



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA  
CAMPUS I  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RAYANA CRISTINA PEREIRA TAVARES**

**ANÁLISE ECONÔMICA- FINANCEIRA DO DESEMPENHO OPERACIONAL E  
GERENCIAL DA COMPANHIA OI S.A.**

**CAMPINA GRANDE  
2018**

**RAYANA CRISTINA PEREIRA TAVARES**

**ANÁLISE ECONÔMICA- FINANCEIRA DO DESEMPENHO OPERACIONAL E  
GERENCIAL DA COMPANHIA OI S.A.**

Trabalho de Conclusão de Curso em Ciências  
Contábeis da Universidade Estadual da  
Paraíba.

Área de concentração: Contabilidade  
Gerencial

Orientador: Prof. Gilberto Franco de Lima  
Júnior.

**CAMPINA GRANDE  
2018**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

T231a Tavares, Rayana Cristina Pereira.  
Análise econômica- financeira do desempenho operacional e gerencial da Companhia OI S.A. [manuscrito] / Rayana Cristina Pereira Tavares. - 2018.  
51 p. : il. colorido.  
Digitado.  
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2018.  
"Orientação : Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Júnior ,  
Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."  
1. Análise econômico-financeiro. 2. Contabilidade gerencial. 3. Demonstrações contábeis. 4. Serviço de comunicação. I. Título

21. ed. CDD 658.151 1

RAYANA CRISTINA PEREIRA TAVARES


ANÁLISE ECONÔMICA- FINANCEIRA DO DESEMPENHO OPERACIONAL E  
GERENCIAL DA COMPANHIA OJ S.A.

Trabalho de Conclusão de Curso - TCC  
apresentado ao departamento do Curso de  
Ciências Contábeis da Universidade Estadual  
da Paraíba, como requisito parcial à obtenção  
do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Contabilidade  
Gerencial.

Aprovada em: 23/11/2018

BANCA EXAMINADORA

  
Prof. Dr. Celso Flávio de Lima Júnior (Orientador)  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

  
Prof. Ma. Anne Isabella Pereira das Neves  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

  
Prof. Ma. Adria Tayllô Alves Oliveira  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



A Deus, por ser essencial em minha vida, meu guia e socorro nos momentos de angústia. DEDICO.

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus autor do meu destino, sem ele não teria forças para prosseguir no caminho, passar pelos obstáculos e chegar ao meu objetivo.

Ao meu orientador Gilberto Franco pela paciência, dedicação e contribuição ao longo desta orientação.

Aos meus pais Roberto e Marinalva, a minha irmã Raissa, e toda a minha família pelo apoio e compreensão em minhas ausências, principalmente nos momentos de reunião.

À Igreja Batista a qual congrego, minha segunda família pelo carinho e direcionamentos em momentos de dúvidas e incertezas.

Aos meus amigos, em especial minha amiga de infância Camila Nunes pelo incentivo e cumplicidade, e ao jornalista Yago Fernandes que me fez acreditar mais em mim, lutando contra minha timidez, e me encorajando com suas belas palavras.

À empresa júnior do Centro de Ciências Sociais Aplicadas (CCSA) NAPPES Consultoria e a seus membros em especial ao atual presidente e amigo Davi Abrantes, pelo companheirismo e por me ajudar a enfrentar meus medos, contribuindo para meu crescimento pessoal e profissional, vivenciando momentos de aprendizagem e de descontração.

À professora Ana Maria da Paixão que me fez ter um novo olhar sobre a profissão contábil, e esteve ao meu lado me auxiliando nessa etapa de muito trabalho na empresa júnior.

À Comissão Jovem do CRC de Campina Grande, pelos momentos de trabalho e por me desafiar a buscar mais conhecimento e estar sempre me atualizando.

Aos colegas de classe pelos momentos de amizade e apoio em especial Aline Medeiros que esteve ao meu lado incentivando meu crescimento.

“Noventa por cento do sucesso se baseia simplesmente em insistir”.

Wood Allen

## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
<b>1.1.</b>	<b>Apresentação do Tema .....</b>	<b>10</b>
<b>1.2.</b>	<b>Caracterização do Problema .....</b>	<b>10</b>
<b>1.3.</b>	<b>Objetivos da Pesquisa .....</b>	<b>11</b>
1.3.1.	Objetivo Geral .....	11
1.3.2.	Objetivos Específicos.....	11
<b>1.4.</b>	<b>Justificativa.....</b>	<b>11</b>
<b>2.</b>	<b>Referencial teórico .....</b>	<b>13</b>
<b>2.1</b>	<b>Recuperação judicial .....</b>	<b>13</b>
<b>2.2.</b>	<b>Demonstrações Contábeis Obrigatórias .....</b>	<b>13</b>
<b>2.3.</b>	<b>SOBRE A OI S.A. ....</b>	<b>14</b>
2.3.1.	Problemas de Gestão .....	15
2.3.2.	Envolvimento Político-Partidário.....	17
<b>2.4.</b>	<b>Histórico da OI S.A.....</b>	<b>18</b>
<b>2.5</b>	<b>Comparação entre operadoras de serviços de comunicação no Brasil .....</b>	<b>22</b>
<b>2.6.</b>	<b>Plano de recuperação judicial .....</b>	<b>23</b>
<b>2.7.</b>	<b>Análise dos últimos cinco anos da companhia 2013 a 2017 .....</b>	<b>24</b>
<b>2.8.</b>	<b>Ciclo do declínio e recuperação organizacional .....</b>	<b>26</b>
<b>3.</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....</b>	<b>27</b>
<b>3.1.</b>	<b>Classificação quanto à forma de abordagem do problema .....</b>	<b>27</b>
<b>3.2.</b>	<b>Classificação quanto aos Objetivos Gerais .....</b>	<b>27</b>
<b>3.3.</b>	<b>Classificação quanto aos Procedimentos Técnicos .....</b>	<b>27</b>
<b>3.4.</b>	<b>Métodos de Abordagem .....</b>	<b>28</b>
<b>3.5.</b>	<b>Universo e Amostra da Pesquisa .....</b>	<b>28</b>
<b>4.</b>	<b>ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>29</b>
<b>4.1.</b>	<b>Desempenho Econômico-Financeiro da companhia OI S.A. ....</b>	<b>29</b>
4.1.2.	Capital circulante líquido (CCL) .....	29
4.1.3.	Liquidez corrente (LC) .....	29
4.1.4.	Liquidez seca (LS) .....	30
4.1.5.	Liquidez geral (LG) .....	31
4.1.6.	Liquidez imediata (LI) .....	31
4.1.7.	Índices de endividamentos .....	32
4.1.7.1.	Imobilização do patrimônio líquido (IPL) .....	32
4.1.7.2.	Participação de capital de terceiros (PCT) .....	33
4.1.7.3.	Composição de endividamento (CE) – Qualidade .....	33
4.1.7.4.	Participação de capital de terceiros sobre recursos (PCTRT) .....	34
4.1.7.5.	Garantia do capital próprio ao capital de terceiros (GCPCT) .....	35
4.1.8.	Retorno sobre o ativo (RSA) .....	35
4.1.9.	Taxa de retorno sobre investimento (TRI) .....	36
4.1.10.	Taxa de retorno sobre patrimônio líquido (TRPL) .....	37

4.1.11.	Retorno sobre as vendas (RSV) .....	38
4.1.12.	Termômetro de insolvência de KANITIZ .....	38
4.1.13.	PROJEÇÃO - Fluxo de Caixa Livre para a Empresa (FCLE) .....	39
<b>5.</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>41</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>43</b>
	<b>ANEXOS</b> .....	<b>46</b>
	ANEXO A: Cotação na BMF&BOVESPA .....	46
	ANEXO B: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e de 2012 .....	47
	ANEXO C: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 .....	48
	ANEXO D: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 .....	49
	ANEXO E: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2016 e de 2015 .....	50
	ANEXO F: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2017 e de 2016 .....	51

# ANÁLISE ECONÔMICA- FINANCEIRA DO DESEMPENHO OPERACIONAL E GERENCIAL DA COMPANHIA OI S.A.

Rayana Cristina Pereira Tavares\*

## RESUMO

A companhia OI S.A. foi a pioneira na prestação de serviços de comunicação no Brasil, atualmente oferece telefonia móvel, banda larga, TV por assinatura, além de uma grande rede *wi-fi*, presente no território nacional. No ano de 2015 intensificou a sua crise em função de decisões erradas, principalmente a fusão com a Portugal Telecom, um erro de planejamento que causou uma grande queda de suas ações, como tentativa para diminuir suas perdas a companhia diminuiu suas ações disponíveis, surgiram tentativas que foram e estão sendo executadas para frear esse declínio. Logo o presente estudo está voltado na verificação dos últimos cinco anos e na projeção dos próximos cinco, o que dará uma dimensão das falhas que ocasionaram tal crise além da constatação de que a empresa poderá ou não voltar ao seu patamar de crescimento e de confiabilidade, através em uma análise econômico- financeiro do desempenho operacional, com estudos de suas notas explicativas, demonstrações contábeis, relatórios dos administradores, informações obtidas na B3, pelo site da companhia OI S.A. e em sites de notícias se tratando então de um estudo descritivo. A pesquisa é teórica, com procedimentos bibliográficos e análises dos resultados, em relação à problemática será qualitativa. O estudo passou pelo momento inicial da crise de estar à beira da falência até o momento atual de recuperação judicial, além da projeção para o futuro da companhia.

**Palavras-Chave:** Análise Econômico-Financeiro. Contabilidade gerencial. Recuperação judicial.

---

\* Aluna de Graduação em Ciências Contábeis na Universidade Estadual da Paraíba – Campus I.  
E-mail: rayanacristina1@gmail.com

# **1 INTRODUÇÃO**

## **1.1 Apresentação do Tema**

A OI S.A é a maior operadora de internet e telefonia fixa e a quarta maior telefonia móvel do Brasil, sendo também a terceira maior de comunicação da América. Formada a partir da privatização do sistema Telebrás em 1998 a OI obteve como ganho uma grande parte da telefonia fixa existente no Brasil até então sobre tudo após a aquisição da Brasil Telecom.

Com essas informações ela teria tudo para crescer e ser a melhor do Brasil, mas algumas decisões equivocadas ocasionaram uma série de problemas, como o declínio de suas ações na BMF& Bovespa, dívidas e atingir um processo de recuperação judicial, onde ela se encontra inserida.

Segundo Chiavenato (2003, p. 374) O mundo atual se caracteriza por um ambiente dinâmico em constante mudança e que exige das organizações uma elevada capacidade de adaptação, como condição básica de sobrevivência. Adaptação, renovação e revitalização significam mudança.

Dessa forma, fica evidente que as empresas assim como a OI S.A. precisam se adaptarem as constantes mudanças do mercado, e estarem alinhadas a seus valores e estratégias para que não sejam surpreendidas com fatores externos ou até mesmo internos com tomadas de decisões desacertadas.

A divulgação de seus demonstrativos contábeis é importante não só pela obrigatoriedade das companhias de capital aberto, mas também como é destacado por Klann e Beuren (2011) a divulgação de índices contábeis pode ser considerada uma sinalização (Teoria da sinalização), tendo em vista que tais indicadores estão associados a atributos da organização.

Diante disso, através das análises de seus índices é possível obter uma visão geral da situação econômica- financeira da companhia e assim alocar melhorias nos setores de maiores fragilidades e obter soluções para sanar esses problemas.

## **1.2 Caracterização do Problema**

As empresas atravessam por problemas continuamente, provocados pela gestão, entretanto também são afetados por eventos externos, isso é refletido na alta taxa de empresas que fecham no Brasil, fator preocupante pois a importância delas na sociedade é elevada, tanto pela empregabilidade, pelos investimentos, quanto no desenvolvimento e crescimento da

região. As causas que levam empresas a fecharem são diversas, dentre elas são: mudanças tecnológicas, concorrência, problemas de gestão ou até mesmo crescimento descontrolado.

A empresa OI passa no momento por um processo de recuperação judicial, a continuidade de suas atividades é fundamental para a economia do país, sendo assim através de uma análise e projeção de seus índices contábeis, será possível verificar se haverá uma solução, diante da realidade em que se encontra.

Dessa forma, o presente estudo tem por base o seguinte questionamento, consolidado no problema de pesquisa: **Qual a expectativa financeira para a OI S.A após a realização de uma análise econômica- financeira dos próximos cinco anos?**

A pesquisa realizada possui natureza quali- quantitativa, e com relação aos seus objetivos é caracterizada como descritiva, a primeira pela busca em descrever características do processo de recuperação judicial, e a segunda por investigar acontecimentos ao longo do período pesquisado, utilizando- se de análises dos seus índices contábeis para maior entendimento do assunto.

### **1.3 Objetivos da Pesquisa**

#### **1.3.1 Objetivo Geral**

- ❖ Analisar a empresa OI nos seus aspectos econômicos- financeiros e gerencial.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- ❖ Verificar se as medidas que estão sendo tomadas trarão a solução para a companhia;
- ❖ Acompanhar o processo de recuperação judicial que a companhia se encontra;  
e
- ❖ Analisar a situação econômica e financeira da companhia OI S.A.

### **1.4 Justificativa**

A OI é a empresa privada com a maior dívida do Brasil, avaliada em R\$ 64,5 bilhões de reais e 55 mil credores, que incluem detentores de títulos de longo prazo da empresa (bondholders), além de representantes de órgãos e instâncias do governo federal como Agência Nacional de Telecomunicações, Banco do Brasil, Caixa e BNDES. Em setembro de 2017, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica aprovou que a empresa China Telecom aplicasse investimento para aumento de capital na empresa, que seria basicamente um procedimento de tentativa para evitar que a companhia passe por um possível pedido de



falência. Em dezembro de 2017 o novo plano de recuperação judicial da OI foi aprovado em assembleia geral de credores no Rio de Janeiro, e homologado em janeiro de 2018.

