

## **HERMENÊUTICA COMO FORMA DE ANÁLISE DOS RELATÓRIOS DA OGX PETRÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A.**

### **PEDRO LUIZ COSTA CARVALHO**

Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Sul de Minas Gerais  
pcostacarvalho@yahoo.com.br

### **MÁRIO SÉRGIO DE ALMEIDA**

UFSJ - Universidade Federal de São João del-Rei  
mario\_s\_a@yahoo.com.br

### **RICARDO PEREIRA REIS**

Universidade Federal de Lavras  
ricpreis@dae.ufla.br

**Área Temática:** Finanças: Governança, risco e compliance;

## **HERMENÊUTICA COMO FORMA DE ANÁLISE DOS RELATÓRIOS DA OGX PETRÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A.**

**RESUMO.** Utilizando um conjunto de informações envolvendo notícias divulgadas pela empresa e informações contábeis apresentadas, buscou-se uma análise hermenêutica do conteúdo dessas notícias que pudesse esclarecer a transição de maior oferta primária de ações registrada no mercado nacional ao pedido de concordata após apenas seis anos de operação. Tomando como base teórica os conceitos da hermenêutica crítica, no que se refere à realização do círculo hermenêutico, à historicidade da compreensão e ao horizonte hermenêutico, à compreensão do diálogo e fusão de horizontes, à interpretação e intenção autoral, observaram-se diferentes padrões de agir entre os investidores da empresa. Tornou-se clara a relação entre os períodos de acúmulos de notícias positivas e o crescimento do valor de mercado da empresa. Os dados financeiros sustentaram o crescimento até a quebra de tendência. A partir do primeiro prejuízo, as informações financeiras apresentaram queda constante, mas o impacto causado em termos de desvalorização é adverso entre os investidores, tendo em vista as diferenças de compreensão da informação.

**ABSTRACT.** An hermeneutic analysis of the contents of a set of information involving news published by the OGX Petróleo e Gás Participações S.A. company and other financial information are provided to explain the transition from the biggest primary offering of shares registered on the Brazilian market to the bankruptcy petition after just six years of activities. Foregrounded on the concepts of critical hermeneutics with regard to the implementation of the hermeneutic circle, historicity of understanding and the hermeneutic horizon, understanding dialogue and the fusion of horizons, interpretation and authorial intent, different patterns of action among the company's investors were detected. The relationship between periods of accumulation of positive news and the growth of the market value was evident. Financial data supported growth up to the trend break. However, immediately after the first liabilities, financial information presented a constant fall, but the impact in terms of devaluation was different among investors owing to different modes of comprehension.

**Palavras-chave:** hermenêutica, mercado financeiro, informações contábeis.

## 1. INTRODUÇÃO

O final da última década foi marcado por momentos que afetaram de forma abrupta o mercado de capitais brasileiro. Houve uma grande evolução de comercialização com diversas quebras de recordes de pontuação. E uma grave crise internacional, que acabou por gerar grande volatilidade em todos os mercados. Atualmente, após vinte anos da mudança da moeda, percebe-se certo nível de estabilidade em seu valor. Mesmo com dificuldade na manutenção das metas inflacionárias, o mercado de capitais se apresenta como uma grande alternativa para os investidores, independentemente de porte.

Recentemente, dois fatores relacionados se apresentam como os grandes motivadores deste trabalho. Primeiro, a mudança, após 45 anos, da metodologia de elaboração do índice Bovespa (2014). Os índices nada mais são que carteiras teóricas periodicamente atualizadas. Cada índice é calculado, seguindo metodologia própria e certamente nenhum deles tem a pretensão de eleger vencedores ou perdedores no mercado. A mudança foi justamente a exclusão das empresas classificadas como *penny stocks*.

O segundo fator, aquele que provocou a mudança, foi a redução estrondosa do valor de mercado da OGX Petróleo e Gás Participações S.A., empresa responsável pelo maior IPO do mercado nacional, arrecadando cerca de R\$ 6,7 bilhões na venda primária de suas ações e que, no final do ano de 2013, entrou em processo de recuperação judicial. O período de seis anos foi suficiente para levar à concordata a maior arrecadação na venda de ações primárias do mercado brasileiro. Foi classificada como *penny stocks*, já que suas ações apresentam valor inferior a R\$ 1,00.

O trabalho está dividido em cinco partes. Após esta breve introdução, tem-se o problema e o objetivo do trabalho. A seguir, desenvolve-se o referencial teórico, abordando aspectos conceituais da hermenêutica e a sua relação com os produtos de mídia utilizados na pesquisa. A terceira sessão apresenta a metodologia utilizada na coleta e interpretação das informações. Posteriormente, são analisados e discutidos os resultados e apresentadas as considerações finais sobre a pesquisa.

### 1.1 Problema de Pesquisa e Objetivo

Nesse sentido, levando em consideração o caso da OGX Petróleo e Gas Participações S.A. em que a exposição midiática do principal CEO da organização e dos objetivos da empresa marcaram presença constante, em diferentes veículos de informação, o presente trabalho busca elucidar a seguinte **questão de pesquisa**: Qual a relação existente entre a divulgação de notícias e informações contábeis e o valor de mercado atribuído pelos acionistas a uma empresa de capital aberto?

Para responder essa questão, o presente trabalho tem como **objetivo**: analisar os aspectos que podem ter motivado a grande debandada por parte dos investidores que culminou com a destruição do valor de mercado da empresa. Tomando em consideração a hipótese de Merton (1987), segundo a qual qualquer divulgação de informações pode gerar interesse ou desinteresse dos investidores, e ainda, utilizando como método de pesquisa a hermenêutica, que analisa o processo de interpretação dos fatos e das notícias veiculados, pretende-se discutir se havia informações que justificassem esses dois processos. Primeiro, o grande crescimento de valor de uma empresa que trazia, desde antes da abertura de capital, uma grande participação na mídia pela notoriedade de seu CEO. E, posteriormente, a fase de destruição do valor em que a opção de venda dos acionistas levou à redução gradual do preço e destruiu o valor de mercado em pouco menos de três anos.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para melhor organização e compreensão de como a hermenêutica pode ser utilizada como forma de interpretação e análise de relatórios financeiros, optou-se em dividir o referencial teórico em duas partes. Na primeira parte, desenvolve-se o conceito de hermenêutica, evidenciando seu surgimento, os tipos de hermenêutica conforme os principais autores e os desdobramentos desse conceito nos estudos organizacionais. A segunda parte aborda o conceito de hermenêutica como forma de interpretação e análise de relatórios financeiros disponibilizados por meios de comunicação em massa.

