construção desse projeto, sendo o meu suporte e auxílio nesta caminhada. Sem a sua participação este sonho não seria possível. Te amo, como já lhe falei outras vezes, além da vida.

A Gustavo e Camila, pelas experiências compartilhadas. Vocês são os melhores irmãos que um ser humano poderia ter. Gustavo com seu jeito calmo e perfeccionista me ensina bastante como é gratificante lutar por aquilo que acreditamos. Já você minha irmã, sempre será a princesa do nosso lar. Seu jeito meigo e sorrisos fáceis são fontes mais que suficientes para a constituição da minha felicidade.

Ao colegas da ALE, local onde trabalho e aprendo todos os dias que a contabilidade é dinâmica e envolvente. Trabalhar na controladoria é algo gratificante e enriquecedor, contudo deixo o meu agradecimento em especial a todos os componentes do setor de custos, muito obrigado a cada um de vocês pela ajuda, companherismo e apoio nos momentos que tive que me ausentar devido ao projeto. Além deles, quero personificar o meu agradecimento a duas pessoas em especial: A primeira, a minha supervisora Indira Pitta, por acreditar em meu potencial e me dar a primeira oportunidade profissional de colocar em prática os conhecimentos adquiridos na UFRN. A segunda pessoa, o meu gerente Atelmo Oliveira, pessoa esta que além de ter sido meu professor na universidade, me ensina dia-a-dia o que é ser exemplo de profissional, me motivando e “puxando minhas orelhas” nos momentos certos, para que eu desse sequência ao projeto.

A todos os professores do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, pelo esforço em desenvolver um ambiente propício à construção do

conhecimento. Em especial, gostaria de deixar um agradecimento a professora Daniele Carvalho, sempre atenciosa com os alunos da instituição e que não mediu esforços para que o meu projeto fosse concluído ainda em 2015. Por fim, agradeço ao meu professor orientador, Maxwell dos Santos, por ter aceitado o desafio de me orientar e por mostrar que quando temos a razão, qualquer adversidade pode e deve ser encarada de frente.

Por fim, meu agradecimento especial a todos os familiares e amigos que de alguma forma participaram desse sonho.

“Tudo posso Naquele que me fortalece”

Filipenses 4:13

RESUMO

A privacidade das informações de toda e qualquer Organização é sempre um tema bastante importante de se debater, principalmente quando é relacionado a empresas de capital aberto, onde esses elementos poderão determinar o sucesso ou fracasso de suas ações. Conhecido como *Insider Trading*, a manipulação de informações caracteriza-se no Brasil como crime, e existem Leis e normativas aprovadas pela Comissão de Valores mobiliários (CVM) para disciplinar tal conduta. Ao analisar historicamente as Demonstrações Contábeis e os fatos relevantes do período, é possível verificar a real situação da empresa, e se há indicativos de possíveis vazamentos de informações. O principal objetivo deste estudo é analisar os indícios de manipulação de informações privilegiadas nos negócios envolvendo o Grupo OGX, empresa voltada para a atividade de exploração de petróleo e gás, no período compreendido de 2008 a 2013, pois durante esse intervalo a Companhia entrou no Mercado de Capitais, teve sua ascensão nos anos de 2010/2011, e em 2013 o grupo frustrou as expectativas do mercado solicitando pedido de recuperação judicial. Definido como um Estudo de Caso, o presente trabalho utilizou-se de uma metodologia exploratória para atingir o presente objetivo. Para tanto, pesquisas bibliográficas e documentais, além de relatórios institucionais embasaram as devidas análises, dando fundamento e suporte para a defesa desta pesquisa. Em geral, as principais conclusões presentes nesta monografia indicam que há indicadores que apontam o *Insider Trading*, no quesito comparativo entre as análises das demonstrações financeiras em paralelo aos fatos relevantes e cotações históricas apuradas no mesmo período junto a BM&FBovespa.

Palavras-Chave: Insider Trading. Fatos Relevantes. Demonstrações Financeiras. OGX.

ABSTRACT

The privacy of information in any organization is always a very important subject to discuss, especially when it is related to public companies, where these elements will determine the success or failure of their actions. Known as insider trading, manipulation of information is characterized as a crime in Brazil, and there are laws and regulations approved by the Comissão de Valores Imobiliários (CVM) to discipline such conduct. Analyzing historically the financial statements and the relevant facts of the period, you can check the real situation of the company, and if there are indications of possible information leaks. The aim of this study is to analyze the evidence handling inside information in transactions involving the OGX Group, company focused on oil and gas exploration activity, between the years 2008-2013, because during that period the Company entered into the Capital Market, had its rise in the years 2010/2011, and in 2013 the group has frustrated market expectations calling for bankruptcy protection. Defined as a study case, this work used an exploratory methodology to achieve this goal. For this purpose, bibliographic and documentary research, and institutional reports gave support to the appropriate analyzes, giving foundation for the defense of this research. In general, the main conclusions presents in this thesis shown that there are indicators that point to the Insider Trading, in the matter of comparative issue among the analyzes of financial statements in parallel to the material facts and historical quotes obtained in the same period with BM&FBovespa.

Keywords: Insider Trading. Relevant facts. Financial Statements. OGX.

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 – Indicadores de Comportamento de Mercado.....	21
Figura 02 – Exemplo de Exposição de Fatos Relevantes pela BM&FBovespa.....	23
Figura 03 – Localização dos Blocos da Bacia de Campos.....	26
Figura 04 – Análise de Potencial e Viabilidade dos Blocos Exploratórios.....	26
Figura 05 – Modelo de Balanço Patrimonial de Acordo com CPC 26.....	30
Figura 06 – Modelo de DRE de acordo com Assaf Neto.....	31

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 – Balanço da OGX de 2008 a 2011.....	27
Tabela 02 – Demonstrações Contábeis Exigidas pelo CPC 26.....	29
Tabela 03 – Modelo de Análise Vertical.....	36
Tabela 04 – Modelo de Análise Horizontal.....	37
Tabela 05 – Balanço Patrimonial com dados coletados na BM&FBovespa.....	45
Tabela 06 – Escala de Fatos Relevantes.....	46

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – Variação da Bovespa X Preços Históricos da OGX.....	22
Gráfico 02 – Valor das Ações da OGX de 2008 a 2014.....	28
Gráfico 03 – Análise de Liquidez Corrente (LC) 2008 a 2013.....	41
Gráfico 04 – Caixa e Equivalentes de Caixa.....	41
Gráfico 05 – Análise Horizontal das Despesas Financeiras.....	42
Gráfico 06 – Participação de Capitais de Terceiros (PCT) anual – 2008 a 2013 (Em %).....	43
Gráfico 07 – Composição do Endividamento (CE).....	44
Gráfico 08 – Relevância dos Fatos.....	46
Gráfico 09 – Fatos Positivos por ano e Fatos Muito positivos por ano.....	47
Gráfico 10 – Evolução das Ações da OGX.....	48
Gráfico 11 – Fatos Relevantes Negativos por Ano.....	48
Gráfico 12 – Comportamento da OGX junto as cotações na Bolsa de Valores.....	49

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANP	Agência Nacional de Petróleo
BM&FBovespa	Bolsa de Valores de São Paulo
CE	Composição de Endividamento
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EFSAT	Endividamento Financeiro sobre os Ativos Totais
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
IPO	Initial Public Offering
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LS	Liquidez Seca
OGX	Óleo e Gás Participações S.A
PCT	Participação de Capital de Terceiros
SFN	Sistema Financeiro Nacional

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMÁTICA.....	15
1.2 OBJETIVOS.....	18
1.2.1 OBJETIVO GERAL.....	18
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	18
1.3 JUSTIFICATIVA.....	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1 BOLSA DE VALORES E AÇÕES NO BRASIL.....	19
2.2 ÍNDICE BOVESPA.....	20
2.3 DA TEMPESTIVIDADE DAS INFORMAÇÕES E A LEI Nº 10.303/2001.....	22
2.4 HISTÓRICO DA EMPRESA OGX.....	25
2.5 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	29
2.5.1 BALANÇO PATRIMONIAL.....	30
2.5.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)	30
2.5.3 INDICADORES FINANCEIROS.....	32
2.5.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....	32
2.5.5 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO.....	33
2.5.6 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL.....	35
2.5.6.1 <i>Análise Vertical</i>	35
2.5.6.2 <i>Análise Horizontal</i>	36
3 METODOLOGIA	38
3.1 TIPO DE PESQUISA.....	38
3.2 MÉTODO DE ABORDAGEM.....	38
3.3 MÉTODO DE PROCEDIMENTOS.....	39
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	40
4.1 COMPARATIVO ENTRE INDICADORES DE LIQUIDEZ E A ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL.....	40
4.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO.....	43
4.3 FATOS RELEVANTES PUBLICADOS NA BM&FBOVESPA x COTAÇÕES HISTÓRICAS DA OGX.....	45
5 CONCLUSÕES	50
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	52

ANEXO A – Balanço Patrimonial de 2008 a 2013 da OGX.....	56
ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício de 2008 a 2013 da OGX.....	57
ANEXO C – Fatos Relevantes na BM&FBovespa de 2008 a 2013 da OGX.....	58

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMÁTICA

No mundo globalizado atual, todo cidadão procura manter o equilíbrio do seu controle financeiro, seja para pagar suas contas; organizar o quanto de gasolina vai gastar ao mês com seu carro; as compras do supermercado; planejar uma viagem com a família e entre outros gastos que são corriqueiros no dia-dia. Para tanto, dentre essas projeções uma tem sido de bastante valia para o equilíbrio da saúde de suas finanças: saber o quanto e onde investir suas reservas, pois o equilíbrio na relação renda x gastos é de extrema importância para se ter uma vida em harmonia com sua realidade financeira. Indo por esta mesma ótica, as empresas também precisam conciliar muito bem esse tipo de relação, pois no seu cotidiano é natural existir gastos com salário de funcionário; aluguel; manutenção; compra de material de escritório e outros tipos de gastos típicos de qualquer corporação. Entretanto, assim como no planejamento mencionado inicialmente na sociedade atualmente, as empresas também necessitam tão quanto um cidadão de ter um equilíbrio entre os gastos e as receitas que a mesma venha a ter periodicamente, sendo essencial para a sua continuidade saber onde aplicar as possíveis sobras, seja com aplicação na poupança; comprar novas máquinas para sua empresa; aumentar seu estoque e etc., uma vez que todo bom investidor procura a otimização de três aspectos capitais em um investimento: o valor do seu retorno, em qual prazo o seu investimento será recuperado e a garantia de ter lucro.

Dentre as opções para ampliar a rentabilidade de seus investimentos, um investidor, pode aplicar os seus recursos em um mercado cada vez mais presente no mundo atual que é a compra de ações/valores mobiliários na bolsa de valores, onde o seu processo se dá quando uma empresa diante da necessidade de novos investimentos opta por utilizar o mercado de capitais, por meio de emissão pública de títulos diretamente a investidores, onde segundo a CVM (2014) o mercado de capitais é:

O segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros, com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos.

Resumindo o conceito acima, a Empresa retira uma pequena parcela do seu capital social, e o transforma em títulos patrimoniais, as ações, e estes são vendidos a acionistas, onde a relação entre as partes está no fato de que a Empresa no intuito de expandir seus investimentos, ao invés de procurar empréstimos com taxas mais elevadas de juros junto aos bancos, encontra no acionista um meio de captar recursos de forma mais atrativa, e o

investidor sócio tem como benefício receber proporcionalmente no futuro, os eventuais lucros da Companhia por meio de dividendos e de bonificações. Além desses direitos, o acionista pode ganhar também com a possível valorização do preço das ações no mercado, onde diferentemente de um investimento em títulos de capitalização, a ação pode ser comprada e vendida a qualquer momento sem necessitar de um intervalo pré-definido para movimentar.

Contudo, ao analisar o mercado de ações, o acionista deve se deter a um aspecto bastante relevante em relação a empresa em que está investindo: A fidedignidade das informações financeiras da Companhia, onde segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis em seu CPC nº 00 que trata da estrutura para a elaboração e divulgação desses relatórios, a análise do investidor será eficaz quando as informações que o mesmo tiver em mãos sejam de qualidade, necessitando os demonstrativos apresentarem três atributos essenciais: ser completa, neutra e livre de erro, cujo o seu intuito é retratar a realidade econômica da Companhia, contendo o máximo possível de informações relevantes que auxiliem na tomada de decisão, onde para Martins (2014 apud Nicholson):

A fidedignidade da informação fornecida ao público em geral, é um recurso econômico valioso, dada a sua importância nos mercados de capitais, tanto sua preparação como sua publicação são reguladas por uma diversidade de leis, resoluções e instruções, onde o seu principal intuito é o de evitar seu uso indevido por aqueles que ocupam posições privilegiadas dentro da companhia e têm acesso às suas informações ainda não divulgadas ao público em geral, mais especificamente ao acionista externo.

Esse tipo de ação é indevido e em vários países essa prática, mais especificamente conhecida como *Insider Trading*, é considerada crime contra o mercado de capitais, onde no Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários através da lei 6.385/76 em seu artigo 27-D define *Insider Trading* ao ato de “utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação”.

Hoje no Brasil, algumas empresas são acusadas justamente de praticarem esse ato para obterem retornos anormais e assim possuírem uma valorização expressiva em um curto prazo junto ao mercado. Uma dessas Companhias que ganhou bastante notoriedade no cenário brasileiro foi o grupo OGX que no ano de 2008 segundo a Revista Valor Econômico (2013) chegou a ser considerada a maior petrolífera privada do país, onde em sua fase pré-operacional conseguiu captar R\$ 6,7 bilhões junto a investidores. Contudo a partir do ano de 2012, a desproporção entre o potencial de ganhos e perdas de suas ações levou a Companhia a ter uma das maiores quedas no preço de ações no mercado brasileiro, onde atualmente a sua

cotação está em R\$ 0,04¹. Tal queda, junto a outros fatores que serão detalhados no referencial teórico, levou a CVM a acusar o Administrador da sociedade, o empresário Eike Batista, de saber de fatos relevantes e confidenciais da Companhia e mesmo assim negociar suas ações antes de divulgá-las publicamente, praticando em cima desta acusação o *Insider Trading*.

