

Análise da Legibilidade da Norma Contábil versus Legibilidade das Notas Explicativas

GUILHERME DE FREITAS BORGES

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO, CIÊNCIA E TECNOLOGIA DO TRIÂNGULO MINEIRO (IFTM)

ILIRIO JOSÉ RECH

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS (UFG)

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradecemos o apoio financeiro da CAPES.

ANÁLISE DA LEGIBILIDADE DA NORMA CONTÁBIL *VERSUS* LEGIBILIDADE DAS NOTAS EXPLICATIVAS

Resumo

O presente estudo objetivou investigar a relação entre legibilidade da norma contábil e a legibilidade das notas explicativas divulgadas por companhias brasileiras abertas. O estudo foi realizado a partir das normas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e das demonstrações financeiras divulgadas anualmente pelas companhias que compõem o IBrX 50, no período compreendido entre 2010 e 2017. Para mensuração da legibilidade, recorreu-se à *Flesch Readability Formula*. As características da pesquisa apontam para um estudo descritivo com abordagem quantitativa, em que se utilizou de regressão linear múltipla com análise de dados em painel. Os resultados apontam para uma relação positiva entre a legibilidade da norma e a legibilidade das notas explicativas. Além disso, as variáveis relacionadas ao tempo de listagem em bolsa e a emissão de ADR se apresentaram estatisticamente significativas, contribuindo para a explicação do modelo. O principal avanço da pesquisa resume-se no fato de que pronunciamentos contábeis com maior grau de legibilidade resultam em notas explicativas mais legíveis. Esse resultado pode contribuir para a atuação dos órgãos responsáveis pela normatização contábil no país e no processo de convergência das normas internacionais. Além disso, contribui para promover o objetivo do *IASB* de melhorar a comunicação entre os usuários.

Palavras-chave: Legibilidade. Evidenciação. Pronunciamentos Contábeis.

1 INTRODUÇÃO

A mudança no enfoque de uma Contabilidade baseada em regras para uma Contabilidade fundamentada em princípios aumentou o grau de julgamento exigido aos responsáveis pela elaboração das demonstrações contábeis. Entre as consequências dessa mudança está o aumento significativo na extensão da divulgação de informações ao final de cada exercício (Li, 2008; Loughran & McDonald, 2014).

De acordo com a pesquisa realizada pela empresa de consultoria Ernst & Young Terco (2011), as notas explicativas (NE) ganharam em volume informacional, o que, na visão de Boomfield (2012), ocasionou aumento na complexidade dos relatórios. Considerando que a Contabilidade é fonte de informação para os usuários, o aumento da complexidade dos relatórios pode estar associado à baixa legibilidade, comprometendo a tomada de decisão. Para Dyer, Lang e Lawrence (2016), o aumento na complexidade dos relatórios, ao longo do tempo, está diretamente relacionado às mudanças na regulamentação, como a adoção das normas internacionais - *International Financial Reporting Standards (IFRS)*.

Sabe-se que os preparadores dos relatórios se baseiam em pronunciamentos contábeis para orientar o processo da divulgação financeira obrigatória, já que esses documentos normativos congregam as principais políticas contábeis recomendadas e legalmente aceitas. Para Stone (2011), princípios contábeis e requisitos legais têm uma influência considerável no conteúdo das notas explicativas, que geralmente carregam informações técnicas complexas.

É um consenso que a função básica da Contabilidade se traduz em comunicação, tendo em vista que sua missão é identificar, mensurar e comunicar os eventos que afetam o patrimônio das entidades (Dias Filho & Nakagawa, 2001). O apelo por melhoria na comunicação dos relatórios contábeis foi registrado em um fórum de discussão promovido pelo *International Accounting Standard Board (IASB)* denominado "*Financial Reporting Disclosure*". Motivado por este fórum o *IASB* publicou um documento no qual é apresentada a agenda de trabalho do *board* para os anos de 2017 a 2021. Neste período, o foco é melhorar a comunicação com o usuário, com olhar para a apresentação e o agrupamento das informações. Reconheceu-se que as informações atuais, inclusive aquelas baseadas nas

normas do próprio órgão, não estão cumprindo requisitos de comunicação. O número de informações é elevado e a falta de compreensibilidade afasta o usuário (IASB, 2016).

No Brasil, as pesquisas encontradas na literatura sobre as publicações do CPC buscaram verificar se os pronunciamentos contábeis brasileiros apresentavam aderência às normas internacionais (Costa, Theóphilo & Yamamoto, 2012). As pesquisas que trataram de legibilidade analisaram os fatos relevantes (Silva & Fernandes, 2009), os relatórios da Administração (Cunha, 2008; Godoi, 2002; Silva, Costa & Rodrigues, 2005), os relatórios anuais (Loughran & McDonald, 2014; Moreno & Casasola, 2016) e as notas explicativas (Holtz & Santos, 2020; Costa, 2019; Telles, 2018). Percebeu-se que as pesquisas encontradas na literatura trabalharam com a legibilidade dos diversos informativos contábeis e buscaram associações com variáveis de retorno e mercado.

O caráter original desta pesquisa foi identificar o grau de legibilidade dos pronunciamentos contábeis emitidos no Brasil e verificar sua relação com as informações contábeis que são apresentadas no formato de textos narrativos nas notas explicativas. Além disso, é o primeiro esforço de pesquisa em que a norma contábil e a NE são analisadas de maneira segregada por tipo de assunto contábil.

A relevância econômica do tema decorre da reconhecida importância atribuída às informações financeiras divulgadas pelas companhias, ao passo que representam subsídio fundamental para investidores avaliarem o potencial retorno diante de oportunidades de investimentos (*ex-ante*) e monitoramento do capital comprometido (*ex-post*). Ademais, é preciso mitigar o risco das informações financeiras tornarem-se compreensíveis para apenas um pequeno grupo de profissionais de elite do mercado.

As evidências deste estudo são úteis para os responsáveis pela normatização da Contabilidade no Brasil, por avaliar a efetividade das normas emitidas pelo CPC de transmitirem informações técnicas de forma clara, legível e objetiva, para que possam ser compreendidas pelos profissionais de Contabilidade e elaboradores das notas explicativas, com prováveis reflexos na assimilação da informação pelos usuários finais.

1.1 Problema de Pesquisa e Objetivo

Neste esforço de melhorar a comunicação, apregoa-se que a complexidade encontrada nos relatórios contábeis seja causada pela dificuldade de compreensão da norma emitida pelo órgão responsável. Essa dificuldade pode ocasionar em *disclosure* com problemas relacionados à imprecisão da aplicação e ilegibilidade. Assim, emergiu a questão que norteou a pesquisa: **Qual a relação entre a legibilidade dos pronunciamentos técnicos e a legibilidade das notas explicativas?**

Considerando a questão-problema levantada, a pesquisa teve como objetivo geral investigar a relação entre legibilidade dos pronunciamentos técnicos e a legibilidade das notas explicativas divulgadas por companhias brasileiras abertas. Especificamente, os objetivos são: verificar se a legibilidade das notas explicativas é determinada pelas características das empresas; e, verificar se a legibilidade dos pronunciamentos técnicos pode impactar a legibilidade das notas explicativas.