### 2.1 O conceito de hermenêutica

A Hermenêutica é uma contribuição importante do mundo ocidental para a teoria e a prática da compreensão e interpretação de textos. De acordo com muitos autores, esse conceito é tão antigo quanto a Grécia; ver, por exemplo, trabalhos de Palmer (1969), Bleicher (1980), Mueller-Vollmer (1985) e Ormiston e Schrift (1990). Etimologicamente, a hermenêutica pode ser vinculada a Hermes, o deus mensageiro grego, que transmutava o que estava além do entendimento humano para algo compreensível, e ao tratado *Peri hermeneias* de Aristóteles, sendo este considerado como um dos primeiros tratados sobre a hermenêutica (PALMER, 1969). No curso de seu desenvolvimento ao longo dos séculos, a hermenêutica foi utilizada para diversos fins, dentre eles: ministradores, religiosos, interpretações de Homero, disputas na Grécia antiga, interpretações rabínicas de Torah e durante a Reforma Protestante na Europa (PALMER, 1969; CONNOLLY; KEUTNER, 1988).

Apesar desta confusão conceitual que liga hermenêutica e interpretação bíblica, durante sua história, o conceito de hermenêutica tem-se mostrado muito mais do que um empreendimento teológico. Nesse sentido, de acordo com Prasad (2002), Friedrich Schleiermacher pode ser considerado o 'pai da hermenêutica moderna', ao oferecer a visão da hermenêutica como teoria geral da interpretação textual e da compreensão. Além disso, a epistemologia e a filosofia da hermenêutica têm-se desenvolvido por vários pensadores ao longo de um grande número de dimensões. Por conveniência de análise, no entanto, é útil classificar os esforços de tais pensadores em três categorias: (a) hermenêutica clássica; (b) hermenêutica filosófica e; (c) hermenêutica crítica.

A Hermenêutica Clássica, desenvolvida principalmente por Schleiermacher, funciona como uma fundamentação teórica abrangente para toda interpretação textual. Schleiermacher usou a hermenêutica como técnica de compreensão e interpretação de textos. Para Schleiermacher (1985), o objetivo de interpretar um texto é recuperar o significado do autor previsto inicialmente. De acordo com Schleiermacher (1985), a interpretação tem dois aspectos importantes: gramatical e psicológico. Conforme Palmer (1969), o aspecto gramatical está relacionado ao objetivo e não se refere apenas à gramática, mas para uma situação mais ampla da linguagem no ato interpretativo. Schleiermacher (1985) aponta que o patrimônio linguístico modifica a mente de tal forma que qualquer texto só pode ser entendido no contexto total da linguagem. Ou seja, Schleiermacher (1985) destaca que a interpretação gramatical refere-se a compreender e interpretar um texto no contexto da língua, com suas possibilidades e limites. Já a interpretação psicológica, de acordo com Prasad (2002), procura reconstruir ou reviver os processos criativos e mentais do autor com vista a desenvolver uma compreensão empática do texto.

Dilthey (1976) aplicou o conceito de hermenêutica desenvolvido por Friedrich Schleiermacher nas ciências humanas e sociais por meio da ideia, de acordo com Prasad (2002), de que o objetivo das ciências humanas sociais é a compreensão e que os fenômenos sociais surgem a partir da externalização dos sentimentos e das experiências humanas. Dessa forma,

Dilthey (1976) estende a utilização da hermenêutica como meio de interpretação e compreensão social dos significados complexos, tais como sistemas legais ou econômicos e afins.

A Hermenêutica Crítica foi desenvolvida pelos trabalhos de Apel (1980) e Habermas (1990a e b). De acordo com a teoria crítica, a tarefa de interpretação inclui, entre outras coisas, a necessidade de fornecer uma crítica dos aspectos ideológicos do texto a ser interpretado (PRASAD, 2002). Assim, os teóricos críticos, como Habermas, por exemplo, realizaram um debate intenso com a hermenêutica filosófica, com vista a dar uma nova e crítica orientação à hermenêutica. Esse processo foi realizado, principalmente, por meio de um debate intelectual entre Gadamer (filosófica) e Habermas (crítica), que ocorreu por meio de quatro trabalhos principais (GADAMER, 1985, 1990; HABERMAS, 1990a e b), publicados durante o final dos anos 1960 e início dos anos 1970. Entretanto, conforme relata Prasad (2002), apesar da intensidade do debate hermenêutico entre Gadamer e Habermas, ambos, em termos gerais, são interpretativistas e antipositivistas na natureza. Por isso, os estudiosos geralmente enfatizam que, apesar da chamada disputa entre Gadamer e Habermas, os dois têm muito em comum.

Corroborando, Roberge (2011) diz que as consequências que podem ser extraídas a partir desse debate são certamente mais importantes de que seus múltiplos detalhes. Dessa forma, o foco do presente artigo não é aprofundar nas características do debate entre Gadamer e Habermas, mas, sim, mostrar as principais características envolvidas no conceito de hermenêutica crítica, visto que a análise dos relatórios da empresa OGX será realizada por meio de um estudo hermenêutico crítico. Portanto, a seguir, será desenvolvido, de maneira geral, o conceito de hermenêutica crítica.

Conforme relata Roberge (2011), hermenêutica e teoria crítica observam o mundo a partir de dois pontos de vista diferentes, mas estes podem, no entanto, ‘interpenetrarem’ entre si para formar vários pontos de convergência. Um exemplo desse ponto de convergência seria que toda a compreensão da tradição apresenta uma distância crítica no mesmo momento em que toda crítica é feita sobre e apoiada por uma reinterpretação da história cultural. E são nesses pontos de cruzamento entre hermenêutica e teoria crítica que a questão específica da ideologia ganha relevância, justamente porque o debate Habermas-Gadamer não é suficiente para esclarecer esse novo posicionamento ideológico.

Nesse sentido, o trabalho de Sasson (1984) e, principalmente, os trabalhos de Ricoeur (1971, 1981, 1986) contribuem consideravelmente, na medida em que o último caracteriza a ideologia como um processo triplo de legitimação, de interpretação e de dissimulação. Além disso, de acordo com Ricoeur (1986), a ideologia é intransponível e positiva por três motivos: 1) não tem um significado que pode ser parcial ou secundário, mas, sim, um significado cheio; 2) a ideologia sempre foi analisada no campo da interpretação, mas o que deve ser interpretado é a relação entre o fenômeno que se deseja interpretar e o grupo que sofre a influência desse fenômeno e; 3) a ideologia pode ser entendida como um texto, um sistema de signos. Neste caso, Prasad (2002) menciona que a hermenêutica crítica pode razoavelmente ser vista como um empreendimento construtivo dirigido ao desenvolvimento de uma forma mais completa de hermenêutica.