Portanto, diante desses fatos, o presente estudo de caso se propõe a analisar a seguinte problemática: **Há indícios de manipulação de informações privilegiadas, configurando *Insider Trading*, nos negócios envolvendo o grupo OGX?**

Os procedimentos utilizados para colher as informações foram as análises das cotações históricas das ações da Companhia desde sua abertura no mercado ações, confrontando as mesmas com as publicações de suas demonstrações contábeis de 2008 a 2013, além de estudar a relação dessas duas variáveis com os fatos relevantes informados pela Companhia junto a BM&FBovespa², cujo o intuito é o de confrontar as vendas e compras ocorridas no período determinado, quais foram as informações e quais foram seus efeitos quanto a compra e vendas de ações, tendo como enfoque principal, encontrar indícios de operações anormais durante o período. Analisar, através de Estudo de Caso, se há sinais de manipulação de informações privilegiadas, configurando *Insider Trading* nos negócios envolvendo o grupo OGX.

Indo neste contexto, o presente estudo será estruturado em três capítulos. O seu início se dará pela revisão bibliográfica sobre o tema, procurando através de embasamentos teóricos, análises sobre as informações colhidas da Companhia, dando base para os objetivos do trabalho, sendo o suporte técnico para se alcançar a eventual conclusão da pesquisa. Em seguida será apresentada a metodologia aplicada no trabalho, mostrando o tipo da pesquisa realizada, qual o método de abordagem feito e quais procedimentos foram executados no estudo. Por fim, o terceiro capítulo irá apresentar a descrição e a análise dos dados coletados nas demonstrações contábeis, através dos indicadores financeiros, confrontando-os aos fatos relevantes apresentados pela OGX junto a BM&FBovespa, comparando-os as cotações históricas do grupo do empresário Eike Batista.

¹ Cotação atualizada em 18/10/2015 no seguinte endereço eletrônico:
<http://www.fundamentus.com.br/detalhes.php?papel=OGXP3&x=0&y=0>

² Companhia que administra mercados organizados de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos.
Descrição disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sobre-a-bolsa.aspx?idioma=pt-br>

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar, através de um estudo de caso, se há indícios de manipulação de informações privilegiadas, configurando *Insider Trading*, nos negócios envolvendo o grupo OGX, pois o intuito do objetivo geral é definir o que se pretende alcançar com a realização da pesquisa (MURAMATSU, RACY E SCARANO. 2011, p. 17)

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

O alvo deste tópico é mostrar quais “são os passos que se deve percorrer para alcançar o Objetivo Geral” (MURAMATSU, RACY E SCARANO. 2011, p. 18). São eles:

- Identificar e descrever os elementos que configuram o *Insider Trading*;
- Analisar as Demonstrações Contábeis publicadas de 2008 a 2013;
- Analisar o preço das ações³ de 2008 a 2013;

1.3 JUSTIFICATIVA

Por fim, a justificativa deste estudo tem como intuito “explicitar os motivos de ordem teórica e prática que justificam a pesquisa” (MURAMATSU, RACY E SCARANO. 2011, p.18). Indo por esta ótica é esperado que o estudo sobre as variações nos preços das ações do grupo OGX tenham relações diretas com a situação financeira da Companhia e que os contextos históricos apresentados na BM&FBovespa, através dos fatos relevantes possam ser um indicador norteador para os interessados em investir no mercado de ações e que além dessa análise, os indicadores financeiros e de endividamento possam ser de extrema importância para a tomada de decisão sobre futuras Companhias que tenham ações aplicadas na Bolsa de Valores.

Assim, o presente estudo se justifica pela importância da análise fundamentalista sobre as Companhias de Capital Aberto e de como uma análise adequada pode auxiliar acionistas e demais interessados na informação a identificar operações anormais de compra e vendas de ações no mercado, indicando a possibilidade ou não de haver o *Insider Trading* em determinadas operações.

³ O histórico dos preços das ações será obtido a partir do site: <http://exame.abril.com.br/mercados/cotacoes-bovespa/acoes/OGXP3/historico>

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 BOLSA DE VALORES E AÇÕES NO BRASIL

Segundo Assaf Neto (2009, p.42), Bolsa de Valores “são entidades com responsabilidades e funções de interesse público, que proporcionam um local apropriado para a realização de negócios com títulos e valores mobiliários”. Nelas são realizadas operações de compra e venda de ações, que são negociadas entre empresas e investidores, viabilizando a transferência de recursos financeiros entre as partes. No Brasil, o ambiente que proporciona essas operações é a BM&FBovespa, a qual é uma entidade privada e integrante do Sistema Financeiro Nacional (SFN), cujo o papel é o de proporcionar um ambiente transparente e adequado à realização de negócios com valores mobiliários, onde a mesma não vende e nem compra ações, apenas fornece informações consolidadas para que a corretoras de valores possam comprar e vender ações para os seus clientes (CVM, 2014).

Mas afinal, o que seriam ações? Segundo Assaf Neto (2009, p.40), “ação é um valor mobiliário representativo de uma parcela do capital social de uma sociedade, com prazo de emissão indeterminado e negociável no mercado”.

Resumindo, ação é a fatia que o proprietário tem de direito sobre a Companhia, como se em cada imóvel, máquina, estoque e outros ativos do grupo houvesse uma participação sua no bem. Além disso, os lucros obtidos pela Companhia são repassados proporcionalmente para o investidor em relação percentual da sua ação junto ao montante total da Companhia. Indo nesta ótica, outra pergunta surge: Por que uma Empresa emite ações? Como citado na introdução, as empresas encontram em determinadas situações, barreiras que venham a dificultar sua expansão, pois o fator custo pode desacelerar esse crescimento, tendo a Companhia, mesmo realizando economias, não conseguindo conciliar de forma satisfatória os seus recursos próprios para promover tal objetivo, necessitando de soluções externas para gerar esses benefícios. Um desses recursos é o empréstimo efetuado junto aos bancos, que por sua vez cobram juros que não podem, em determinados momentos, atender as necessidades da empresa, uma vez que a rentabilidade do investimento tem que ser obrigatoriamente superior à dívida bancária. Como em determinadas situações essa opção tem se tornado inviável, as companhias têm emitido ações no mercado, através de ofertas públicas, onde o principal intuito é captar investidores e conseqüentemente caixa para a Companhia realizar seus investimentos. Neste formato de captação de dinheiro, não há a necessidade de pagar juros as

instituições financeiras, mas sim, conforme Almeida (2013) “a empresa não terá a obrigação de pagar juros para ninguém, mas apenas dividir parte de seus lucros com acionistas.”

Além de lançar as ações na bolsa de valores, a Companhia pode optar por dois formatos básicos de acionistas: os que compram ações ordinárias e os que compram ações preferenciais. O primeiro formato, segundo Assaf Neto (2009, p.40) tem como característica principal “proporcionar aos seus titulares o direito de voto em assembleias gerais de acionistas e participação nos lucros da sociedade mediante o recebimento de dividendos”. Já o formato preferencial, tem como diferença:

A retirada do acionista o direito de voto. Em contrapartida, concede outras vantagens, tais como prioridade na distribuição de dividendos ou no reembolso de capital, podendo, ainda, possuir prioridades específicas, se admitidas à negociação no mercado. (Portal do investidor, 2015?).

Para o investidor que decide aplicar as suas reservas, tanto como ordinário ou preferencial, qual a vantagem em investir em ações? Conforme José Pereira Silva (2012, p.29):

Os acionistas de uma empresa são supridores de recursos para suas atividades. Eles interessam-se em obter retorno sobre o investimento compatível com o risco da empresa e precisam de ferramentas de análise financeira que ofereçam medidas relativamente seguras de aferição de risco e performance.

Conforme citado, o investidor que tem uma análise adequada da Companhia a ser investida tem como vantagem obter retornos mais rentáveis do que outras aplicações financeiras, uma vez que desde que a empresa escolhida tenha as suas estimativas de lucros alcançadas, o acionista será beneficiado com a valorização de sua participação na Companhia, obtendo retornos superiores ao risco do investimento, onde esses retornos, segundo Assaf Neto (2009), podem vir das seguintes formas: Dividendos, bonificações, ter o direito a novas subscrições de novas ações da Companhia e auferir ganhos pela valorização no preço da ação no mercado.

2.2 ÍNDICE BOVESPA

Conforme Fortuna (2013), o objetivo de um índice de preço é nos indicar o histórico de comportamento dos preços em um intervalo de tempo em que estiverem sendo observados, sendo um índice que antecipa a tendência de acordo com o desempenho das ações, ou seja, mostram a valorização de um determinado grupo de papéis ao longo do tempo, que possuem como funções principais: indicar a variação de preços do mercado, serem instrumentos de negociação no mercado futuro e servir de parâmetro avaliativo de performances. No Brasil, a

BM&FBovespa coleta, organiza e divulga as informações negociadas diariamente na bolsa de valores de São Paulo, e entre elas vários índices que mostram o comportamento do mercado, onde podemos destacar os seguintes índices:

Figura 01 – Indicadores de Comportamento de Mercado

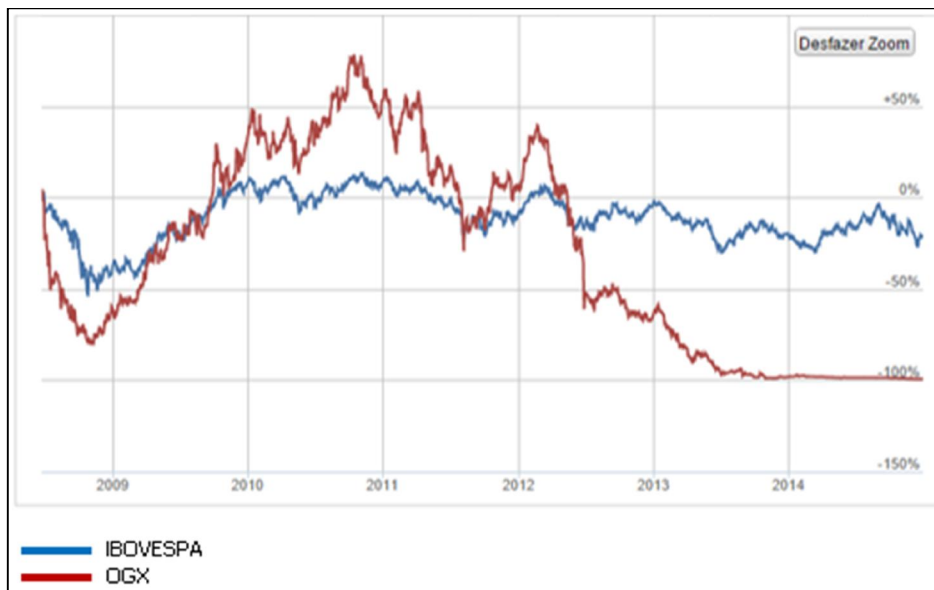
	OBJETIVO	COMPOSIÇÃO
Ibovespa	Medir o comportamento das ações das empresas mais negociadas entre as listadas na BM&FBOVESPA.	As ações componentes são selecionadas e ponderadas de acordo com sua liquidez, medida através de um índice de negociabilidade. ¹
IBrX-Índice Brasil (IBrX-100)	Medir o comportamento das 100 ações mais líquidas listadas na BM&FBOVESPA.	As ações componentes são selecionadas por sua liquidez e ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. ²
BM&FBOVESPA MidLarge Cap	Medir o comportamento das ações das empresas listadas na BM&FBOVESPA de modo segmentado, seguindo o retorno de uma carteira que representa as ações das empresas com maior valor de mercado listadas na BM&FBOVESPA, as quais somadas representam a faixa superior de 85% do valor de mercado total da bolsa.	As ações componentes são selecionadas pelo seu valor de mercado, submetidas a filtros de liquidez e ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. ³
BM&FBOVESPA Small Cap	Medir o comportamento das ações das empresas listadas na BM&FBOVESPA de modo segmentado, seguindo o retorno de uma carteira que representa as ações das empresas de menor valor de mercado listadas na BM&FBOVESPA, as quais somadas representam a faixa inferior de 15% do valor de mercado total da bolsa.	As ações componentes são selecionadas pelo seu valor de mercado, submetidas a filtros de liquidez e ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. ⁴
Índice BM&FBOVESPA de Consumo	Medir o comportamento das ações representativas dos setores de consumo cíclico e não cíclico.	As Ações componentes são selecionadas por sua liquidez e ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. ⁵
Índice BM&FBOVESPA Imobiliário	Medir o comportamento das ações representativas dos setores da atividade imobiliária compreendidos por construção civil, intermediação imobiliária e exploração de imóveis.	As Ações componentes são selecionadas por sua liquidez e ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. ⁶

Fonte: Portal do Investidor, 2015.

Para o estudo de caso, o índice a ser utilizado será Ibovespa, que conforme o Portal do investidor (2015) é o mais importante indicador de desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. Sua importância está no fato de retratar o comportamento dos principais papéis negociados na BM&FBovespa, procurando aproximar-se da real configuração das negociações à vista.

O seu objetivo é correlacionar a variação do índice diário da Bovespa com as variações dos preços das ações das Companhias que o investidor acionista estiver interessado, onde se pode verificar no gráfico a seguir a comparação em linhas das variações da Bovespa com os preços históricos da OGX:

Gráfico 01 – Variação da Bovespa X Preços Históricos da OGX



Fonte: Portal Revista Exame: Gráfico Interativo do Índice Bovespa – Período de 06/2008 a 12/2014.

Ainda segundo Fortuna (2013), a carteira teórica do índice é integrada pelas ações que, em conjunto, tem a representação de aproximadamente 80% dos negócios e do volume transitado à vista nos últimos 12 meses.

2.3 DA TEMPESTIVIDADE DAS INFORMAÇÕES E A LEI Nº 10.303/2001

Dentre as características qualitativas de melhoria apresentadas no Comitê de pronunciamentos Contábeis, em especial, o seu pronunciamento conceitual básico (CPC⁴ 00), tem-se a *tempestividade*, que nada mais é do que ter a informação precisa e fidedigna em tempo hábil para a tomada de decisão, sendo um fator importante para o acionista decidir quais ações serão realizadas a partir de seu conhecimento.

Indo por esta ótica, as bolsas de valores são justamente o local onde a informações tempestivas sobre os preços das ações são consolidadas e repassadas aos acionistas, credores, instituições financeiras e demais interessados, cujo intuito é de manter a transparência e lisura das Companhias que operam na BM&FBovespa. Contudo, para que a informação se torne pública, a Companhia aberta deve apresentá-la ao mercado e mais especificamente, aos seus acionistas externos todos os fatos relevantes que ocorreram na Companhia nos últimos dias, onde segundo a normativa nº 358 da CVM em seu artigo 2º define fato relevante como:

⁴ Comitê de Pronunciamentos Contábeis

[...] qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável.