A aprovação do plano foi uma etapa essencial para evitar a falência ou a intervenção do governo federal na OI, com a aprovação, uma injeção de capital de R\$ 4 bilhões que poderá ser feita na operadora até o início de 2019. Dessa forma, através de uma análise de suas demonstrações contábeis e de uma projeção será possível obter uma visão da companhia nos próximos anos.

As companhias de capital aberto possuem a obrigação de divulgar suas demonstrações contábeis, isso evidencia se os investimentos foram favoráveis ou não, se gestores estão tomando as decisões corretas, fazendo com que a companhia cresça e fazendo com que haja uma geração de lucro.

Diante disso, justifica-se a importância do presente trabalho em avaliar o desempenho econômico-financeiro da Companhia OI S.A. com ênfase nas competências para recuperação judicial que ela se encontra, e modo em analisar os seus últimos cinco anos e realizando uma projeção dos próximos cinco, pois percebe-se que os acionistas e os investidores estão atentos às divulgações e a resolução das problemáticas e adversidades dos cenários político e econômico do país que atingem o mercado. O estudo contribuirá com informações relevantes para as empresas em processo de recuperação judicial e para futuros estudos acadêmicos. Dessa forma, as empresas do setor poderão ter acesso as melhores decisões nesse processo de recuperação judicial e na busca pela melhor saída e retorno a um mercado cada vez mais competitivo e inovador atraído pelas novidades.

A ideia de desenvolver o presente estudo surgiu pela curiosidade da atual situação econômica e política que se encontra o país e como isso afetou o desempenho de uma companhia com a grandiosidade da OI S.A.

Do ponto de vista prático, espera-se que o estudo contribua no sentido de ampliar os conhecimentos na área da contabilidade gerencial e sirva também de referência para outros acadêmicos e para empresas que poderão passar ou já estão processo de recuperação de judicial, buscando alcançar a eficiência na gestão das empresas, e dessa maneira obter um posicionamento no mercado em meio a constantes mudanças nos cenários nacional e mundial.

## **2. Referencial teórico**

### **2.1. Recuperação judicial**

Quanto ao aspecto legal, no cenário brasileiro a Lei n. 11.101 (BRASIL, 2005) versa sobre a regulação da recuperação judicial. Em seu artigo 47, a citada Lei afirma que o objetivo da recuperação judicial é tornar viável a superação da situação de crise econômico-financeira da organização.

A recuperação judicial, entretanto, não se destina as organizações em crise econômico-financeira, sendo uma solução legal aplicável apenas aquelas que se mostrem temporariamente em dificuldade e, além disso, que se revelem economicamente viáveis (PIMENTA, 2006). A situação econômico-financeira das empresas é obtida pelos indicadores contábeis das organizações, calculado com base nos seus demonstrativos financeiros.

Segundo Famá e Grava (2000) para identificar antecipadamente os casos de insolvência, a opção mais utilizada é adquirir informações nos indicadores financeiros das empresas, os quais são oriundos de suas demonstrações contábeis.

O ambiente do mercado de capitais, a assimetria informacional ocorre quando o agente fornece informações incompletas ao principal (MILGRON; ROBERTS, 1992), permitindo que o agente detenha vantagem sobre o acionista (principal), uma vez que aquele está sob posse de todas as informações inerentes a empresa.

### **2.2. Demonstrações Contábeis Obrigatórias**

As demonstrações contábeis são obrigatórias para as companhias de capital aberto, são ferramentas essenciais para acionistas e investidores e sua divulgação implica em transparência, tanto ao evidenciar pontos fracos ou prejuízos, quanto a seus pontos fortes, lucros e assim tendo grande participação no preço das ações.

A Lei 6.404/76, diz que as demonstrações contábeis devem ser obrigatoriamente divulgadas anualmente pela administração de uma sociedade por ações e representa a sua prestação de contas para os sócios e acionistas.

De acordo com o IBRACON (NPC 27):

As demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões. As demonstrações contábeis também

mostram os resultados do gerenciamento, pela Administração, dos recursos que lhe são confiados.

Dessa forma os investidores e os acionistas terão uma forma transparente para acompanhar as companhias de capital aberto e observando como está o cenário econômico e político do país e como ele impacta na companhia, mostrando assim o que é viável para o momento atual.

Para Groppelli e Nikbakht (1.999), as empresas utilizam os índices financeiros para monitorar as operações, assegurando-se de que estão aplicando os recursos disponíveis para evitar a insolvência. Evidenciam ainda que a utilização dos índices econômico-financeiros tem uma grande importância na elaboração do planejamento financeiro moderno.

### **2.3 SOBRE A OI S.A.**

A OI S.A. é uma concessionária de um Serviço Telefônico Fixo comutado (STFC) e atua desde 1998, que abrange os estados brasileiros do Acre, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Tocantins, Goiás, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul, além do Distrito Federal, na prestação do STFC nas modalidades local e de longa distância intra-regional. Em janeiro de 2004, a Companhia passou também a explorar os serviços de longa distância nacional e longa distância internacional em todas as Regiões brasileiras. A prestação desses serviços é efetuada com base nas concessões outorgadas pela ANATEL - Agência Nacional de Telecomunicações, órgão regulador do setor brasileiro de telecomunicações.

A Companhia é sediada no Brasil, na cidade do Rio de Janeiro, no bairro do Centro, na Rua do Lavradio, 71 - 2º andar. Ela possui através da controlada integral Telemar Norte Leste S.A. (TMAR) a concessão para prestação de serviços de telefonia fixa e serviço de Longa distância Internacional (LDI) em todo o território brasileiro, através da controlada indireta TNL PCS S.A. possui a autorização para prestação de serviço de telefonia móvel.

Os contratos de concessão do STFC nas modalidades local e longa distância nacional, firmados pela Companhia e sua controlada TMAR junto à ANATEL vão até dezembro de 2025. Estes contratos de concessão preveem revisões quinquenais e no geral possuem um maior grau de intervenção na gestão dos negócios do que os instrumentos de outorga relativos aos serviços prestados no regime privado, contendo ainda vários dispositivos de defesa dos interesses do consumidor, conforme percebido pelo órgão regulador.

A Companhia é registrada na CVM - Comissão de Valores Mobiliários e na SEC - Securities and Exchange Commission dos Estados Unidos, tendo suas ações negociadas na

BMF&BOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, e negocia seus ADR's - *American Depositary Receipts na NYSE – New York Stock Exchange*.

Em outubro de 2013 a OI e a Portugal Telecom formalizaram a fusão das duas companhias, tendo envolvido os acionistas da OI, da Portugal Telecom e da Telemar, com sede no Brasil e operações no Brasil e em Portugal, com a ambição de criar a gigante das telecomunicações.

A aquisição da Portugal Telecom foi conturbada, principalmente em 2014 quando foi descoberto um desfalque no caixa financeiro da Portugal Telecom, deixando a OI sem capital adicional, em 2015 ela então se desfez dos ativos operacionais portugueses, vendendo-as para a multinacional Altice.

### **2.3.1 Problemas de Gestão**

A privatização da OI ocorreu em 1998, e desde então já passaram doze presidentes, as inúmeras trocas trouxeram muitos dilemas e a falta de entrosamento entre os principais acionistas, só deixou a situação mais crítica, com o acúmulo de dívidas e posteriormente a falta de investimentos, passando por focos distintos como, quando um presidente estava com toda a estratégia voltada para a exploração do segmento pré-pago, vinha outro que assumia a presidência e apostava que o pós-pago seria o maior sucesso, um tempo depois esse foi substituído por outro presidente que voltou sua estratégia para o pré-pago, essa inconstância não foi bem vista pelos investidores e clientes, isso foi um dos pontos que contribuíram para a OI S.A. chegar à o nível crítico, além da decisão que foi o estopim para chegar nesse momento de total declínio que a companhia se encontra, a fusão com a Portugal Telecom, em meio à um cenário político que mudou drasticamente afetando todo o planejamento inicial.

A OI S.A. sofreu com gestões desastrosas, com jogos de interesses e com a falta de harmonia de seus principais investidores, onde o que mais importava era a demonstração de poder no lugar de foco nas estratégias e no mais importante uma instabilidade para que a companhia crescesse e desenvolvesse uma gestão forte e inovadora.

A Contabilidade Gerencial para Padoveze (2003, p.8.), traz:

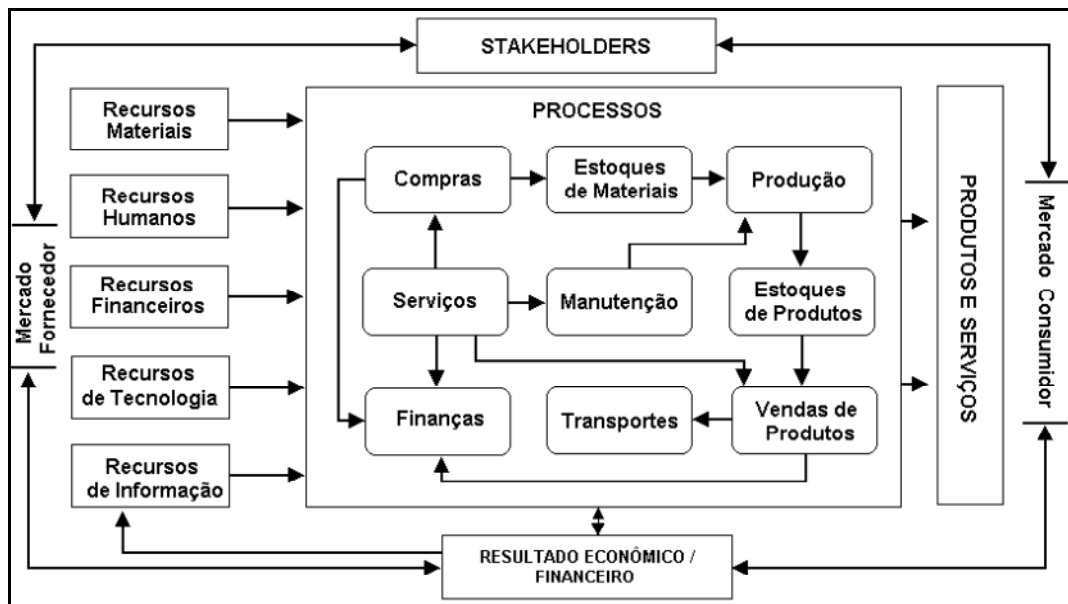
Um dos instrumentos mais poderosos para subsidiar a administração de uma empresa. Seus relatórios abrangem os diferentes níveis hierárquicos e funcionam como ferramenta indispensáveis nas tomadas de decisões, causando forte influência no processo de planejamento estratégico empresarial e no orçamento.

Dessa forma, a Contabilidade Gerencial torna-se em uma ferramenta indispensável no processo de gestão, oferecendo uma ampla visão da realidade de uma empresa. Entretanto ela não segue somente as informações produzidas dentro da contabilidade, mas também em outros campos como a administração financeira e a análise financeira.

A companhia OI S.A. necessitava de um melhor gerenciamento para que as decisões fossem tomadas voltadas exclusivamente no que fosse melhor para a companhia e não à um grupo seletivo onde o que imperava era o status acima dos interesses dela.

Portanto, trazendo a figura A que mostrará um ambiente organizado onde a empresa se encontra inserida, identificando as áreas de soluções do processo interno e os grupos de relacionamento externos os quais a empresa mantém interesses comuns, mostrando que, o lucro é um produto da combinação entre os fatores internos e externos à empresa. Percebe-se que a partir do relacionamento com os stakeholders, a empresa, irá averiguar a adequação interna para que as pressões externas possam ser atenuadas com a eficiência interna.

Figura 1. Ambiente de decisões da empresa



Fonte: OLIVEIRA, MELO, e RONCHI, (2016)

### 2.3.2 Envolvimento Político-Partidário

A construtora mineira Andrade Gutierrez que era um dos principais acionistas privados da OI e maior interessado na compra da Brasil Telecom, foi também o maior financiador do partido político do presidente da república no ano de 2006, doando cerca de R\$ 6,4 milhões, dinheiro usado principalmente para o financiamento da sua reeleição, além de outras campanhas do partido, o dobro do segundo maior, o Santander com contribuição de R\$ 3,23 milhões de acordo com a prestação de contas feita ao TSE (Tribunal Superior Eleitoral).

A OI ofertou 5,8 bilhões de reais para comprar a operadora de telefonia fixa e móvel Brasil Telecom, visando sua expansão, então o presidente da república na ocasião, permitiu por meio de um decreto presidencial a compra da Brasil Telecom pela OI, algo que não poderia ser regulamentado naquela época pois a lei proibia duas concessionárias de fazer negócios entre si, dessa forma o governo alterou o Plano Geral de Outorgas (PGO) exclusivamente para permitir que a transação fosse realizada.