Dessa forma, conforme relata Prasad (2002), para entender essa forma mais completa de hermenêutica crítica em um ambiente contemporâneo, deve-se concentrar, principalmente, no seguinte: (a) a ideia do círculo hermenêutico; (b) a historicidade da compreensão e do ‘horizonte’ hermenêutico; (c) a natureza dialógica da compreensão e do conceito de atendimento de ‘fusão de horizontes’; (d) o papel da intenção autoral na interpretação; e (e) a importância da crítica no processo de interpretação. Cada uma dessas características será discutida de maneira mais detalhada a seguir.

A primeira característica, o círculo hermenêutico, remete à importância do contexto na compreensão de algo. Uma das primeiras menções desse conceito ocorre nas obras do filólogo alemão, Friedrich Ast. De acordo com Palmer (1969), remetendo a Friedrich Ast, a parte só

pode ser entendida a partir do todo e o todo da harmonia interior de suas partes. Em outras palavras, o significado dos textos individuais de uma dada cultura pode ser totalmente entendido apenas pela compreensão do significado do espírito geral da cultura e, por sua vez, o espírito geral de uma cultura só pode ser compreendido através da compreensão do significado dos textos individuais e outros artefatos produzidos por essa cultura (PRASAD, 2002).

A segunda, historicidade da compreensão e o horizonte hermenêutico, refere-se ao papel criativo do próprio contexto cultural histórico do leitor-intérprete no processo de compreensão de um texto que pode pertencer a um meio histórico e/ou cultural relativamente diferente (PRASAD, 2002). Em outras palavras, no contexto específico de interpretar um texto, o intérprete se aproxima do texto com certas expectativas e uma compreensão pré-dada da tradição histórico-cultural a que o texto em questão pertence. Gadamer (1975) chama esse evento de 'preconceito'. Assim, ao invés de serem vistos como obstáculos para o entendimento, os preconceitos devem ser considerados como as condições necessárias de toda a compreensão.

Para entender a terceira característica, compreensão do diálogo e a fusão de horizontes, deve-se compreender que, para Gadamer (1975, 1989), a hermenêutica clássica possui uma limitação, que é a dependência em relação à noção de dicotomia sujeito-objeto, com o texto que está sendo tratado como um 'objeto' e o leitor-intérprete que serve como o chamado 'sujeito'. Para mais aprofundamento sobre a questão da dicotomia, ver também Bauman (1978), Bleicher (1980) e Palmer (1969). Os trabalhos de Gadamer (1975, 1989) rejeitam essa dicotomia e conceituam a interpretação não como uma mera aquisição de nossa mente, mas como a participação na 'tradição' a que o texto pertence. Tal participação implica que a compreensão/interpretação tem a natureza de um diálogo em que o significado de um texto emerge através de uma conversa entre o intérprete e o texto. Entretanto, esse diálogo possui preconceitos. Nesse sentido, Gadamer (1975, 1989) defende a suspensão dos preconceitos, mas somente os preconceitos improdutivos para que se obtenham condições de entendimento genuíno do texto. Esse diálogo hermenêutico, no qual o intérprete suspende os seus preconceitos improdutivos e com sucesso chega a uma autêntica compreensão do texto, constitui o que Gadamer (1975, 1989) chama de uma 'fusão de horizontes'.

A quarta característica, interpretação e intenção autoral, foi desenvolvida por Schleiermacher (1985) e Dilthey (1976). Para esses teóricos, o projeto da hermenêutica estava inseparavelmente ligada à noção de intenção autoral. Em outras palavras, de acordo com esses teóricos hermenêuticos clássicos, o propósito da interpretação textual é entender o significado pretendido pelo autor do texto (PALMER, 1969; HOY, 1978; BLEICHER, 1980; WARNKE, 1987; GADAMER, 1989; DiCENSO, 1990; ORMISTON; SCHRIFT, 1990). Este ponto de vista da hermenêutica é radicalmente perturbado na filosofia hermenêutica de Gadamer. De acordo com Gadamer (1975, 1989), o intérprete deve suspender seus preconceitos improdutivos no curso da interpretação de um texto, levando à fusão de horizontes e, isso sim, é o entendimento completo do texto. De acordo com Prasad (2002), essa visão de Gadamer é amplamente aceita entre os estudiosos de hermenêutica contemporânea.

A quinta e última característica, momento da crítica na interpretação, está baseada em uma nova interpretação da Hermenêutica filosófica de Gadamer, dada por teóricos críticos, como Apel e Habermas, que procuravam utilizar a hermenêutica como um veículo de crítica emancipatória (isto é, crítica hermenêutica) (PRASAD, 2002). Essa nova face do conceito de hermenêutica foi realizada por meio de um debate que ocorreu entre Habermas e Gadamer, publicado no final dos anos 1960 e início dos anos 1970, como já mencionado anteriormente.

Diante dos conceitos apresentados, para uma pesquisa organizacional contemporânea orientada pelos preceitos da hermenêutica crítica, deve-se iniciar o processo de interpretação com um contexto relativamente definido, conforme Prasad (2002), a um nível inferior e gradualmente mover-se na direção da definição de níveis mais elevados de contexto. A interpretação hermenêutica, portanto, é um processo iterativo, que passa por uma série de

interações correspondentes aos diferentes níveis nos quais o contexto geral é progressivamente definido. Além disso, para a pesquisa hermenêutica, a história serve como uma parte importante do contexto. Em outras palavras, a pesquisa hermenêutica conceitua contexto tanto sincrônica quanto diacronicamente.

Um exemplo da utilização prática dos conceitos da hermenêutica crítica para melhor entendimento da realidade ocorre no trabalho de Verhoest (2000). Nesse trabalho, o autor faz uma investigação crítica sobre o significado do conceito de serviço universal, à luz da evidência histórica e da teoria econômica em relação ao setor de telecomunicações. O autor discute que o conceito de serviço universal europeu remete, de maneira mais direta, à busca pela eficiência econômica. Entretanto, o mesmo autor questiona a relação política do conceito, que causa uma mistura de interpretações. Sendo assim, de maneira sucinta, para o autor, o conceito de serviço universal deveria, antes de tudo, estar relacionado à importância da indústria para a sociedade.