Para atingir os objetivos propostos, utilizou-se de metodologia quantitativa, por meio de um modelo de regressão múltipla por análise de dados em painel, com variáveis de legibilidade das notas explicativas e dos pronunciamentos técnicos, mensuradas pelo *Flesch Index*, controlando-se essa relação por *proxies* de complexidade operacional, tamanho do ativo, governança corporativa, tempo de listagem no mercado de capitais, setor de atividade, emissão de ADR (*American Depositary Receipt*), extensão do *disclosure* e tipo de auditoria. Os dados foram coletados em publicações oficiais do CPC, nas demonstrações financeiras divulgadas pelas companhias do IBrX50 e na base de dados Economatica para o período entre 2010 e 2017.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Relação entre pronunciamentos técnicos e notas explicativas

No Brasil, o processo de convergência às normas internacionais de Contabilidade foi assumido pelo CPC, responsável pelo estudo e normatização. Documentos emitidos e ratificados pelos órgãos reguladores passam a ser norteadores da prática contábil no país.

Sendo assim, os elaboradores das demonstrações contábeis são os principais usuários dos pronunciamentos técnicos, já que o processo de evidenciação é principalmente embasado nos CPCs. Ademais, as notas explicativas, que fazem parte do conjunto do *disclosure* anual, se referem diretamente aos assuntos abordados pelos pronunciamentos. Por esse motivo, buscou-se evidências de que exista relação entre legibilidade das normas e das notas explicativas. A seguir, se discute essas últimas e sua relação com a normatização.

As Notas Explicativas contêm informações adicionais àquelas apresentadas nos relatórios comparativos. As notas explicativas fornecem informações a respeito das políticas contábeis, riscos e incertezas com descrições narrativas, além de informações acerca de itens que não se qualificam nos critérios de reconhecimento nas demonstrações.

Destaca-se que as notas explicativas não possuem a finalidade de substituir as demonstrações contábeis. Sua finalidade é de ser complementar e/ou suplementar, integrando e esclarecendo os resultados obtidos pela entidade e/ou eventos ocorridos nas operações que afetaram ou não os relatórios, mas não ficaram evidentes ao usuário. Assim, considerando-se as notas explicativas como um conjunto ordenado de informações qualitativas e quantitativas, essas devem apresentar as características de relevância, materialidade e compreensibilidade.

A exigência de notas explicativas estava prevista desde a edição da Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76), em seu artigo 176, que trata das demonstrações financeiras quando em seu parágrafo quarto registra que “as demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias para esclarecimentos da situação patrimonial e dos resultados do exercício” (Brasil, 1976).

Segundo o CPC (2014), a reprodução de informações, muitas vezes dadas como desnecessárias, estaria trazendo como consequências o aumento do custo da elaboração e da divulgação, fato já indicado pelos preparadores dos relatórios, analistas e conselheiros das companhias. Ademais, a apresentação das demonstrações contábeis parece adotar a técnica de *check list* nas divulgações requeridas pelos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações do CPC, não observados, muitas vezes, os critérios de relevância. Consequentemente, o excesso de informações dificulta a adequada tomada de decisão por parte dos usuários dos relatórios, ferindo, assim, o principal objetivo destes (Ruberto & Alves, 2015).

Diante desses fatos, entidades nacionais e internacionais que discutem a prática da Contabilidade têm trabalhado no sentido de se chegar a caminhos que incluam nas demonstrações contábeis apenas as informações que realmente interessam aos usuários. No contexto brasileiro, a OCPC 07 traz as orientações para a divulgação de notas explicativas, reforçando as principais diretrizes já contidas no Pronunciamento Conceitual Básico, no pronunciamento CPC 26 (Apresentação) e na Lei das Sociedades por Ações (Brasil, 1976).

De forma geral, aquela orientação técnica recomenda que todas as informações evidenciadas devam ser relevantes para os usuários externos e só são relevantes se influenciarem no processo de decisão de investidores e credores. Portanto, qualquer informação específica requisitada por qualquer Pronunciamento, Interpretação ou Orientação que não seja relevante, não deve ser divulgada, inclusive para não desviar o foco da análise do usuário. A pesquisa de Costa (2019) investigou os efeitos da OCPC 07 na legibilidade e no tamanho das notas explicativas de Instrumentos Financeiros e Gestão de Riscos divulgadas por empresas de capital aberto. Por meio do teste de diferença de médias a autora comprovou

que a legibilidade não apresentou alterações no período 2013 até 2017, e que o tamanho das notas explicativas diminuiu.

Fato é que não há utilidade repetir os textos dos CPCs nas notas explicativas sobre as bases de elaboração das demonstrações contábeis e as políticas contábeis específicas da entidade, caso não reflitam a situação financeira e econômica dos eventos da empresa. Podem ser feitas apenas menções aos números e nomes dos documentos e um resumo dos aspectos relevantes e especificamente aplicáveis à entidade (CPC, 2014).

A partir do estudo do ICAS & NZICA, Sheidman (2013) fez uma análise sobre os envolvidos na divulgação financeira, considerando preparadores, reguladores, auditores e investidores, ao passo que o comportamento de um *stakeholder* influencia o comportamento do outro. Na percepção do autor, a ‘sobrecarga’ de divulgação está sendo percebida por todos os envolvidos no processo e, no entanto, sendo alimentada por ações que aumentam a extensão do *disclosure* e sua complexidade. Os reguladores focam na inclusão em vez de exclusão; os auditores seguem manuais e *check list* produzidos pelas *Big Four*; os preparadores se baseiam no relatório do ano anterior e não se concentram em excluir informações irrelevantes; e, por fim, os investidores que exigem sempre mais informações (Sheidman, 2013). O efeito é que a sobrecarga de divulgação obscurece a informação relevante, confunde em vez de informar e ainda resulta em altos custos de preparação.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (CODIM) publicou o pronunciamento de orientação 19, que trata das melhores práticas de divulgação de informações em notas explicativas. O objetivo é aprimorar a qualidade de informações divulgadas pelas companhias abertas (CODIM, 2016).

Essa preocupação com o *disclosure* em NEs vai além dos órgãos reguladores e orientadores, já que perpassa o campo da pesquisa científica. Parte dos registros de investigações que envolvam a temática evidenciação em notas explicativas têm utilizado de *check list* para dizer sobre o que determinada empresa evidencia ou não em notas explicativas, tal como Akhtaruddin (2005), Beuren, Horn, Boff e Horn (2010), Ono, Rodrigues e Niyama (2010), Santos, Flores, Guimaraes, Slomski e Silva (2010), Devalle e Rizzato (2012), Gesser, Casagrande e Pfitscher (2012), Kavieski, Carpes e Scarpin (2013), Ruberto e Alves (2015), Oliveira, Nakao e Nardi (2017) e Santos, Calixto e Bispo (2019). A maioria dos resultados demonstrou que as empresas que fizeram parte das amostras das pesquisas apresentaram problemas quanto à evidenciação em notas explicativas, indicando que as empresas não têm respondido adequadamente às exigências de divulgação obrigatórias.

Como se apresenta a seguir, uma das maneiras de mensurar esses problemas é por meio da análise textual, mais especificamente, a legibilidade.

2.2 Análises textuais, legibilidade e a influência das características das empresas

Para Loughran e McDonald (2014, p. 1643), a “definição e mensuração da legibilidade no contexto da divulgação financeira tornam-se importantes com a expansão do uso de análises textuais”. Williams, Leung e Kent (2002) afirmam que a habilidade do usuário da Contabilidade, em compreender uma mensagem da forma pretendida por seu elaborador, diminui quando o leitor não consegue entender partes do texto.