Tais fatos poderão ser negativos ou positivos para o mercado, cujos fatores políticos, econômicos e de ordem natural podem valorizar ou desvalorizar a cotação de suas ações, cabendo ao investidor qual decisão tomar, podendo o mesmo vender ou comprar mais títulos. No Brasil, a BM&FBovespa através do seu portal eletrônico fornece justamente a transparência da informação, onde a Companhia Aberta, ao conhecimento de qualquer fato relevante a torna pública divulgando-a no site conforme visualizado abaixo:

Figura 02 – Exemplo de Exposição de Fatos relevantes pela BM&FBovespa

The screenshot shows the website interface for ÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A. on the BM&FBovespa portal. The main content area displays a table of relevant facts (Fatos Relevantes) for the company. The table has three columns: 'Fato Relevante', 'Data Referência', and 'Data Entrega'. The first entry is dated 25/11/2015 and concerns the 'Reabertura e Suspensão da Assembleia Geral dos Debenturistas'. The second entry is dated 23/11/2015 and concerns the 'Suspensão da penhora da receita financeira líquida referente à venda do Óleo e do faturamento da OGX'. The third entry is also dated 23/11/2015. The website header includes the BM&FBovespa logo and navigation tabs for 'MERCADOS', 'EDUCACIONAL', 'SERVIÇOS', 'REGULAÇÃO', 'PARTICIPANTES', and 'COMO INVESTIR'. A search bar is also visible in the top right corner.

Fato Relevante	Data Referência	Data Entrega
Reabertura e Suspensão da Assembleia Geral dos Debenturistas	25/11/2015	25/11/2015 18:17
Suspensão da penhora da receita financeira líquida referente à venda do Óleo e do faturamento da OGX	23/11/2015	23/11/2015 19:33
	23/11/2015	23/11/2015 19:13

Fonte: Portal BM&FBovespa⁵, 2015.

Além do portal acima, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) através da instrução normativa nº 358/2002, dispõe de diretrizes sobre a divulgação dos fatos relevantes das companhias abertas, sendo sua disseminação obrigatória efetuada por diretores de relações com os investidores, que além de publicarem no sistema eletrônico da CVM, deverão publicar o fato em jornais de grande circulação e também no site da empresa de forma clara, precisa e linguagem acessível ao público investidor.

⁵ Imagem disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=20168&idioma=pt-br>

Em seu Art. 5º, a normativa ainda solicita que a divulgação do fato relevante seja realizada antes do início ou após o encerramento dos negócios da bolsa, pois o acionista terá tempo hábil de assimilar a informação e decidir qual rumo tomar em relação ao seu título. Outros dois pontos interessantes na normativa, são os seus artigos nº 8 e 13. O primeiro, fala sobre o dever de guardar o sigilo do fato relevante por parte dos acionistas controladores, diretores, membros e demais cargos da companhia que tenham acesso privilegiado e antecipado do fato obtidas em função do cargo, até que o mesmo seja divulgado ao mercado, já o artigo 13º veda justamente a negociação dos valores mobiliários da Companhia por esses grupos da Companhia que tiveram acesso antecipado da informação, incluindo a este grupo aqueles possuam relação comercial, profissional e de confiança com a companhia, tais como auditores independentes, consultores e analistas.

Entendendo a função da normativa nº 358, nota-se que toda informação relevante e nova no mercado é capaz de causar mudanças nos preços das ações, e que a utilização do fato ainda não divulgada no mercado pode propiciar vantagens indevidas ao administrador controlador da Companhia, quando o mesmo não respeitar o art. 155 da lei 6.404/76⁶ que discorre sobre o dever de lealdade do administrador, informando que o agente não pode usar em benefício próprio informação relevante, sendo responsável também por manter sigilo sobre qualquer informação ainda não divulgada para o mercado, onde no artigo nº 157 em seu parágrafo 4º obriga também ao administrador a:

[...] comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

Convém destacar que, ao não respeitar a transparência e a tempestividade sobre a real situação da Companhia, o membro do conselho de administração da companhia que obtiver vantagens no mercado de valores imobiliários estará praticando o crime de manipulação de informações, mas comumente conhecida como *Insider Trading*, prática essa que consiste na operação realizada por uma pessoa que, em virtude dos fatos circunstanciais, tem acesso a informações relevantes relativas a situações e negócios da companhia antes da informação torna-se pública (TONIDANDEL, 2013). No Brasil, essa prática passou a ser considerada crime contra o mercado de capitais na Lei 10.303/01 em seu artigo nº 27-D, a penalidade para o infrator de tal prática poderá ser uma reclusão de 1 a 5 anos e multa de até 3 vezes o

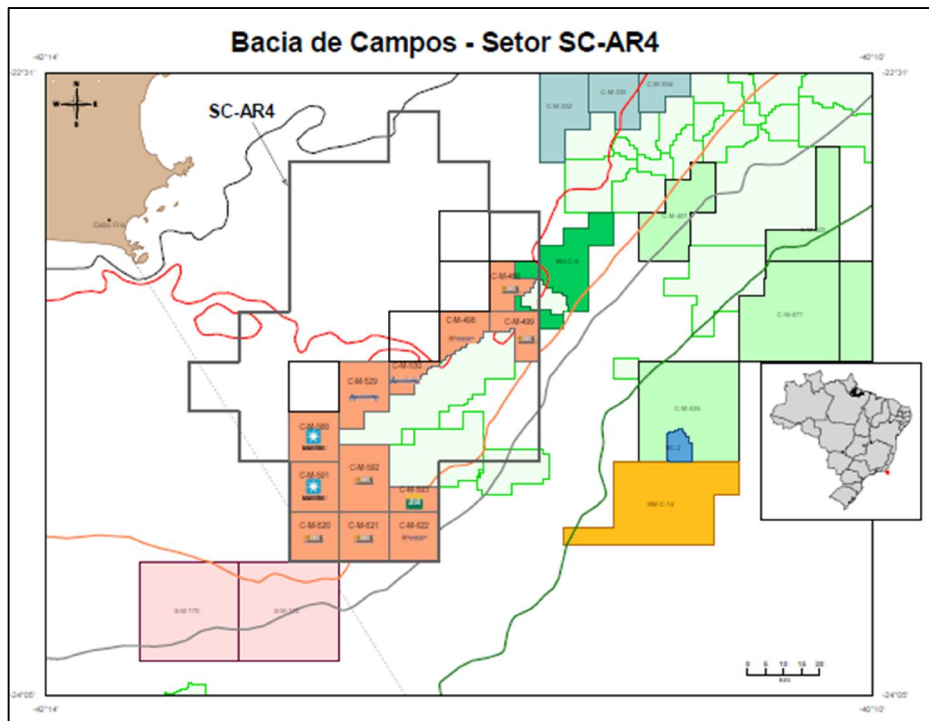
⁶ Lei que Dispõe sobre as Sociedades por Ações

montante da vantagem obtida de forma ilícita. No entanto, mesmo assim é possível encontrar indícios de *Insider Trading*, onde conforme reportagem da Revista Exame sobre Crimes na Bolsa (2014), o volume de irregularidades envolvendo o uso de informação privilegiada aumentou junto com o crescimento de mercado de capitais no Brasil. Somente no ano de 2013, a BM&FBovespa detectou 91 mil indícios de transações irregulares, onde o problema mais preocupante é a manipulação de informações.

2.4 HISTÓRICO DA EMPRESA OGX

A Óleo e Gás Participações S.A. era o principal canal petrolífero do Grupo EBX, holding criada pelo empresário Eike Batista, cuja atuação principal é na exploração e produção de petróleo, óleo e gás natural. Criada em 2007 com o nome inicial de OGX, possuía segundo o perfil corporativo disponibilizado em sua página eletrônica (<http://www.ogx.com.br>), um portfólio com recursos potenciais estimados em 10,8 bilhões de barris de petróleo, composto por 29 blocos exploratórios no Brasil, das quais, localiza-se principalmente a Bacia de Campos (RJ). Além disso, no ano de 2008 a empresa foi a Companhia capital aberto brasileira a captar mais recursos com ações na Bovespa com sua abertura de mercado, captando segundo a Revista Exame (2008) cerca de 6,7 bilhões em sua oferta pública inicial (IPO). Tal, expansão ainda foi impulsionada pelo anúncio feito pela Petrobras neste mesmo ano de um novo campo de petróleo, aguçando ainda mais investidores e a própria Companhia que na nona rodada de licitações de blocos de exploração de petróleo e gás, foi a grande destaque adquirindo 21 novos blocos diversificados, tornando-se a maior companhia privada de exploração no quesito de área, com aproximadamente 7.000 km², tendo como destaque as bacias localizadas em Campos (RJ), cuja área era a maior produtora de petróleo e gás natural do Brasil, com uma produção de aproximadamente 1,63 milhão de barris por dia em fevereiro de 2008 (PROSPECTO, 2008. p.96). A seguir a localização dos blocos da bacia de Campos.

Figura 03 – Localização dos Blocos da Bacia de Campos



Fonte: Portal ANP⁷, 2015.

No início do mesmo ano, a então OGX contrata a *DeGolyer & MacNaughton* (PROSPECTO, 2008. p.15), empresa de consultoria em certificação de reservas no setor de petróleo e gás natural, para analisar o seu potencial e viabilidade. Seu estudo indicou que os blocos exploratórios tinham potencial para produzir 4,8 bilhões de barris de petróleo, considerando uma probabilidade média de sucesso de 27%.

Figura 04 – Análise de Potencial e Viabilidade dos Blocos exploratórios

Bacias	Prospectos Exploratórios Identificados	Recursos Potenciais Riscados Líquidos (Estimativa Média em bilhões de boe) ⁽¹⁾⁽²⁾
Campos	24	2.562
Santos	15	1.569
Espírito Santo	7	270
Pará-Maranhão	5	434
Total.....	51	4.835

⁽¹⁾ A taxa utilizada para conversão dos volumes de gás natural para boe foi de 1 boe = 5.615 pés cúbicos de gás natural (conforme estimado pela DeGolyer & MacNaughton no Estudo de Viabilidade anexo ao presente prospecto).

⁽²⁾ Os valores foram estimados utilizando as probabilidades de sucesso geológico e econômico e ajustados pelo coeficiente do TEFS (*Threshold Economic Field Size*), conforme detalhado no Estudo de Viabilidade elaborado pela DeGolyer & MacNaughton e anexo ao presente prospecto.

Fonte: Relatório da Administração da OGX – Prospecto, 2008.

⁷ Imagem disponível em: http://www.anp.gov.br/brasil-rounds/round9/resultados_R9/mapas_pdf/SC-AR4.pdf

O ano de 2009 foi marcado pelo sucesso da campanha exploratória, apesar da crise financeira norte americana, onde importantes descobertas de hidrocarbonetos e forte publicidade na divulgação de fatos relevantes foram combustíveis para atrair mais investidores, onde segundo números da Bovespa, tal estratégia fez com que as ações da Companhia se valorizassem. Outro ponto a se destacar foi à continuação da expansão do portfólio da Companhia, com destaque aos sete blocos terrestres da Bacia da Parnaíba, no estado do Maranhão (Relatório da Administração, 2009).

Nos anos seguintes, a produção fraca fez com que a companhia não conseguisse gerar caixa suficiente para pagar as dívidas e o seus juros. A única saída foi à injeção de mais capital na companhia para continuar o seu processo de pesquisa de desenvolvimento. Com isso em 2010, a OGX informa ao mercado que possui em suas reservas US\$ 1 trilhão de valor em petróleo em águas rasas (Revista Veja, 2010). Com tal informação, a Companhia planejou vender 20% da companhia para capitalizar novos investimentos.

Em 2011, a empresa já revê o potencial de suas reservas de petróleo. Sua nova estimativa de produção passa de 6,8 bilhões de barris para 10,8 bilhões (Revista Exame, 2011). Mesmo assim, investidores dão sinais de preocupação com a real capacidade de produção da companhia. Pois desde sua criação em 2008, a companhia havia sequer produzido um barril de Petróleo, conforme tabela abaixo, tendo os seus recursos até então gerados por especulações e investimentos do capital externo.

Tabela 01 – Balanço da OGX de 2008 a 2011

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Ativo Total	14.350.197	9.988.534	9.770.097	9.195.758
Ativo Circulante	5.573.730	5.083.508	7.564.267	7.698.262
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.367.451	4.080.107	6.633.787	7.011.609
Aplicações Financeiras	8.879	0	0	0
Contas a Receber	0	0	0	0
Estoques	0	0	0	0
Tributos a Recuperar	78.137	279.334	209.076	38.862
Despesas Antecipadas	0	0	0	0
Outros Ativos Circulantes	119.263	724.067	721.404	647.791

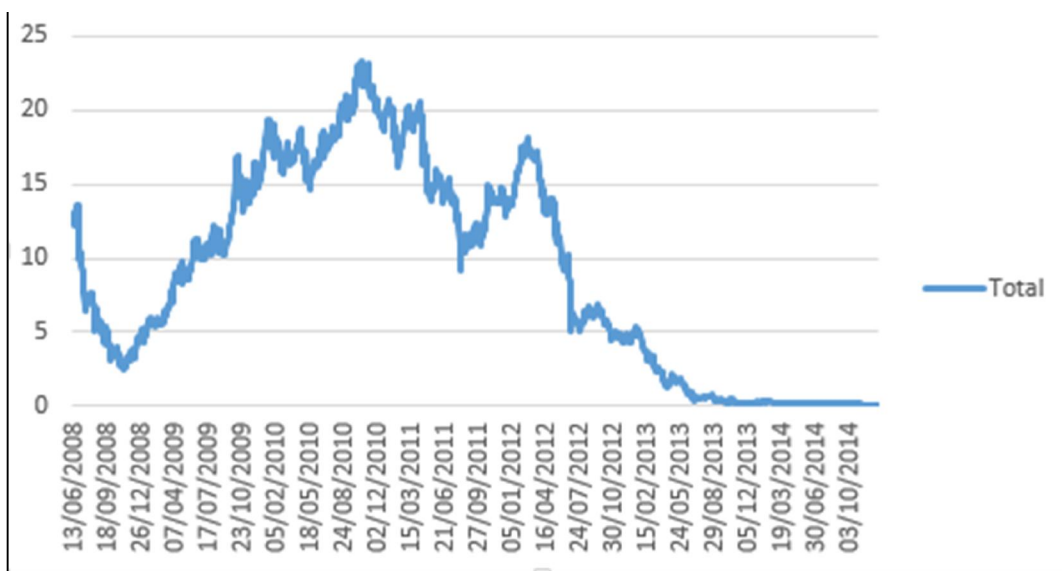
Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

No ano seguinte, segundo o Jornal Estadão (2012) os Bancos JP Morgan, Itaú BBA e HSBC rebaixam as perspectivas das ações da OGX depois que a produção no campo Tubarão Azul ficou abaixo do esperado. Sem perspectiva, as ações da OGX despencaram em 62,9%.