Em termos de aplicação prática para estudo de uma determinada realidade, a investigação hermenêutica requer o pesquisador organizacional para desenvolver uma familiaridade completa com os aspectos históricos do fenômeno de interesse. Como exemplo da relevância e influência de acontecimentos históricos no contexto do ensino em administração, pode-se citar o trabalho de McLaren e Mills (2010). Nesse texto, os autores examinam, por meio de um estudo hermenêutico crítico, como as grandes questões sociais e políticas das últimas seis décadas foram incorporadas no ensino de gestão, de modo a aumentar o poder e a aceitação inquestionável do discurso corporativo. Os acontecimentos sociais e políticos específicos abordados pelos autores são a revolução feminista e o movimento dos direitos civis. Dessa forma, conforme o trabalho de McLaren e Mills (2010), em relação à revolução feminista, o discurso nos livros didáticos em gestão se altera a partir dos anos de 1960 e 1970. Passe-se a incluir o pronome ela nos textos e também ocorre a inclusão de mulheres em estudos de casos; de maneira semelhante ao movimento feminista, o movimento dos direitos civis também altera a linguagem e o discurso presentes nos textos e nas falas, que passam a incluir etnias diferentes, minorias e ‘não privilegiados’.

De acordo com os dois parágrafos anteriores, a hermenêutica também pode ser considerada como um processo profundamente autorreflexivo e autocrítico. Por isso, conforme menciona Prasad (2002), o pesquisador da organização que está usando a hermenêutica como uma metodologia precisa questionar continuamente e testá-la em seus próprios preconceitos. Finalmente, um dos pontos fortes da hermenêutica crítica contemporânea encontra-se no fato de que não enrijece o método utilizado. Ou seja, ao adotar a perspectiva hermenêutica, não implica, necessariamente, que o pesquisador da organização não possa empregar técnicas quantitativas e/ou estatísticas de análise. Em termos práticos, portanto, a abordagem hermenêutica oferece aos pesquisadores de gestão considerável flexibilidade para combinar métodos qualitativos e quantitativos.

## **2.2 Uso da hermenêutica como interpretação de mercados**

Thompson (2011) faz a relação direta entre a recepção de produtos de mídia com o processo hermenêutico, devido à necessidade de interpretação essencial para que os produtos adquiridos tenham sentido. Para o autor, essa recepção implica um certo grau de atenção e de atividade interpretativa do receptor. Este deve dar atenção àquele produto, ler, olhar, escutar, ocupando-se inteiramente em uma atividade de entendimento de conteúdo simbólico. Fazendo referência a Gadamer, ele afirma a criatividade necessária ao processo de entendimento do produto de mídia, no qual são incluídas as conjecturas e expectativas no entendimento da mensagem.

Thompson (2011, p. 53) define a Comunicação de Massa como “[...] a produção institucionalizada e a difusão generalizada de bens simbólicos através da fixação e transmissão de informações de conteúdo simbólico”. É caracterizada por meios técnicos e institucionais de

produção e difusão; pela mercantilização das formas simbólicas (valorização simbólica); pela dissociação estruturada entre a produção e a recepção; pelo prolongamento da disponibilidade dos produtos da mídia no tempo e no espaço; e pela circulação pública das formas simbólicas mediadas (disponibilidade a uma pluralidade de destinatários).

Thompson (2011) apresenta o interessante conceito de ‘meio técnico’, bastante relacionável às notícias e aos relatórios, objetos desta pesquisa. Para o autor, o

[...] meio técnico é o substrato material das formas simbólicas, isto é, o elemento material com que, ou por meio do qual a informação ou o conteúdo simbólico é fixado e transmitido do produtor para o receptor (THOMPSON, 2011, p. 44).

Esse meio técnico seria o elemento e/ou elementos envolvidos no intercâmbio das informações. De forma geral, o autor define atributos para os meios técnicos. Como atributos dos meios técnicos, Thompson apresenta a capacidade de fixação (preservação e/ou durabilidade), o grau de reprodução (multiplicação das cópias de uma forma simbólica), distanciamento espaciotemporal (distanciamento no espaço e no tempo) que estende a disponibilidade no espaço e no tempo, amplificando seus resultados, alterando as formas como os indivíduos exercem o poder. Thompson (2011) indica a necessidade de codificação no uso dos meios técnicos, que está relacionada a uma demanda de conhecimento por parte dos usuários de regras e procedimentos para que se crie sentido naquilo que está sendo analisado.

Considerando esses atributos e relacionando-os aos dados analisados são evidentes todas as características. As notícias e os relatórios apresentam grande capacidade de fixação, tendo em vista que estão disponíveis em diferentes bancos de dados, ou mesmo sites. Ambos têm alto grau de reprodução e de forma livre e gratuita, não existindo questões relacionadas aos direitos autorais que impeçam a difusão desse tipo de informação. Apresentam um distanciamento espaciotemporal, por serem informações obtidas em mídias digitais, estão disponíveis a muitos usuários, em locais e épocas distintas. E apresentam o objetivo, por parte da OGX, de mostrar aos seus stakeholders aspectos que os direcionem a uma continuidade do interesse pela companhia.

Várias hipóteses já foram formuladas para explicar as mudanças de preço de ações. Uma das primeiras hipóteses foi apresentada por Merton (1987) na formulação de um modelo de equilíbrio de mercado. O autor considera a aquisição e difusão de informação como atividades centrais em todo o campo das Finanças, especialmente nos mercados de capitais. Ele também aponta que a difusão de todo o tipo de informação publicamente disponível chega aos investidores que reagem a ela de alguma forma.

Normalmente é atribuído às notícias, em mídia televisiva e impressa, o conceito de ‘comunicação de massa’. Thompson (2011) critica esse termo por estar muito mais relacionado a uma vaga ideia de amplitude, deixando de lado o conceito de disponibilidade do conteúdo a uma pluralidade de usuários. A passividade dos receptores dessas informações e o aspecto acríptico do processo também devem ser abandonados, segundo Thompson (2011). Para o autor, os receptores estão inseridos em um processo estruturado de transmissão simbólica, tendo total capacidade de intervir e contribuir com eventos e conteúdo durante o processo comunicativo. Thompson indica que, apesar de ser um processo assimétrico, atualmente ele não pode ser entendido como sendo de sentido único ou monológico.

Pode-se fazer uma relação entre a interpretação hermenêutica e a utilização das formas simbólicas, como forma de execução do Poder Simbólico. Thompson define o poder simbólico como aquele que nasce na atividade de produção, transmissão e recepção do significado das formas simbólicas. Nesse sentido, os indivíduos utilizam os meios de informação e comunicação na troca de informações de conteúdo simbólico e na produção de formas simbólicas. Assim sendo, os indivíduos se servem destas e outras fontes para realizar ações que venham a intervir no curso de acontecimentos relacionados às consequências mais diversas.

Nesse sentido, o foco da pesquisa é, por meio da utilização do conceito de hermenêutica, especialmente a crítica, realizar uma interpretação e análise mais criteriosa dos relatórios financeiros, envolvendo a empresa OGX. Apesar de conter informações importantes a respeito da situação financeira da empresa e perspectivas, esses relatórios estão cheios de influências da mídia e da sociedade e, por conta disso, podem, negativamente ou positivamente, direcionar as ações dos interessados.