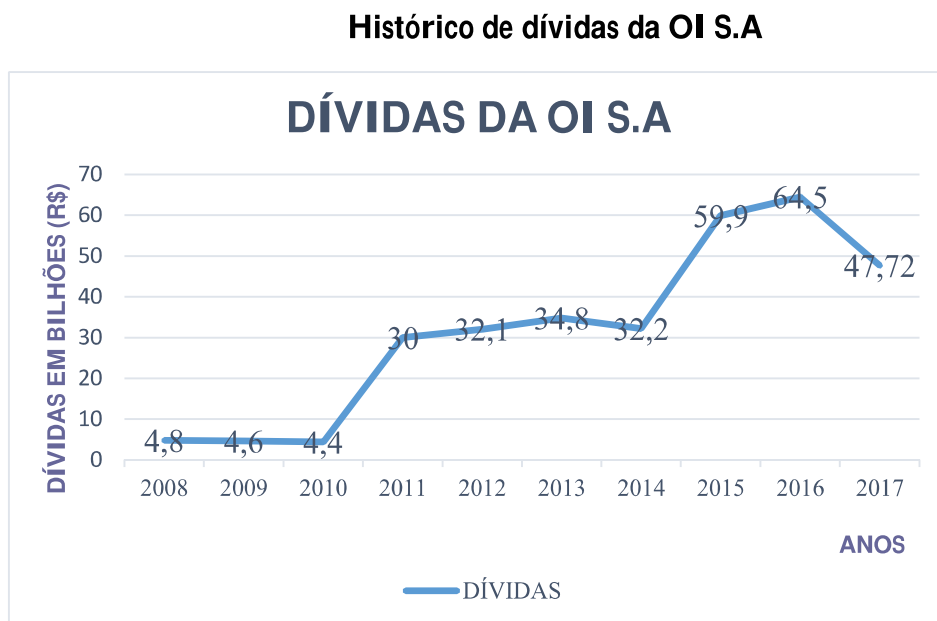
O negócio foi acertado entre as duas empresas e a OI incorporou a Brasil Telecom em maio de 2009. O governo justificou a mudança legal alegando que a Supertele, como ficou conhecida tentativa de criação da possível campeã nacional de telecomunicações, iria proteger os consumidores brasileiros da concorrência desleal estrangeira, o argumento apresentado pelo Planalto para aceitar mudar o decreto foi a criação de uma grande empresa nacional para competir com gigantes mundiais do setor, diante disso financiaram a operação: a Claro, o Banco do Brasil e o BNDES e tendo a demasiada ajuda do partido político a aquisição foi realizada sem fazer uma auditoria prévia na empresa. Enquanto integrava a Brasil Telecom, a OI encontrou passivos equivalentes a 6 bilhões de reais, em sua maioria era referente a ações judiciais movidas por consumidores. Mesmo depois da ciência desse fato a OI jamais entrou na justiça para uma nova definição desse negócio, pois como iria desfazer algo que teve a participação do presidente da república, se o fizessem poderiam estreitar a relação e com isso deixar de receber seus benefícios, logo as perdas e as dificuldades de integração da Brasil Telecom eliminaram qualquer ganho com a fusão.

A dívida dos controladores da OI e os problemas na fusão realizada a levaram para uma associação com a Portugal Telecom, nesse momento não havia somente benefícios do governo brasileiro, mas também do governo português. A acionista da espanhola Telefônica que no Brasil é a Vivo, a Portugal Telecom então vendeu essa participação e ingressou na OI, pagando mais de 8 bilhões de reais para comprar as ações, porém nada entrou no seu caixa nem destinado para pagar dívidas, foram destinados exclusivamente para os principais acionistas além dos fundos de pensão Petros, Funcef e Previ.

A Portugal Telecom retirou de seu caixa 897 milhões de euros, na época equivalentes à 2,7 bilhões de reais, para ser investido no banco português Espírito Santo pertencente ao grupo RioForte, porém a fusão não foi concluída. Na prática, o que houve foi a venda da operação da Portugal Telecom na Europa por cerca de 7 bilhões de euros para a francesa Altice e os acionistas da antiga Portugal Telecom ficaram com os títulos da Rioforte. A venda dos ativos acabou com o sonho de se criar uma mega operadora de língua portuguesa com atuação mundial. Porém, a venda dos ativos foi o melhor que aconteceu para a OI assim como para a Portugal Telecom, pois as ações de ambas registraram a maior alta histórica, desde quando iniciou a turbulência entre as operadoras, deflagrada pelo calote da RioForte.

#### 2.4 Histórico da OI S.A.

Passando pelos acontecimentos de alguns anos é possível observar as decisões e as relações dos investidores que fizeram a companhia por vezes se destacar, e por outras adquirir mais dívidas e continuar na inconstância que faz parte de sua história.



**FONTE:** Adaptado de **EXAME: empresa e mercado (2016)**

#### 2008

OI e Brasil Telecom (BRT) anunciam fusão que dá origem à "supertele brasileira".

#### 2009

Decreto presidencial para concretizar a fusão com BRT; e assumiram o controle da Brasil Telecom passando a atuar em todo território nacional.

## **2010**

A Portugal Telecom Anuncia a compra de 22% do capital da OI Com apoio dos governos de Brasil e Portugal, então concluíram a integração operacional com Brasil Telecom e passaram a atuar de maneira convergente e integrada em todo o território nacional; Inauguraram na Colômbia um escritório da Globenet, empresa de cabos submarinos que liga o Brasil ao Caribe e aos Estados Unidos; E passaram a fazer parte do Índice Carbono Eficiente (ICO2) da Bovespa Adoção do IFRS nas demonstrações contábeis.

## **2011**

Francisco Valim assume a presidência da OI no lugar de Luiz Eduardo Falco A empresa consolida resultados com a BRT e a dívida dispara após a descoberta de passivo.

Assinaram o contrato formalizando a aliança industrial entre OI e Portugal Telecom, este contrato previu a aquisição de participação na Portugal Telecom pela OI e aquisição de participação na OI pela Portugal Telecom; iniciou-se o processo de Reorganização Societária, cuja proposta visava a unificação das três empresas listadas em apenas uma (OI S.A.); E emitiram pela primeira vez na história, notas representativas de dívida da Companhia (Bonds) denominadas em Reais.

## **2012**

Valim procurou os controladores para falar novamente sobre o futuro da companhia, expondo que a OI precisava parar a distribuição de dividendos, para aumentar os investimentos em sua operação

Divulgaram, pela primeira vez na história da Companhia, projeções de desempenho futuro (Guidance); divulgaram a Política de Remuneração dos Acionistas da Companhia. Atingiram 10% de participação no capital social da Portugal Telecom; e adquiriram frequências 4G, pagando o menor ágio entre as operadoras que adquiriram licenças de abrangência nacional.

## **2013**



Permaneceram pelo sexto ano consecutivo, no ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial da BMF&BOVESPA); anunciaram a União das Atividades da Oi S.A. e da Portugal Telecom; foram listados pela primeira vez no índice Dow Jones de Sustentabilidade; e a descontinuidade da prática da divulgação de Guidance.

OI troca de presidente: Zeinal Bava assume no lugar de Valim. Em outubro, Portugal Telecom e OI anunciam fusão

## 2014

A fusão entre OI e Portugal Telecom é interrompida depois da descoberta de um desvio de 847 milhões de euros no caixa da Portugal Telecom. Em outubro, Bava renuncia e diretor de Finanças e de Relações com Investidores Bayard De Paoli Gontijo assume a presidência.

A Companhia concluiu um aumento de capital com a aquisição dos ativos portugueses e africanos da Portugal Telecom; houve o relançamento da OI TV em parceria com importante provedor de conteúdo, com mais canais disponíveis para o consumidor e assim alcançou a marca de um milhão de clientes; foram os fornecedores e patrocinadores de infraestrutura para a Copa do Mundo mais conectada da história; cumpriram a meta acordada no Termo de Compromisso do Plano Nacional de Banda Larga atendendo a todos os 4.668 municípios de sua área de atuação na oferta varejo do plano.

## 2015

A empresa busca um novo sócio e tenta reestruturar sua dívida. Inicia negociações com o bilionário russo Nikhail Fridman, que oferece 4 bilhões de dólares, mas para tal seria necessário uma fusão entre a OI e a TIM, porém como houve divergências entre os investidores a fusão foi interrompida.

Atingiram o guidance de EBITDA (sigla corresponde a "*Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*", ou seja, lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) e fluxo de caixa operacional de 2015; intensificaram a execução do plano estratégico focado em digitalização, convergência, dados e controle de custos, com criação de nova diretoria de estratégia e transformação; investiram na modernização e aumento da capacidade da rede através de importantes projetos estruturantes; a nova estrutura societária com a incorporação da Telemar Participações S.A. e conversão de dois terços de ações

preferenciais em ações ordinárias da OI S.A. e evoluíram de forma significativa em governança corporativa, a tornando uma empresa sem controlador definido.

## 2016

Fizeram o lançamento nacional do OI Total, o produto considerado o mais completo do setor, totalmente convergente, que marcou um reposicionamento no mercado; apresentaram a nova identidade visual, refletindo uma proposta de marca mais interativa, digital e dinâmica; avançaram na transformação digital com foco na experiência do cliente e na sustentabilidade do negócio; absorveram parte das atividades terceirizadas de manutenção de planta, instalação e reparo, passando a ter uma gestão direta sobre essa força de campo e gerando importantes eficiências operacionais e melhor qualidade nos serviços; foram premiados junto com a Tim e Accenture, com o *Glomo Awards* na categoria *Outstanding LTE Contribution* pelo primeiro projeto de RAN *Sharing* de rede 4G/LTE desenvolvido pelas empresas no Brasil, considerado um dos maiores desse tipo no mundo; o diretor Administrativo Financeiro Marco Norci Schroeder, assumiu a função de Diretor Presidente, e Ricardo Malavazi Martins assumiu a função de Diretor de Finanças e Relações com Investidores.

Em 20 de junho entrou com o pedido de Recuperação Judicial, com objetivo de preservar os serviços prestados pelas Empresas OI aos seus clientes enquanto permite a renegociação de suas dívidas, garantindo assim a sustentabilidade do negócio. Em 5 de setembro foi apresentado o Plano de Recuperação Judicial, e continuaram conduzindo o processo dentro dos prazos legais; e lançaram o Programa de Integridade, implementando uma política anticorrupção e renovando a política institucional.

## 2017

Houve uma audiência na Holanda sobre os pedidos de conversão dos procedimentos de suspension of payments (suspensão de pagamentos); esclarecimentos sobre consultas CMV/BOVESPA; extinção do processo arbitral contra Subsidiárias; reconhecimento do processo de recuperação judicial em Portugal; renúncia de conselheiro; aquisição de participações acionária relevante – *Bank of america*;

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica aprovou que a empresa China Telecom aplicasse investimento para aumento de capital na empresa, procedimento que livrará a companhia de um possível pedido de falência; realização de assembleia geral de

credores; renúncia do diretor de finanças e Relações com investidores; Nova versão do plano de recuperação judicial; Renúncia do Diretor Presidente; Eleição de diretor presidente, assumindo o cargo Eurico Teles; criação de um acordo de reestruturação.

## 2.5 Comparação entre operadoras de serviços de comunicação no Brasil

Operadoras de Telecom listadas na BOVESPA

As seguintes operadoras são empresas abertas listadas na BOVESPA:

- ❖ Telefônica Brasil, atual denominação da Telesp S.A. que incorporou a Vivo Participações S.A.;
- ❖ OI S.A. atual denominação da Brasil Telecom S.A., que incorporou a TNL, Coari e acionistas da TMAR;
- ❖ TIM Participações;
- ❖ Embratel Participações, mantida como companhia aberta por exigência da Anatel (98% de suas ações em poder do Grupo América Móvil);
- ❖ NET, em processo de fechamento de capital e incorporação pela Embratel.

Existem atualmente nove grupos de operadoras de celular no Brasil, são elas: ALGAR, Claro, Datora Mobile, MVNO's, Nextel, OI, Sercomtel, TIM e VIVO.

**Quadro 1: Operadoras de celular – Primeiro trimestre de 2018**

	Operadora	Controlador	Celulares (milhares)
1ª	VIVO	Telefônica	75.098
2ª	Claro	América Móvil	58.809
3ª	TIM	Telecom Italia	57.894
4ª	OI	AG, LaFonte, BNDES, Fundos e Portugal Telecom	38.782
5ª	Nextel	NII Nextel	2.941
6ª	ALGAR	Algar	1.304
7ª	Sercomtel	Prefeitura Londrina/Copel	67
8ª	MVNO's	Porto Seguro, Datona e Terapar	891

FONTE: Anatel/Teleco 2018

Em meio aos principais anos em que a Companhia OI S.A. estava envolvida no processo de recuperação judicial é possível fazer uma comparação com as principais empresas listadas, e o quão a companhia está abaixo do valor de mercado (Market Cap) que é a

somatória do valor das ações emitidas pelas empresas para negociação na bolsa e suas alterações em altas e baixas, podendo ser observado no quadro a seguir:

**Quadro2: Evolução anual do Valor de mercado das principais empresas (R\$ Milhões)**

<b>EMPRESA</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Telefônica Brasil	59.447	70.148	77.974
Tim participações	16.608	18.957	31.716
OI	1.911	2.112*	2.972
<b>Total</b>	<b>77.996</b>	<b>91.217</b>	<b>112.662</b>

\*valor de Mercado estimado pela Teleco

FONTE: Teleco (2017)

## 2.6 Plano de recuperação judicial

Em meio a dívidas e o risco de pedido de falência foi adotada algumas medidas, sendo os principais pontos do plano de recuperação:

- ❖ Conversão da dívida até o limite de 75% do capital da operadora, permitindo que a OI seja efetivamente adquirida pelos credores;
- ❖ Redução da dívida financeira em cerca de 50%, de R\$ 49,4 bilhões para R\$ 23,9 bilhões;
- ❖ Aporte de R\$ 4 bilhões de recursos novos por credores e acionistas e possibilidade de capitalização de R\$ 2,5 bilhões adicionais via mercado de capitais;
- ❖ Comissão aos credores e acionistas que participarem da capitalização no percentual de 8% em dinheiro ou 10% em ações;
- ❖ Pagamento da dívida com a Anatel em vinte anos, em parcelamento indexado à Selic e não mais pelo IPCA;
- ❖ Pagamento das dívidas trabalhistas em cinco parcelas mensais, após seis meses de carência;
- ❖ Pagamento da dívida com o BNDES em quinze anos, após seis anos de carência, com taxa de juros indexada em TJLP + 2.94% ao ano; e
- ❖ Pagamento da dívida com bancos em dezessete anos, após cinco anos de carência, com taxa de juros de até 1,75% ao ano para dívida em dólar.

