

NOTAS EXPLICATIVAS SOB A ÓTICA DA OCPC 07: UM ESTUDO EM EMPRESAS DO SEGMENTO IBRX-50

EXPLANATORY NOTES UNDER OCPC 07: A STUDY ON COMPANIES OF THE IBRX-50 SEGMENT

DOI: [HTTP://DX.DOI.ORG/10.13059/RACEF.V11I3.620](http://dx.doi.org/10.13059/RACEF.V11I3.620)

Glaysson Douglas Machado Silva

glaysson16@gmail.com

Universidade Federal de Uberlândia – FACIC/UFU

Sirlei Lemes

sirlemes@uol.com.br

Universidade Federal de Uberlândia - PPGCC/FACIC/UFU

Donizete Reina

dreina2@hotmail.com

Universidade Federal do Espírito Santo

Data de envio do artigo: 18 de Dezembro de 2018.

Data de aceite: 07 de Julho de 2020.

Resumo: A orientação OCPC 07 foi emitida para melhorar as notas explicativas (NE) das empresas por meio de informações menos complexas com a finalidade de reduzir informações desnecessárias. Assim, o objetivo deste estudo foi identificar o efeito da adoção da OCPC 07 na legibilidade das informações divulgadas nas NE e a correlação entre o número de páginas divulgadas e o grau de complexidade dessas NE. Compõe a amostra empresas do segmento IBRX50 da [B]³ nos anos de 2015 e 2016. A mensuração de legibilidade foi realizada pelo *Gunning's Fog Index*, programa que permite calcular índices de legibilidade. Constatou-se que em 2016 houve uma pequena redução do índice de legibilidade das NE em relação ao ano de 2015. Apesar dessa leve redução, os índices de legibilidade calculados estão distantes dos 10 pontos considerados como ideais pelo teste de GFI, sugerindo que apenas a nova orientação não foi suficiente para aumentar a legibilidade das NE.

Palavras-chave: Notas Explicativas; OCPC 07; *Fog Index*; Índice IBRX-50.

Abstract: *The OCPC 07 guidance was issued to improve companies' explanatory notes (NE) through less complex information in order to reduce unnecessary information. Thus, the objective of this study was to identify the effect of the adoption of OCPC 07 on the legibility of the information disclosed in the NE and the correlation between the number of pages disclosed and the degree of complexity of these NE. The sample comprises companies in the IBRX50 segment of [B]³ in the years 2015 and 2016. The readability measurement was performed by the Gunning's Fog Index, a program that allows the calculation of readability indexes. It was found that in 2016 there was a small reduction in the NE readability*

index compared to 2015. Despite this slight reduction, the calculated legibility indexes are far from the 10 points considered ideal by the GFI test, suggesting that only the new guidance was not sufficient to increase the readability of the NE.

Keywords: *Explanatory Notes; OCPC 07; Fog Index; IBRX-50 Index.*

1 INTRODUÇÃO

O As demonstrações contábeis são preparadas e apresentadas para fornecer informações fidedignas e relevantes para os mais diferentes agentes do mercado, sendo essas características também importantes para os relatórios financeiros de propósito geral. A comunicação ineficaz aumenta a probabilidade de os recursos do investidor serem mal alocados, com implicações reais e de custo de oportunidade, tanto em níveis individuais como sociais (COURTIS, 1995). Além disso, a responsabilidade cabe aos que preparam, anualmente, relatórios, no sentido de garantir que as informações de influência do investimento atendam às habilidades de compreensão fluidas para a grande maioria daqueles para quem elas são destinadas (COURTIS, 1995).

Sancovschi e Silva (2006) defendem que as companhias podem ainda realizar a evidenciação voluntária de maneira a selecionar as informações divulgadas para potencializar sua legitimidade de maneira satisfatória e incorporá-las em seus planejamentos, disseminando sua missão, visão e valores. De acordo com Santos, Beuren e Raush (2010), as companhias abertas brasileiras seguem as diretrizes do Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC), que prevê uma combinação de informações qualitativas e quantitativas, com evidenciação dos prováveis riscos, bem como a comparabilidade das NE. Beuren et al. (2010) argumentam que as instituições, para não perderem competitividade com as demais, buscam a transparência e disponibilidade das informações, possibilitando uma provável conquista de novos investimentos nos diversos mercados, o que resulta no

aumento da competitividade e na valorização da empresa. Assim, pode-se estimar que a adoção de parâmetros para classificação dos riscos tornou-se uma necessidade na elaboração dessas demonstrações, com efeito na competitividade entre as companhias.