### **3. METODOLOGIA**

Para o desenvolvimento desta pesquisa, foram utilizadas notícias veiculadas pelo site da BM&F Bovespa (2014), disponíveis no banco de dados da consultoria Econômica, bem como os relatórios financeiros publicados no site da própria OGX Petróleo e Gás Participações S.A (OGX, 2008-2013). As notícias utilizadas abrangem o período de agosto de 2007 a julho de 2013. Partindo-se deste conteúdo, será desenvolvida uma interpretação crítica das informações para uma melhor compreensão dos fatos ocorridos em relação à referida empresa. A seguir, será detalhado como se deu o processo de coleta e análise dos dados.

#### **3.1 Coleta dos dados**

Diante da grande quantidade de informações sobre a empresa, optou-se por realizar um filtro da seguinte forma. Primeiramente, foram analisadas apenas as notícias que estavam publicadas no site da BM&F Bovespa (2014), de modo que não se tivesse nenhuma informação privilegiada, já que, como estão publicadas no site, são acessíveis a todos os investidores. A publicação das notícias é realizada diariamente e, apesar do grande número, apenas algumas vêm com a terminologia ‘Comunicação ao Mercado’ ou ‘Fato Relevante’. Essa terminologia indica que a notícia é mais completa em seu conteúdo e, conseqüentemente, gera maior interesse e contribuição aos investidores. Dito isso, em um segundo momento, todas as notícias foram filtradas e separadas para análise apenas aquelas que possuíam a terminologia ‘Comunicação ao Mercado’ ou ‘Fato Relevante’. Ao final dessa etapa, obteve-se um total de cerca de 130 notícias.

Os Relatórios de Administração foram coletados do site da OGX Petróleo e Participações S.A. As demonstrações financeiras da companhia foram utilizadas especificamente por disponibilizarem o Relatório da Administração e o Parecer dos Auditores Independentes. Segundo Matarazzo (2010), o produto da análise de demonstrações financeiras é um relatório escrito em linguagem corrente, elaborado como se fosse dirigido a leigos, com linguagem inteligível. Os relatórios geralmente são publicados no trimestre seguinte ao que se referem e os relatórios anuais no primeiro trimestre do ano seguinte. Assim sendo, representam um meio técnico de compreensão possível por qualquer acionista e disponível no trimestre seguinte ao acontecimento dos fatos.

#### **Análise dos dados**

De posse das notícias e informações de relatórios, todas foram lidas, utilizando como fundamentação teórica os conceitos da hermenêutica crítica, no que se refere à realização do círculo hermenêutico, historicidade da compreensão e ao horizonte hermenêutico, à compreensão do diálogo e fusão de horizontes, à interpretação e intenção autoral e ao momento da crítica na interpretação, todos voltados para o caso da OGX Petróleo e Gás Participações S.A.

O resultado da análise de notícias foi sintetizado em uma tabela. Visando simplificar o entendimento, a tabela que apresenta a contagem das notícias foi organizada de acordo com a interpretação do teor da notícia. Notícias classificadas com avisos (neutros) seriam informações muitas vezes obrigatórias aos acionistas, sobre as quais não se poderia fazer atribuição de ganho ou perda de valor. As informações Positivas foram divididas em: potenciais, que poderiam vir

a ser realizadas pela companhia; e simplesmente positivas, que já representavam algo realizado, uma conquista efetiva. Preocupações e aversões se relacionam à venda de participação, perda de controle e/ou ao desligamento de investidores, aspectos que trariam uma conotação negativa ao investidor. Esclarecimentos, apesar de não serem tão negativos, poderiam trazer este caráter aos investidores, demandando logicamente essa notícia como elucidação da situação.

Finalmente, como guia para estas análises, foi elaborado um gráfico apresentando o valor de mercado da empresa porque, nesse período de análise, ocorreram desdobramentos, fazendo com que a quantidade de ações em negociações não permanecesse constante, o que interfere também no seu preço. Nesse sentido, optou-se por analisar os diferentes aspectos relacionados aos movimentos da curva de valor de mercado. O valor de mercado representa o volume total de ações em negociação multiplicado pelo preço de fechamento daquele dia.

#### 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicia-se a apresentação dos resultados por meio da análise da Figura 1, o qual representa o valor de mercado da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. Esse gráfico foi elaborado com dados diários consolidados da OGX Petróleo e Gás Participações S.A., disponíveis no banco de dados da consultoria Econômica (OGX, 2008-2013). Os dados disponíveis vão desde o início da abertura de capital da empresa no segundo trimestre de 2008 até o terceiro trimestre de 2013. Inicialmente, percebe-se que o gráfico apresenta um grande movimento de valorização desde o final de 2008 até novembro de 2010. A partir dessa data, o movimento se inverte e pode-se notar uma grande perda de valor que persiste até agosto de 2011. De agosto de 2011 a fevereiro de 2012, o valor de mercado se recupera um pouco, mas sem superar os valores de novembro de 2010. O período posterior a fevereiro de 2012 é de desvalorização até o final da análise.

A análise das notícias, como descrito na metodologia, iniciou-se com a elaboração da Tabela 1 - Notícias. As notícias foram classificadas de acordo com o teor da notícia, indicando anualmente quais ocorrências poderiam trazer mais impacto ao valor de mercado referenciado na Figura 1.

Tabela 1 - Notícias

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAL
<b>AVISOS (NEUTROS)</b>	4	1	3	0	2	3	13
<b>POSITIVO POTENCIAL</b>	0	10	27	13	3	0	53
<b>PREOCUPAÇÃO/AVERSÃO</b>	1	2	7	1	5	5	21
<b>ESCLARECIMENTO</b>	0	0	1	0	1	0	2
<b>POSITIVO</b>	7	7	9	8	7	3	41
	12	20	47	22	18	11	130

Fonte: Elaborada pelos autores com dados do Banco de Notícias do Econômica (OGX, 2008-2013).



Figura 1 - Valor de Mercado da OGX Petróleo e Gás Participações S.A.

Fonte: Elaborado pelos autores com dados do Banco de Notícias do Economática (OGX, 2008-2013).

Para que fique mais claro, exemplos de avisos ou notícias que a empresa não tinha escolha na divulgação, muitas vezes, por se tratar de aspectos obrigatoriamente divulgados, são: Informe sobre Assembleias Gerais Extraordinárias, Informações sobre a Composição do Capital, Desdobramento de Ações, entre outras. As notícias que são consideradas com potencial positivo envolvem: Novas estimativas de volumes de recursos, anúncios de indícios de óleo e gás, presença de hidrocarbonetos e descobertas de óleo.