## 2.7 Análise Operacional dos últimos cinco anos da companhia

### 2013

- ❖ A receita líquida consolidada totalizou R\$ 28.422 milhões no ano.
- ❖ O EBITDA da Companhia totalizou R\$ 9.583 milhões com uma margem de 33,7% e o lucro líquido anual registrou R\$ 1.493 milhões.
- ❖ Com relação ao endividamento, sua Dívida Líquida era de R\$ 30.416 Milhões e a dívida total de R\$ 34.347 Milhões.
- ❖ Os investimentos realizados foram de R\$ 6.250 milhões.
- ❖ Na B3, as ações da OI encerraram o ano de 2013 cotadas a R\$ 3,61 OIBR3 (ordinária) e a R\$ 3,59 OIBR4 (preferencial), apresentando desempenho negativo de 54,5% e 49,4%, respectivamente.

### 2014

- ❖ A receita líquida consolidada totalizou R\$ 28.247 milhões.
- ❖ O EBITDA da Companhia totalizou em 2014 R\$ 10.210 milhões com uma margem de 36,1%, um aumento de 6,7% em relação a 2013 devido à elevação da receita não recorrente. O prejuízo líquido anual registrou R\$ 4.406 milhões no período findo em 31 de dezembro de 2014.
- ❖ A dívida bruta consolidada da Companhia encerrou o ano de 2014 em R\$ 33.295 bilhões, uma redução de 3,1% em relação ao ano de 2013.
- ❖ Os investimentos realizados ao longo de 2014 totalizaram R\$ 5.074 milhões, um decréscimo de 18,8% em relação ao ano de 2013.
- ❖ Na B3, as ações da OI encerraram o ano de 2014 cotadas a R\$ 9,15 para OIBR3 (ordinária) e a R\$ 8,61 para OIBR4 (preferencial), apresentando desempenho negativo em 2014 de 74,7% e 76,0%, respectivamente. O Ibovespa encerrou o mesmo período com queda de 2,9%.

### 2015

- ❖ A receita líquida consolidada totalizou R\$ 27.354 milhões.
- ❖ O EBITDA da Companhia totalizou R\$ 7.794 milhões com uma margem de 28,5%. O prejuízo líquido anual registrou R\$ 5.348 milhões no período findo em 31 de dezembro de 2015, devido majoritariamente ao aumento das despesas financeiras.
- ❖ A OI S.A. apresentou dívida bruta consolidada de R\$ 54.981 milhões no quarto trimestre de 2015, um aumento de 2,47% no trimestre e de 65,13% comparativamente a dezembro de 2014.

- ❖ Os investimentos realizados ao longo de 2015 totalizaram R\$ 4.048 milhões, um decréscimo de 20,2% em relação ao ano de 2014.
- ❖ Na BMF&BOVESPA, as ações da OI encerraram o ano de 2015 cotadas a R\$ 2,40 para OIBR3 e a R\$ 1,95 para OIBR4, apresentando desempenho negativo em 2015 de 73,8% e 77,4%, respectivamente. O índice Ibovespa encerrou o ano em 43.349 pontos, apresentando uma queda de 13,3% no período.

## 2016

- ❖ A receita líquida consolidada totalizou R\$ 25.996 milhões no ano de 2016.
- ❖ Em 2016, o EBITDA da Companhia totalizou em R\$ 6.377 milhões, com uma margem de 24,5%. O prejuízo líquido anual de R\$ 7.121 milhões, no período findo em 31 de dezembro de 2016, foi impactado principalmente pela baixa contábil de créditos tributários sobre prejuízo fiscal acumulado na linha de imposto de renda e contribuição social, refletindo as estimativas de resultado tributário do plano de recuperação judicial.
- ❖ Ao final de 2016, a OI S.A. apresentou dívida bruta consolidada de R\$ 48.191 milhões, com pequena redução quando comparado ao valor registrado no terceiro trimestre de 2016. Em relação ao quarto trimestre de 2015, por sua vez, a dívida bruta consolidada reduziu 12,3% ou R\$ 6.790 milhões.
- ❖ Os investimentos nos projetos desenvolvidos totalizaram aproximadamente R\$ 78 milhões.
- ❖ Na B3, as ações da OI encerraram o ano de 2016 cotadas a R\$ 2,63 para OIBR3 e a R\$ 2,25 para OIBR4, apresentando desempenho positivo em 2016 de 9,6% e 15,4%, respectivamente. O índice Ibovespa encerrou o ano em 60.227 pontos, apresentando um aumento de 38,9% no período.

## 2017

- ❖ A receita líquida consolidada totalizou R\$23.790 milhões.
- ❖ O EBITDA da operação nacional da Companhia totalizou em R\$ 6.190 milhões, com uma margem de 26,3 %. O prejuízo líquido anual de R\$ 6.656 milhões no período findo em 31 de dezembro de 2017, foi impactado principalmente pela baixa contábil de créditos tributários sobre prejuízo fiscal acumulado na linha de imposto de renda e contribuição social, refletindo as estimativas de resultado tributário do plano de recuperação judicial, baixa de ativos relativos a depósitos judiciais, baixa da mais valia registrada quando da incorporação da Telemar Participações pela Companhia e revisão dos critérios de cálculo para provisão relativa aos passivos regulatórios.

- ❖ A OI S.A. apresentou dívida bruta consolidada de R\$ 54.620 milhões no quarto trimestre de 2017, um aumento de 5,4% ou R\$ 2.793 milhões em relação ao registrado no terceiro trimestre de 2017. Quando comparado ao quarto trimestre de 2016, a dívida bruta consolidada evoluiu 13,3% ou R\$ 6.429 milhões.
- ❖ Os investimentos realizados nas operações brasileiras ao longo de 2017 totalizaram R\$ 5.629 milhões, um acréscimo de 18,3% em relação ao ano de 2016 na B3, as ações da OI encerraram o ano de 2017 cotadas a R\$ 3,63 para OIBR3 e a R\$ 3,47 para OIBR4, apresentando desempenho positivo em 2017 em relação ao final de 2016 de 38,0% e 54,2%, respectivamente. O índice Ibovespa encerrou o ano em 76.402,1 pontos, apresentando um aumento de 26,9% no período.

## 2.8 Ciclo do declínio e recuperação organizacional

A da figura B é possível observar as etapas de uma empresa a partir de seu declínio até a saída, permanência na situação ou possível pedido de falência.



FONTE: SOUSA (2012), Adaptado de SANTOS (2006)

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 Classificação quanto à Forma de Abordagem do Problema**

A partir de análises de seus demonstrativos contábeis (balanço patrimonial e demonstração de resultado do exercício) será possível verificar a real situação econômica-financeira em que encontra inserida a Companhia OI S.A.

De acordo com Teixeira (2003, p. 191-192) “a análise é um processo complexo que envolve retrocessos entre dados e conceitos, entre raciocínio indutivo e dedutivo, entre descrição e interpretação”.

#### **3.2 Classificação quanto aos Objetivos Gerais**

O objetivo do trabalho desenvolvido é de analisar os últimos cinco anos da companhia que se encontra em situação de Recuperação judicial e a partir dos dados obtidos fazer uma projeção dos próximos cinco anos, e dessa forma avaliar as possibilidades de saída e retorno ao mercado ou de declínio e possível pedido de falência e liquidação, avaliando a situação da companhia OI S.A no cenário verificado.

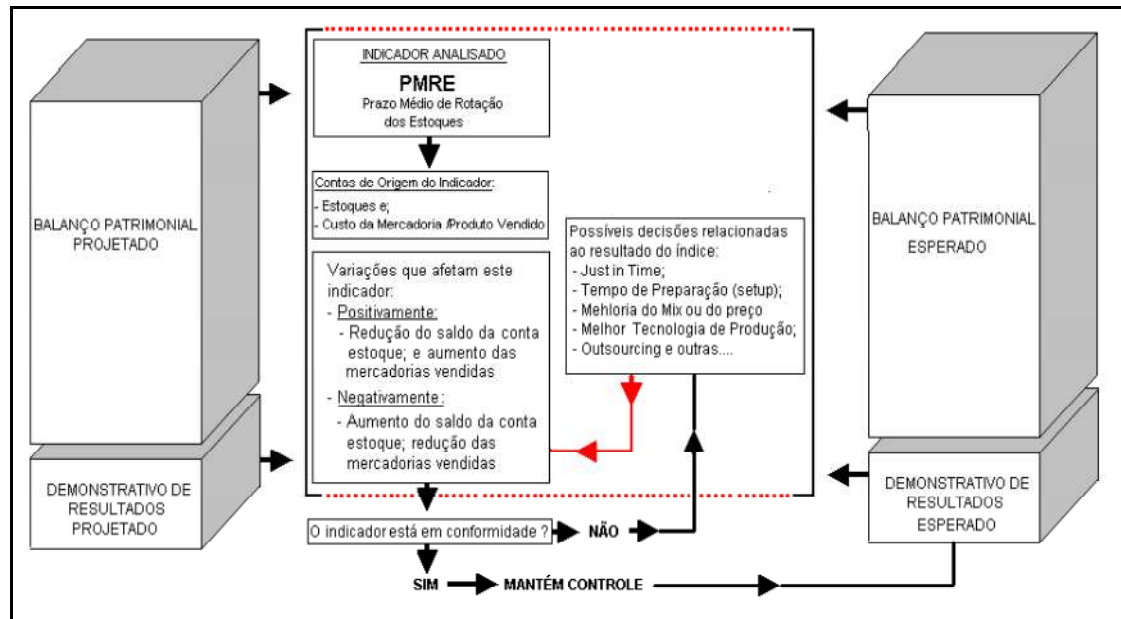
#### **3.3 Classificação quanto aos Procedimentos Técnicos**

Através das notas explicativas, demonstrações contábeis e relatórios da administração, emitidos pela companhia na BMF&BOVESPA e em seu próprio site, utilizado para realizar um estudo quantitativo verificando seus índices, são eles: índice de liquidez corrente; índice de liquidez imediata; índice de endividamento; e índice de liquidez geral. Também pelo uso de artigos, tese e livros para um estudo qualitativo, onde foi possível ter uma dimensão do problema enfrentado pela Companhia OI S.A.

Com relação aos seus índices, a dinâmica apresentada na figura C mostra a essência da gestão dos indicadores, pois a partir deste processo é possível repensar todos os processos existentes na empresa.



**Figura C: Engenharia Inversa na Gestão dos Indicadores**



**FONTE: OLIVEIRA, MELO e RONCHI (2016)**

### 3.4 Métodos de Abordagem

Problemas financeiros, de gestão ou por vezes de mercado, ocasionam em muitas empresas com viabilidade e consolidada resultados desfavoráveis que podem acabar em falência. Diante disso, Coelho (2011, p. 174), diz que o “Estado deve intervir, por intermédio do Poder Judiciário, para zelar pelos vários interesses que gravitam em torno da empresa”. E esclarece que a recuperação judicial existe para corrigir disfunções do sistema económico, e não para substituir a iniciativa privada.

Por meio dos seus demonstrativos contábeis é possível fazer uma avaliação da situação econômica- financeira da OI S.A.

### 3.5 Universo e Amostra da Pesquisa

O estudo concedeu-se através uma análise das demonstrações Contábeis, utilizando o balanço patrimonial e demonstração de resultado do exercício da Companhia OI S.A. em seus últimos cinco anos os quais foram: 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017.

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 Desempenho Econômico-Financeiro da companhia OI S.A.

#### 4.1.2 Capital Circulante Líquido (CCL)

É a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Sempre que o CCL for positivo (maior que zero), a liquidez corrente será maior que 1.

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

(Perez Junior e Begalli 2009)

**Quadro 3: Capital Circulante Líquido (CCL)**

ANO	Ativo Circulante	Passivo Circulante	Δ CCL
2013	17.687.138	15.540.457	2.146.681
2014	49.286.795	42.556.832	6.729.963
2015	38.067.009	25.574.071	12.492.938
2016	26.706.577	60.749.243	-34.042.666
2017	23.747.748	67.891.607	-44.143.859

Fonte: Elaboração própria, 2018

Após os cálculos do CCL, observa-se que de 2013 a 2017, o capital circulante líquido da companhia OI S.A, tem se mantido negativo em 2016 e 2017, o que mantém a empresa numa situação desfavorável, apesar de em 2013, 2014 e 2015 apresentar positivo o que significando que a companhia estava em uma situação favorável, mas analisando no geral dentro desses anos ela se mantém negativa e em uma situação desfavorável.

#### 4.1.3 Liquidez Corrente (LC)

O índice de liquidez corrente mostra a capacidade de pagamento da empresa em curto prazo. Por isso, sem a pretensão de estabelecer padrões, afirma-se que este índice deverá ser, na medida das necessidades da empresa, maior que 1,00, a fim de manter adequada margem de segurança financeira. Quanto maior, melhor.

$$\text{LC} = \text{Ativo circulante} / \text{Passivo circulante}$$

(Perez Junior e Begalli 2009)

**Quadro 4: Liquidez Corrente (LC)**

<b>ANO</b>	<b>Ativo Circulante</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>Δ LC</b>
2013	17.687.138	15.540.457	1,138134998
2014	49.286.795	42.556.832	1,158140601
2015	38.067.009	25.574.071	1,488500169
2016	26.706.577	60.749.243	0,439619914
2017	23.747.748	67.891.607	0,349789157

**Fonte: Elaboração própria, 2018**

Por meio dos cálculos realizados, tornou-se evidente que o índice de liquidez corrente da empresa, sofreu oscilações a cada exercício. No ano base, 2013, apresentava um índice de liquidez corrente de 1,14; no exercício de 2014 houve um aumento para 1,16; no ano 2015 com outro aumento, apresentando o valor de 1,49; em 2016 houve uma queda para 0,44; e permaneceu em baixa, fechando 2017 em 0,35. Percebe-se que a empresa, no período analisado, sofreu oscilações na sua capacidade de pagamento, este permanece em situação de instabilidade.