De acordo com Santos, Calixto e Bispo (2018) os fatores que tradicionalmente estão associados a uma maior evidenciação também podem influenciar o tamanho das NE. Entretanto, o tamanho exagerado das NE, que pode gerar obscuridade, sugere que os mesmos fatores que impactam de forma positiva o tamanho das NE podem também influenciar no seu enxugamento, mas não necessariamente isso irá representar maior transparência (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2018). Assim, percebe-se a importância de avaliar o nível de legibilidade dos relatórios contábeis com a perspectiva de melhorar a comunicação entre as companhias e os usuários. Nesse sentido, Gomes, Ferreira e Martins (2018) verificaram os eventuais efeitos da publicação da OCPC 07 sobre o tamanho e a legibilidade das NE de companhias brasileiras. Os resultados mostraram que a grande maioria das empresas reduziu o tamanho de suas NE e indicam que as NE ficaram menores, porém não mais fáceis de serem lidas. Além disso, os mesmos autores identificaram que os níveis de qualidade da escrita não se alteraram após a orientação técnica e que a relação positiva entre tamanho e legibilidade evidencia a dificuldade de diminuir o volume de NE juntamente com o aumento da qualidade de leitura das mesmas.

A legibilidade dos relatórios financeiros é também uma preocupação para os reguladores e investidores, dado que esses relatórios estão cada vez mais complexos, tornando-se incompreensíveis para os investidores comuns, com menor acesso às informações (XU; FERNANDO; TAM, 2018). Os mesmos autores destacam que a literatura apresenta a legibilidade como algo relacionado às informações sobre os relatórios financeiros, que são ilegíveis, por conta da complexidade operacional das empresas que os apresenta. Apesar disso, a complexidade operacional nem sempre é explicada por seus gestores

que podem apresentar relatórios financeiros ofuscados para esconder um desempenho fraco, conseqüentemente tais informações serão de maior complexidade para o usuário (XU; FERNANDO; TAM, 2018).

Destaca-se que um dos objetivos da OCPC 07 é dar maior legibilidade às NE, remetendo à necessidade de divulgação sem a existência de jargões técnicos na redação, com a junção de informações de mesma natureza e a presença exclusiva de informações relevantes (OCPC 07). Essa perspectiva possibilita enxugar de maneira correta as NE, sem que exista perda na avaliação da real situação das companhias bem como a manutenção do equilíbrio entre o custo e o benefício da elaboração e emissão das demonstrações financeiras (OCPC 07).

Os objetivos da OCPC 07 se direcionam para a divulgação de relatos mais claros e um agrupamento melhor das informações, ajudando os usuários a não se dispersarem na leitura dos relatórios, a ter uma leitura mais objetiva e um texto com maior fluidez (OCPC 07). Entretanto, de acordo com Gomes, Ferreira e Martins (2018), quando se trata de *disclosure* contábil, não basta enxugar as NE se tal postura levar à níveis piores de legibilidade. Ademais, segundo os mesmos autores, um grande desafio das empresas brasileiras é aumentar a qualidade de leitura das informações concomitantemente com a redução do volume/tamanho das NE.

Diante do exposto, a oportunidade de pesquisa aqui vislumbrada é que haja uma correlação entre a OCPC 07 e a redução do índice de legibilidade das NE. De outra forma, a hipótese de pesquisa a ser testada é a existência de uma correlação entre a OCPC 07 (com o objetivo de enxugamento das NE) e a redução do índice de legibilidade (com o objetivo de verificar a complexidade das informações) das NE. Assim, o presente estudo foi motivado pelo seguinte questionamento: De que forma a legibilidade das NE das companhias foi afetada pela adoção da OCPC 07? Nesse contexto, o objetivo deste estudo foi identificar o efeito da adoção da OCPC 07 na legibilidade das informações divulgadas nas NE e a correlação entre o número de páginas divulgadas e o grau

de complexidade das NE.

A pesquisa justifica-se pela relevância da compreensão adequada dos relatórios financeiros pelos usuários, melhoria da qualidade e da importância da clareza das informações divulgadas. Assim, esse estudo busca complementar a pesquisa de Gomes, Ferreira e Martins (2018) que analisaram os efeitos da OCPC 07 nos anos de 2013 e 2014, ou seja, um ano antes da adoção da OCPC 07 e no ano de adoção de forma voluntária da norma. Nesse sentido, a pesquisa avança ao apresentar os efeitos da OCPC 07 na divulgação das notas explicativas nos anos em que a norma passou a ser exigida de forma obrigatória, isto é, nos anos de 2015 e 2016. Ademais, esta pesquisa adota como metodologia diferenciada o índice Gunning's Fog Index para mensurar a legibilidade das NE, enquanto o estudo de Gomes, Ferreira e Martins (2018) adota o índice de legibilidade de Flesch, que mensura a dificuldade de leitura de um texto por meio da média de palavras por frase e a média de sílabas por palavras.