A legibilidade pode ser descrita como a qualidade que determina a facilidade de leitura de um texto (Cunha, 2008). Para Godoi (2002) é um dos fundamentos da clareza do texto, responsável por uma comunicação rápida e fácil, consistindo na utilização de palavras de fácil compreensão e sentenças curtas. Pode ser traduzida em termos de escala de dificuldade de leitura, classificando textos como mais difíceis de serem lidos em relação a outro.

O termo em inglês para legibilidade é denominado “*readability*”. Smith e Taffler (1992) entendem a *readability* como compreensibilidade de uma comunicação em relação ao

conteúdo. No contexto contábil, pode ser definida como a facilidade com que os investidores e analistas assimilam informações da divulgação (Loughran & McDonald, 2014).

Conforme visto nas definições, alguns autores utilizam a legibilidade como substituto para compreensibilidade. Porém, no presente estudo, a legibilidade será entendida como uma análise da complexidade sintática da comunicação escrita, sendo tipicamente baseada nas variáveis sentença e comprimento da palavra (Stone & Lodhia, 2019). Isso porque, o conceito de compreensibilidade considera uma gama mais ampla de fatores que afetam a compreensão do leitor, incluindo o interesse, experiência e familiaridade e conhecimento.

Para mensurar quantitativamente a dificuldade ou facilidade de leitura de um texto, esses autores utilizam da técnica denominada fórmulas de legibilidade (*readability formulas*). A literatura especializada traz algumas fórmulas para calcular a legibilidade de um composto textual, por exemplo, *Flesch*, *Fog*, *Smog* e *Lix Kwolek*.

O índice amplamente encontrado na literatura é o *Fog Index*, que se mostrou eficaz para medir legibilidade de textos redigidos na língua inglesa, idioma este que possui um dicionário próprio de palavras complexas – já a língua portuguesa não. Metade da fórmula capta a complexidade da palavra, pelo número de sílabas. Loughran e McDonald (2016) fazem suas críticas a respeito, pois o *Fog* não tem se apresentado adequado quando aplicado a textos de narrativas contábeis, já que considerável porcentagem do vocabulário da área financeira é de palavras com mais de duas sílabas.

Os pesquisadores de diversas áreas do conhecimento utilizam o índice de *Flesch* por considerar sua especificação como sendo uma das medidas mais simples e precisas da dificuldade linguística (Holtz & Santos, 2020). Além disso, o índice *Flesch* tem sido utilizado na pesquisa sobre legibilidade para textos em língua espanhola e portuguesa (Fernández, 2013). Este fato está relacionado à adequação dos parâmetros da fórmula à estrutura linguística daqueles idiomas (Martins, Ghiraldello, Nunes & Oliveira, 1996). Essas informações foram decisivas para optar por este modelo de mensuração no presente estudo.

Flesch (1948) atribui a dificuldade de compreensão na leitura de um texto a fatores da psicologia humana. Segundo o autor, a forma de construção de sentenças é a base de uma linguagem clara e simples, pois falar claro é, principalmente, uma questão de estrutura da linguagem e espaçamento das ideias. A partir da publicação do modelo *Flesch*, “muitos pesquisadores têm utilizado essa metodologia de avaliação do grau de legibilidade aplicada a vários tipos de textos, inclusive relatórios financeiros” (Godoi, 2002, p. 57).

Apesar disso, críticas sobre a metodologia Flesch também podem ser encontradas. Clatworthy e Jones (2001) apontaram como pontos negativos, a fórmula ter sido criada há mais de cinquenta anos – não acompanhando a evolução da linguagem -, e ter foco apenas em número de sílabas e tamanho das sentenças. No entanto, isso não subestima o impacto dessas variáveis na análise de legibilidade, já que a literatura de comunicação em Contabilidade estabeleceu que frases mais curtas podem ajudar o leitor na compreensão (Courtis & Hassan, 2002) e o comprimento das palavras foi associado à velocidade de decodificação.

Narrativas contábeis em línguas não inglesa raramente são analisadas quanto à legibilidade. Nos resultados de pesquisas encontrados para narrativas financeiras em português e espanhol, o teste de legibilidade utilizado foi o de *Flesch*. Moreno e Casasola (2016) investigaram a evolução da legibilidade de narrativas de relatórios financeiros em língua espanhola, aplicando uma versão adaptada da fórmula de legibilidade de *Flesch*. Os resultados confirmaram que os relatórios são de difícil leitura, no entanto, mostram uma melhoria na legibilidade ao longo dos anos.

Outro estudo com empresas listadas espanholas teve como objetivo analisar a utilização da legibilidade como meio de alteração da neutralidade do relatório da administração das empresas (Fernández, 2013). Esse estudo revelou que é possível melhorar a

legibilidade e compreensibilidade dos relatórios da administração, e assinala a possibilidade de que as empresas utilizam da ofuscação como técnica de manipulação.

No contexto brasileiro ainda são poucas as evidências de estudos sobre legibilidade das divulgações, no entanto, o número de publicações tem aumentado nos últimos dez anos. Utilizando o índice Flesch, Silva e Fernandes (2009) analisaram a facilidade de leitura dos textos de 4.533 fatos relevantes divulgados nos anos de 2002 a 2006. Os resultados indicaram que apenas 10% dos fatos são de fácil leitura e que a legibilidade no período diminuiu.

Telles (2018) buscou verificar como a legibilidade impacta na compreensibilidade das informações das Notas Explicativas de Provisões e Instrumentos Financeiros. Os resultados do experimento mostraram que não foi possível encontrar diferenças de compreensão entre os diferentes níveis de legibilidade, enquanto que algumas características dos participantes – como habilidade de compreensão prévia, nível educacional, curso e tipo de universidade – se mostram relevantes para explicar a compreensibilidade.

Holtz e Santos (2020) buscaram identificar os determinantes da legibilidade das notas explicativas das empresas listadas na B3, observando o período pré (2005) e pós-adoção (2015) das IFRS. Como resultado, obteve-se que as NEs do período pós-adoção possuem menor nível de legibilidade em comparação com 2005, indicando que a adoção das normas internacionais provocou uma redução na legibilidade (método Flesch).

Pesquisas realizadas sobre legibilidade de relatórios anuais são baseadas principalmente em narrativas de língua inglesa (Moreno & Casasola, 2016). Nessas pesquisas, os autores utilizaram para mensurar a legibilidade o *Fog Index* e correlacionaram essa variável com proxies de retorno, mercado e características das empresas.

Lehavy, Li e Merkley (2011) investigaram o efeito da legibilidade da comunicação escrita das empresas sobre o comportamento dos analistas financeiros. Os achados da pesquisa mostraram que a quantidade de esforço incorrida pelo analista gera os relatórios e a informatividade destes é maior para empresas com relatórios 10-k menos legíveis.

Li (2008) examinou a relação entre a capacidade de leitura do relatório anual e o desempenho da empresa e a persistência nos lucros. O estudo considerou que empresas com maior experiência em mercados de capitais apresentem maior legibilidade do relatório. Como variável para medir o tempo de mercado, o autor usou o número de anos desde que a companhia iniciou a negociação de ações em Bolsa. Companhias mais antigas podem exibir uma legibilidade diferente do relatório, porque há menor assimetria e incerteza de informações, ao passo que, se os investidores estiverem mais familiarizados com informações mais precisas sobre os modelos de negócios de companhias mais antigas, os relatórios tendem a ser mais simples e legíveis (Li, 2008). O resultado da pesquisa evidenciou relação positiva.