A partir desses índices observa-se que o índice de liquidez corrente permaneceu maior que 1, nos três primeiros exercícios analisados, e nos dois últimos seu índice foi menor que 1, evidenciando uma situação desfavorável da empresa, para quitação de suas obrigações a curto prazo.

#### **4.1.4 Liquidez Seca (LS)**

O índice de liquidez seca indica quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras em curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante.

$$LS = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

**Quadro 5: Liquidez Seca (LS)**

<b>ANO</b>	<b>Ativo Circulante</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>Estoques</b>	<b>Δ LS</b>
2013	17.687.138	15.540.457	432.633	1,1102
2014	49.286.795	42.556.832	478.499	1,1469
2015	38.067.009	25.574.071	351.993	1,4747
2016	26.706.577	60.749.243	355.002	0,4338

2017	23.747.748	67.891.607	253.624	0,3461
------	------------	------------	---------	--------

Fonte: Elaboração própria, 2018

A diferença deste índice do LC é a dedução da conta estoques, pois este tem pouca capacidade de ser convertido em caixa, em um curto prazo. Observa-se que no ano base, 2013, depois de deduzido os estoques de 1,11 se manteve em crescimento até o ano de 2015, porém em 2016 houve queda para 0,43, fechando 2017 em nova queda apresentando 0,35.

#### 4.1.5 Liquidez Geral (LG)

O índice de liquidez geral indica a capacidade financeira da empresa para saldar todos os compromissos para com seus credores de curtos e longos prazos. Nessas condições, admite-se, em princípio, que tal índice não poderá ser inferior a 1,00, salvo em casos especiais em que a empresa não tenha comprometida sua estrutura financeira em curto prazo.

$$LG = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{REALIZÁVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE}}$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

Quadro 6: Liquidez Geral (LG)

ANO	Ativo Circulante	Realizável a longo prazo	Passivo Circulante	Passivo não Circulante	Δ LG
2013	17.687.138	23.529.516	15.540.457	43.031.476	0,7037
2014	49.286.795	23.992.912	42.556.832	40.920.801	0,8778
2015	38.067.009	29.993.945	25.574.071	57.034.524	0,8239
2016	26.706.577	17.887.509	60.749.243	8.966.349	0,6397
2017	23.747.748	9.415.446	67.891.607	14.259.952	0,4037

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando os cinco últimos anos, o Índice de Liquidez Geral se comportou de forma variável, seguidos de altos e baixos, nessa análise todos os índices foram inferiores à 1,00. Sendo assim conclui-se que a empresa não está em condições favoráveis para solver todas suas dívidas de curto e longo prazo, pois o índice permaneceu abaixo de 1,00.

#### 4.1.6 Liquidez Imediata (LI)

Os índices de liquidez imediata medem a proporção de numerário que deve ser mantida pela empresa (caixa e equivalentes de caixa) a fim de atender a seus compromissos

mais imediatos, durante seus ciclos operacionais. Ou seja, mostra o quanto dispõe de imediato para saldar dívidas de curto prazo.

$LI = \frac{\text{DISPONIBILIDADES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$   
(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

**Quadro 7: Liquidez Imediata (LI)**

ANO	Disponibilidades	Passivo Circulante	Δ LI
2013	2.279.127	15.540.457	0,1467
2014	2.961.179	42.556.832	0,0696
2015	17.306.170	25.574.071	0,6767
2016	7.679.783	60.749.243	0,1264
2017	6.884.131	67.891.607	0,1014

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando o Índice de Liquidez Imediata, percebe-se uma situação bastante preocupante nos últimos cinco anos. Verificando os dados dos anos de 2013 a 2017, obtêm respectivamente 0,15; 0,07; 0,68; 0,13; e 0,10, foi perceptível, resultado que sofreu muitas alterações entre altas e baixas, onde que para cada 0,10 de Ativo Financeiro para 1,00 de passivo circulante no ano base de 2017. Diante desses resultados conclui-se que a situação é desfavorável para a empresa saldar sua dívidas de imediato prazo.

#### 4.1.7 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTOS

##### 4.1.7.1 Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

O índice de imobilização do patrimônio líquido indica quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicado no ativo permanente.

$$IPL = \frac{\text{ATIVO NÃO CIRCULANTE}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}} \times 100$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

**Quadro 8: Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)**

ANO	Ativo não Circulante	Patrimônio líquido	IPL (%)
2013	52.408.933	11.524.138	454,78%
2014	11.524.138	19.311.489	59,68%
2015	58.947.797	14.406.211	409,18%
2016	55.464.621	12.455.606	445,30%

2017	44.891.288	-13.512.523	-332,22%
------	------------	-------------	----------

Fonte: Elaboração própria, 2018

O índice sofreu uma diminuição bastante significativa, de seu ano base de 2017, de menos 332,22%. Os resultados obtidos não são satisfatórios para a Companhia OI S/A, pois evidencia certo grau de comprometimento com sua liquidez, principalmente no último exercício apesar dos últimos anos como no caso de 2016 que esteve com um percentual de 445,30%.

Assim, para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa tem deixado de aplicar no ativo permanente 332,22%.

#### 4.1.7.2 Participação de Capitais de Terceiros (PCT)

O índice de participação de capitais de terceiros indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.

$$PCT = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

**Quadro 9: Participação de Capitais de Terceiros (PCT)**

ANO	Passivo Circulante	Passivo não Circulante	Patrimônio líquido	Δ PCT
2013	15.540.457	43.031.476	11.524.138	5,0825
2014	42.556.832	40.920.801	19.311.489	4,3227
2015	25.574.071	57.034.524	14.406.211	5,7342
2016	60.749.243	8.966.349	12.455.606	5,5971
2017	67.891.607	14.259.952	-13.512.523	-6,0797

Fonte: Elaboração própria, 2018

Apresenta dos altos percentuais de participação de capital de terceiros, a companhia encontra-se em 2016 em certo equilíbrio, já que no penúltimo exercício (2016) apresentou 559,71%.

Diferentemente do último ano (2017), houve uma diminuição bastante significativa, de menos 607,97%. Em 2013 de 508,25% caindo para 432,27% em 2014 e voltando ao crescimento em 2015 com 573,42%, respectivamente. Portanto no último exercício a OI S/A, para cada R\$ 100,00 de capital de próprio, apresentava menos 607,97%. O fato pela queda foi a situação em que se encontra a companhia de estar em processo de recuperação judicial.

#### 4.1.7.3 Composição de Endividamento (CE) – Qualidade

Esse índice indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, significa que as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais.

$$CE = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE} \times 100}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE}}$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

**Quadro 10: Composição de Endividamento (CE) – Qualidade**

ANO	Passivo Circulante	Passivo não Circulante	CE (%)
2013	15.540.457	43.031.476	26,53%
2014	42.556.832	40.920.801	50,98%
2015	25.574.071	57.034.524	30,96%
2016	60.749.243	8.966.349	87,14%
2017	67.891.607	14.259.952	82,64%

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando o segundo ano em 2014 o índice de composição de endividamento mostra uma situação de certa forma desfavorável, já que houve um crescimento de 50,98%. De 2015 para 2017, respectivamente de 30,96% passando a 87,14% para 82,64%, significando o percentual da dívida total, que vencerá a curto prazo. Desse modo, para cada R\$ 100,00 de dívida total a OI S/A tem 82,64% que se vencem em curto prazo, ou seja, em um período inferior a um ano.

#### 4.1.7.4 Participação de Capitais de Terceiros Sobre os Recursos Totais (PCTRT)

Este índice relaciona as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. São índices de muita importância, pois indicam a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros.

$$PCTRT = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE} \times 100}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE} + \text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

**Quadro 11: Participação de Capitais de Terceiros Sobre os Recursos Totais (PCTRT)**

ANO	Passivo Circulante	Passivo não Circulante	Patrimônio líquido	PCTRT (%)
2013	15.540.457	43.031.476	11.524.138	83,56%
2014	42.556.832	40.920.801	19.311.489	81,21%
2015	25.574.071	57.034.524	14.406.211	85,15%
2016	60.749.243	8.966.349	12.455.606	84,84%
2017	67.891.607	14.259.952	-13.512.523	119,69%

Fonte: Elaboração própria, 2018

Observa-se que o índice se comportou de forma variável no período analisado, de 2013 a 2017, respectivamente com 83,56%; 84,21%; 85,15%; 84,84; e 119,69%. Portanto, a OI S/A está numa situação desfavorável, já que apesar das altas e baixa vem apresentando um aumento desse índice. Para tanto, pode-se analisar que no último exercício, 119,69% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros, deixando 19,69% do ativo deixado de ser financiado com capital próprio.

#### 4.1.7.5 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros (GCPCT)

Esse índice traduz a garantia proporcionada ao capital de terceiros em razão da existência de recursos próprios. Quanto maior o volume de recursos próprios, maior a garantia.

$$\text{GCPCT} = \frac{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO} \times 100}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE}}$$

(PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2009)

Quadro 12: Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros (GCPCT)

ANO	Patrimônio líquido	Passivo Circulante	Passivo não Circulante	GCPCT (%)
2013	11.524.138	15.540.457	43.031.476	19,68%
2014	19.311.489	42.556.832	40.920.801	23,13%
2015	14.406.211	25.574.071	57.034.524	17,44%
2016	12.455.606	60.749.243	8.966.349	17,87%
2017	-13.512.523	67.891.607	14.259.952	-16,45%

Fonte: Elaboração própria, 2018

Observa-se que o índice se comportou de forma variável, do exercício de 2013 a 2017, onde em 2014 obteve seu maior índice que foi de 23,13% maior que em 2013 que foi de 19,68%, já em 2015, 2016 e 2017 houve grande queda em relação aos anos anteriores, tendo seu ano base o índice de menos 16,45% negativo. Significa que para cada R\$ 100,00 de capital terceiros a OI S/A possui menos 16,45% como garantia ao capital de terceiros.



#### 4.1.8 Retorno Sobre o Ativo (RSA)

Indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total médio.

$$RSA = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO} \times 100}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

(MARION, 2012a)

**Quadro 13: Retorno Sobre o Ativo (RSA)**

ANO	Lucro líquido/ Prejuízo	Ativo total	RSA (%)
2013	1.493.015	70.096.071	2,13%
2014	-4.406.421	102.789.122	-4,29%
2015	-6.415.743	97.014.806	-6,61%
2016	-7.121.116	55.464.621	-12,84%
2017	-6.656.162	35.475.842	-18,76%

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando esse índice é observado que em 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017 o Lucro Líquido do Exercício correspondia respectivamente a 2,13%, -4,29%, -6,61%, -12,84% e -9,70% do Ativo Total médio, ou seja, para cada R\$ 100,00 de Ativo total a empresa obteve um lucro de líquido de 2,13% em 2013. Porém obteve prejuízo nos anos seguintes de 2014 a 2017, variando de -4,29%, -6,61%, -12,84% a -18,76%. Logo, conclui-se que houve perdas pelo giro. Concluindo que, a OI, não terá um retorno sobre o ativo em média de dezoito a dezenove anos.

#### 4.1.9 Taxa de Retorno Sobre Investimento (TRI)

Relaciona o lucro operacional com o investimento da empresa. O retorno sobre o investimento mostra a taxa de retorno obtida pela empresa para seus financiadores, seja capital próprio ou capital de terceiros.

$$TRI = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO} \times 100}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

(MARION, 2012a)

**Quadro 14: Taxa de Retorno Sobre Investimento (TRI)**

ANO	Lucro líquido/prejuízo	Ativo total	Δ TRI
2013	1.493.015	70.096.071	2,13
2014	-4.406.421	102.789.122	-4,29

2015	-6.415.743	97.014.806	-6,61
2016	-7.121.116	55.464.621	-12,84
2017	-6.656.162	35.475.842	-18,76

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando esse índice, conclui-se que para cada 1,00 investido de 2013 a 2017, houve um de ganho de R\$ 2,13, porém apresenta perdas de 2014 a 2017 respectivamente de R\$ 4,29 R\$ 6,61, R\$ 12,84 e R\$ 18,76. Isso significa que, em média, haverá uma demora de aproximadamente de dez a para que a empresa obtenha de volta seu investimento, feito em 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017.

O índice que pode ser calculado a partir do TRI é o pay-back do investimento ou tempo de recuperação do capital investido, que indica quantos anos de demora, em média, para que a empresa obtenha de volta seu investimento.

Pay-back:

2013 »  $100\% / 2,13\% = 47$  anos

2014 »  $100\% / -4,29\% = 23$  anos

2015 »  $100\% / -6,61\% = 15$  anos

2016 »  $100\% / -12,84\% = 8$  anos

2017 »  $100\% / -9,70\% = 5$  anos.

#### 4.1.10 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TRPL)

O índice de retorno sobre o patrimônio líquido indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco de seu negócio.

$$\text{TRPL} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO} \times 100}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

(MARION, 2012a)

Quadro 15: Taxa de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (TRPL)

ANO	Lucro líquido/prejuízo	Patrimônio líquido	TRPL (%)
2013	1.493.015	11.524.138	12,96%
2014	-4.406.421	19.311.489	-4,29%
2015	-6.415.743	14.406.211	-44,53%
2016	-7.121.116	12.455.606	-57,17%
2017	-6.656.162	-13.512.523	-48,21%

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando esse índice, conclui-se que para cada R\$ 1,00 investido pelos proprietários de 2013 a 2017, há um ganho de R\$ 0,13 isso significa, em média, que demorará aproximadamente treze anos para que os proprietários recuperem seus investimentos, realizados em 2013. Porém nos anos de 2015 e 2017, respectivamente houve uma perda de R\$ -0,04, R\$ -0,45, R\$ -0,57 e R\$ - 0,48.

Pay- back

2013 »  $100\% / 12,96\% = 8$  anos;

2014 »  $100\% / 4,29\% = 4$  anos;

2015 »  $100\% / - 44,53\% = 2$  anos;

2016 »  $100\% / - 57,17\% = 2$  anos; e

2017 »  $100\% / - 48,21\% = 2$  anos.