As evidências podem também contribuir para esclarecer o processo de avaliação do cumprimento da OCPC 07, propiciando reflexões importantes para o debate de melhorar a qualidade das informações divulgadas por meio de sua legibilidade, visto que buscou-se investigar o tamanho e a complexidade dos relatórios apresentados após a adoção de forma obrigatória da OCPC 07. Nessa perspectiva ressalta-se a importância de estudos sobre o tema pois, de acordo com Holtz e Santos (2020), a legibilidade das notas explicativas podem impactar na opinião dos analistas e investidores, afastando investidores que podem descredibilizar os relatórios divulgados, passando a confiar em outros meios de adquirir informações, que representem a realidade financeira das empresas.

Os resultados desta pesquisa apontam para altos níveis de complexidade das informações publicadas nas NE nos anos de 2015 e 2016. Além disso, em ambos os anos, a média de pontos das empresas da amostra ficou acima dos 15 pontos considerados como sinalizador de informações complexas. Por

fim, o estudo mostrou ainda, que a adoção da OCPC 07, como medida de enxugamento das NE com vistas a alcançar menor complexidade das informações divulgadas, não necessariamente proporciona maior legibilidade para os usuários dessas informações.

2 REVISÃO LITERÁRIA

2.1 OCPC 07

O Brasil iniciou o processo de convergência às Normas Internacionais de Contabilidade (International Financial Reporting Standards - IFRS) no ano de 2008 (Lei nº 11.638/2007) tendo o seu ápice no ano de 2010, com a adoção obrigatória das IFRS. Desde então é possível notar uma tendência de listagem de itens a serem apresentados nas NE, o que gerou um aumento dos dados apresentados e não obrigatoriamente um aumento na qualidade (OCPC 07, 2014). Lourenço (2014) expõe que os órgãos internacionais reconhecem a importância das NE e direcionam os seus esforços para solucionar a problemática que existe entre volume das apresentações e o custo e benefício da informação gerada.

O CPC (OCPC 07, 2014) justifica que o grande volume de informações contidas nas NE, juntamente com o alto custo de divulgações das mesmas, direcionou a publicação da Orientação Técnica OCPC 07, conforme a IN7:

IN7. Após analisar essa situação e considerando que possa levar certo tempo até que o IASB conclua os projetos em andamento relacionados a esse tema e efetue as modificações que podem acelerar esse processo, este Comitê deliberou considerar a emissão desta Orientação a fim de esclarecer e reforçar que, nas demonstrações contábeis e nas respectivas notas explicativas, sejam divulgadas informações relevantes (e apenas elas) que de fato auxiliem os usuários, considerando as normatizações já existentes, sem que os requerimentos mínimos existentes em cada Pronunciamento Contábil emitido

por este CPC deixem de ser atendidos (OCPC 07, p. 2, 2014, p. 2).

De acordo com Martins (2014), o excesso de informações contido nas NE não se caracteriza como um problema exclusivamente brasileiro e sim de diversos países que também se adaptaram às IFRS. À medida que uma solução ao problema pelos órgãos internacionais pode estar em um horizonte distante, o CPC aferiu a necessidade da criação de uma Orientação Técnica buscando uma solução de curto prazo, o que deu origem à OCPC 07.

Santos, Calixto e Bispo (2018) associam o tamanho das NE com os fatores que influenciam o nível de *disclosure*, assim como com o nível de governança e empresas auditadas por *Big Four*. Os autores identificaram uma redução média de 10% no tamanho das NE decorridos dois anos de vigência da OCPC 07. Entretanto, essa redução não foi generalizada, pois fora identificada apenas em empresas do Novo Mercado e em empresas auditadas por duas das *Big Four*. Além disso, em pelo menos 20% das empresas, não foram percebidas melhorias significativas nos níveis de legibilidade, nem no hábito de “copiar-colar” dos modelos do auditor, que relatam a perspectiva das práticas reais da empresa nas NE de políticas contábeis. Por fim, destaca-se que as NE brasileiras, de acordo com o estudo, ainda estão longe do ideal, dado que, as NE das empresas brasileiras estão 40% maiores que as britânicas.