Miller (2010) testou os efeitos da complexidade de relatórios financeiros sobre o comportamento de negociação dos investidores, considerou como variável independente, a complexidade operacional e geográfica, dadas pelo número de segmentos de operação ou número de regiões de atuação da companhia. O estudo de Lundholm, Rogo e Zhang (2014), que também utilizou as mesmas variáveis, hipotetizou que empresas atuantes em maior número de segmentos (operacional ou geográfico) apresentariam relatórios mais complexos, dadas as especificidades de cada tipo de operação e/ou norma local.

Nessa mesma linha, o trabalho de Miller (2010) utilizou uma *proxie* para a extensão do *disclosure*, representada pelos números de páginas do relatório. Segundo o autor, considerando que empresas com maior número de segmentos de operações se utilizam de maior espaço para descrever suas atividades, espera-se que relatórios com maior número de páginas apresentem menor grau de legibilidade.

As pesquisas de Holtz e Santos (2020), Jones (1988) e Li (2008) evidenciaram relação negativa para a variável tamanho, indicando que companhias de maior porte apresentam coeficientes de legibilidade inferiores àquelas com volumes menores de ativos. Essas

pesquisas controlaram o tamanho da empresa, dado pelo logaritmo natural do valor contábil do ativo total no fechamento do exercício.

Pesquisas relacionadas à *disclosure* indicaram que empresas auditadas por *Big Four* têm maior grau de evidenciação. Isso sugere que auditores independentes são responsáveis por exigirem maior grau de qualidade na evidenciação dos relatórios contábeis. Da mesma forma, se espera que, companhias que tiveram suas demonstrações financeiras auditadas por *Big Four*, apresentem melhores índices de legibilidade. Por outro lado, é possível que o efeito auditoria *big four* tenha relação contrária na evidenciação (Lundholm *et al.*, 2014), ao passo que o preparador, ao seguir o *check-list* dos manuais de auditoria, venha a incorrer em evidenciação mais extensa, com base em normas e menos legível.

Empresas brasileiras que negociam suas ações na Bolsa de Nova York (NYSE) emitem em forma de títulos os *American Depositary Receipt (ADR)*. Portanto, as companhias nacionais que emitem ADR têm que seguir a legislação dos Estados Unidos, que proporciona rígidos parâmetros legais às empresas com ações negociadas nas bolsas americanas. O seu conjunto de regras procura garantir a criação de mecanismos mais confiáveis de auditoria, para mitigar riscos aos negócios, evitar fraudes e proporcionar transparência aos resultados contábeis das empresas (Mendonça, Costa, Galdi & Funchal, 2010). Apesar da variável emissão de ADR estar associada às práticas de governança corporativa, tem-se que, ao seguir o rigor das normas americanas, o *reporting* das companhias nacionais tende a se tornar mais complexo (Kirch, Lima & Terra, 2012).

O setor de atividade operacional que determinada empresa atua pode estar relacionado com a forma de evidenciação das informações contábeis. Para Kirch *et al.* (2012) companhias pertencentes aos setores regulados estão sujeitas ao escrutínio mais severo dos órgãos reguladores, o que pode aumentar o grau de complexidade da contabilidade delas. A presente pesquisa entende como setores regulados aqueles sujeitos à regulamentação por agência específica, a exemplo dos setores de: petróleo (ANP), energia elétrica (ANEEL), telecomunicações (ANATEL) e saúde (ANS).

A variável de Governança Corporativa ainda não foi testada em estudos sobre legibilidade, no entanto, julgou-se adequado incluí-la no modelo. Entende-se que participantes do Novo Mercado (NM) devem manter elevados padrões de transparência, estabelecendo clara e tempestiva comunicação com os investidores. Neste sentido, ao cumprir os requisitos de enquadramento nesse segmento, espera-se que as companhias do segmento NM apresentem notas explicativas mais legíveis.

Diante das pesquisas levantadas, percebe-se a lacuna que se pretendeu cobrir, já que no levantamento da literatura realizado não foram encontradas evidências empíricas que buscam compreender a relação entre a legibilidade dos pronunciamentos técnicos do CPC e a legibilidade das notas explicativas. Portanto, ao tratar da legibilidade da norma contábil como uma variável que afeta a evidenciação obrigatória, esta pesquisa demonstra avanço e contribuição para a pesquisa em Contabilidade Financeira.

2.3 Hipóteses

As normas emitidas pelo CPC regem em parte o conteúdo divulgado nas notas explicativas, existindo pronunciamentos técnicos diretamente relacionados aos itens das notas. Stone (2011) alerta que os princípios contábeis e a legislação adotados pelos países têm uma influência considerável no conteúdo das divulgações em notas. Isso por que, muitas vezes, o preparador se vê obrigado a criar seções com relação à legislação, contribuindo para a proximidade, complexidade sintática e baixa legibilidade (Stone, 2011).

Portanto, é razoável comparar a legibilidade das notas explicativas divulgadas pelas empresas com a legibilidade das respectivas normas emitidas pelo CPC. Entende-se que, se o elaborador das informações financeiras tiver facilidade em compreender determinada norma

contábil, conseqüentemente terá mais zelo em reportar de forma legível e clara a respectiva informação na nota explicativa. Isto é, as normas do CPC que são mais legíveis refletem em itens divulgados em notas explicativas com maior grau de legibilidade. Portanto, a hipótese:

H₁: Os pronunciamentos técnicos do CPC que apresentam maior grau de legibilidade refletem em itens das notas explicativas mais legíveis.

A literatura registra estudos que buscaram evidências sobre a influência das características das empresas na legibilidade do relatório anual como um todo. Essas pesquisas foram discutidas no tópico 2.3 e servem de base teórica para a hipótese H₂. Resumidamente, o estudo de Miller (2010) mostrou que o número de segmentos que a empresa atua e a extensão do relatório anual são características relacionadas negativamente com a legibilidade do relatório. Li (2008) analisou o tamanho da empresa e o tempo em que a empresa atua no mercado de capitais. Para a característica “tamanho” a relação encontrada foi negativa, indicando que empresas de porte grande divulgaram relatórios financeiros menos legíveis. Por outro lado, o autor encontrou relação positiva com o tempo de negociação em bolsa, em que a experiência em divulgar os resultados aos usuários melhora a legibilidade do relatório.

Outras características das empresas foram consideradas importantes quanto a influência na legibilidade. A exemplo, a classificação da empresa em determinado nível de governança corporativa; a influência da empresa de auditoria externa; se emissora de títulos negociados na NYSE; e por fim; o setor de atividade. Nesses estudos compararam-se as características das empresas com a legibilidade do relatório como um todo, já aqui, buscou-se evidências para a parte de divulgação obrigatória. Daí, sugere-se que:

H₂: Níveis diferentes na legibilidade das notas explicativas estão associados às características das empresas.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo pode ser classificado como uma pesquisa aplicada, que utiliza o método descritivo, realizada através de pesquisa documental e abordagem quantitativo-empírica com delineamento *ex post facto*.

Para este estudo foi considerado como população as companhias abertas brasileiras com ações negociadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). O recorte amostral foi composto por empresas do IBrX 50, escolha que garante participar da análise as empresas com ativos de alta negociabilidade no mercado de ações brasileiro e, por esse motivo, pressupõe-se que estas possuem um volume maior de usuários externos das demonstrações financeiras.