#### 4.1.11 Retorno Sobre as Vendas (RSV)

Por meio desse índice é possível fazer a comparação do lucro líquido em relação às vendas líquidas, ocorridas no período. Este fornece o percentual de lucratividade em relação a seu faturamento.

$$RSV = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO} \times 100}{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}$$

(MARION, 2012a)

**Quadro 16: Retorno Sobre as Vendas (RSV)**

ANO	Lucro líquido/prejuízo	Vendas líquidas	RSV (%)
2013	1.493.015	28.422.147	5,25%
2014	-4.406.421	28.247.099	-22,82%
2015	-6.415.743	27.353.765	-23,45%
2016	-7.121.116	25.996.423	-27,39%
2017	-6.656.162	23.789.654	-27,98%

Fonte: Elaboração própria, 2018

Analisando esse índice, nota-se que houve uma alteração muito grande no período analisado, em 2013 e 2014, variando de 5,25% a 0,03%, isso significa que para cada R\$ 1,00 vendido, a empresa possuía uma lucratividade de R\$ 0,53 centavos. O que mostra que suas vendas variaram de forma negativa. Tanto que em 2014, 2015, 2016 e 2017, a variação foi negativa variando de 22,82%, 23,45%, 27,39% e 27,98%, respectivamente, dessa forma a cada R\$ 1,00 vendido a empresa possuiu um prejuízo de R\$ 0,23, R\$ 0,24, R\$ 0,28 e R\$ 0,28.

#### 4.1.12 Termômetro de Insolvência de KANITIZ

Stephen Charles Kanitz criou um modelo de análise que previamente pode determinar com uma margem satisfatória de segurança, o grau de insolvência das empresas. Ele desenvolveu uma espécie de termômetro financeiro baseado na conjulgação de alguns indicadores de liquidez, endividamento, e rentabilidade.

Segundo Kanitz, o termômetro é uma união de índices financeiros que determinam a situação financeira das empresas. Empresas com índices acima de 3,5 estão bem. Empresas com índices abaixo de -1 estão mal, superam somente 2,0% das empresas e poderão falir se a situação piorar. A média brasileira é de 3,5.

De acordo com a metodologia aplicada por Kanitz, o modelo é desenvolvido com a seguinte fórmula:

$$FI = 0,05X1 + 1,65X2 + 3,35X3 - 1,06X4 - 0,33X5$$

(KANITZ,1978)

Onde:

X1 = é o índice de rentabilidade do patrimônio líquido (LL/PL);

X2 = índice de liquidez geral (AC+ ARPL) / (PC+PNC);

X3 = índice de liquidez seca ((AC – ESTOQUES) / PC);

X4 = índice de liquidez corrente (AC/PC);

X5 = índice de grau de endividamento (PC +PNC)/PL.

FI = Fator de Insolvência

Desse modo calculando-se os fatores de insolvência dos anos 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017 da Companhia OI S.A, obtém-se:

**Quadro 17: Termômetro de Insolvência de Kanitz**

ANO	X1	X2	X3	X4	X5	FI	FI (%)
2013	0,1296	0,7037	1,1103	1,1381	5,0825	2,0034	49,92%
2014	-0,2282	0,8778	1,1469	1,1581	4,3227	2,6478	37,77%
2015	-0,4453	0,8239	1,4747	1,4885	5,7342	2,8520	35,06%
2016	-0,5717	0,6397	0,4338	0,4396	5,5971	0,2242	- 446,05%
2017	-0,4821	0,4037	0,3461	0,3498	-6,0797	-0,5276	-189,55%

Fonte: Elaboração própria, 2018

O Fator de insolvência da OI está classificada num valor entre zero e - 3, sendo assim, considera-se que ela se situa na faixa de penumbra, mais precisamente com um FI de -0,5276 ficando assim em situação indefinida, ou seja, ela se encontra numa posição que requer uma certa cautela, desse modo a penumbra funciona como um alerta.

#### 4.1.13 PROJEÇÃO - Fluxo de Caixa Livre para a Empresa (FCLE)

O Fluxo de Caixa Livre para a Empresa (FCLE), vindo da língua inglesa *Free Operating Cash Flow* (FOCF) é a quantia de recursos que pode ser extraída dela sem que seu valor seja reduzido. Ou seja, é o rendimento mensal ou anual que a empresa pode fornecer aos provedores de seu capital. Trata diretamente dos direitos dos proprietários do patrimônio líquido, dos preferenciais e dos financiadores.

O FCLE é um conceito similar ao do lucro, só que em regime de caixa, e não de competência. A diferença mais significativa é que, para cálculo do fluxo de caixa, não é considerada a depreciação.

**Quadro 18: Projeção - Free Operating Cash Flow (FOCF) - Valores em milhões (R\$)**

	ANO-BASE	PERÍODO DE CRESCIMENTO					ESTÁVEL
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
LOP antes do IR/ Prejuízo	-2.361,00	-2.549,88	-2.753,87	-2.974,18	-3.212,11	-3.469,08	-3.642,54
Depreciação	5109,00	5.517,72	5.959,14	6.435,87	6.950,74	7.506,80	8.107,34
Despesas de Capital	-562,00	-606,96	-655,52	-707,96	-764,59	-825,76	-891,82
Var. Invest. em Giro	-	-352,09	-380,25	-410,67	-443,53	-479,01	-323,33
<b>F.O.C.F.</b>	<b>2.988,74</b>	<b>2.875,75</b>	<b>3.105,81</b>	<b>3.354,28</b>	<b>3.622,62</b>	<b>3.912,43</b>	<b>4.488,11</b>
Receita Vendas	23.789,70	25.692,88	27.748,31	29.968,17	32.365,62	34.954,87	36.702,62
Cap. Giro (18,5%)	4.401,09	4.753,18	5.133,44	5.544,11	5.987,64	6.466,65	6.789,98
Variação no Capital de Giro	-	352,09	380,25	410,67	443,53	479,01	323,33

Fonte: Elaboração própria, 2018

**Quadro 19: Análise Final - Quadro de Indicadores**

Quadro de Indicadores	Período Crescimento	Período Estabilidade	Valor da Empresa Total
Ke =	0,1738	0,1531	
Ki =	0,0627	0,0561	
WACC =	0,11825	0,12885	
Valor da Empresa (por período) =	12.008,21	32.551,22	44.559,43
	Valor Explícito	Valor Residual	Valor Total

Fonte: Elaboração própria, 2018

#### LEGENDA:

**Ke** = Custo do Capital Próprio - Remuneração sobre o capital do acionista;

**Ki** = Custo do Capital de Terceiros - Custo das fontes externas de recursos/empréstimos:  
Total do Passivo – PL;

**WACC** = Weighted Average Cost of Capital - Custo médio ponderado do capital total da empresa: relação entre as porcentagens de Ke e de Ki.

Pela projeção realizada é possível observar que apesar das dívidas e do momento difícil a OI consegue manter suas atividades nos próximos cinco anos, de modo que mantém um fluxo de caixa livre, possuindo um capital de giro para realizar futuros investimentos.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo analisou as demonstrações contábeis da empresa OI S.A a qual negocia as ações na Bolsa de Valores, em 2016 entrou com um processo de recuperação judicial para evitar um pedido de falência. O objetivo proposto foi alcançado, uma vez que, foram levantadas as informações a respeito da situação econômica e financeira da empresa, e o foco realizou-se na respectiva de análise com o enfoque em suas demonstrações contábeis. Evidenciando o quanto é importante a análise das demonstrações e como podem fazer a diferença dentro de uma empresa, para mensurar ganhos e perdas. Verificou-se a relação dos índices com os seus resultados de lucro ou prejuízo.

A OI S.A apesar das dívidas é considerada uma empresa saudável e através da projeção realizada é possível visualizar que ela poderá voltar ao mercado e focar seus investimentos para expandir seus produtos e serviços para competir com as maiores do setor, observa-se que o processo de recuperação judicial está atingindo seu propósito, há um aumento em seu fluxo de caixa, vendas e capital de giro, evidenciando um crescimento e possibilitando alta em suas ações. Através de uma pesquisa teórica, esteve limitado nas demonstrações contábeis divulgadas pela companhia OI, especificamente utilizando balanço patrimonial (BP) e demonstração de resultado do exercício (DRE) com elas foram levantadas as informações detalhadas dos resultados da empresa, e que através dos índices os gestores podem ter consciência da situação da empresa e criar estratégias para desviar-se de possíveis ameaças, ou até mesmo tomar importantes decisões na busca de um crescimento sustentável e duradouro.

A correta aplicação dos índices obtidos da análise na gestão da empresa garante a ela a estabilidade e fortalecimento competitivo no mercado, em geral o gestor terá um controle eficaz sobre a empresa como um todo. Desse modo cada decisão está voltada para o setor de maior crescimento e maior fragilidade. O uso da projeção pode ser considerado uma ferramenta para acalmar o mercado e atrair investimentos para a empresa.

As sugestões para estudos futuros fica relacionado com pesquisas que identifiquem características do processo de recuperação judicial e o quanto são relevantes para a continuação de empresas que passam ou não por esse processo. Dessa forma, investigações que identifiquem as características que são relevantes tanto para os empreendedores que pretendem abrir um negócio de forma a minimizar a existência de características que fizeram a OI entrar nessa situação, identificando também quais foram os mecanismos mais utilizados para a superação dessa crise.

ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF THE OPERATIONAL AND  
MANAGEMENT PERFORMANCE OF THE COMPANY OI S.A.

**ABSTRACT**

The company OI S.A. was a pioneer in the provision of communication services in Brazil, this time mobile telephony, broadband, pay-TV, and a large wi-fi network, present in the national land. In the year 2015, the intensification of its strategy of consolidating some of its major actions, including trying to reduce its ability to pay, the attempt to meet their have been and are being implemented to curb this decline. The present study is based on the analysis of the five years and in the projection of the five five, the case of the failure of the probabilities of the crisis of the fat through a critical analysis, financial, financial, business, with studies of its explanatory notes, accounting record, administrator's report, information about B3, the company's OI SA website, and the news sites that are then a descriptive study. The research is theoretical, with bibliographic and analytical procedures of results, in relation to the problematic will be qualitative. The study was initiated by a judicial crisis, in addition to the projection for the future of the company.

Keywords: Economic-Financial Analysis. Operational performance. Judicial recovery.



## REFERÊNCIAS

### **A CRISE DA OI: A história do maior calote da história**

Revista EXAME. ed. 1117, ano 50, p. 27-40, n 213, 2016

### **Acionista controlador da Oi foi o maior financiador do PT em 2006 – Folha - Uol**

Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/dinheiro> > Acesso em 10/07/2018

### **BMF&BOVESPA – Empresas listadas**

Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm\\_](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm_) > Acesso em 04/07/2018

CHIAVENATO, Idalberto. **Introdução à Teoria Geral da Administração**. 7.ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003

COELHO, F. U. (2011). **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas** (8ª ed.). São Paulo: Saraiva.

### **Comparação entre empresas do segmento de comunicação no Brasil**

Disponível em: <http://www.teleco.com.br/opcelular1.asp> > Acesso em 05/08/2018

### **DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

Disponível em <http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm> > Acesso em 16/05/2018

### **Dinheiro pago pela Portugal Telecom aos accionistas da Oi na mira dos investidores**

Disponível em: <http://www.publico.pt/noticia.htm> > Acesso em 24/07/2018

### **Entenda a (con) fusão entre Oi e Portugal Telecom**

Disponível em: <http://www.exame.abril.com.br/negocios.htm> > Acesso em 24/07/2018

### **Erros que fizeram a Oi dar maior calote da história do país**

Disponível em: <http://www.exame.com.br.htm> > Acesso em 24/07/2018

FAMÁ, R.; GRAVA, J. W. **Liquidez e a teoria dos elementos causadores de insolvência. Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 1, n. 12, p. 10-21, 2000.

### **Fim de linha para a fusão entre a Oi e a Portugal Telecom**

Disponível em: <http://www.convergenciadigital.con.br.htm> > Acesso em 25/08/2018

GROPPELLI, A A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. 3ª ed. São Paulo, 1999.

### **Justiça aprova plano de recuperação judicial da OI**

Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/justica-aprova-plano-de-recuperacao-judicial-da-oi.ghtml> > Acesso em 06/08/2018

KLANN, R. C.; BEUREN, I. M. **Características de empresas que influenciam o seu disclosure voluntário de indicadores de desempenho**. Brazilian Business Review - BBR, v. 8, n. 2, p. 96-118, 2011.

KANITZ, Stephen Charles. **Como prever falências**. São Paulo: McGraw do Brasil, 1978.

Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. **Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária**. Brasília, DF, 2005.

#### **Lei n. 6.404/76 Planalto**

[www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS) > Acesso em 27/07/2017

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012 (a).

MILGRON, P.; ROBERTS, J. R. **Economics, organization and management**. New Jersey: Prentice Hall, 1992.

OLIVEIRA, Ricardo Daher; MELO, Jose Samuel Miranda; RONCHI, Carlos César. **A utilização dos sistemas de informações contábeis/financeiros na geração de indicadores voltados para monitoramento das estratégias: Um estudo de caso**. Revista Espacios. v. 37, n 22, p. 3, 2016.

#### **Os absurdos da fusão da Oi com Portugal Telecom**

Disponível em: <http://www.intervozes.org.br/direitoacomunicacao.htm> > Acesso em 27/07/2017

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Controladoria Estratégica e Operacional**. São Paulo: Thomson, 2003.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração análise das demonstrações contábeis**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PIMENTA, E. G. **Recuperação judicial de empresas: caracterização, avanços e limites**. Revista Direito GV, v. 2, n. 1, p. 151-166, 2006.