Com tais informações, o mercado financeiro já dava como certa que empresa petroleira em 2013 não iria honrar seus compromissos e conseqüentemente entraria em processo de falência.

Diante desse cenário, o ano de 2013 realmente foi marcado pelo pedido de recuperação da OGX, muito em conta do total desequilíbrio na estrutura do seu capital e sendo a única forma encontrada pelo grupo em preservar e dar continuidade dos seus negócios. Já no ano de 2014 e com a saída de seu controlador Majoritário, Eike Batista, a Companhia alterou o seu nome para Óleo e Gás Participações S.A, contudo os preços de suas ações continuaram caindo, chegando ao final do ano ao valor de R\$ 0,09.

Gráfico 02 – Valor das Ações da OGX de 2008 a 2014



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Além dos fatos acima, o ano de 2014 foi marcado também pelo início das investigações por parte da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) contra seu antigo controlador, que segundo reportagem da Folha de São Paulo (2014) “manipulou o preço das ações da OGX e escondeu por pelo menos dez meses do mercado as projeções pessimistas sobre as reservas de petróleo da Empresa”.

2.5 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis “equivalem a um conjunto de informações apuradas e divulgadas pelas empresas, relevando os vários resultados de seu desempenho em um exercício social” (ASSAF NETO, 2009, p.188). Tais dados apurados, auxiliam aos gestores e demais interessados na informação a obter conclusões sobre a real situação da empresa, frente aos fatos relevantes apurados.

Indo nesta mesma ótica, José Pereira da Silva (2009) defende que as demonstrações contábeis são justamente um canal de comunicação entre a empresa com os demais usuários da informação, sejam eles internos ou externos, onde as sociedades por ações são obrigadas a elaborar e a divulgar as seguintes demonstrações financeiras, respeitando o objetivo do CPC 26, que é apresentar a bases das demonstrações contábeis, sinalizando as principais funções a serem divulgadas e disponibilizadas na CVM e no site da BM&FBovespa. São elas:

Tabela 02 – Demonstrações Contábeis exigidas pelo CPC 26

Balanco Patrimonial
Demonstração do resultado do período
Demonstração do resultado abrangente do período
Demonstração das mutações do patrimônio líquido do período
Demonstração dos fluxos de caixa do período
Notas explicativas

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Vale salientar ainda que a lei das sociedades por ações (6.404/76) em seu artigo número 133 trata da obrigatoriedade por parte dos administradores em colocar à disposição dos investidores externos, o relatório da administração - a qual serve como uma prestação de contas dos administradores aos acionistas - onde segundo Silva (2012, p.69), este relatório vem a realizar uma análise prospectiva da Companhia, trazendo consigo informações valiosas da empresa, como suas estratégias de crescimento, suas políticas de recursos, podendo ainda fornecer uma análise interna dos resultados alcançados e da política de investimento, financiamento e de distribuição dos dividendos adotados pela empresa.

Diante de sua relevância e representatividade no estudo que irá se efetuar sobre a OGX, os demonstrativos financeiros a serem aplicados no estudo de caso serão: o balanço

patrimonial e o demonstrativo do resultado do exercício, pois os mesmos serão a base para a elaboração dos indicadores da pesquisa.

2.5.1 BALANÇO PATRIMONIAL

O Balanço Patrimonial de acordo com Iudícibus (2012, p.28) tem como objetivo “refletir a posição das contas patrimoniais em um determinado momento”, representando a posição estática da Companhia, evidenciando quantitativamente a posição patrimonial e financeira da Empresa, sendo dividido da seguinte forma:

Figura 05 – Modelo de Balanço Patrimonial de acordo com CPC 26

Ativo	Passivo
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Realizável a Longo Prazo	
Investimentos	
Imobilizado	Patrimônio Líquido
Intangível	Capital Social
	Reserva de Capital
	Ajuste de Avaliação Patrimonial
	Reserva de Lucros
	Lucros ou Prejuízos Acumulados

Fonte: Elaborada pelo autor, 2015.

Observa-se que a partir do quadro acima que no balanço estão registrados os elementos do patrimônio, onde Iudícibus (2012, p.28-29) afirma que no Ativo, estão todos os recursos controlados pela entidade que possam gerar benefícios futuros. Já nas contas que compõe o grupo do Passivo, são apresentadas todas as obrigações da empresa com terceiros; e, por fim, o Patrimônio Líquido, que é a diferença entre o Ativo e o Passivo, a qual evidencia os recursos dos proprietários aplicados no empreendimento.

2.5.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

Este demonstrativo, assim como o Balanço Patrimonial apresenta grande utilidade aos investidores e aos administradores das empresas, que podem ponderar através de sua composição retratar a real situação da empresa, pois conforme Silva (2012, p.75) demonstra o

resultado obtido pela empresa em determinado período, mostrando se a mesma teve lucros ou apresentou prejuízo que são apuradas sobre o regime de Competência, a qual o CPC 00, define como sendo:

Os efeitos de transações e outros eventos e circunstâncias sobre os recursos econômicos e reivindicações da entidade que reporta a informação nos períodos em que ditos efeitos são produzidos, ainda que os recebimentos e pagamentos em caixa derivados ocorram em períodos distintos. Isso é importante em função de a informação sobre os recursos econômicos e reivindicações da entidade que reporta a informação, e sobre as mudanças nesses recursos econômicos e reivindicações ao longo de um período, fornecer melhor base de avaliação da performance passada e futura da entidade do que a informação puramente baseada em recebimentos e pagamentos em caixa ao longo desse mesmo período.

Silva (2012, p. 75) ainda destaca que diferentemente do balanço que apresenta a situação estática da companhia, a DRE “acumula as receitas, custos e despesas relativas a um período de tempo, mostrando o resultado e possibilitando conhecermos seus componentes principais”.

Para Iudícibus (2004, p.194):

A demonstração do resultado do exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período. É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo).

Sua composição básica apresenta as seguintes contas:

Figura 06 – Modelo de DRE de Acordo com Assaf Neto

Receita Bruta de Venda de Bens e Serviços
(-) Imposto sobre Vendas
(-) Devoluções, Descontos Comerciais e Abatimentos
Receita Líquida
(-) Custos dos Produtos e Serviços Vendidos
Lucro Bruto
(-) Despesas de Vendas
(-) Despesas Administrativas
(-) Despesas Financeiras Líquidas
(-) Outras Despesas Operacionais
(+) Outras Receitas Operacionais
Lucro Operacional
(+) Receitas Não Operacionais
(-) Despesas Não Operacionais
Lucro Antes do Imposto de Renda
(-) Provisão para o Imposto de Renda
(-) Participações de Debêntures, Empregados, Administradores e Partes Beneficiárias
Lucro Líquido do Exercício

Fonte: Elaborada pelo autor, 2015.

2.5.3 INDICADORES FINANCEIROS

Para acionistas e gestores de empresas, analisar os demonstrativos financeiros é uma forma importante de medir o desempenho da Companhia, onde o uso de quocientes de avaliação tem como objetivo extrair tendências e indicadores da saúde financeira da corporação, conforme afirma Iudícibus (2012).

É através da análise de indicadores financeiros, calculados a partir dos dados disponíveis nos demonstrativos, que o interessado na informação obtém uma fotografia mais clara da situação e desempenho recente companhia, sendo este, um agente de bastante relevância para a tomada de decisão, auxiliando no planejamento e na capacidade de se antecipar aos acontecimentos.

Dentro do estudo das demonstrações contábeis, Assaf Neto (2009, p.733) destaca que fatores considerados na mensuração “procuram demonstrar a realidade esperada do ambiente econômico da empresa estando calcados em certas premissas e hipóteses comportamentais”, onde os indicadores financeiros demonstram o quanto um determinado investimento é seguro ou não.

2.5.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa frente as suas dívidas, onde conforme Silva (2012, p.284) “compreender a capacidade de pagamento de uma Companhia é uma das preocupações principais de analistas e credores”. Tal índice nos mostra se a empresa é lucrativa ou não.

Por meio deles é possível saber as disponibilidades que a Companhia possui face as suas dívidas, onde será possível encontrar os índices de prazo imediato, a curto e longo. Entre os índices de liquidez tem-se o índice de liquidez seca, de liquidez imediata, de liquidez corrente e o índice de liquidez geral.

Para Silva (2012, p. 289) o quociente de Liquidez Corrente (LC) revela o quanto se tem em disponibilidades a serem pagas no curto prazo, ou seja, em no máximo um ano, O índice de liquidez corrente mede a capacidade de pagamento da empresa em curto prazo, sendo obtido pela fórmula:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Já o Índice de Liquidez Seca (LS), segundo Iudícibus (2012, p. 96) é uma variante que analisa a situação de liquidez da empresa, diferenciando-se do LC pelo fato de eliminar os estoques do seu cálculo, por estes se tratar de uma fonte de incerteza, sendo obtido pela consequente fórmula:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O Índice de Liquidez Geral (LG) mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo em face as suas dívidas totais (SILVA, 2012. p.286). É obtido através da seguinte fórmula:

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulente} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Os três indicadores apresentados permitem ao analista aprofundar-se no conhecimento do risco da empresa, sendo conforme Silva (2012, p.294) um parâmetro necessário de observação. Por fim, os três indicadores, apresentam-se com resultados satisfatórios quando atingem um resultado maior que 1 (um), significando que para cada um R\$ 1,00 de dívida, a companhia terá um excedente disponível para honrar as suas dívidas.

2.5.5 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Através destes indicadores é possível analisar as características do endividamento da companhia, quanto ao vencimento de suas dívidas, mostrando o quanto há na estrutura da empresa de participação de terceiros e de recursos próprios e de como está distribuída o seu endividamento: a longo ou em curto prazo. Também, pode-se constatar como é a estrutura financeira da empresa e se ela utiliza mais o capital próprio ou de terceiros, onde segundo Iudícibus (2012, p.92), esta análise é o “foco inicial de uma boa ou má situação de rentabilidade futura”.

Por meio deles é possível saber as fontes de fundo que a Companhia possui, observando, na visão de Silva (2012, p.267), se elas são provenientes dos seguintes tipos: de sócios e acionistas; lucros gerados pelas suas operações ou de dívida junto a terceiros.

Entre os indicadores de endividamento tem-se:

- Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL);
- Participação de Capitais de Terceiros (PCT);

- Composição do Endividamento (CE);
- Endividamento Financeiro Sobre os Ativos Totais (EFSAT).

O primeiro deles, o IPL, tem como objetivo principal indicar o quanto do patrimônio líquido da Companhia está aplicado no ativo permanente (SILVA, 2012). Sua fórmula é esta:

$$IPL = \frac{\text{Investimentos} + \text{Imobilizado} + \text{Intangível}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Já a participação de capitais de terceiros analisa a relação de dependência da empresa com relação ao capital de terceiros, onde Silva (2012, p.272) apresenta este indicador da seguinte forma:

$$PCT = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

A composição do endividamento, ainda conforme Silva (2012, p.275), tem como objetivo indicar o quanto da dívida total da Companhia deverá ser pago no curto prazo. Sua fórmula:

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

O último indicador apresentado por Silva (2012, p.277), o EFSAT, indica a participação do passivo financeiro no financiamento do ativo da empresa, cujo o intuito é revelar a dependência da Companhia junto as instituições financeiras. Sua formulação é composta pelos seguintes agentes:

$$EFSAT = \frac{\text{Passivo Financeiro}}{\text{Ativo Total}}$$

Os indicadores apresentados têm como finalidade principal permitir a extração das tendências, onde conforme Silva (2012), os quatro indicadores apresentam-se com resultados satisfatórios quando atingem um resultado menor que 1 (um), significando que para cada um R\$ 1,00 de capital próprio, a empresa terá recursos provenientes de terceiros em menor proporção, mostrando o seu grau de independência quanto a tomada de empréstimos e financiamentos.

2.5.6 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

Do ponto de vista de Iudícibus (2012), a análise dos demonstrativos financeiros, além de apresentarem tendências, devem ser resumidas, sendo necessário que a informação apurada seja desejável e útil para a tomada de decisão.

Indo por este por esse raciocínio, Iudícibus (2012) defende ainda que um critério para a eleição das contas a serem ou não incluídas na análise das demonstrações é a sua representatividade total em relação ao grupo a que pertencem, ou o seu percentual de participação sobre o referencial a ser comparado.

Tal representatividade tem como objetivo relacionar quais são as contas e indicadores que mais impactam na performance da Companhia, entretanto, se os seus resultados forem apresentados de forma isolada poderão não indicar muita coisa, contudo ao realizarmos a comparabilidade entre esses agentes, o gestor ou acionista poderá avaliar o impacto das decisões financeiras sobre o desempenho da empresa.

Corroborando com essa visão, Assaf Neto (2009, p.217) afirma “que a análise de uma empresa dever ser desenvolvida por meio de comparações, sejam elas efetuadas por índices passados ou mediante indicadores setoriais”.

Dentre os critérios de avaliação de desempenho, Silva (2012) defende que as análises verticais e horizontais são de valiosa contribuição para a interpretação da estrutura e acompanhamento dos números da empresa, constituindo um dos estudos mais importantes das finanças corporativas e que atrai bastante interesse para administradores internos e demais interessados na qualidade da informação como os acionistas e analistas externos.

2.5.6.1 *Análise Vertical*

A finalidade desta análise é verificar e conhecer como anda a estrutura da Companhia, sabendo como a mesma está alocando os seus recursos. Segundo Silva (2012, p.207), o seu propósito está “em mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial”, lembrando que os mesmos devem estar relacionáveis em uma mesma demonstração, conforme verifica-se no exemplo abaixo:

Tabela 03 – Modelo de Análise Vertical

BALANÇO PATRIMONIAL / ANO	2001	AV
ATIVO CIRCULANTE	114.650,00	33,97%
Disponível	12.250,00	3,63%
Caixa	10.000,00	2,96%
Bancos Conta Corrente	2.000,00	0,59%
Bancos Conta Aplicações	250,00	0,07%
Realizável	102.400,00	30,34%
Clientes	2.400,00	0,71%
Estoques	100.000,00	29,63%
ATIVO NÃO-CIRCULANTE	222.890,00	66,03%
Investimentos	2.390,00	0,71%
Consórcios	500,00	0,15%
Títulos de capitalização	1.890,00	0,56%
Imobilizado	220.500,00	65,33%
Móveis, utensílios e máquinas	200.000,00	59,25%
Máquinas e equipamentos de produção	2.000,00	0,59%
Equipamentos de Informática	20.000,00	5,93%
(-) Depreciações	-1.500,00	-0,44%
TOTAL DO ATIVO	337.540,00	100,00%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

De acordo com o modelo acima o ativo total no valor de R\$ 337.540,00 é o referencial das demais contas do ativo, mostrando o total de recursos disponíveis aplicados na Companhia, ou seja, os 100%. A partir disto, consegue-se configurar a representatividade dos grupos que a compõe. Para exemplificar, nota-se que nesta empresa fictícia, as disponibilidades estão muito baixas (3,63%) e que o ativo não circulante apresenta a maior fatia do grupo.