Notícias consideradas como preocupantes foram: Esclarecimentos com a Polícia federal, Negativa de Alienação de Controle Acionário, Venda da Companhia, Venda de Ativos da Empresa, ou seja, aspectos que, pela grande expectativa gerada no momento, estivessem indicando uma saída dos gestores. As duas notícias apontadas como esclarecimento foram relacionadas a um comentário do CEO e sobre a situação de reservatórios do pré-sal.

Finalmente, as notícias consideradas como positivas envolviam a evolução do processo, superando a consideração de possibilidade, e indicando a conclusão de testes ou perfurações em poços. Também foram assim consideradas aquisição de novos campos de exploração e outras notícias que estivessem atreladas ao bom andamento dos negócios da OGX.

A veiculação dessas notícias pode ser considerada como uma ação simbólica, ou ação de difusão de poder simbólico. As ações simbólicas, para Thompson (2011, p. 42),

[...] podem provocar reações, liderar respostas de determinado teor, sugerir caminhos e decisões, induzir a crer e a descrer, apoiar os negócios do estado ou sublevar as massas em revolta coletiva.

Nesse sentido, o autor apresenta o ‘poder simbólico’ como a capacidade de intervenção no curso dos acontecimentos, influência em ações e produção de eventos pela veiculação de formas simbólicas. Imagina-se ser este o objetivo da publicação desses comunicados ao mercado, e fatos relevantes indicam o interesse na manutenção da posição obtida pela empresa, ou mesmo, em anos posteriores, o realinhamento dessa posição aos aspectos vantajosos dos primeiros períodos analisados. Assim, ainda segundo Thompson (2011), no uso do Poder Simbólico, os recursos seriam representados pelos meios de informação e comunicação.

Destaca-se que todas as notícias aqui relatadas foram publicadas no site da BM&F Bovespa (2014), tendo como fonte a própria empresa. Então, a decisão de veicular ou não esses comunicados é dos Controladores da Empresa. Percebe-se que até setembro de 2009 a grande maioria das notícias foi classificada como Positiva, ou seja, foram fatos que efetivamente contribuiriam para uma posição favorecida (crescimento) da empresa. O restante da fase de crescimento de valor até o final de 2010 foi dominado por notícias em Positivo Potencial.

Apesar de não representarem uma vantagem líquida e certa, as possibilidades poderiam ser interpretadas como de maior valor, devido ao início de sucesso estrondoso da empresa no mercado.

Durante essa primeira fase, evidenciam-se duas notícias de Preocupação/Aversão que representam a redução da participação de um investidor canadense (*Ontario Teachers Pension Plan*), um grande investidor de classe internacional que realizou cerca de 12,2% de sua participação durante a fase de ascensão do valor da empresa, chegando a possuir 12,2% em abril de 2009 e se desfazendo das ações em setembro de 2010. Outras notícias que poderiam gerar aversão nessa categoria na fase de ascensão foram tratadas como esclarecimentos. Apesar de não serem obviamente negativos, a ideia de a empresa necessitar vir a público dar esclarecimentos já insere a ocorrência de algum dano por rumores ou notícias.

Após a inversão da tendência de crescimento no valor de mercado, no início de 2011, percebe-se que voltou a aparecer uma grande concentração de notícias Positivas, indicando fatos que deveriam recuperar a confiança dos investidores. Mas, a princípio, esse movimento não se percebeu. Novos esclarecimentos foram também apresentados. Outros pontos considerados como Preocupantes são os títulos de dívida emitidos, aspectos negativos que representam uma elevação do endividamento da empresa com terceiros.

Imagina-se que uma consequência dessas notícias do início de 2011 possa ter gerado o movimento positivo no valor no início de 2012 quando houve uma recuperação considerável do valor que havia sido destruído no ano anterior. Apesar disso, após um novo endividamento e diversos rumores sobre a negociação da empresa, seu valor se deteriorou sobremaneira. Isso fez com que a empresa, em 2014, passasse a ser classificada como *penny stocks*, ou seja, empresas com valor de ação abaixo de R\$ 1,00.

A análise das mensagens contidas nos relatórios de administração, de certa forma, serviu como espaço livre para sintetização das notícias ocorridas ao longo dos anos. Com uma escrita um pouco menos objetiva do que as notícias, trazendo adjetivos, como ano de superação de desafios, ano de grandes conquistas, marco para o mercado nacional, essencialmente, apresentam a síntese de planejamento e execução operacional da empresa.

Após a leitura das notícias, podem-se classificar as informações trazidas na mensagem inicial como informações redundantes. Mas como nem todos os investidores buscaram a totalidade das notícias, considera-se então uma introdução interessante e necessária a ser apresentada nos relatórios. Os resultados financeiros que foram apresentados em forma de texto nos relatórios foram tabulados na Tabela 2 – Resultados Financeiros.

Tabela 2 - Resultados Financeiros (em Reais).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013**
Resultado Líquido	359,8 mi	10,8 mi	-123,5 mi	-509,9 mi	-1,2 bi	-7,6 bi
Resultado Financeiro Líquido	754,2 mi	264,4 mi	258,8 mi	6 mi	-213 mi	-152 mi
Posição do Caixa	7,6 bi	7,3 bi	4,8 bi*	5,5 bi*	3,4 bi	189 mi
Rendimento de Aplicações Financeiras	666 mi	838,8 mi	585,4 mi	383 mi	231 mi	não disp.

\*A posição do caixa em 2010 e 2011, apesar de demonstrar um aumento, quando convertida em dólar apresenta o mesmo volume, US\$ 2,9 bi. \*\* Os dados de 2013 ainda não se encontram disponíveis no site da empresa; dessa forma, foi utilizado o acumulado até o 3.º trimestre. Fonte: Elaborada pelos autores com dados das Demonstrações Financeiras.

Percebeu-se um movimento de resultados bastante semelhante na grande maioria dos resultados financeiros analisados. O Resultado Líquido da empresa, ou seja, lucro ou prejuízo no exercício, está diretamente associado ao movimento da valorização de mercado. O período da evidenciação do primeiro prejuízo no exercício coincidiu com a quebra da tendência de

crescimento do valor de mercado. Não se pode afirmar com grande precisão de datas, mas no quarto trimestre de 2010, quando foram evidenciados os resultados dos três primeiros, a perspectiva de prejuízo poderia já estar clara e ter influenciado o movimento de venda, que teve como consequência a queda do valor de mercado da empresa. De forma contrária às notícias, não se observa, no Resultado Líquido, aspectos que justifiquem a recuperação de valor. O que aconteceu foi a ampliação dos prejuízos de forma absurda.

O resultado Financeiro Líquido representa o saldo das aplicações financeiras da empresa. Aspecto que contribuiu para o bom resultado nos primeiros anos e acabou por evidenciar o momento de um nível de endividamento elevado.