#### **Relação com investidores**

<https://www.ri.oi.com.br> > Acesso em 04/07/2018

SANTOS, P. J. (2006). **Declínio organizacional e estratégias de recuperação nas pequenas e médias empresas – uma abordagem holística**. Lisboa, Portugal: Univ. Aberta.

SOUSA, Mayra Rakel Araújo de – **Recuperação de empresas: análise comparativa do processo legal entre Portugal e Brasil**. Coimbra, 2012.

## ANEXOS

## ANEXO A – COTAÇÃO NA BMF&amp;BOVESPA

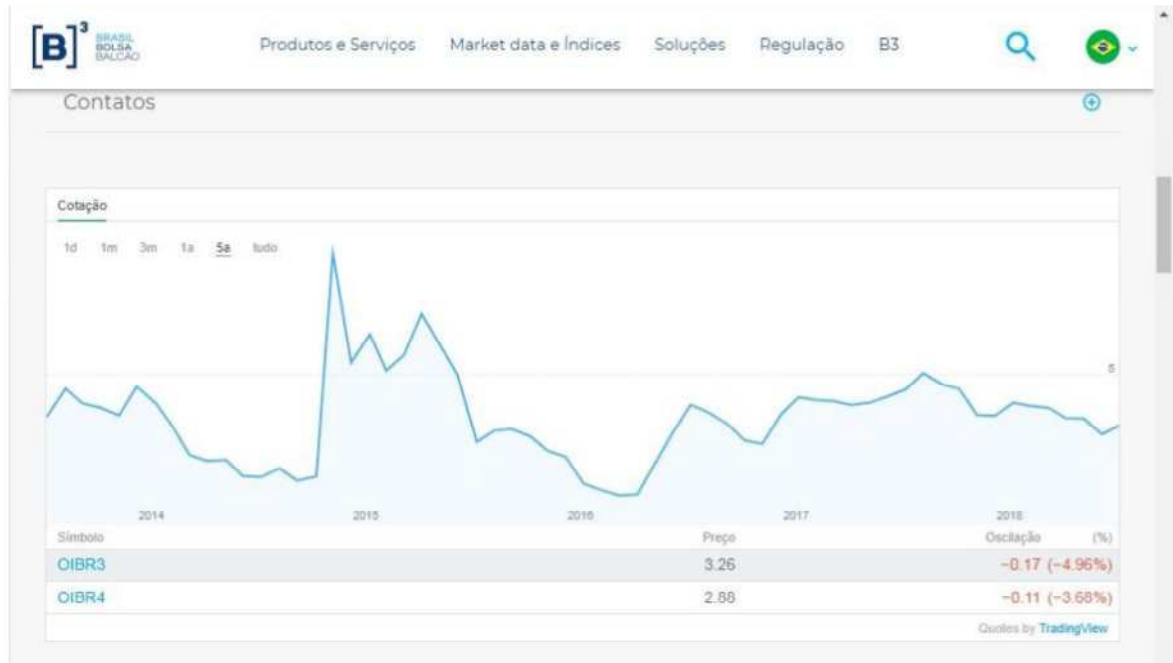


Figura 1: Cotação dos últimos cinco anos na BMF&amp;BOVESPA

## ANEXO B: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e de 2012

### Oi S.A. e sociedades controladas

#### Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e de 2012

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Ativo	Controladora				Consolidado				Passivo e patrimônio líquido	Controladora				Consolidado			
	Nota	2013	Representado 2012	2013	Representado 2012	Nota	2013	Representado 2012		2013	Representado 2012	Nota	2013	Representado 2012	2013	Representado 2012	
<b>Circulante</b>																	
Caixa e equivalentes de caixa	9	442.016	1.043.984	2.424.830	4.408.161												
Aplicações financeiras	9	31.113	853.277	492.510	2.425.907	17	1.659.794	1.567.710	4.732.174	4.657.935							
Instrumentos financeiros derivativos	19	283.071	381.866	452.234	640.229	18	2.288.654	1.877.195	4.158.708	3.113.621							
Contas a receber	10	1.844.012	1.756.800	7.096.679	7.017.533	19	309.532	194.405	409.851	309.555							
Estoques		26.278	13.741	432.633	385.165	11	67.424	66.539	432.317	1.065.754							
Tributos correntes a recuperar	11	73.115	119.361	907.140	1.726.315	12	1.179.803	1.097.494	2.112.598	2.247.842							
Outros tributos	12	569.079	561.669	1.474.408	1.557.177	24	220.168	642.633	230.721	655.306							
Depósitos e bloqueios judiciais	13	1.070.693	1.728.996	1.316.252	2.068.315	20		49.426	457.173	1.058.881							
Dividendos e juros sobre o capital próprio	27	673.508	663.884			31	52.838	49.828	106.302	99.732							
Outros valores a receber	1	1.775.691		1.775.691		22	770.294	1.080.455	1.223.526	1.568.356							
Ativo relacionado aos fundos de pensão	25	8.757	8.653	9.596	9.311	25	184.075	103.666	184.295	103.666							
Demais ativos		418.183	236.984	1.305.165	899.856	23	325.365	334.831	847.810	1.438.323							
		<b>7.215.516</b>	<b>7.369.215</b>	<b>17.687.138</b>	<b>21.137.909</b>		<b>7.256.054</b>	<b>7.299.356</b>	<b>15.540.457</b>	<b>17.093.106</b>							
<b>Não circulante</b>																	
Créditos com partes relacionadas	27	228.269	1.501														
Aplicações financeiras	9	16.882	14.277	99.129	63.692	18	21.522.772	24.554.280	31.694.918	30.232.468							
Instrumentos financeiros derivativos	19	1.073.000	246.164	1.620.945	348.870	19	93.524	125.321	156.800	204.742							
Tributos diferidos a recuperar	11	4.318.604	4.440.706	8.274.432	8.315.975	12	609.618	497.670	1.747.012	2.238.571							
Outros tributos	12	245.987	243.987	890.835	738.019	20			1.027.234	1.099.116							
Ativo financeiro disponível para venda	3			914.216	905.829	21	517.063	492.830	1.020.002	985.367							
Depósitos e bloqueios judiciais	13	7.068.920	5.998.197	11.050.936	9.722.525	22	2.661.458	2.981.618	4.392.791	4.850.281							
Ativo relacionado aos fundos de pensão	25	58.329	71.638	60.197	73.708	25	458.988	766.151	459.267	767.121							
Ativos mantidos para venda		24.508	24.508	242.040	94.522	23	989.905	94.777	2.533.452	570.005							
Demais ativos		297.289	38.366	376.786	276.701		<b>26.853.328</b>	<b>29.512.647</b>	<b>43.031.476</b>	<b>40.947.671</b>							
Investimentos	14	19.437.617	24.464.188	173.640	179.594												
Imobilizado	15	5.398.725	4.723.563	24.786.286	23.103.098												
Intangível	16	249.874	284.970	3.919.491	4.195.552												
		<b>38.418.004</b>	<b>40.552.065</b>	<b>52.408.933</b>	<b>48.012.085</b>												
<b>Total do ativo</b>		<b>45.633.520</b>	<b>47.921.280</b>	<b>70.096.071</b>	<b>69.150.054</b>												
<b>Circulante</b>																	
Salários, encargos sociais e benefícios																	
Fornecedores	17						108.107	235.174	650.982	773.135							
Empréstimos e financiamentos	18						1.659.794	1.567.710	4.732.174	4.657.935							
Instrumentos financeiros derivativos	19						2.288.654	1.877.195	4.158.708	3.113.621							
Tributos correntes a recolher	11						309.532	194.405	409.851	309.555							
Outros tributos	12						67.424	66.539	432.317	1.065.754							
Dividendos e juros sobre o capital próprio	24						1.179.803	1.097.494	2.112.598	2.247.842							
Autorizações e concessões a pagar	20						220.168	642.633	230.721	655.306							
Programa de refinanciamento fiscal	31							49.426	457.173	1.058.881							
Provisões	22						52.838	49.828	106.302	99.732							
Provisões para fundos de pensão	25						770.294	1.080.455	1.223.526	1.568.356							
Demais obrigações	23						184.075	103.666	184.295	103.666							
							<b>325.365</b>	<b>334.831</b>	<b>847.810</b>	<b>1.438.323</b>							
							<b>7.256.054</b>	<b>7.299.356</b>	<b>15.540.457</b>	<b>17.093.106</b>							
<b>Não circulante</b>																	
Empréstimos e financiamentos	18						21.522.772	24.554.280	31.694.918	30.232.468							
Instrumentos financeiros derivativos	19						93.524	125.321	156.800	204.742							
Outros tributos	12						609.618	497.670	1.747.012	2.238.571							
Autorizações e concessões a pagar	20								1.027.234	1,099,116							
Programa de refinanciamento fiscal	21						517,063	492,830	1,020,002	985,367							
Provisões	22						2,661,458	2,981,618	4,392,791	4,850,281							
Provisões para fundos de pensão	25						458,988	766,151	459,267	767,121							
Demais obrigações	23						989,905	94,777	2,533,452	570,005							
							<b>26.853.328</b>	<b>29.512.647</b>	<b>43.031.476</b>	<b>40.947.671</b>							
<b>Patrimônio líquido</b>	24																
Capital							7.471.209	7.308.753	7.471.209	7.308.753							
Custo de emissão de ações							(56.547)	(56.609)	(56.547)	(56.609)							
Reservas de capital							3.977.623	4.302.535	3.977.623	4.302.535							
Reservas de lucro							2.323.992	1.330.977	2.323.992	1.330.977							
Ações em tesouraria							(2.104.524)	(2.104.524)	(2.104.524)	(2.104.524)							
Outros resultados abrangentes							(91.531)	(67.093)	(91.531)	(67.093)							
Variação de porcentagem de participação							3.916	3.916	3.916	3.916							
Dividendos adicionais propostos								391.322	391.322	391.322							
<b>Total do patrimônio líquido</b>							<b>11.524.138</b>	<b>11.169.277</b>	<b>11.524.138</b>	<b>11.169.277</b>							
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>							<b>45.633.520</b>	<b>47.921.280</b>	<b>70.096.071</b>	<b>69.150.054</b>							

FORNE: BMF&BOVESPA

## ANEXO C: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2014 e de 2013

### Oi S.A. e sociedades controladas

#### Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Ativo	Nota	Controladas		Consolidada		Passivo e patrimônio líquido	Nota	Controladas		Consolidada	
		2014	2013	2014	2013			2014	2013		
<b>Circulante</b>											
Caixa e equivalentes de caixa	8	354.084	442.016	2.499.206	2.424.830						
Aplicações financeiras	8	24.437	31.113	171.415	492.510						
Instrumentos financeiros derivativos	18	141.096	253.071	340.558	452.234						
Creditos com partes relacionadas	26	2.444.054									
Contas a receber	9	1.978.558	1.844.012	7.490.640	7.096.679						
Estoque		28.347	26.278	478.499	432.433						
Tributos correntes a recuperar	10	219.681	75.113	1.097.189	967.140						
Outros tributos	11	247.507	569.079	1.054.255	1.474.408						
Depósitos e obrigações judiciais	12	881.595	1.070.603	1.133.439	1.316.252						
Dividendos e juros sobre o capital próprio	26	854.231	473.508								
Outros valores a receber	28(d)		1.775.691		1.775.691						
Ativo relacionado aos fundos de pensão	24	1.623	8.757	1.744	9.506						
Despesa antecipada		27.840	29.042	301.181	399.062						
Ativos mantidos para venda	28	2.821.322	24.508	33.826.292	242.040						
Demonio ativo		390.329	389.141	882.477	986.101						
		<u>10.413.904</u>	<u>7.240.024</u>	<u>49.286.795</u>	<u>17.929.178</u>						
<b>Não circulante</b>											
Creditos com partes relacionadas	26	707.802	228.269	111.285	99.129						
Aplicações financeiras	8	18.465	16.852	111.285	99.129						
Instrumentos financeiros derivativos	18	2.114.364	1.073.000	2.890.823	1.620.945						
Tributos diferidos a recuperar	10	4.381.261	4.318.604	7.625.722	8.274.432						
Outros tributos	11	198.768	245.987	741.811	890.831						
Ativo financeiro disponível para venda	3				914.216						
Depósitos e obrigações judiciais	12	7.586.194	7.868.820	12.260.828	11.050.938						
Ativo relacionado aos fundos de pensão	24	42.149	58.329	45.752	60.197						
Despesa antecipada		20.412	30.044	104.398	145.506						
Demonio ativo		298.958	267.245	222.843	231.280						
Investimentos	13	19.198.213	19.437.617	348.411	173.440						
Imobilizado	14	5.575.321	5.398.725	25.670.626	24.798.286						
Intangível	15	239.831	249.874	3.690.978	3.919.491						
		<u>40.669.738</u>	<u>38.393.490</u>	<u>53.592.527</u>	<u>52.168.893</u>						
<b>Total do ativo</b>		<u>51.083.642</u>	<u>45.633.520</u>	<u>102.789.322</u>	<u>70.098.071</u>						
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>											
<b>Circulante</b>											
Salários, encargos sociais e benefícios		203.686	198.107	744.439	650.982						
Fornecedores	16	1.397.610	1.659.794	4.336.166	4.732.174						
Emprestimos e financiamentos	17	1.901.881	2.281.654	4.463.728	4.159.788						
Instrumentos financeiros derivativos	18	444.386	309.532	523.951	400.851						
Tributos correntes a receber	10	71.877	67.424	477.282	432.317						
Outros tributos	11	810.513	1.179.803	1.667.599	2.112.588						
Dividendos e juros sobre o capital próprio		181.477	226.168	185.136	250.721						
Autorizações e concessões a pagar	19	40.052		675.965	457.173						
Programa de refinanciamento fiscal	20	52.500	52.838	94.041	100.302						
Provisões	21	637.344	776.294	1.058.521	1.223.526						
Provisões para fundos de pensão	24	129.480	184.075	129.662	184.285						
Passivos associados a ativos mantidos para venda	28			27.178.221							
Demonio obrigatório	22	347.650	325.365	1.021.719	847.810						
		<u>6.217.257</u>	<u>7.256.054</u>	<u>42.856.832</u>	<u>15.540.457</u>						
<b>Não circulante</b>											
Emprestimos e financiamentos	17	22.740.261	21.522.772	31.385.667	31.694.918						
Instrumentos financeiros derivativos	18	127.700	95.524	142.971	156.800						
Outros valores	11	88.413	609.618	474.227	1.374.812						
Autorizações e concessões a pagar	19			685.975	1.027.234						
Programa de refinanciamento fiscal	20	467.327	517.063	896.189	1.020.082						
Provisões	21	2.304.828	2.961.458	4.073.247	4.392.791						
Provisões para fundos de pensão	24	346.789	456.988	346.873	459.287						
Demonio obrigatório	22	988.425	989.905	2.513.152	2.513.452						
		<u>27.064.683</u>	<u>26.853.328</u>	<u>46.926.801</u>	<u>43.631.476</u>						
<b>Patrimônio líquido</b>											
Capital	23	21.438.220	7.471.209	21.438.220	7.471.209						
Conto de crédito de ações		(389.582)	(58.547)	(308.592)	(56.547)						
Reserva de capital		3.977.623	3.977.623	3.977.623	3.977.623						
Reserva de lucro		1.931.314	2.323.992	1.931.314	2.323.992						
Obrigações em instrumentos patrimoniais		(2.994.639)		(2.994.639)							
Ações em tesouraria		(2.367.552)	(2.310.524)	(2.367.552)	(2.184.524)						
Outros resultados abrangentes		45.126	(91.531)	45,126	(91,531)						
Variação de percentagem de participação		3.916	3.916	3.916	3.916						
Prejuizo acumulado		(4.024.184)		(4.024.184)							
		<u>17.802.292</u>	<u>11.524.138</u>	<u>17.802.292</u>	<u>11.524.138</u>						
<b>Participação das não controladas</b>											
					1.589.197						
<b>Total do patrimônio líquido</b>		<u>17.802.292</u>	<u>11.524.138</u>	<u>19.311.489</u>	<u>11.524.138</u>						
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<u>51.083.642</u>	<u>45.633.520</u>	<u>102.789.322</u>	<u>70.098.071</u>						