Em suma, ao conciliarmos com outros relatórios, analisando, por exemplo, as demonstrações de resultado, há possibilidade de encontrar uma situação não favorável da companhia em relação aos seus recursos de liquidez. Além deste mencionado, também é de grande valia, confrontar os índices obtidos com os resultados apurados na análise horizontal.

2.5.6.2 Análise horizontal

Segundo Iudícibus (2012, p.83), “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento de itens do balanço e das demonstrações de resultado através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Nesta análise, ao invés de conferirmos grupos de uma mesma composição de demonstrativo, é realizado a comparabilidade de dois ou mais demonstrativos, sendo estes de

períodos distintos, analisando conforme afirmado por Silva (2012), a evolução histórica de cada uma das contas que compõe a demonstração.

Portanto, trata-se de enxergar o ritmo de desenvolvimento dos vários itens e se necessário fazer as devidas comparações e analisar junto com outros indicadores, quais foram os motivos para a variação da conta entre os períodos analisado. Abaixo, conforme feito no tópico anterior segue um modelo de análise na forma horizontal:

Tabela 04 – Modelo de Análise Horizontal

BALANÇO PATRIMONIAL / ANO	2001	AH	2002	AH
ATIVO CIRCULANTE	114.650,00	100,00%	56.250,00	49,06%
Disponível	12.250,00	100,00%	26.250,00	214,29%
Caixa	10.000,00	100,00%	25.000,00	250,00%
Bancos Conta Corrente	2.000,00	100,00%	1.000,00	50,00%
Bancos Conta Aplicações	250,00	100,00%	250,00	100,00%
Realizável	102.400,00	100,00%	30.000,00	29,30%
Clientes	2.400,00	100,00%	5.000,00	208,33%
Estoques	100.000,00	100,00%	25.000,00	25,00%
ATIVO NÃO-CIRCULANTE	222.890,00	100,00%	235.676,00	105,74%
Investimentos	2.390,00	100,00%	3.676,00	153,81%
Consórcios	500,00	100,00%	2.876,00	575,20%
Títulos de capitalização	1.890,00	100,00%	800,00	42,33%
Imobilizado	220.500,00	100,00%	232.000,00	105,22%
Móveis, utensílios e máquinas	200.000,00	100,00%	210.000,00	105,00%
Máquinas e equipamentos de produção	2.000,00	100,00%	5.000,00	250,00%
Equipamentos de Informática	20.000,00	100,00%	20.000,00	100,00%
(-) Depreciações	-1.500,00	100,00%	-3.000,00	200,00%
TOTAL DO ATIVO	337.540,00	100,00%	291.926,00	86,49%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Diferente do que foi analisado no exemplo da análise vertical, esta conferência usa como base referencial o ano de 2001, onde todos os componentes possuem 100% de representatividade. O diferencial está em comparar a composição de 2001 com a de 2002, pois é mostrado a evolução das contas durante o intervalo do exercício.

Dentre as contas apuradas nota-se que na composição do estoque houve uma redução de 75% do seu saldo armazenado, onde tal fator pode ser dentre as alternativas apontadas acima, como uma provável estratégia da Companhia em reduzir seu estoque e aumento do seu ativo disponível, onde o a variação de 205% no caixa pode estar mostrando essa tendência.

3 METODOLOGIA

Para a realização do estudo dessa monografia, será utilizado como base a análise de materiais, onde as demonstrações contábeis da OGX publicadas entre 2008 a 2013, serão alinhados a documentos oficiais publicados por instituições financeiras, que serão confrontadas com os preços históricos da Companhia em questão apresentadas durante o mesmo período junto a BM&FBovespa e a CVM, cujo o intuito será o encontrar indícios de que a Companhia obteve vendas e compras anormais. Concomitantemente, será utilizado revisões bibliográficas de autores que estudaram a questão proposta pelo estudo de caso.

3.1 TIPO DE PESQUISA

De acordo com Marconi e Lakatos (2002, p.16) a finalidade da pesquisa “é descobrir respostas para questões, mediante a aplicação de métodos científicos”. Onde a pesquisa se inicia diante de uma dúvida e o uso do método científico leva o pesquisador a ter uma conclusão sobre o objeto analisado, onde as hipóteses levantadas podem invalidadas ou confirmadas.

Este trabalho é uma pesquisa exploratória, que conforme Gil (2002, p.41):

Tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torna-lo mais explícito ou a construir hipóteses. Pode-se dizer que estas pesquisas têm como objetivo principal o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições. Seu planejamento é, portanto, bastante flexível, de modo que possibilite a consideração dos mais variados aspectos relativos ao fato estudado. Na maioria dos casos, essas pesquisas envolvem: (a) levantamento bibliográfico; (b) entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado, e (c) análise de exemplos que estimulem a compreensão.

3.2 MÉTODO DE ABORDAGEM

O método de abordagem praticado no trabalho foi o histórico, pois o mesmo consistiu “em investigar os acontecimentos, processos e instituições do passado para verificar sua influência na sociedade de hoje” conforme dito por Andrade (1999, p.115).

Esta pesquisa é de caráter qualitativo. Pedron (2001, p.129) diz que o método qualitativo é “uma forma adequada para poder entender a relação de causa e efeito do fenômeno e conseqüentemente chegar a sua verdade e razão”.

3.3 MÉTODO DE PROCEDIMENTOS

Quanto ao método de procedimento desta monografia, a mesma pode ser considerada bibliográfica, já que foi elaborada e analisada a partir de materiais publicados em livros, em sites de órgãos regulamentadores e monografias, tendo como finalidade, segundo Marconi e Lakatos (2002, p.71), “colocar o pesquisador em contato direto com tudo que foi escrito, dito sobre o assunto”, propiciando ao cientista chegar a conclusões inovadoras. Já em relação ao seu procedimento técnico, a pesquisa é um Estudo de Caso, que o escritor Gil (2002, p.54) encara “como mais adequado para a investigação de um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto real, onde os limites entre eles (fenômeno e contexto) são claramente percebidos”, sendo esta relação diretamente ligada a monografia na relação Preço das Ações x Análise Fundamentalista das demonstrações da OGX.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

A seguir será realizada uma descrição dos dados apurados durante a pesquisa, que foram utilizadas para a análise dos preços das ações da OGX e também sobre os seus indicadores financeiros.

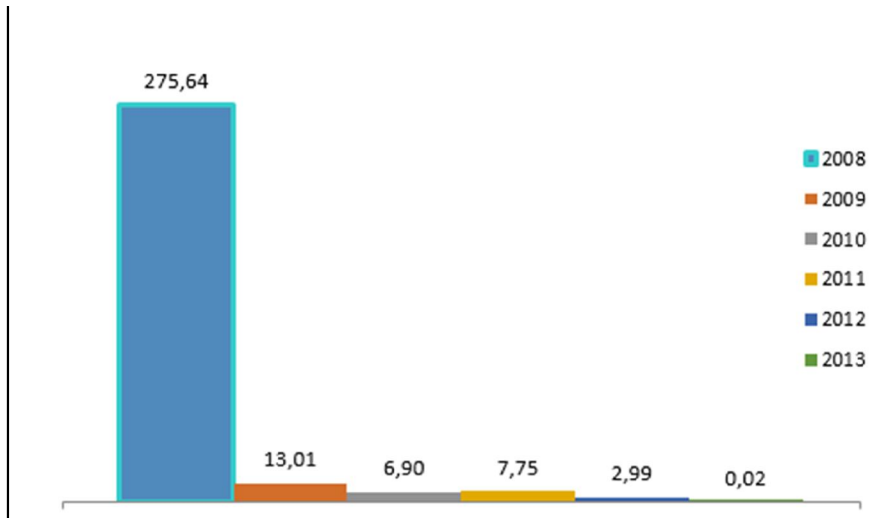
Com vista a alcançar o objetivo geral desta pesquisa, que consiste em encontrar indícios de manipulação de informações na Companhia supracitada, foi analisado as cotações históricas de suas ações, os efeitos dos fatos relevantes publicados na BM&FBOVESPA, e de como o mercado agiu durante o recebimento destas informações de caráter relevante. Por fim, serão averiguados os indicadores de liquidez, de endividamento e análise vertical e horizontal do balanço patrimonial e das demonstrações de resultado do grupo OGX, que estão disponíveis nos anexos do presente trabalho, cujo intuito será analisar os resultados apurados e interpretados, para confrontar se os mesmos correspondem com as expectativas geradas na bolsa de valores frente à petroleira durante o intervalo de 2008 a 2013, sendo justamente os períodos entre a entrada da empresa no mercado de ações através sua oferta pública inicial (IPO) realizada em 2008, até o ano de 2013, ano este em que a Companhia realizou seu pedido de recuperação judicial.

4.1 COMPARATIVO ENTRE INDICADORES DE LIQUIDEZ E A ANÁLISE VERTICAL/HORIZONTAL

Com o intuito de compreender a capacidade de liquidez da OGX, e sendo está uma das principais preocupações de analistas e credores, realizou-se junto aos dados apurados nas demonstrações, qual é a real necessidade de financiamento para a geração de capital de giro da Companhia com a intenção de averiguar se o grupo conseguiria gerar caixa suficiente para pagar suas dívidas de natureza operacional e para amortizar seus financiamentos de longo prazo.

Para tal iniciou-se este processo, analisando o índice de liquidez corrente (LC) da OGX durante o intervalo de 6 anos (de 2008 a 2013). Este tipo de análise indica quanto à empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo, comparando-as com suas dívidas a serem pagas no mesmo período, conforme foi explicitado no referencial teórico. Ao confrontarmos os seus ativos circulantes pelos passivos circulantes encontramos os seguintes dados:

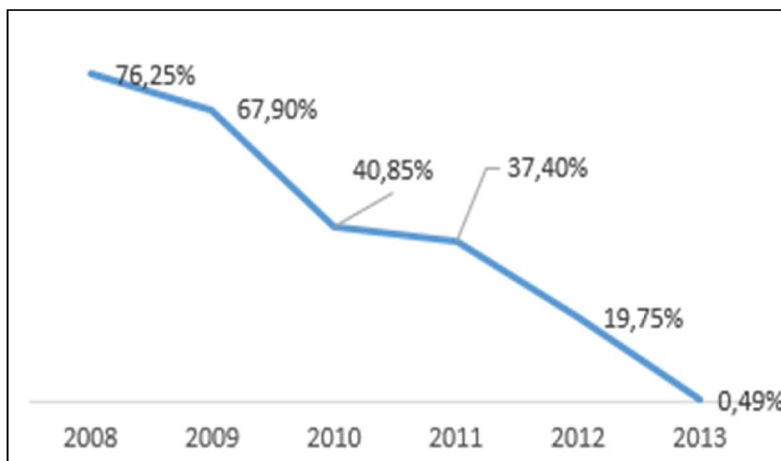
Gráfico 03 - Análise de Liquidez Corrente (LC) 2008 a 2013



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

A OGX apresentou durante esse período um índice de Liquidez Corrente (LC) satisfatório até o ano 2012. Seu ápice segundo o indicador ocorreu em 2008, onde para cada R\$ 1,00 em dívida a empresa apresentava R\$ 275,64 de disponibilidades e direitos realizáveis a curto prazo. Esta positividade, no entanto, foi ano após ano decrescendo, chegando ao ano de 2013 com um indicador desfavorável, mostrando que a Companhia saiu de uma situação confortável e que no momento mais atual, está incapaz de honrar seus compromissos junto a fornecedores e clientes. Dentre os principais fatores que podemos destacar para essa baixa, tem sido a análise da redução do seu caixa disponível, conforme apurada a partir da análise vertical da conta.

Gráfico 04 – Caixa e Equivalentes de Caixa



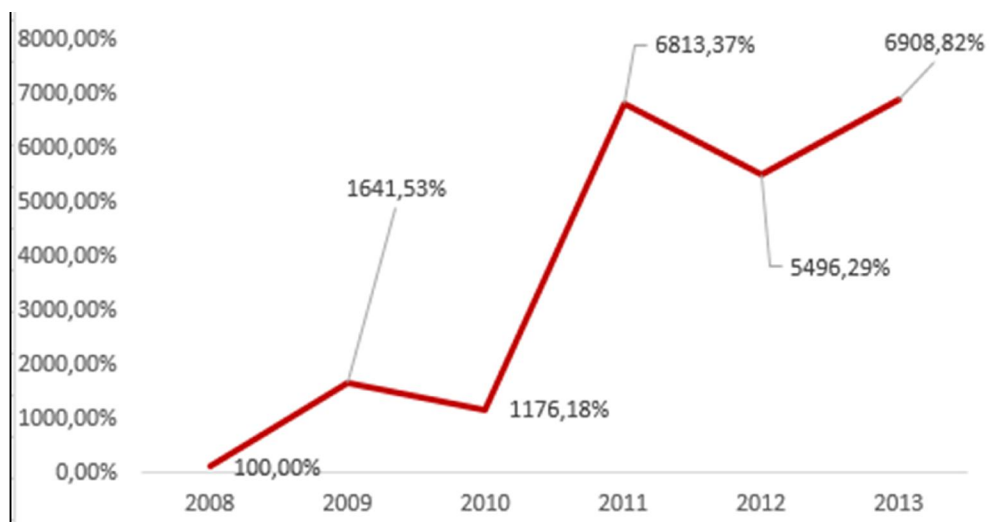
Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Nota-se que o caixa disponível tem gradativamente diminuído sua representatividade junto aos ativos totais, que vem desde 2008 decrescendo, indicando inclusive que a Companhia não está obtendo retorno dos investimentos realizados em suas reservas e consequentemente não gerando receitas provenientes de suas atividades operacionais.