Os autores Meibake Torres (2014) reforçam que é preciso ter cuidado para não transformar informação em excesso em falta de informação, pois existe o risco de que a não compreensão de alguma informação faça com que a mesma seja considerada como não relevante bem como o de que se incorra em custos desnecessários. Conforme a OCPC 07, os preceitos já existentes apontam que a relevância da informação é obtida quando essa interfere no método de decisão dos usuários das informações, reconhecendo assim como relevantes as políticas contábeis próprias das instituições e informações de diferentes classes e magnitudes, de acordo com o olhar dos usuários. Observa-se que dados

relevantes são indispensáveis nas NE. Uma vez que a informação pode influenciar na decisão do usuário, a mesma se torna imprescindível nos relatórios contábeis, independentemente da existência de obrigatoriedade expressa em lei ou em Pronunciamento Contábil. Logo, somente a exigência de uma listagem de itens compreendidos na OCPC 07 não satisfaz por completo o propósito dos relatórios financeiros.

Segundo o CPC (OCPC 07, 2014), as NE devem atender uma ordem de apresentação de seus itens, com informações relacionadas às atividades operacionais e uma declaração de conformidade no início do documento e, posteriormente, os dados devem ser organizados de acordo com a pertinência dos elementos. De acordo com a OCPC 07 devem ser evitadas repetições de acontecimentos a fim de preservar a atenção dos usuários, bem como discriminar aspectos das evidências individuais e consolidadas, devido à possibilidade de relevância de uma informação ser divulgada em apenas uma das duas demonstrações. A OCPC 07 contém ainda várias outras diretrizes, algumas já existentes em documentos anteriores e outras adicionais. No Quadro 1 se destacam as principais diretrizes.

Silva e Felipe (2010) afirmam que as narrativas apresentadas em NE devem ser redigidas com clareza e objetividade, proporcionando uma propagação de informações sem a presença de nenhuma inclinação tendenciosa. De acordo com Martins (2014) na apresentação das NE, deve-se seguir uma ordem de relevância dos fatos apresentados, buscando destacar os de maior risco para a entidade, considerando as referências cruzadas. Lourenço (2014) aponta que uma das grandes preocupações dos órgãos reguladores internacionais é a apresentação de informações superabundantes por parte dos elaboradores desses demonstrativos.

A necessidade de representações fidedignas das demonstrações integra os fatores que levaram ao aumento do volume das divulgações, em virtude da necessidade de apresentações completas e imparciais. Entretanto, a nova orientação apresenta

Quadro 1 - Principais diretrizes da OCPC 07

Itens	Orientações
Relevância	<ul style="list-style-type: none"> Somente itens relevantes devem ser divulgados. Itens irrelevantes não devem ser divulgados.
	<ul style="list-style-type: none"> Na avaliação da relevância das informações devem ser sempre observadas aquelas que evidenciem riscos para a entidade.
Declaração de Conformidade	<ul style="list-style-type: none"> A entidade deve declarar que todas as informações relevantes, e somente as informações relevantes, estão sendo divulgadas.
Redação	<ul style="list-style-type: none"> A redação das notas explicativas deve ser livre de jargões técnicos, a não ser que inevitável. É sugerida a apresentação de glossário.
Exigências de Divulgação	<ul style="list-style-type: none"> As exigências de divulgação contidas nos pronunciamentos, Interpretações e orientações referem-se exclusivamente a informações materiais. Não devem ser utilizados <i>check-lists</i> como forma padrão de divulgação.
Ordem das NE	<ul style="list-style-type: none"> As notas não devem ser obrigatoriamente divulgadas na ordem sugerida no CPC 26, mas pode ser aquela que a administração achar mais adequada. Recomenda-se uniformidade na ordem de apresentação das notas.
Divulgação das Políticas Contábeis	<ul style="list-style-type: none"> Somente devem ser divulgadas políticas contábeis específicas da entidade. As políticas não aplicáveis ou que não possuem alternativas não devem ser divulgadas. As políticas que exigem escolhas devem ser divulgadas. As mudanças nas políticas precisam ser divulgadas. As políticas podem ser diluídas nas notas dos próprios itens a que se referem.
Referências Cruzadas	<ul style="list-style-type: none"> As referências cruzadas devem ser feitas entre as notas e as demonstrações contábeis e outras notas a que se referiram.

Fonte: Adaptado de Martins (2014)

notoriamente a necessidade de as informações serem relevantes e somente essas serem divulgadas, sendo que dados não significativos não devem ser apresentados (MARTINS, 2014). A Resolução n. 1.374 do Conselho Federal de Contabilidade de 2011, destaca que os atributos qualitativos essenciais de uma informação contábil relevante se expressam em significância e representação fidedigna, com seu aproveitamento potencializado quando essa informação for verificável, tempestiva, comparável e compreensível. Lourenço (2014)

completa que o Brasil é um dos países com o maior número de páginas em suas NE, fenômeno este que pode ser explicado por questões culturais e legislativas. Esse fato pode ser considerado favorável em relação à confiabilidade ou desfavorável, na medida em que não são necessariamente compatíveis com uma qualidade maior das informações.