FONTE: BMF&BOVESPA

## ANEXO D: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2015 e de 2014

### Oi S.A. e sociedades controladas

#### Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado		Passivo e patrimônio líquido	Nota	Controladora		Consolidado	
		2015	2014	2015	2014			2015	2014		
<b>Circulante</b>						<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	8	1.518.584	354.084	14.899.063	2.449.206	Salários, encargos sociais e benefícios		168.660	203.686	660.415	744.439
Aplicações financeiras	8	18.153	24.437	1.801.720	171.415	Fornecedores	16	1.388.520	1.397.610	5.004.833	4.336.566
Instrumentos financeiros derivativos	18	103.537	141.096	406.387	340.558	Empréstimos e financiamentos	17	5.257.349	1.833.897	11.809.598	4.463.728
Cédulas com partes relacionadas	26		2.444.054			Dívidas com partes relacionadas	17	245.076	67.154		
Contas a receber	9	2.428.751	1.978.558	8.379.719	7.450.040	Instrumentos financeiros derivativos	18	1.890.443	444.106	1.988.948	523.951
Estoques		34.658	28.347	351.993	478.499	Tributos correntes a recolher	10	82.009	71.677	339.624	477.282
Tributos correntes a recuperar	10	370.076	219.681	915.573	1.087.189	Outros tributos	11	362.879	810.513	1.553.651	1.667.599
Outros tributos	11	210.603	247.507	922.986	1.054.255	Dividendos e juros sobre o capital próprio		65.663	181.477	96.433	185.138
Depósitos e bloqueios judiciais	12	887.449	881.595	1.238.227	1.133.639	Autorizações e concessões a pagar	19		40.052	911.930	675.965
Dividendos e juros sobre o capital próprio	26	891.270	854.231			Programa de refinanciamento fiscal	20	42.694	52.590	78.432	94.041
Ativo relacionado aos fundos de pensão	24	700	1.623	753	1.744	Provisões	21	622.213	637.244	1.020.994	1.038.521
Despesas antecipadas		25.846	27.040	293.056	381.183	Provisões para fundos de pensão	24	144.337	129.481	144.599	129.662
Ativos mantidos para venda	28	5.455.262	2.821.322	7.686.298	33.926.592	Passivos associados a ativos mantidos para venda	28			745.000	27.178.221
Demais ativos		527.312	390.329	952.254	882.477	Demais obrigações	22	2.753.145	347.650	1.219.624	1.021.719
		<b>12.472.401</b>	<b>10.413.904</b>	<b>38.067.009</b>	<b>49.286.795</b>			<b>13.422.188</b>	<b>6.217.257</b>	<b>25.574.071</b>	<b>42.556.832</b>
<b>Não circulante</b>						<b>Não circulante</b>					
Cédulas com partes relacionadas	26	3.353.617	707.802			Empréstimos e financiamentos	17	14.931.006	17.554.682	48.047.819	31.385.867
Aplicações financeiras	8	20.580	18.465	125.966	111.285	Dívidas com partes relacionadas	17	12.790.445	5.315.699		
Instrumentos financeiros derivativos	18	5.290.136	2.114.364	6.780.516	2.880.923	Instrumentos financeiros derivativos	18	521.395	127.730	521.395	142.971
Tributos diferidos a recuperar	10	6.461.517	4.381.261	8.883.082	7.625.772	Outros tributos	11	126.253	88.613	924.337	874.727
Outros tributos	11	194.496	199.768	659.899	741.911	Autorizações e concessões a pagar	19			8.607	685.975
Depósitos e bloqueios judiciais	12	8.426.835	7.886.194	13.119.130	12.280.028	Programa de refinanciamento fiscal	20	436.961	467.327	716.656	896.189
Ativo relacionado aos fundos de pensão	24	124.289	42.149	129.128	45.752	Provisões	21	1.808.332	2.304.828	3.413.972	4.073.247
Despesas antecipadas		7.905	20.412	71.194	104.398	Provisões para fundos de pensão	24	399.396	346.789	399.431	346.373
Demais ativos		325.629	299.858	225.310	222.843	Demais obrigações	22	1.901.154	868.425	3.069.307	2.515.152
Investimentos	13	17.144.175	18.186.213	154.990	148.411			<b>32.914.942</b>	<b>27.064.093</b>	<b>57.034.524</b>	<b>40.920.801</b>
Imobilizado	14	5.498.089	5.575.321	25.497.191	25.670.026						
Intangível	15	232.925	239.831	3.301.771	3.690.978						
		<b>47.080.393</b>	<b>40.669.738</b>	<b>58.947.797</b>	<b>53.502.327</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	23				
						Capital		21.438.374	21.438.220	21.438.374	21.438.220
						Custo de emissão de ações		(377.429)	(389.592)	(377.429)	(389.592)
						Reservas de capital		7.016.003	3.977.623	7.016.003	3.977.623
						Reservas de lucro			1.933.354		1.933.354
						Obrigações em instrumentos patrimoniais			(2.894.619)		(2.894.619)
						Ações em tesouraria		(5.531.092)	(2.367.552)	(5.531.092)	(2.367.552)
						Outros resultados abrangentes		338.226	45.126	338.226	45.126
						Variação de percentagem de participação		3.916	3.916	3.916	3.916
						Prejuízos acumulados		(9.672.334)	(4.024.184)	(9.672.334)	(4.024.184)
								<b>13.215.664</b>	<b>17.802.292</b>	<b>13.215.664</b>	<b>17.802.292</b>
						Participação dos não controladores	28			1.190.547	1.509.197
						<b>Total do patrimônio líquido</b>		<b>13.215.664</b>	<b>17.802.292</b>	<b>14.406.211</b>	<b>19.311.489</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>59.552.794</b>	<b>51.083.642</b>	<b>97.014.806</b>	<b>102.789.122</b>	<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<b>59.552.794</b>	<b>51.083.642</b>	<b>97.014.806</b>	<b>102.789.122</b>

FONTE: BMF&BOVESPA

## ANEXO E: Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2016 e de 2015

Oi S.A. – Em Recuperação Judicial e sociedades controladas

**Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2016 e de 2015**  
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado		Passivo e patrimônio líquido	Nota	Controladora		Consolidado	
		2016	2015 (Reapresentado)	2016	2015 (Reapresentado)			2016	2015 (Reapresentado)		
<b>Circulante</b>						<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	8	4.190.027	1.518.584	7.563.251	14.898.063	Salários, encargos sociais e benefícios		112.182	168.660	668.498	660.415
Aplicações financeiras	8	20.723	18.153	116.532	1.801.720	Fornecedores	16	2.032.791	1.368.520	6.360.629	5.064.533
Instrumentos financeiros derivativos	3		103.537		606.387	Empréstimos e financiamentos	17	18.182.444	5.237.349	48.086.287	11.809.598
Creditos com partes relacionadas	25	783.469				Débitos com partes relacionadas	17 e 25	667.713	245.076		
Contas a receber	9	1.897.907	2.428.751	8.347.439	8.379.719	Instrumentos financeiros derivativos	3	104.694	1.890.443	104.694	1.908.948
Estatos		10.933	34.658	355.002	351.993	Tributos correntes a receber	10	63.009	82.009	472.959	339.624
Tributos correntes a recuperar	10	557.000	370.076	1.320.904	915.573	Outros tributos	11	866.595	762.079	1.814.335	1.593.651
Outros tributos	11	330.772	210.803	1.222.989	922.986	Dividendos e juros sobre o capital próprio		5.206	65.663	6.442	96.433
Depósitos e bloqueios judiciais	12	698.050	887.449	977.550	1.258.327	Autorizações e concessões a pagar	18	28.256		106.677	911.930
Dividendos e juros sobre o capital próprio	25	872.574	891.270			Programa de refinanciamento fiscal	19	56.972	42.684	105.514	78.422
Ativo relacionado aos fundos de pensão	23	5.834	700	6.539	753	Provisões	20	475.872	623.213	763.386	1.020.994
Despesas antecipadas		55.968	26.046	293.609	293.036	Provisões para fundos de pensão	23	146.614	144.337	146.915	144.589
Ativos mantidos para venda	27	3.667.074	5.455.262	5.403.903	7.686.298	Passivos associados a ativos mantidos para venda	27			544.965	745.000
Demais ativos		539.038	527.312	1.098.759	952.254	Demais obrigações	21	323.643	2.753.145	1.568.042	1.219.624
		<b>13.620.469</b>	<b>12.472.401</b>	<b>26.706.577</b>	<b>38.067.009</b>			<b>21.066.991</b>	<b>13.422.188</b>	<b>60.749.243</b>	<b>25.574.071</b>
<b>Não circulante</b>						<b>Não circulante</b>					
Creditos com partes relacionadas	25	2.857.909	3.353.617			Empréstimos e financiamentos	17		14.931.006		48.047.819
Aplicações financeiras	8	4.255	20.580	169.473	125.966	Débitos com partes relacionadas	17 e 25	18.898.824	12.790.445		
Instrumentos financeiros derivativos	3		5.290.136		6.780.316	Instrumentos financeiros derivativos	3		521.395		521.395
Tributos diferidos a recuperar	10	2.079.665	3.374.321	2.515.254	5.795.806	Outros tributos	11	175.261	126.253	1.073.380	924.337
Outros tributos	11	192.651	194.696	738.825	659.899	Autorizações e concessões a pagar	18			4.073	6.407
Depósitos e bloqueios judiciais	12	8.793.216	8.426.835	14.122.527	13.119.130	Programa de refinanciamento fiscal	19	389.312	436.961	654.942	716.656
Ativo relacionado aos fundos de pensão	23	106.132	124.209	109.965	129.128	Provisões	20	1.926.960	1.808.332	4.103.143	3.433.972
Despesas antecipadas		5.212	7.965	11.195	71.194	Provisões para fundos de pensão	23	450.126	389.396	450.159	399.431
Demais ativos		321.678	325.829	220.270	225.310	Demais obrigações	21	2.225.756	1.901.154	2.680.352	3.004.307
Investimentos	13	14.974.531	17.144.175	135.652	154.890			<b>24.068.739</b>	<b>32.914.942</b>	<b>8.966.348</b>	<b>57.034.524</b>
Imobilizado	14	5.973.829	6.011.010	26.268.167	26.010.112						
Intangível	15	7.868.872	8.799.994	11.173.293	11.868.840						
		<b>43.177.370</b>	<b>53.073.187</b>	<b>55.464.621</b>	<b>64.940.591</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	22				
						Capital		21.438.374	21.438.374	21.438.374	21.438.374
						Custo de emissão de ações		(377.429)	(377.429)	(377.429)	(377.429)
						Reservas de capital		13.242.374	13.242.374	13.242.374	13.242.374
						Ações em tesouraria		(5.531.092)	(5.531.092)	(5.531.092)	(5.531.092)
						Outros resultados abrangentes		(262.117)	338.226	(262.117)	338.226
						Variação de percentagem de participação		3.916	3.916	3.916	3.916
						Prejuízos acumulados		(16.549.417)	(9.905.911)	(16.549.417)	(9.905.911)
								<b>11.664.609</b>	<b>19.208.458</b>	<b>11.664.609</b>	<b>19.208.458</b>
						Participação dos não controladores	27			790.997	1.190.547
						<b>Total do patrimônio líquido</b>		<b>11.664.609</b>	<b>19.208.458</b>	<b>12.455.606</b>	<b>20.399.005</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>56.797.839</b>	<b>65.545.588</b>	<b>82.171.198</b>	<b>103.007.600</b>	<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<b>56.797.839</b>	<b>65.545.588</b>	<b>82.171.198</b>	<b>103.007.600</b>

**FONTE: BMF&BOVESPA**