A posição do caixa e o rendimento de aplicações financeiras apresentaram valores altos durante todo o período e não indicaram aspectos que desabonassem a empresa até 2012. O consumo de caixa pelo perfil de investimentos feito é um aspecto natural em empresas de grande porte. Contudo, certamente os valores apresentados nos primeiros trimestres de 2013 contribuíram para a desvalorização final, quando os investidores perceberam que o valor acumulado, em grande parte no IPO (venda primária de ações), fora totalmente deteriorado. Nesse sentido, a análise dos resultados financeiros, que tem o lucro como medidor bastante difundido no mercado, apresenta um ponto de reversão semelhante àquele percebido no gráfico que apresenta o valor de mercado da empresa.

A Tabela 3, Composição de Colaboradores, apresenta a oscilação da quantidade/necessidade de mão de obra por parte da empresa. Esta informação nada mais que pontua o período de recuperação judicial, que ocorreu somente em 2013. Percebe-se que a empresa ainda tentava manter suas atividades com quase 7000 colaboradores em 2012, tendo desistido somente em 2013.

Tabela 3 - Composição dos Colaboradores.

Ano	Colaboradores Próprios	Terceirizados
2008	80	0
2009	147	0
2010	213	4126
2011	334	5755
2012	381	6481
2013	339	1821

Fonte: Elaborada pelos autores com dados das Demonstrações Financeiras.

Para um entendimento do porquê de todos os acionistas não terem vendido em um único momento, de uma notícia ou rumor desvantajoso ou de uma evidenciação de resultados negativos, recorre-se a Thompson (2011). Segundo o autor, a interpretação das formas simbólicas está relacionada às contribuições ativas do intérprete. Assim, as maneiras de compreender os relatórios e as notícias variam de indivíduo para indivíduo, ou mesmo entre grupos de indivíduos, estando ligadas a um contexto sócio-histórico ou mesmo, no caso de investimentos, à propensão ao risco do investidor.

Nesse sentido, Thompson (2011) demonstra que o significado de uma mensagem não pode ser visto como um fenômeno estático, fixo e claro para todos.

O significado para certo indivíduo depende, em certa medida, da estrutura deste para sustentar e compreender aquela notícia/informação. Dependendo do conteúdo da mensagem, Thompson (2011) indica que pode existir uma margem de interpretação um pouco mais ampla que venha a permitir entendimentos contrastantes. Entretanto, em se tratando de notícias e informações financeiras, imagina-se que essa margem seja limitada, não permitindo um entendimento totalmente inverso. Aspecto que não pode ser afirmado quando a informação está

relacionada a projeções, prospectos, possibilidades, que serão considerados de acordo com a disposição do investidor em admitir a ocorrência ou não daquele fato.

Corroborando Thompson (2011), Prasad (2002) mostra a importância de realizar uma análise textual de acordo com as características técnicas da hermenêutica crítica: (a) círculo hermenêutico; (b) 'horizonte' hermenêutico; (c) 'fusão de horizontes'; (d) o papel da intenção autoral na interpretação; e (e) a importância da crítica no processo de interpretação. Essas características se relacionam com a análise da empresa em questão em dois momentos e de acordo com o perfil do investidor.

O primeiro momento refere-se ao lançamento das ações, em 2008, quando havia uma enorme expectativa por parte do mercado em relação a seu desempenho porque, além de ser uma empresa do setor petrolífero, tinha como CEO uma pessoa pública e conhecida da mídia. Nesse período, a ideia do 'círculo hermenêutico', na interpretação do contexto para entendimento dos significados pontuais, era muito positiva, já que o lançamento das ações havia batido recorde de valorização e o mercado se encontrava em expansão tecnológica para descobrimento de novas reservas de petróleo. Da mesma forma, o 'horizonte hermenêutico' tendia para uma interpretação, por parte dos investidores, bastante positiva, já que a quantidade de notícias classificadas como 'Positivo Potencial' (Tabela 1) demonstrava essa expectativa do mercado. A 'fusão de horizontes', que defende a ideia de se realizar uma interpretação clara e sem interferências do texto, fica comprometida nesse primeiro momento, visto que as notícias são positivas, e os dados financeiros do primeiro ano foram satisfatórios e possuíam expectativas crescentes. Além disso, a forma como a mídia tratava o assunto acabava alavancando a situação. Assim, os investidores já liam os relatórios com uma 'intenção autoral' de buscar notícias positivas que, de certa forma, pudessem legitimar tamanha expectativa criada pelo mercado e demonstrada pelos dados até então apresentados. Isso tornava difícil a percepção do início da incidência de dados negativos. Por fim, a 'crítica no processo de interpretação' dos relatórios e das notícias vinham com certos preconceitos que impediam a sua correta leitura.

Entretanto, em um segundo momento, quando os relatórios e os dados financeiros começam a, respectivamente, destacar as notícias classificadas como preocupação/aversão e apresentar resultados líquidos negativos, inicia o processo de inversão das expectativas e das informações disponibilizadas, conforme pode ser observado nas tabelas 1 e 2, a partir do ano de 2009/2010.

Nesse aspecto, é importante analisar o perfil do investidor e como ele reage diante dessas alterações. O grande investidor é muito mais técnico e atento às notícias e aos dados financeiros. Para esse tipo de investidor, os conceitos de hermenêutica crítica podem, de fato, ajudar a sair do mercado em um momento melhor. Como o grande investidor é técnico, sua análise é bem mais racional e crítica do que o pequeno investidor. Sendo assim, o grande investidor sofre menos influência da mídia de massa e consegue antecipadamente verificar alterações de tendência. Um exemplo foi a saída do fundo Ontario Teachers Pension Plan em setembro de 2010. A análise do fundo é técnica e, com isso, fez com que o fundo analisasse o todo de maneira emancipatória, suspendendo ao máximo os preconceitos (positivos e negativos) e possibilitando uma autêntica interpretação dos dados. E, conforme mostram as Tabelas 1 e 2, foi nesse período que iniciou a virada das informações de positivas para negativas. O fundo conseguiu sair no início da queda e reduziu suas perdas.

Em contrapartida, o pequeno investidor, por ser menos técnico, faz uma análise distante dos preceitos da hermenêutica crítica, visto que sua decisão é fortemente influenciada pela mídia, pelos discursos do CEO e por sentimentos avessos a perdas. As notícias dos relatórios e os dados financeiros são informações técnicas. Saber identificar uma alteração de tendência torna-se difícil para os pequenos investidores porque muitos não têm interesse nessas informações e, quando as buscam, têm maior dificuldade de interpretação. Isso tudo dificulta a

interpretação dos dados e faz com que o pequeno investidor saia do mercado tarde, arcando com as maiores perdas.