Apenas para fins de comparabilidade, os outros dois indicadores de liquidez, a geral e seca, apresentaram resultados semelhantes ao da análise LC, onde mesmo o índice de liquidez geral incluindo os ativos realizáveis a longo prazo, a Companhia não tem conseguido honrar seus compromissos, onde em um possível encerramento de suas atividades, a OGX mesmo utilizando o seu ativo imobilizado não teria condições de liquidar suas contas para tal, necessitando captar mais recursos de terceiros, aumento ainda mais suas dívidas.

Indo por esta ótica, na análise horizontal da DRE, a conta de despesas financeiras apresentou o seguinte gráfico:

Gráfico 05 – Análise Horizontal das Despesas Financeiras



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Nela pode-se constatar que sua relação é inversamente proporcional as disponibilidades obtidas pela Companhia, fato que provavelmente é oriunda de despesas com juros de empréstimos e financiamentos não honrados, conforme pode ser constatado na matéria publicada na BBC Brasil (2013).

Por fim, na análise feita tanto na forma horizontal, como na vertical, não foi possível verificar as contas da DRE relacionadas à receita bruta e líquida, além do resultado bruto, pois a OGX durante os 06 anos de atividade analisado, não apresentou receitas provenientes de suas

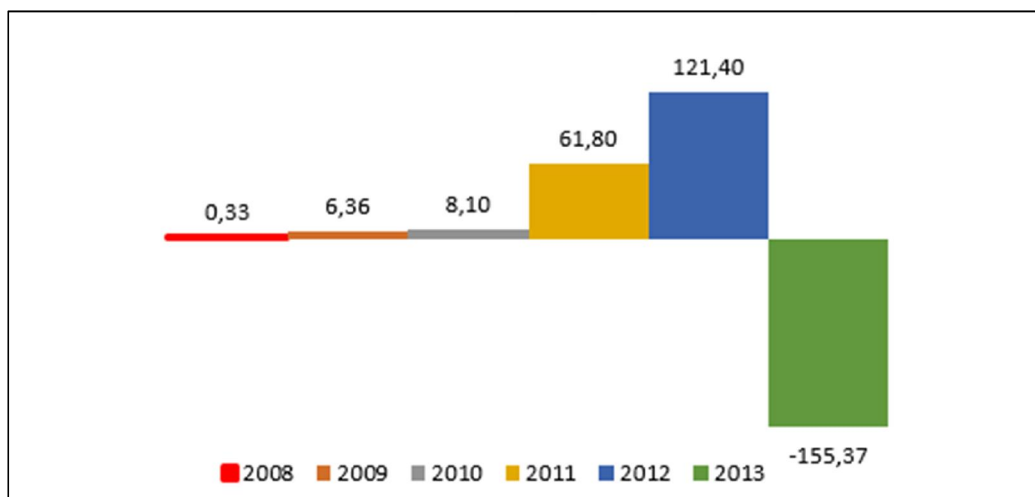
rotinas operacionais, reforçando mais uma vez os motivos para que as contas do disponível da Companhia estivessem aquém das expectativas do mercado quanto a projeções otimistas do seu fundador, o empresário Eike Batista, indo também contra as expectativas apresentadas pela própria Companhia junto a BM&FBovespa em relação aos fatos relevantes divulgadas para o mercado e que serão abordadas mais à frente.

4.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A análise do endividamento de uma empresa tem como intenção mostrar a forma como a mesma financia os seus ativos, se é através de recursos próprios ou de terceiros. Lembrando sempre que em certas ocasiões Companhias necessitam recorrer a terceiros em busca de capital para financiar determinadas atividades, porém, sempre analisando se essa captação é vantajosa, dentre os vários aspectos que são de extrema importância como o prazo de pagamento; taxa de juros; taxa de retorno, e entre outros.

Dentre as formas de analisar o endividamento da OGX, foi avaliada a participação de capitais de terceiros (PCT), cujo resultado apresentado foi:

Gráfico 06 – Participação de Capitais de Terceiros (PCT) anual – 2008 a 2013 (Em %)



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

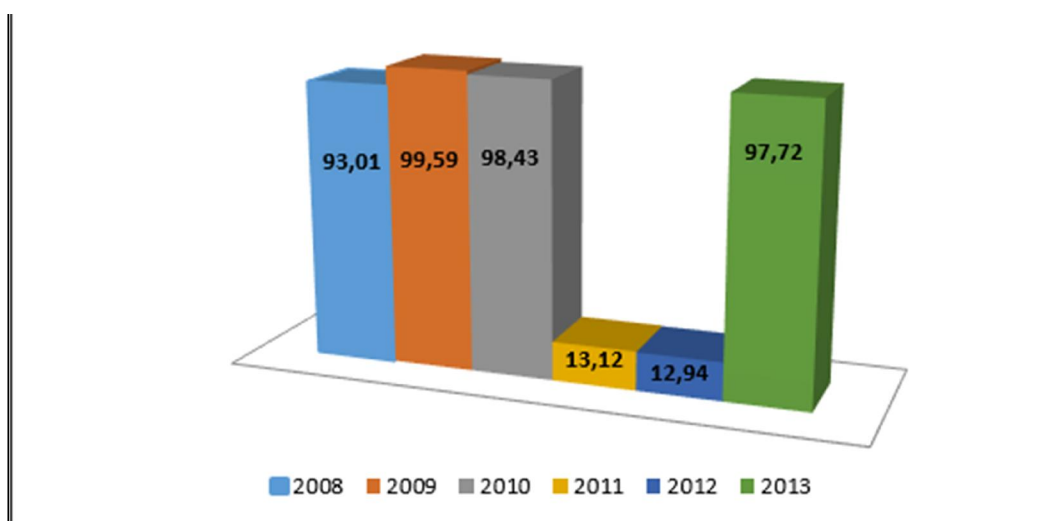
Neste índice, o indicador nos mostra o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da Companhia em relação aos recursos externos (SILVA, 2012).

Nota-se que a OGX apresentou indicadores satisfatórios até o ano de 2011, onde para cada R\$ 100,00 de recursos próprios, o grupo utilizou R\$ 61,80 de recursos de terceiros. Já no

ano de 2012, a Companhia apresentou um risco de endividamento elevado, onde os recursos de terceiros superaram os recursos próprios, gerando desta forma um maior risco para os credores, que tiveram no ano seguinte a confirmação do não pagamento das dívidas da Companhia, que inclusive ao final de 2013 solicitou junto a Comarca do estado do Rio Janeiro o pedido de recuperação judicial.

Outro indicador utilizado na análise foi a composição do endividamento (CE), que tem entre seus objetivos, indicar o quanto das dívidas totais da empresa deverão ser pagas em um curto prazo. Conforme a obtenção dos dados e cálculos para se chegar ao indicador, o mesmo apresentou os seguintes resultados:

Gráfico 07 – Composição do Endividamento (CE)



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Nesta composição, foi observado que a OGX, possui em seu portfólio de dívidas, um percentual elevado de dívidas vinculadas às contas de curto prazo, não sendo o ideal, uma vez que para cumprir com os seus pagamentos, a empresa deverá ter um capital circulante líquido superior a essas dívidas. A partir disto, foi verificado que os seus índices durante os seus anos iniciais estavam bastante elevados, ultrapassando a barreira dos 90%, e que nos anos de 2011 e 2012 sua representatividade apresentou uma redução significativa, como 13,12% e 12,94%.

Ao verificar essa mudança relevante, foi analisado quais teriam sido os motivos para essa melhora na OGX, onde há princípio a observação das análises horizontais e verticais do balanço patrimonial não havia indicado melhoras em relação as disponibilidades da Companhia.

Diante deste fato, foi realizada a mesma análise em relação às obrigações da Companhia e foi constatado que essa redução foi impactada não pelo comprimento da Companhia em pagar suas dívidas a curto prazo, mas sim pelo fato de que mesma continuou a realizar empréstimos e financiamentos, contudo com prazo esticados, ou seja, superiores a um ano, conforme observa-se no comparativo do balanço patrimonial:

Tabela 05 – Balanço Patrimonial com dados coletados na BM&FBovespa

Balanço Patrimonial - OGX						
REFERÊNCIA	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Passivo Circulante	14.779.025	1.214.219	719.308	736.978	581.406	27.929
Obrigações Sociais e Trabalhistas	15.299	58.921	54.507	29.208	23.960	7.744
Fornecedores	1.279.421	925.513	431.931	446.907	151.262	18.244
Obrigações Fiscais	19.561	22.894	26.070	23.643	40.116	1.938
Empréstimos e Financiamentos	9.525.616	84.534	22.301	0	0	0
Passivos com Partes Relacionadas	3.639.303	100.845	96.692	0	0	0
Outros	126.035	21.512	87.807	237.220	366.068	3
Provisões	173.790	0	0	0	0	0
Passivo Não Circulante	344.974	8.171.053	4.761.856	11.758	2.402	2.100
Empréstimos e Financiamentos	0	7.960.166	4.750.113	0	0	0
Passivos com Partes Relacionadas	0	0	0	11.758	2.402	2.100
Provisões	344.974	210.887	11.743	0	0	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0	0	0	0	0

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Em relação aos dados indicados na CE, os anos de 2011 e 2012 são os únicos onde a Companhia realizou empréstimos e financiamentos a longo prazo, onde independente do prazo de empréstimo, nota-se que a OGX utiliza numa grande escala o capital de terceiros para financiar seus ativos, onde para comprovar esta situação, a composição do endividamento no ano de 2013, voltou a apresentar os padrões dos índices anteriores ao ano de 2011, mostrando indícios mais uma vez de que o grupo estava passando por uma situação delicada.

4.3 FATOS RELEVANTES PUBLICADOS NA BM&FBovespa x COTAÇÕES HISTÓRICAS DA OGX

Nesta parte do trabalho será analisada a relação entre os fatos relevantes publicados pela Companhia em estudo, com os preços históricos de suas ações.

Inicialmente, foi coletado junto ao portal da BM&FBovespa todos os fatos relevantes publicados pela OGX entre os anos de 2008 e 2013, a qual apresentou neste período, 123 comunicados ao mercado, com fatos em sua grande maioria de suma importância para a tomada de decisão de acionistas e credores, onde entre elas pode-se destacar alguns fatos: modificação de projetos desenvolvidos pela companhia; ingresso ou saída de sócio do grupo;

confissão falência e a mais notificada durante esse período – a presença de hidrocarbonetos⁸ em seus blocos de exploração, com 43 notas de divulgação.

No segundo momento, houve a análise e leitura desses relatórios, onde para categorizar a relevância das informações foi realizada a elaboração de uma escala, onde as informações teriam efeitos negativo, neutro, positivo e muito positivo para o mercado, seguindo a tabela abaixo:

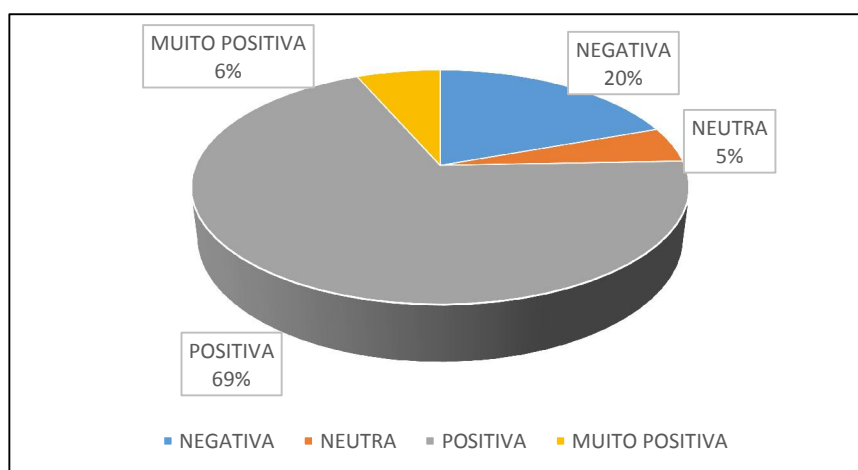
Tabela 06 – Escala de Fatos Relevantes

RELEVÂNCIA DO FATO	ESCALA
NEGATIVA	-1
NEUTRA	0
POSITIVA	1
MUITO POSITIVA	2

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Seguindo o volume apurado, os fatos relevantes apresentaram a seguinte proporção:

Gráfico 08 – Relevância dos Fatos



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

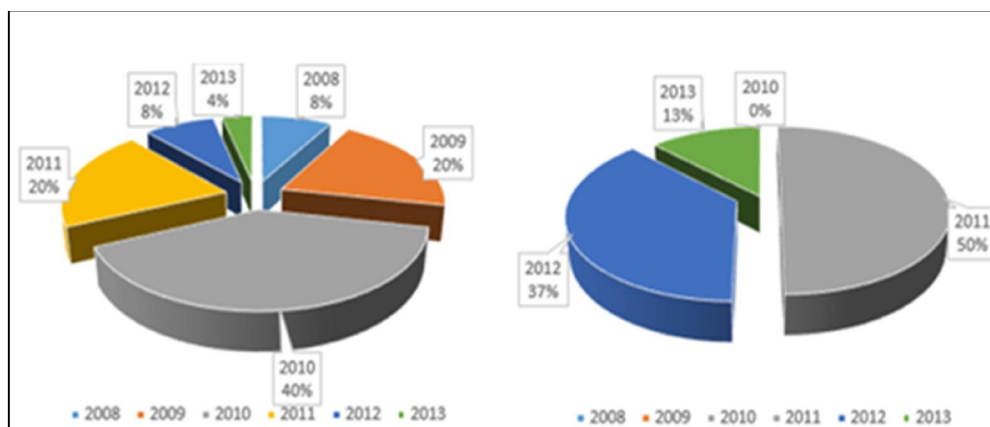
Conforme já mencionado no histórico da empresa no tópico 2.4, a OGX dentre as suas políticas de publicidade, utilizou as divulgações de fatos relevantes de forma intensa, o que também impulsionou o mercado a olhar com bons olhos a empresa do Eike Batista e assim

⁸ Componentes químicos constituídos por átomos de carbono, hidrogênio e oxigênio. São os principais componentes para a formação do Petróleo e Gás Natural.

atraindo mais investidores externos, gerando capital necessário para a companhia continuar os seus projetos de perfuração e aquisição de blocos exploratórios.