A carteira do IBrX 50 utilizada apresenta 48 companhias entre os 50 ativos que compõem o índice. Foram excluídas da análise 08 empresas financeiras, por estarem sujeitas ao escrutínio e normas específicas do BACEN, o que pode inserir viés na análise.

Os dados analisados compreende o período entre os anos 2010 e 2017, considerando-se sua disponibilidade nas bases utilizadas. Além disso, o período inicial de coleta se justifica por ser a primeira fase de convergência das normas brasileiras de Contabilidade às normas internacionais, sendo que o ano de 2010 foi marcado pela revisão dos pronunciamentos.

A primeira fase da coleta de dados foi a obtenção do texto dos pronunciamentos contábeis. A busca foi feita no sítio eletrônico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis e realizado o *download* dos documentos em formato PDF. Foram selecionados os pronunciamentos contábeis cujas notas explicativas das companhias possuía o item destacado em seções e subseções do texto. Dessa forma, foi possível relacionar diretamente a legibilidade do pronunciamento técnico com a legibilidade da nota explicativa.

Dentre os 52 pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC até 2019, foram selecionados 26, perfazendo 50%. Foram eliminados da seleção: (i) aqueles que tratam de estrutura conceitual e orientação geral (CPC 00, 02, 12, 13, 23, 26, 37, 43, 46, 47, 49); (ii) aqueles sobre as demonstrações financeiras (CPC 03, 09, 21, 35, 36, 44); (iii) aqueles

indicados como ainda não editados ou revogados (CPC 14, 17, 34, 42); (iv) aqueles de baixa aderência pelas empresas no *disclosure* em NE, por gerar excesso de dados *missing*, (CPC 17, 18, 30, 45); e, por fim, (v) aquele que não se aplica às empresas da amostra (CPC PME).

Todos os pronunciamentos técnicos selecionados haviam sido emitidos até 2010. Destaca-se que foi utilizada a versão vigente do pronunciamento contábil para o ano de 2010, e alterações posteriores foram analisadas para verificar se melhorariam o grau de legibilidade.

A segunda fase da coleta de dados foi a obtenção das demonstrações contábeis padronizadas (DFP). As mesmas foram baixadas em formato PDF diretamente dos sítios eletrônicos de cada companhia para o período 2010 a 2017, totalizando 320 (trezentos e vinte) relatórios anuais. Conforme o recorte desse estudo, dentre as sessões do relatório anual, foi utilizada apenas a sessão referente às notas explicativas, segregadas por assuntos inerentes aos pronunciamentos técnicos. Ademais, as variáveis de controle que representam características das empresas foram coletadas na base de dados Economática®.

3.2 Mensuração da legibilidade

Para a mensuração da legibilidade, este estudo adotou o modelo de Flesch (1948), visto que o estudo de Martins *et al.* (1996), sobre aplicação de fórmulas de legibilidade em livros em português, validou o método *Flesch* como adequado para aplicação em textos brasileiros. Flesch (1948) desenvolveu uma fórmula estatística com o objetivo de mensurar a legibilidade de textos, a '*Flesch Readability Formula*'. A equação 1 compõe o modelo:

$$FLESCH = 206,835 - (1,015 \times ASL) - (84,6 \times ASW) \quad (1)$$

Na fórmula, o fator palavra (ASW-número médio de sílabas) mede a dificuldade semântica e a velocidade de reconhecimento, enquanto o fator frase (ASL-comprimento médio da frase) mede a capacidade de memória de curto prazo (Moreno & Casasola, 2016). Para analisar o resultado, Flesch (1974) elaborou uma escala numérica que varia entre 0 e 100 a depender do nível de legibilidade do texto. Para este estudo, assim como feito por Holtz e Santos (2020), a fim de analisar o resultado do índice apurado, utilizou-se a escala de legibilidade sugerida por Martins *et al.* (1996), segregada em 4 *scores*.

Tabela 1 Escala do *score* de legibilidade adaptada para língua portuguesa.

Faixa do índice	Nível de legibilidade
00 - 25	Muito difícil
26 - 50	Difícil
51 - 75	Fácil
76 - 100	Muito fácil

Fonte: Martins *et al.* (1996, p. 4).

Para a mensuração da legibilidade dos documentos textuais, objeto da análise proposta, foi necessário seguir algumas etapas. Primeiramente, os arquivos em PDF dos pronunciamentos contábeis e relatórios financeiros foram convertidos em arquivos editáveis (.doc). Em seguida, os arquivos foram tratados no sentido de excluir estruturas que não contribuem para a legibilidade do texto e/ou não são passíveis de captação da legibilidade pelo *software*, tais como: cabeçalho, rodapé, títulos, tabelas, quadros, gráficos. Esses procedimentos também foram adotados por Li (2008). Posteriormente, com os arquivos ajustados, utilizou-se o Microsoft Word® para apurar as estatísticas de legibilidade, já que o referido *software* possui uma função de revisão do texto que libera resultado da "*Flesch Formula*", como apontado por Clatworthy e Jones (2001).

As notas explicativas de cada relatório foram desmembradas por assunto, para, só então, mensurar o índice de legibilidade. A busca por um determinado assunto na nota explicativa foi realizada por palavra-chave. Ademais, faz-se importante registrar que quando

não existia um tópico destacado para determinado assunto, foi necessário recorrer a certo grau de subjetividade para delimitar o conteúdo. Com intuito de manter padrão nas análises de conteúdo técnico, apenas um pesquisador realizou todas as análises textuais da pesquisa.

3.3 Modelo de regressão

O estudo se utilizou de um Modelo de Regressão Múltipla com Análise de Dados em Painel, adotando-se os pressupostos de Fávero, Belfiore, Silva, e Chan (2009) e Gujarati e Porter (2011): normalidade, homogeneidade e independência dos resíduos.

A tabela 2 apresenta as variáveis dependentes e independentes que interagiram com vista a ponderar a relação existente entre legibilidade da norma e legibilidade das notas explicativas, controlada por variáveis de características da empresa (discussão do tópico 2.3).

Tabela 2 Variáveis utilizadas no Modelo de Regressão.

Variável e sigla	Estimador	Relação	Estudo base
Legibilidade da Nota Explicativa (<i>LegNE</i>)	Índice Flesch para legibilidade das notas explicativas.	Variável Dependente	Smith e Smith (1971) e Stone (2011)
Legibilidade da Norma (<i>LegCPC</i>)	Índice Flesch para legibilidade dos pronunciamentos.	Positiva (H_1)	Contribuição da pesquisa
Complexidade Operacional (<i>Complex</i>)	Número de segmentos de operações em que a companhia atua (<i>CPC 22</i>)	Negativa (H_2)	Lundholm et al. (2014) e Miller (2010)
Governança Corporativa (<i>GC</i>)	Dummy, assumindo valor 1 para companhia participante do Novo Mercado e 0 outro.	Positiva (H_2)	-
Auditoria (<i>BigFour</i>)	Dummy, assumindo valor 1 para companhia auditada por <i>Big Four</i> e 0 outra.	Positiva (H_2)	Lundholm et al. (2014)
Tempo de listagem na B3 (<i>Temp</i>)	Número de anos desde a listagem no mercado de capitais até 31.12.2017	Positiva (H_2)	Li (2008)
Tamanho (<i>Tam</i>)	Logaritmo natural do valor total do ativo	Negativa (H_2)	Holtz e Santos (2020) e Li (2008)
Extensão do Disclosure (<i>Ext</i>)	Número total de páginas de Notas Explicativas contidas no relatório anual.	Negativa (H_2)	Jensen, Marshall e Pugh (2006) e Miller (2010)
<i>Setor</i>	Dummy, assumindo valor 1 para companhia de setor regulado e 0 para setor não regulado.	Negativa (H_2)	Kirch et al. (2012)
<i>ADR</i>	Dummy, assumindo valor 1 para companhia emissora de ADR e 0 para não ocorrência.	Negativa (H_2)	Kirch et al. (2012)

Fonte: Elaborado pelos autores.