## 5. CONCLUSÃO

Fazendo uso da hermenêutica crítica, percebeu-se uma relação coincidente entre os dois acúmulos de notícias positivas reais e dois períodos de grande crescimento do valor de mercado até um ano após a veiculação delas. Os grupos de notícias preocupantes e potenciais não chegaram a trazer nenhuma conclusão muito clara quanto à observação da valorização de mercado da empresa. Este resultado se mostrou de grande relevância por ser o único que conseguiu explicar, de alguma forma, o período de recuperação após o início da destruição de valor.

Os resultados apresentados pelos dados financeiros da empresa somente conseguem justificar o crescimento até o momento de quebra de tendência. Quando foi divulgado o primeiro prejuízo, os resultados só tendem a piorar, não apresentando nenhuma informação que explique a recuperação dos valores posterior a 2011. Os dados de composição dos colaboradores ajudam a demonstrar, de forma muito imediata, a intenção de continuidade ou descontinuidade no negócio.

Consideram-se como limitações os grandes impactos causados por outras variáveis, como, por exemplo, a conjuntura econômica da época. Interessante salientar que os melhores resultados financeiros e de valor de mercado foram obtidos no período de recuperação da crise financeira. Quando a situação do mercado de petróleo se estabilizou, a OGX Petróleo e Gás Participações S.A. passou a apresentar resultados ruins, culminando com o pedido de recuperação judicial em 2013. Neste caso, indo contra a tendência conjuntural do mercado.

Fica como sugestão, para futuros trabalhos, a revisão do caso da OGX, utilizando-se de outros métodos que possam complementar o que foi apresentado. Ou mesmo a tentativa de replicar o trabalho, utilizando outras fontes de informação que possam dar uma nova interpretação dos fatos.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- APEL, K. O. **Towards a transformation of philosophy**. London: Routledge & Kegan Paul, 1980.
- BAUMAN, Z. **Hermeneutics and social science**. New York: Columbia University Press, 1978.
- BLEICHER, J. **Contemporary hermeneutics: hermeneutics as method, philosophy and critique**. London: Routledge, 1980.
- BOVESPA. Índice Bovespa. Definição e metodologia. São Paulo: BOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/IBOV-Metodologia-pt-br.pdf>>. Acesso em: 15 mar. 2014.
- CONNOLLY, J.; KEUTNER, T. **Hermeneutics versus science? Three german views**. Notre Dame: University of Notre Dame Press, 1988.
- DiCENSO, J. **Hermeneutics and the disclosure of truth: a study in the work of Heidegger, Gadamer, and Ricoeur**. Charlottesville: University Press of Virginia, 1990.
- DILTHEY, W. **Selected writings**. Cambridge: Cambridge University Press, 1976.
- GADAMER, H. G. **Truth and method**. New York: Seabury, 1975.
- GADAMER, H. G. Rhetoric, hermeneutics, and the critique of ideology: metacritical comments on truth and method. In: MUELLER-VOLLMER, K. **The hermeneutic reader**. New York: Continuum, 1985. p. 274-292.
- GADAMER, H. G. **Truth and method**. 2. ed. New York: Continuum, 1989.

GADAMER, H. G. Reply to my critics. In: ORMISTON, G. L.; SCHRIFT, A. D. **The hermeneutic tradition**. Albany: SUNY Press, 1990. p. 273-297.

HABERMAS, J. The hermeneutic claim to universality. In: ORMISTON, G. L.; SCHRIFT, A. D. **The hermeneutic tradition**. Albany: SUNY Press, 1990a. p. 245-272.

HABERMAS, J. A review of Gadamer's truth and method. In: ORMISTON, G. L.; SCHRIFT, A. D. **The hermeneutic tradition**. Albany: SUNY Press, 1990b. p. 213-244.

HOY, D. C. **The critical circle: literature, history and philosophical hermeneutics**. Berkeley: University of California Press, 1978.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

McLAREN, P. G.; MILLS, J. H. Appropriation, manipulation, and silence: a critical hermeneutic analysis of the management textbook as a tool of the corporate discourse. **Management & Organizational History**, v. 5, n. 3-4, p. 408-427, 2010.

MERTON, R. C. A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *Journal of Finance*. **American Finance Association**, v. 42, n. 3, p. 483-510, 1987.

MUELLER-VOLLMER, K. Introduction: language, mind, and artifact: an outline of hermeneutic theory since the enlightenment. In: MUELLER-VOLLMER, K. **The hermeneutic reader**. New York: Continuum. 1985. p. 1-53.

OGX Petróleo e Gás Participações S.A. Demonstrações financeiras. 2008-2013. Disponível em: <[http://www.ogx.com.br/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=53296](http://www.ogx.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=53296)>. Acessado em: 03/03/2014.

ORMISTON, G. L.; SCHRIFT, A. D. Editor's introduction. In: ORMISTON, G. L.; SCHRIFT, A. D. **The hermeneutic tradition**. Albany: SUNY Press, 1990. p. 273-297.

PALMER, R. E. **Hermeneutics: interpretation theory in Schleiermacher, Dilthey, Heidegger, and Gadamer**. Evanston: Northwestern University Press, 1969.

PRASAD, A. The contest over meaning: hermeneutics as an interpretive methodology for understanding texts. **Organizational Research Methods**, v. 5, n. 1, p. 12-33, 2002.

RICOEUR, P. The model of the text: meaningful action considered as a text. **Social Research**, v. 38, n.3, p. 529-562, 1971.

RICOEUR, P. **Hermeneutics and the human sciences**. Cambridge: Cambridge University Press, 1981.

RICOEUR, P. **Lectures on ideology and utopia**. New York: Columbia University Press, 1986.

ROBERGE, J. **What is critical hermeneutics?** Thesis Eleven, v. 106, n. 1, p. 5-22, 2011.

SASSON, J. Ideology, symbolic action and rituality in social movements: the effects on organizational forms. **Social Science Information**, v. 23, n. 4-5, p. 861-873, 1984.

SCHLEIERMACHER, F. D. E. Selections from hermeneutics: the handwritten manuscripts of F. D. E. Schleiermacher. In: MUELLER-VOLLMER, K. **The hermeneutic reader**. New York: Continuum, 1985. p.274-292.

THOMPSON, J. B. **A mídia e a modernidade: uma teoria social da mídia**. Tradução Wagner de Oliveira Brandão. Revisão da tradução Leonardo Avritzer. Petrópolis: Vozes, 2011.

VERHOEST, P. The myth of Universal Service: hermeneutic considerations and political recommendations. **Media, Culture Society**, v. 22, n. 5, p. 595-610, 2000.

WARNKE, G. **Gadamer: hermeneutics, tradition and reason**. Stanford: Stanford University Press, 1987.