Ainda sobre os dados analisados, verifica-se que a Companhia apresentou durante esse período cerca de 75% de fatos relevantes como sendo positivos ou muito positivos, por isso ao analisar somente esse grupo da amostra, foi constatado também os anos em que esse tipo de informação foi mais divulgado:

Gráfico 09 – Fatos Positivos por ano e Fatos Muito positivos por ano.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Nota-se que os anos de 2010 e 2011, foram os anos em que as melhores notícias sobre a Companhia foram divulgadas, dentre os fatos que merecem destaque, está a revisão por parte do seu portfólio em publicação de 15 de maio de 2011, informando que a Companhia elevou as estimativas de barris de petróleo a serem produzidas, passando de 6,8 para 10,8 bilhões de barris por dia. Além disso, durante esses dois anos, a informação sobre a descoberta de hidrocarbonetos representou 82,98% de todas as descobertas desse gênero na Companhia.

Neste período, a Companhia registrou suas melhores cotações no preço de suas ações junto a bolsa de valores, pois a sua agressividade no ramo petrolífero vinha chamando atenção de vários investidores, inclusive acionistas externos, que após a crise de 2009, viam o Brasil como um país emergente no mercado de ações. Abaixo, segue a evolução das ações da Companhia, de acordo com as cotações históricas retiradas do portal eletrônico da BM&FBovespa:

Gráfico 10 – Evolução das Ações da OGX

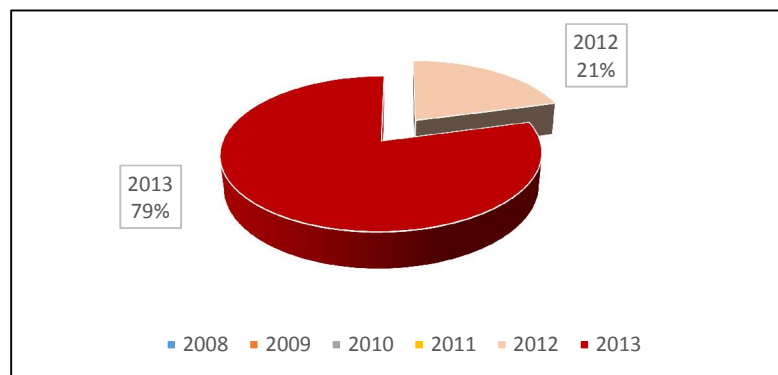


Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Dentre as cotações apresentadas acima, destaca-se o preço unitário das ações do grupo OGX do dia 15 de outubro de 2010, onde a Companhia atingiu o seu maior preço desde sua abertura no mercado de capitais no ano de 2008. Outra análise interessante deste período é a linha de suporte apresentada na linha horizontal destaca em vermelho, pois nota-se que durante esse intervalo de tempo, ações da OGX atingiram um preço mínimo dentro da normalidade, onde nos dias em que a cotação se apresentou dentro dos limites mínimos de compra, apareciam acionistas interessados em adquirir seus títulos.

Já em relação aos fatos relevantes publicados e com caráter negativo, a OGX apresentou as seguintes proporções por ano:

Gráfico 11 – Fatos Relevantes Negativos por Ano



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015

Neste segundo quesito, a Companhia apresentou um contraste relevante em relação às notas informadas nos anos de 2010 e 2011, frustrando as expectativas do mercado e de seus

acionistas, onde o ápice dessa queda foi à divulgação no dia 31 de outubro de 2013 do seu pedido de recuperação judicial, a qual foi apenas uma confirmação dos demais fatos relevantes negativos apresentados pela companhia a partir do ano de 2012, que dentre outros fatos divulgados também indicavam más notícias para a Companhia como a mudança no quadro diretório do grupo, a redução do nível de produção por poço no campo de Tubarão Azul, vendas de suas bacias e entre outros, onde os fatos negativos atingiram a representatividade de 79% do total divulgado pelo Grupo apenas no ano de 2013.

Em relação ao seu comportamento junto às cotações na bolsa de valores, a OGX apresentou a seguinte configuração:

Gráfico 12 – Comportamento da OGX junto às cotações na Bolsa de Valores



Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Indo em linha com as informações divulgadas a partir do ano de 2012, a OGX apresentou uma desvalorização no mercado, onde preço de suas ações passaram a valor R\$ 0,24 centavos ao final de 2013, trazendo consigo problemas para os seus acionistas que se sentiram lesados pela Companhia que criou expectativas em cima de informações que não se concretizaram.

5 CONCLUSÕES

O presente estudo buscou por meio de uma pesquisa descritiva e exploratória, averiguar as informações oficiais e públicas da Óleo e Gás Participações S/A (OGX) junto ao mercado, onde foram confrontadas o preço das ações do grupo, com os fatos relevantes divulgadas junto ao mercado. Além disso, foi realizado paralelamente a análise das demonstrações financeiras da empresa, com o intuito de confrontar as expectativas do mercado e a real situação financeira da Companhia.

Conforme foi destacado no primeiro capítulo, de modo a atingir o objetivo geral do trabalho, foram realizadas as análises das demonstrações financeiras da Companhia, verificando seus indicadores de endividamento, sua liquidez, além das análises horizontais e verticais, cujo o intuito foi o de acompanhar as tendências da Companhia, e tentar refletir as ações da direção em indicadores de importante relevância para o interessado na informação, seja ele um membro da empresa, ou um acionista externo.

Dos resultados obtidos, as demonstrações financeiras apresentaram como destaque, a questão da Companhia ter muitos empréstimos e financiamentos a serem pagos num curto prazo, onde os ativos da Companhia não estavam gerando retornos maiores do que os custos das dívidas, não sendo desta forma, benéfico para a saúde e continuidade de suas atividades. Além disso, conforme Silva (2012), essa situação torna-se preocupante, pois a Companhia não possui recursos próprios para financiar suas necessidades de giro e com isso vão se endividando junto a instituições financeiras.

Indo por esses resultados, nota-se que os fatos relevantes da Companhia, só passam a acompanhar as tendências das análises financeiras no momento em que a OGX mostra sinais de que não irá pagar aos seus credores, solidificando essa situação com o pedido de recuperação judicial ocorrida em outubro de 2013.

Por esse motivo, o referente estudo encontra indícios que a qualidade da informação não foi fidedigna e nem tempestiva para os acionistas externos, onde em momentos de turbulência, a Companhia se utilizou de fatos relevantes “satisfatórios” para acalmar o mercado e estender a sua “valorização” frente a bolsa de valores, configurando desta forma o *Insider Trading*.

Já no segundo aspecto analisado, que foi a relação entre o preço das ações frente aos fatos relevantes divulgados pela Companhia, nota-se que as mesmas andam em linha, conforme averiguado com a escala de relevância da informação, pois durante o intervalo

analisado, o preço das ações se comportavam de forma satisfatória, seguindo as tendências do mercado, ocorrendo apenas uma pequena variação entre os fatos relevantes e o preço das ações entre os anos de 2011 e 2012, pois o confronto: Especulações x Fatos relevantes, geraram dúvidas entre acionistas e credores, pois até o presente momento, seria inimaginável que a maior Companhia privada de petróleo do país iria decretar falência após um ano das especulações negativas.

Por fim, o presente estudo foi enriquecedor para análise das demonstrações contábeis, confirmando que a mesma é uma ferramenta de grande utilidade não só para contadores, mas para os demais profissionais que queiram gerenciar e acompanhar as tendências de suas empresas, e também para os acionistas, credores e bancos que necessitem dessas informações para a tomada de decisão. Além disso, o conhecimento obtido sobre o mercado de ações foi bastante proveitoso, onde navegar pelos agentes que compõe o mercado de ações tornou o trabalho bastante dinâmico, sendo interessante para futuros trabalhos sobre o tema, que sejam realizadas análises acima das demonstrações contábeis e fatos relevantes, confrontando os mesmos com a auditoria independente que avaliava e respaldava as demonstrações do grupo OGX, afim de encontrar indícios de que a mesma foi ou não conivente com a problemática apresentada neste estudo de caso. Concluindo, a pesquisa mostrou-se interessante para a sociedade, sendo uma contribuição para aqueles que tenham interesse em investir no mercado de ações e que procurem embasamentos teóricos quanto a liquidez e o retorno de determinada instituição a se investir, sendo também uma referência para encontrar subsídios que indiquem se a empresa apresenta indícios de manipulação de informações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Fábio Portela Lopes de Almeida. **Manual do Pequeno Investidor em Ações**. São Paulo, 2013.

ANDRADE, Maria Margarida. **Introdução a metodologia do trabalho científico: Elaboração de Trabalhos na Graduação**. 4 Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ANP. Página Institucional. Disponível em: <<http://www.anp.gov.br>>. Acessado em: 26 novembro 2015.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

BRASIL. **Lei nº 6.385**, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385.htm>. Acesso em: 16 novembro 2015.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 16 novembro 2015.

BRASIL. **Lei nº 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 16 novembro 2015.

BRONZATTO, Thiago. **Crime na Bolsa**. [S.l.], 03 nov. 2014. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1072/noticias/crime-na-bolsa>>. Acesso em: 26 novembro 2015.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica**. 5 Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro**. 3 Ed. Rio de Janeiro, 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **CPC 00 (R1)** - Estrutura Conceitual para elaboração e divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, 2011. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 25 outubro 2015.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **CPC 26 (R1)** - Apresentação das Demonstrações Contábeis, 2011. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 25 outubro 2015.

CONGO, Mariana. **Romarinho X Eike Batista**. [S.l.], 29 jun. 2012. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,romarinho-x-eike-batista,117851e>>. Acesso em: 02 novembro 2015.

CVM. **Instrução Normativa nº 358**, de 03 de janeiro de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst358.html>>. Acesso em: 16 novembro 2015.

D'AGOSTO, Marcelo. **OGX: Do Amor ao Ódio**. [S.l.], 04 fev. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-investe/o-consultor-financeiro/2994486/ogx-do-amor-ao-odio>>. Acesso em: 20 outubro 2015.

ENTENDA o 'calote' das empresas de Eike. Portal BBC. [S.l.], 11 nov. 2013. Disponível em: <http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/10/131009_ogx_calote_ru>. Acesso em: 02 de dezembro de 2015.

FERRARI, Beatriz. **Reserva no Maranhão Reforça Cenário Promissor para o Gás**. [S.l.], 18 ago. 2010. Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/noticia/economia/descoberta-no-maranhao-confirma-brasil-como-potencia-do-gas>>. Acesso em: 20 novembro 2015.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**. 19 Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2013.

FUNDAMENTUS: Investa Consciente. Página Institucional. Disponível em: <<http://www.fundamentus.com.br>>. Acessado em: 18 outubro 2015.

GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4 Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ÍNDICES Representativos do Mercado de Ações. **Portal do Investidor**. [S.l.], [2015?]. Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/Acoes/indices_representativos_do_mercado_de_acoes.html>. Acesso em: 25 novembro 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10 Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Contabilidade Comercial**. 6 Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

LANDIM, Raquel. **CVM diz que Eike manipulou preços de ações e escondeu fatos sobre empresas**. São Paulo, 12 abr. 2014. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2014/04/1439726-cvm-diz-que-eike-manipulou-precos-de-acoes-escondeu-fatos-sobre-empresas.shtml>>. Acesso em: 02 novembro 2015.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa**. 5 Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINS, Orleans Silva; PAULO, Edson; GIRÃO, Luiz Felipe de Araújo Pontes. **Preço da Ação, Disclosure e Assimetria de Informações: O Caso OGX**. ISSN 2177-3866. Paraíba, 2014.

MURAMATSU, Roberta; RACY, José Caio; SCARANO, Paulo Rogério. **Manual de Monografia**: Universidade Presbiteriana Mackenzie. Centro de Ciências Sociais e Aplicadas. São Paulo, 2011

OGPAR. Página Institucional. Disponível em: <<http://www.ogpar.com.br>>. Acessado em: 20 novembro 2015.

OGX. Página Institucional. Disponível em: <<http://www.ogx.com.br>>. Acessado em: 20 novembro 2015.

OGX. Relações com Investidores. **Relatório da Administração/Comentário do Desempenho 2009**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/dxw/FrDXW.asp?site=B&mercado=18&razao=%C3%93LEO%20E%20G%C3%81S%20PARTICIPA%C3%87%C3%95ES%20S.A.&pregao=OGX%20PETROLEO&ccvm=20168&data=31/12/2009&tipo=2>>. Acesso em: 30 novembro 2015.

PARTICIPAÇÃO nos Resultados. **Portal do Investidor**. [S.l], [2015?]. Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/acionistas/participacao_nos_resultados.html>. Acesso em: 25 novembro 2015.

PEDRON, Ademar João. **Metodologia Científica: Auxiliar do Estudo, da Leitura e da Pesquisa**. 3 Ed. Brasília : Do autor , 2001.

PROSPECTO Definitivo da Oferta Pública de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias da OGX Petróleo e Gás Participações S/A. **Portal Itaubba**. Disponível em < <http://www.itaubba.com.br/arquivos/portugues/pdf/prospectos/Oferta%20de%20A%C3%A7%C3%B5es%20da%20OGX%20Petr%C3%B3leo%20e%20G%C3%A1s%20Participa%C3%A7%C3%B5es%20S.A.%20-%20Prospecto%20Definitivo.pdf>>. Acesso em 02 de dezembro 2015.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 11 Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

TIBONI, Conceição Gentil Rebelo. **Estatística Básica**. São Paulo: Atlas, 2010.

TONIDANDEL, Mauro Cesar. **Insider Trading: Um estudo sobre a rentabilidade das operações com ações da própria empresa**. Brasil, 2013. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS), São Leopoldo, 2013.