A variável independente *LegCPC* captura a legibilidade de cada norma dentre os CPCs analisados. Da mesma forma foi calculada a legibilidade da nota explicativa dos assuntos de cada CPC para cada empresa da amostra e para cada ano analisado. Com base nessa metodologia foi apurado um índice de legibilidade das notas explicativas (*LegNE*) para cada um dos temas dos pronunciamentos contábeis. Espera-se que a relação entre *LegNE* e *LegCPC* seja estatisticamente positiva, em que pronunciamentos contábeis com maior facilidade de leitura acarrete em respectivas notas explicativas mais legíveis.

A equação 2 representa a estrutura das variáveis no modelo proposto, que permitiu analisar as hipóteses de relação entre legibilidade da norma e das notas explicativas.

$$LegNE_{ij} = \beta_0 + \beta_1 LegCPC_{ij} + \beta_2 Complex_{it} + \beta_3 GC_{it} + \beta_4 Big4_{it} + \beta_5 Temp_{it} + \beta_6 Tam_{it} + \beta_7 Ext_{it} + \beta_8 ADR_{it} + \beta_9 Setor_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

O modelo proposto se utiliza de regressão com dados em painel, em que a unidade de corte transversal é acompanhada ao longo do tempo. Portanto, *i* se refere a cada unidade observacional, *t* o período analisado e *j* o assunto do pronunciamento ou nota explicativa. O modelo foi estimado por meio do *software* Stata® 12, assim como para a estatística descritiva.

Considerando as características do banco de dados, foram aplicados procedimentos para padronizar as variáveis: winsorização e a transformação. O primeiro procedimento é

utilizado para neutralizar nas variáveis o impacto dos *outliers* e, o segundo, é indicado quando os valores de uma distribuição linear são considerados assimétricos. Resultados de todos os tratamentos foram apresentados, detalhadamente, na seção seguinte.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 Estatística multivariada

Nesta seção será apresentado o modelo econométrico estimado, bem como a análise da relação entre as variáveis dependente, independente e controle. Antes, porém, evidenciam-se os testes de especificação das variáveis de estudo, sendo estes: normalidade e assimetria, multicolinearidade, homocedasticidade e autocorrelação serial de dados em painel.

Devido à alta variabilidade de algumas variáveis, fez-se necessário tratamento por meio de transformações e tratamento dos valores extremos (*outliers*). Utilizou-se no *software @Stata* o comando *ladder* com a finalidade de realizar ajustes e testar a normalidade das distribuições após as transformações. A fim de corrigir problemas de dispersão e problemas de normalidade utilizou-se a técnica *winsor* para a correção de *outliers*.

Com a finalidade de avaliar se a amostra coletada é oriunda de uma população normal, verificou-se que os valores de assimetria foram inferiores a 0,34 e os de curtose inferior a 0,8. Segundo Hair Jr, Black, Babin, Anderson e Tatham (2009) a amostra segue uma distribuição normal quando os valores de assimetria são inferiores a 3 e os de curtose são menores que 8.

Empregou-se a estatística VIF (*Variance Inflation Factor*) para avaliar possíveis problemas relacionados à multicolinearidade, para que nenhuma das variáveis explicassem a mesma função (Gujarati & Porter, 2011). Obtiveram-se valores da estatística do teste inferiores a 10, indicando ausência de correlação alta entre as variáveis.

Com base nos resultados dos testes de ausência de autocorrelação (Wooldridge) e heterocedasticidade (Wald) rejeitou-se a hipótese nula, a nível de significância de 5%. Para contornar tais anormalidades na amostra utilizou-se o parâmetro *robust* para estimar os modelos de regressão, com a finalidade de amenizar os resíduos homocedásticos.

Para estudos que utilizam Regressão com Análise de Dados em Painel existem três modelos diferentes, a saber: efeito fixo, efeito aleatório ou *pooled*. Com base no teste de Breush-Pagan e Chow rejeitou-se a seleção do modelo *pooled*, o que significa que o modelo estimado por efeitos aleatórios ou fixos poderia ser mais adequado que o modelo *pooled*. Portanto, foi feito o teste de Hausman. Os resultados do teste indicaram que o modelo de efeito aleatório foi considerado o mais adequado para a estimação do modelo.

A Tabela 4 apresenta os resultados da regressão para o modelo de dados em painel estimado, em que parte da variabilidade, estatisticamente significativa, do índice de legibilidade das notas explicativas, pode ser justificada pelas variáveis independentes utilizadas na regressão.

Tabela 4 Modelo de regressão - efeito aleatório (*Robust*).

Variáveis	Beta	Erro Pd. Robusto	Estat. t	p-valor	Intervalo de Confiança 95%	
LegCPC	0,524	0,247	2,12	0,034**	0,039	1,010
wITAM	0,008	0,677	0,01	0,989	-1,319	1,336
wsqTEMP	0,962	0,474	2,03	0,043**	-0,031	1,893
wsCOMPLEX	0,226	0,404	0,56	0,575	-0,056	0,101
Setor	-0,776	1,221	-0,64	0,525	-3,170	1,617
ADR	-2,181	1,294	-1,69	0,092*	-4,718	0,355
WsqEXT	-0,914	0,165	-1,17	0,240	-0,518	0,129
_cons	3,138	11,981	0,26	0,793	-20,345	26,622

Notas: Significante ao nível de **p<0.05 , * p<0.10.

R² within= 0,0982, R² between= 0,0984, R² overall= 0,0954, F= 17,93.

Fonte: Dados da pesquisa.

A principal variável explicativa *LegCPC* que mensurou a facilidade de leitura da norma contábil registrou relação positiva e significativa com o índice de legibilidade das notas explicativas, confirmando a hipótese central (H_1), e indica que para cada unidade aumentada no índice Flesch de um pronunciamento contábil, em média, consegue-se um ganho de 0,524 na legibilidade da nota explicativa respectiva.

Esse resultado é relevante para o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, pois representa que tornar os pronunciamentos técnicos mais legíveis resulta em maior compreensão da norma pelo elaborador das demonstrações financeiras e implica em notas explicativas mais legíveis. A norma contábil foi identificada estatisticamente significativa como parte intermediária e fundamental no processo de comunicação contábil.

A hipótese H_2 partia do pressuposto que as características das companhias podem estar associadas à legibilidade das notas explicativas. Com base nos resultados se verificou que o teste T se apresentou significativo para as características Tempo de listagem na B3 e emissão de ADR. As demais variáveis não apresentaram significância estatística.