ANEXO A – Balanço Patrimonial de 2008 a 2013 da OGX

Balanço Patrimonial - OGX	31/12/13	31/12/12	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Ativo Total	5.389.639	17.116.348	14.350.197	9.988.534	9.770.097	9.195.758
Ativo Circulante	292.448	3.635.352	5.573.730	5.083.508	7.564.267	7.698.262
Caixa e Equivalentes de Caixa	26.366	3.381.326	5.367.451	4.080.107	6.633.787	7.011.609
Aplicações Financeiras	1.830	26.350	8.879	0	0	0
Contas a Receber	175.912	0	0	0	0	0
Estoques	17.909	118.027	0	0	0	0
Tributos a Recuperar	0	0	78.137	279.334	209.076	38.862
Despesas Antecipadas	0	0	0	0	0	0
Outros Ativos Circulantes	70.431	109.649	119.263	724.067	721.404	647.791
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.000.769	1.393.169	1.090.960	287.984	85.354	0
Estoques	295.672	206.511	390.071	223.793	85.354	0
Tributos Diferidos	537.163	791.893	282.693	64.191	0	0
Créditos com Partes Relacionadas	0	179.454	139.386	0	0	0
Outros Ativos Não Circulantes	167.934	215.311	278.810	0	0	0
Ativo Permanente	4.096.422	12.087.827	7.685.507	4.617.042	2.120.476	1.497.496
Investimentos	14.276	0	0	0	1.000	0
Imobilizado	3.351.878	10.027.389	6.172.783	27.624	19.917	12.066
Intangível	730.268	2.060.438	1.512.724	4.589.418	2.099.559	1.485.430
Passivo Total	15.123.999	9.385.272	5.481.164	748.736	583.808	30.029
Passivo Circulante	14.779.025	1.214.219	719.308	736.978	581.406	27.929
Obrigações Sociais e Trabalhistas	15.299	58.921	54.507	29.208	23.960	7.744
Fornecedores	1.279.421	925.513	431.931	446.907	151.262	18.244
Obrigações Fiscais	19.561	22.894	26.070	23.643	40.116	1.938
Empréstimos e Financiamentos	9.525.616	84.534	22.301	0	0	0
Passivos com Partes Relacionadas	3.639.303	100.845	96.692	0	0	0
Outros	126.035	21.512	87.807	237.220	366.068	3
Provisões	173.790	0	0	0	0	0
Passivo Não Circulante	344.974	8.171.053	4.761.856	11.758	2.402	2.100
Empréstimos e Financiamentos	0	7.960.166	4.750.113	0	0	0
Passivos com Partes Relacionadas	0	0	0	11.758	2.402	2.100
Provisões	344.974	210.887	11.743	0	0	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0	0	0	0	0
Patrimônio Líquido	-9.734.360	7.731.076	8.869.033	9.239.798	9.186.289	9.165.729
Capital Social Realizado	8.821.155	8.821.155	8.810.307	8.806.451	8.799.004	8.798.901
Reservas de Capital	79.220	178.793	274.109	224.256	250.569	232.892
Reservas de Lucros	0	0	0	420.518	248.171	133.936
Lucros/Prejuízos Acumulados	-18.777.997	-1.343.306	-289.444	-234.932	-111.455	0
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0
Ajustes Acumulados de Conversão	91.362	42.571	19.588	-1.148	0	0
Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	0	0
Participação dos Acionistas Não Controladores	51.900	31.863	54.473	24.653	0	0

ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício de 2008 a 2013 da OGX

DRE OGX	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	869.953	325.393	0	0	0	0
Deduções da Receita Bruta	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	869.953	325.393	0	0	0	0
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-541.690	-254.833	0	0	0	0
Resultado Bruto	328.263	70.560	0	0	0	0
Despesas Com Vendas	-5.508	-5.831	0	0	0	0
Despesas Gerais e Administrativas	-169.347	-266.828	-308.164	-319.072	-229.480	-58.611
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-8.908.178	0	0	0	0	0
Outras Receitas Operacionais	0	0	0	0	0	0
Outras Despesas Operacionais	-6.765.770	-891.623	-425.830	-97.841	-97.914	-139.187
Resultado das atividades da empresa	-15.848.803	-1.164.282	-733.994	-416.913	-327.394	-197.798
Resultado da Equivalência Patrimonial	-126	0	0	0	0	0
Resultado Antes das receitas e despesa operacionais	-15.520.666	-1.093.722	-733.994	-416.913	-327.394	-197.798
Resultado Financeiro	-1.645.895	-580.898	6.120	258.506	264.373	754.226
Receitas Financeiras	914.584	1.456.081	2.531.222	694.411	872.741	791.287
Despesas Financeiras	-2.560.479	-2.036.979	-2.525.102	-435.905	-608.368	-37.061
Resultado Antes Tributação/Participações (LAIR)	-17.166.561	-1.674.620	-727.874	-158.407	-63.021	556.428
Provisão para IR e Contribuição Social	0	-605	-19.064	22.882	-37.605	-196.544
IR Diferido	-263.918	502.451	237.053	0	0	0
Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0
Part. de Acionistas Não Controladores	0	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	-17.430.479	-1.172.774	-509.885	-135.525	-100.626	359.884

ANEXO C – Fatos relevantes na BM&FBovespa de 2008 a 2013 da OGX

DATA:	ASSUNTO:	Relevância:
22/04/2008	Pedido de Registro de Oferta Pública	1
04/07/2008	Contratação de Formador de Mercado (Market Maker)	1
07/07/2008	OGX celebra acordo para o afretamento de unidade de perfuração semi-submersível	1
01/08/2008	Afretamento das Unidades de Perfuração	1
05/08/2008	Afretamento da terceira unidade de perfuração	1
11/09/2008	Celebração do contrato de afretamento da quarta unidade de perfuração	1
11/12/2008	Aprovação pela ANP da aquisição da participação de 50% dos direitos e obrigações referentes ao Bloco BM-S-29	1
02/02/2009	OGX protocola pedido de aprovação do programa de DR	1
07/05/2009	Início do Programa de GDR Nível I	1
11/05/2009	OGX adquire participação adicional no bloco BM-S-29	1
02/10/2009	OGX anuncia indício de óleo e gás no bloco BM-S-29	1
07/10/2009	OGX anuncia descoberta no bloco BM-C-43	1
14/10/2009	OGX finaliza perfuração do primeiro poço no bloco BM-C-43	1
16/10/2009	OGX assegura a quinta unidade de perfuração marítima	1
09/11/2009	OGX divulga nova estimativa de volumes certificada pela D&M	1
12/11/2009	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no bloco BM-C-41	1
16/11/2009	OGX anuncia descoberta de óleo no bloco BM-C-41	1
30/11/2009	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção do Albiano no poço OGX-2A	1
03/12/2009	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção aptiana no poço OGX-2A	1
04/12/2009	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção barremiana no poço OGX-2A	1
18/12/2009	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albiana no poço OGX-3	1
18/12/2009	OGX anuncia a aprovação do desdobramento de suas ações	1
22/12/2009	OGX finaliza a perfuração do poço OGX-2A no bloco BM-C-41	1
28/12/2009	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos nas seções aptiana e barremiana do poço OGX-3	1
11/01/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção eocênica do poço OGX-4	1
22/01/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albiana do poço OGX-5	1
26/01/2010	OGX firma acordos com a OSX para contratação de equipamentos de produção e divulga metas de produção	1
01/02/2010	OGX finaliza a perfuração do poço OGX-4 e identifica presença de hidrocarbonetos no poço OGX-5	1
03/02/2010	OGX finaliza teste de formação no poço OGX-3 e estima volume total de óleo recuperável	1
01/03/2010	OGX e OSX assinaram os termos definitivos do Acordo de Cooperação Estratégica para contratação de equipamentos de produção.	1
05/03/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albiana do poço OGX-6	1
12/03/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção aptiana do poço OGX-6	1
24/03/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albiana do poço OGX-8	1
31/03/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção aptiana do poço OGX-8	1
05/04/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos nos poços OGX-7A e OGX-10	1
08/04/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção aptiana do poço OGX-7A	1
12/04/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção eocênica do poço OGX-9DB	1
05/05/2010	OGX assegura a sexta unidade de perfuração marítima	1
13/05/2010	OGX conclui perfuração dos poços OGX-6 e OGX-8	1
17/05/2010	OGX assegura unidade de perfuração do tipo Cantilever Jack-Up	1

24/05/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na bacia de Santos	1
27/05/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos nos poços OGX-10 e OGX-13	1
17/06/2010	OGX confirma presença de hidrocarbonetos líquidos na seção santoniana do poço OGX-11D	1
29/06/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-14	1
15/07/2010	OGX anuncia revisão do net pay e nova descoberta na seção albiana do poço OGX-14	1
20/07/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-15	1
22/07/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção aptiana do poço OGX-15	1
11/08/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-18 na Bacia de Campos	1
11/08/2010	OGX adota IFRS como prática contábil	1
12/08/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-16 na bacia do Parnaíba	1
16/08/2010	Informações complementares acerca dos recursos potenciais na bacia do Parnaíba	1
02/09/2010	OGX anuncia novos indícios de hidrocarbonetos na seção devoniana do poço OGX-16	1
20/09/2010	OGX realiza teste de formação no poço OGX-14	1
20/09/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-20 na Bacia de Campos	1
27/09/2010	OGX realiza teste de formação no poço OGX-18	1
30/09/2010	OGX confirma presença de hidrocarbonetos no poço OGX-19 na bacia de Santos	1
05/10/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-20 na Bacia de Campos	1
08/10/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-17 na Bacia de Santos	1
15/10/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-20 na Bacia de Campos	1
21/10/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albiana do poço OGX-21D	1
17/11/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-22 na bacia do Parnaíba	1
24/11/2010	OGX anuncia nova acumulação de gás no poço OGX-22 na bacia do Parnaíba	1
08/12/2010	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-25 na Bacia de Campos	1
05/01/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço 1-MRK-3/4P-RJS na Bacia de Campos	1
12/01/2011	OGX anuncia acumulações adicionais de hidrocarbonetos no poço OGX-25 na bacia de Campos	1
24/01/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-28D na Bacia de Campos	1
09/02/2011	Concluída a perfuração do primeiro poço produtor na acumulação Waimea	1
21/02/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço 1-MRK-5-RJS na Bacia de Campos	1
01/03/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-31 na Bacia de Campos	1
22/03/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albiana do poço OGX-36D	1
24/03/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos na seção albecenomaniana do poço OGX-35D	1
14/04/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-33 na Bacia de Campos	1
15/04/2011	OGX revisa potencial de seu portfólio de 6,8 para 10,8 bilhões de boe	1
20/04/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos em poços de delimitação nas acumulações de Pipeline e Waikiki	1
12/05/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-30 na Bacia de Santos	1
17/05/2011	OGX declara comercialidade das acumulações Califórnia e Fazenda São José na bacia do Parnaíba	1
26/05/2011	OGX anuncia emissão de títulos de dívida no exterior no valor de US\$ 2,563 bilhões	1
07/06/2011	OGX anuncia novo plano de negócios para as descobertas de Campos e Parnaíba	1
20/06/2011	Concluída a perfuração do primeiro poço horizontal na acumulação de Waikiki	1
01/07/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço OGX-47 na Bacia de Santos	1
15/07/2011	Concluída a perfuração do primeiro poço horizontal na acumulação Pipeline na bacia de Campos	1
25/07/2011	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço pioneiro OGX-52 na Bacia de Campos	1
02/09/2011	OGX conclui teste de formação no poço OGX-47 na Bacia de Santos	1
03/10/2011	OGX conclui teste de formação na acumulação de Natal (OGX-11D) na Bacia de Santos	1
16/01/2012	OGX anuncia presença de hidrocarbonetos no poço pioneiro OGX-63 na Bacia de Santos	1
01/02/2012	OGX confirma reservatório do PRÉ-SAL EM ÁGUAS RASAS com hidrocarbonetos na Bacia de Santos	1

23/03/2012	OGX eleva para 70% a participação nos blocos BM-C-37 e BM-C-38 na bacia de Campos e assume operação	1
27/03/2012	OGX anuncia emissão de títulos de dívida no exterior no valor de US\$ 1,063 bilhão	-1
12/04/2012	OGX confirma presença de óleo leve na acumulação de Natal (OGX-74) na Bacia de Santos	1
19/04/2012	OGX anuncia a requisição à OSX da construção e afretamento das WHPs 3 e 4	1
25/04/2012	OGX declara comercialidade da acumulação de Waikiki na Bacia de Campos	1
26/04/2012	na Bacia de Campos, a 4km do Complexo de Waikiki	1
27/04/2012	OGX anuncia a nova composição da sua Diretoria Executiva	-1
14/05/2012	OGX declara comercialidade de parte do Complexo de Waimea na Bacia de Campos (1º módulo de produção)	1
28/06/2012	OGX define nível de produção por poço no Campo de Tubarão Azul	-1
28/06/2012	OGX anuncia novo Diretor Presidente	-1
29/08/2012	OGX anuncia novo Diretor de Exploração	-1
05/10/2012	OGX obtém autorização ambiental para início de perfuração nos blocos BM-C-37 e BM-C-38 na Bacia de Campos	1
24/10/2012	EIKE BATISTA CONCEDE ?PUT? DE US\$1,0 BILHÃO EM FAVOR DA OGX	1
26/11/2012	OGX Adquire os 40% de participação da Petrobras no Bloco BS-4	1
13/03/2013	OGX declara comercialidade das acumulações de Pipeline, Fuji e Illimani na Bacia de Campos	1
07/05/2013	OGX anuncia venda de 40% de participação nos blocos BM-C-39 e BM-C-40 na Bacia de Campos	-1
15/05/2013	OGX adquire participação em 13 blocos exploratórios na Margem Equatorial e na Bacia do Parnaíba durante a 11ª leilão	1
16/05/2013	OGX e MPX firmam acordo para cessão de 50% da participação em 4 blocos exploratórios na Bacia do Parnaíba	-1
01/07/2013	Suspensão do Desenvolvimento dos Campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato e Tubarão Areia	-1
03/07/2013	Suspensão do Desenvolvimento dos Campos de Tubarão Tigre, Tubarão Gato, Tubarão Areia	-1
27/08/2013	OGX anuncia decisão em relação aos blocos ganhos na 11ª Rodada de Licitações	-1
06/09/2013	OGX EXERCE	-1
09/09/2013	Resposta do Acionista Controlador ao exercício da ?Put?	-1
11/09/2013	Resposta do Acionista Controlador ao exercício da ?Put? - Aditamento	-1
01/10/2013	Juros remuneratórios referentes às Senior Notes emitidas pela OGX Austría	-1
11/10/2013	OGX anuncia certificação de reservas para o Campo de Tubarão Martelo	-1
15/10/2013	OGX anuncia mudanças na Diretoria e outras deliberações	-1
16/10/2013	Esclarecimentos sobre eventual acordo de capitalização com novos investidores	-1
29/10/2013	OGX encerra negociações com detentores de seus Senior Notes	-1
31/10/2013	Investimento da E.ON e Cambuhy na OGX Maranhão Petróleo e Gás S.A. e Venda da participação da OGX na OGX Maranhão	-1
31/10/2013	Pedido de Recuperação Judicial	-1
11/11/2013	Notificação de rescisão de contratos referentes a unidades de produção	-1
18/11/2013	Notificação de rescisão do contrato com a PETRONAS, referente à venda de 40% de participação nos blocos BM-C-39 e BM-C-40	-1
21/11/2013	OGX anuncia deferimento do processamento da recuperação judicial	-1
27/11/2013	Negociação com Bondholders	-1
06/12/2013	OGX anuncia início da produção no campo de Tubarão Martelo na Bacia de Campos	1
24/12/2013	Acordo com os Detentores de Bonds	1