Com relação à variável TEMP (*p-value* 0,043), que representa em anos o tempo de negociação na B3, obteve-se efeito positivo e significativo sobre a legibilidade da nota explicativa. Esse resultado corrobora com os achados de Li (2008). Tal resultado retrata que aumentos no tempo de negociação em bolsa provocariam acréscimos no índice de legibilidade das notas explicativas. Portanto, verifica-se o efeito curva de aprendizagem, denotando-se que a experiência em divulgar resultados ao mercado implica em melhorias no *disclosure*.

Para a variável binária, que controlou as companhias emissoras de *American Depositary Receipt*, apresentou-se relação negativa (beta -2,181) e significativa sobre o índice de legibilidade da nota explicativa. Diante disso, confirmou-se a hipótese de que apesar da emissão de ADR estar associada às práticas de governança corporativa exigidas pela SEC (*Securities and Exchange Commission*), por outro lado, tem-se que ao seguir o rigor das normas americanas o *reporting* das companhias nacionais se torna menos legível. Na visão de Kirch *et al.* (2012), empresas que possuem programas de ADR devem converter as suas demonstrações contábeis para o padrão norte-americano (*US_GAAP*), e esse procedimento ocasionaria aumento na complexidade da contabilidade.

Como visto na Tabela 4, algumas variáveis não indicaram ser significativas no teste T a 5% e 10%. Esse resultado não indica propriamente que não exista um efeito dessas variáveis no modelo, e sim, que não houve evidência forte para provar que a hipótese nula é falsa.

É importante registrar que as variáveis de governança corporativa (GC) e tipo de auditoria (BIG4) foram excluídas do modelo pelo critério de colinearidade, já que se apresentaram altamente correlacionadas com todas as variáveis do modelo, causando efeitos que prejudicariam a significância dos betas.

Em uma última análise e de forma geral, os achados da pesquisa vão ao encontro das ideias da abordagem do *Disclosure* de Verrecchia (2001), ao passo que defende a redução da assimetria da informação como forma de melhorar a entrega de informações ao mercado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal da pesquisa foi verificar a relação entre a legibilidade dos pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC e a legibilidade das notas explicativas de companhias brasileiras abertas. Para isso foi selecionado uma amostra de 40 empresas que compõe a carteira do IBrX50. Foram coletados os dados do período de 2010 a 2017, representando oito exercícios fiscais. Os resultados foram estimados usando o modelo de regressão múltipla e sugerem haver relação estatisticamente positiva entre a legibilidade da norma e a legibilidade da nota explicativa.

Esse resultado pode contribuir para a atuação dos órgãos responsáveis pela regulação contábil e no processo de convergência das normas internacionais. Verificou-se que tornar os pronunciamentos técnicos mais legíveis resulta em maior compreensão da norma pelo elaborador das demonstrações financeiras e implica em notas explicativas mais legíveis. Além disso, contribui por respaldar o proposto na agenda do IASB de buscar formas para melhorar a comunicação com o usuário. Os resultados aqui apresentados reforçam a necessidade de os organismos normatizadores se preocuparem também com a legibilidade das normas, uma vez que as mesmas afetam a legibilidade e impactam o processo de comunicação contábil.

Dada a relação positiva encontrada entre a legibilidade da norma e a legibilidade das notas explicativas, entende-se que a revisão periódica dos pronunciamentos técnicos pode aumentar a legibilidade dos mesmos, para que se consiga um processo de evidenciação das companhias também mais legíveis.

A demanda de relatórios mais legíveis se torna ainda mais relevante para os mercados de capitais que tem atraído novos investidores, como é o caso do Brasil. Dado o aumento de investidores pessoa física que apresentam perfis de instrução variados, estes podem ser beneficiados com informações mais legíveis e objetivas fortalecendo o mercado de capitais.

Os resultados encontrados evidenciam a necessidade de ações por parte dos agentes reguladores e atuantes no mercado, como o CFC, o CPC, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Bolsa de Valores, Instituições de Ensino e as instituições participantes do mercado de capitais, que visem à melhoria da comunicação das informações levadas aos usuários.

Por parte dos organismos reguladores, uma medida simples como de exigir das empresas a apresentação do índice de legibilidade faria com que essas passem a se preocupar com essa característica da informação prestada. Além disso, tais organismos podem promover maior discussão sobre formas eficientes de a cadeia envolvida na apresentação das demonstrações contábeis levar ao mercado *disclosure* claro, objetivo, material, relevante e legível aos usuários. Outra alternativa seria a criação de um documento com instruções específicas sobre como escrever de forma mais clara os documentos de divulgação, a exemplo do *Plain English Handbook* elaborado pela SEC.

Como forma de superar os níveis críticos de legibilidade, sugere-se que a academia estimule e desenvolva metodologias de ensino que levem em consideração técnicas de comunicação na formação acadêmica dos contadores com foco nas notas explicativas.

Espera-se que a presente pesquisa desencadeie interesse por estudos relacionados à evidenciação contábil em níveis diversos, inclusive quanto ao momento pré-*disclosure*, como aqueles relacionados à normatização. Como discutido anteriormente, este estudo não considerou os elementos cognitivos da compreensibilidade das informações pelo usuário externo da Contabilidade. Nesse sentido, pesquisas futuras podem analisar a compreensibilidade das informações contábeis em notas explicativas e das normas baseadas em *IFRS*, com uso de metodologias do tipo experimento. Ademais, estudos futuros que considerem as intencionalidades dos gestores em modular os níveis de legibilidade em partes dos relatórios podem contribuir para a compreensão da evidenciação contábil.

REFERÊNCIAS

- Akhtaruddin, M. (2005). Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. *The International Journal of Accounting*, 40(1), 399- 422.
- Beuren, I. M., Horn, J. E., Boff, M. L., & Horn, M. A. (2010). Adequação da evidenciação social das empresas de capital aberto no relatório da administração e notas explicativas às recomendações da NBC T 15. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(8), 47-68.
- Boomfield, R. J. (2012). A pragmatic approach to more eficiente corporate disclosure. *Accounting Horizons*, 26(2), 357-370. <https://doi.org/10.2308/acch-10261>

- Brasil. (1976). **Lei nº 6.404**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília. Recuperado em Disponível em 01 nov. 2019, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm.
- Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2001). The effect of thematic structure on the variability of annual report readability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(3), 311–326.
- Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado - CODIM. (2016). **Melhores práticas de divulgação de informações em notas explicativas**. OP n. 19. Recuperado em 15 jan. 2020, de http://www.codim.org.br/downloads/PO_CODIM_n_19_Melhores_Praticas_Divulgacao_Notas_Explicativas_20160309.pdf.
- Comitê De Pronunciamentos Contábeis – CPC. (2014). **Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral**. Orientação Técnica OCPC 07. Recuperado em 27 jan. 2020, de <http://www.cpc.org.br/CPC>.
- Costa, J. A., Theóphilo, C. R., & Yamamoto, M. M. (2012). Aderência dos pronunciamentos contábeis do CPC às normas internacionais de contabilidade. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 15(2), 110-126.
- Costa, R. S. (2019). **Estudo sobre notas explicativas**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Courtis, J. K., & Hassan, S. (2002). Reading ease of bilingual annual reports. *Journal of Business Communication*, 39(4), 394-413. <https://doi.org/10.1108/09513579810231457>
- Cunha, R. K. C. (2008). **Análise da facilidade de leitura das demonstrações contábeis das empresas brasileira**: uma investigação do gerenciamento de impressões nas narrativas contábeis. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Brasília.
- Devalle, A., & Rizzato, F. (2012). The quality of mandatory disclosure: the impairment of goodwill: an empirical analysis of European listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 2(1), 101-108. . [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00069-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00069-X)
- Dias Filho, J. M. & Nakagawa, M. (2001). Análise do processo da comunicação contábil: uma contribuição para a solução de problemas semânticos utilizando conceitos da teoria da comunicação. *Revista Contabilidade & Finanças*, 15(26), 42-57.
- Dyer, T., Lang, M., & Lawrence, L. S. (2016). Do managers really guide through the fog? On the challenges in assessing the causes of voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 62(1), 270-276. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.08.001>
- Ernst & Young Terco. (2011). **IFRS: 1º ano análises sobre a adoção inicial do IFRS no Brasil**. 2011. Recuperado em 15 nov. 2019, de http://mrm.comunique-se.com.br/arq/121/arq_121_219638.pdf.
- Fávero, L. P., Belfiore, P. P., Silva, F. L. & Chan, B. L. (2009). **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Fernández, Ó. S. (2013). La claridade de la información narrativa em las empresas cotizadas españolas. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 3(3), 9-29.
- Flesch, R. (1948). A new readability yardstick. *Journal of Applied Psychology*, 32(3), 221-233. <https://doi.org/10.1037/h0057532>
- Flesch, R. (1974). **The art of readable writing**. New York: Harper & Row.
- Gesser, T., Pfitscher, E. D., & Casagrande, M. D. H. (2012). Evidenciação das operações com crédito de carbono: estudo realizado nos relatório da administração e nas notas explicativas no período de 2010. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(edição especial), 47- 69.

- Godoi, P. N. A. (2002). *Análise da legibilidade do relatório da administração publicado por companhias brasileiras de capital aberto*. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, São Paulo, SP.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica*. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011.
- Hair Júnior, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. 6. ed. Porto Alegre: Bookman.
- Holtz, L., & Santos, O. M. D. (2020). Legibilidade das notas explicativas das empresas brasileiras de capital aberto. *Enfoque Reflexão Contábil*, 39(1), 57-73.
- Internacional Accounting Standards Board - IASB. (2016). *Work Plan 2017-2021*: feedback statement on the 2015 Agenda consultation. Londres: IFRS Foundation.
- Jensen, M. R. H., Marshall, B. B., & Pugh, W. N. (2006). Does quantity reflect quality? Financial disclosure size and future performance. *Managerial Finance*, 32(1), 39-51.
- Jones, M. J. (1988). A longitudinal study of the readability of the chairman's narratives in the corporate reports of a UK Company. *Accounting and Business Research*, 18(72), 297-305.
- Killian, S. (2010). No accounting for these people: Shell in Ireland and accounting language. *Critical Perspectives on Accounting*, 31(8), 711-723.
- Kirch, G., Lima, J. B. N., & Terra, P. R. S. (2012). Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60), 173-186.
- Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review*, 86(3), 1087-1115. <https://doi.org/10.2308/accr.00000043>
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(1), 221-247. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.02.003>
- Loughran, T., & McDonald, B. (2014). Measuring readability in financial disclosure. *The Journal of Finance*, New York, 69(4), 1643-1671. <https://doi.org/10.1111/jofi.12162>
- Loughran, T., & McDonald, B. (2016). Textual analysis in accounting and finance: a survey. *Journal of Accounting Research*, 54(4). <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12123>
- Lundholm, R. J., Rogo, R., & Zhang, J. L. (2014). Restoring the tower of babel: how foreign firms communicate with U.S. Investors. *The Accounting Review*, 89(4), 1453-1485.
- Martins, T. B. F., Ghiraldelo, C. M., Nunes, M. G. V., & Oliveira, O. N. (1996). *Readability formulas applied to textbooks in brazilian portuguese*. (Nota nº 28 do ICMC-USP). Recuperado em 12 jul. 2018, de <http://www.nilc.icmc.usp.br/nilc/download/Reltec28.pdf>.
- Mendonça, M. M., Costa, F. M., Galdi, F. C., & Funchal, B. (2010). Impacto da Lei Sarbanes-Oxley na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21(52), 1-24. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772010000100004>
- Miller, B. P. (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *The Accounting Review*, 85(6), 2107-2143. <https://doi.org/10.2308/accr.00000001>
- Moreno, A., & Casasola, A. A. (2016). Readability evolution of narratives in annual reporting: a longitudinal study of two Spanish companies. *Journal of Business and Technical Communication*, 30(2), 202-235. <https://doi.org/10.1177/1050651915620233>

- Oliveira, N. C., Nakao, S. H., & Nardi, P. C. C. (2017). Análise da influência das firmas de auditoria na divulgação de informações em notas explicativas. *BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 14(2), 139-154.
- Ono, H. M., Niyama, J. K., & Rodrigues, J. M. (2010). *Disclosure sobre impairment: uma análise comparativa das companhias abertas brasileiras em 2008. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)*, 15(1), 67-87.
- Ruberto, T. B., & Alves, A. P. (2015). A qualidade informacional das políticas contábeis, mudanças de estimativas e retificação de erros: uma análise nas notas explicativas das Maiores Empresas Brasileiras. *Pensar Contábil*, 17(64), 14-22.
- Santos, E. S., Calixto, L., & Bispo, M. F. (2019). Impacto da OCPC 07 no enxugamento das notas explicativas das companhias brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(79), 58-72. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806650>
- Santos, N. N. F., Flores, E. S., Guimaraes, I. P., Slomski, V. G., & Silva, A. F. (2010). Nível de evidenciação obtido na divulgação das notas explicativas de instrumentos financeiros derivativos segundo a deliberação CVM nº 550/08. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 1(13), 175-196. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2010v7n13p175>
- Sheidman, L. F. (2013). *Financial accounting: first step towards reduction of disclosure overload*. Recuperado em 23 nov. 2019, de https://executivefinance.nl/wp-content/uploads/2015/02/MCA2013ov.02_031.pdf.
- Silva, C. A. T., Costa, P. S., & Rodrigues, F. F. (2005). Análise da compreensibilidade e da legibilidade dos relatórios da administração das empresas brasileiras de capital aberto do setor de energia elétrica. In: Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 29, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: EnAnpad.
- Silva, C. A. T., & Fernandes, J. L. T. (2009). Legibilidade dos fatos relevantes no Brasil. *RAC-Eletrônica*, 3(1), 142-158.
- Smith, J. E., & Smith, N. P. (1971). Readability: a measure of the performance of the communication function of Financial Reporting. *The Accounting Review*, 46(3), 552-561.
- Smith, M., & Taffler, R. (1992). Readability and understandability: different measures of the textual complexity of accounting narrative. *Accounting, Auditing e Accountability Journal*, Bradford, 5(4), 84-98.
- Stone, G. W. (2011). Readability of accountants's communications with small business: some australian evidence. *Accounting Forum*, 35(1), 247-261.
- Stone, G. W., & Sodhia, S. (2019). Readability of integrated reports: an exploratory global study. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Bradford, 32(5), 1532-1557.
- Telles, S. V. (2018). *Readability and understandability of notes to the financial statements*. Thesis (Doctoral in Accounting) – University of São Paulo, São Paulo, SP.
- Verrecchia, R. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 97-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Williams, J., Leung, P., & Kent, J. (2002). Measuring readability in accounting: an application and evaluation of the cloze procedure. *Journal of Financial Education*, 1-17.