2.2 Estudos anteriores

De acordo com Loughran e McDonald

(2014) as medidas tradicionais de legibilidade, como o Fog Index, ainda são pouco utilizadas no campo dos relatórios financeiros, dada a dificuldade de se medir com precisão os componentes desses relatórios, ou seja, o comprimento das frases e a complexidade das palavras. Apesar disso, medir a legibilidade no contexto das divulgações financeiras se torna importante em função do uso crescente da análise textual pelo mercado financeiro (LOUGHRAN; MCDONALD, 2014).

Pesquisas anteriores investigaram as NE de companhias em Hong Kong, com o objetivo de verificar o nível de legibilidade das informações. Os resultados revelaram uma leitura difícil dos documentos que são classificados como complexos e com níveis difíceis de leitura (COURTIS, 1995). Na mesma linha, Li (2008) analisou as divulgações de narrativas complexas visando investigar se estas eram elaboradas apenas pela sua tecnicidade ou se também pretendiam esconder informações dos investidores. Os resultados da pesquisa evidenciaram a existência da estruturação de forma conveniente dos relatórios para ocultar informações.

Alguns estudos estabelecem relação entre a legibilidade de informações e a decisão de investidores e analistas. Miller (2010) pesquisou a correlação entre a complexidade das NE e o nível de negociação por parte dos investidores, atestando uma relação positiva entre o aumento do nível de complexibilidade e a redução da negociabilidade. Lehavy, Li e Merkley (2011) examinaram a relação entre a legibilidade das informações e a utilização dos analistas e concluíram que quanto menor a legibilidade da informação das companhias, maior a necessidade de os analistas fazerem a intermediação dessas informações com os investidores. De acordo com Ajina, Laouiti e Msolli (2016) os reguladores precisam aumentar os regulamentos e recomendações – em favor da legibilidade dos relatórios financeiros, tendo a legibilidade na perspectiva da qualidade das informações, dado que essa legibilidade pode estabelecer confiança nas bolsas de valores e atrair investidores.

Estudos sobre a legibilidade também tem permitido identificar indícios de gerenciamento de resultados. Buchee, Gow e Taylor (2017) analisaram a complexidade das NE, levando em consideração a parcela relacionada à ofuscação gerencial e à complexidade da própria informação, sendo identificado nos resultados que as empresas se utilizam de informações complexas para encobrir resultados negativos. Lo, Ramos e Rogo (2017) exploraram a relação da variação da legibilidade dos relatórios anuais com a gestão dos ganhos. Os autores concluíram que as empresas com maior probabilidade de ter gerenciado seus resultados para superar lucros do ano anterior apresentaram seus relatórios com informações mais complexas e que a ofuscação contribuiu para esse aumento da complexidade. Segundo Lim, Chalmers e Hanlon (2018) preocupações com a complexidade das informações, que são divulgadas pelas empresas, direcionam os esforços dos reguladores na elaboração de normativos com objetivo de melhorar a legibilidade dos relatórios financeiros anuais.

Reina et al. (2017) exploraram os impactos da adoção do IFRS no grau de legibilidade das demonstrações contábeis brasileiras e as principais palavras apontadas como tendências na literatura contábil, comprovando um índice alto de complexidade. Os autores identificaram que as publicações brasileiras podem ser consideradas de difícil interpretação e nenhuma temática destacou-se na investigação. Silva et al. (2017a) analisaram o custo do nível de legibilidade e de complexidade dos relatórios de auditoria das empresas, antes e depois da aplicação do IFRS e foi possível indicar que, desassociado da aplicação do IFRS, o nível de legibilidade é menor em relatórios com ressalva, bem como não foi identificado o custo em termos monetários. Silva et al. (2017b) identificaram os níveis de complexidade nos pareceres de auditoria das empresas que adotaram as IFRS e concluíram que os pareceres apresentaram índices altos, ou seja, são considerados complexos.

Miranda, Reina e Lemes (2018), investigaram a complexidade dos relatórios financeiros em períodos pré-adoção,

inicial, completa e pós adoção das IFRS e evidenciaram uma redução da complexidade desses relatórios no período pós adoção e a não existência de relação entre extensão do texto e os níveis de legibilidade. Os estudos citados apontam problemas na divulgação da informação, problemas esses que se originam nos fundamentos de divulgações emitidos pelos órgãos reguladores e vão desde a divulgação de informações mais complexas à ocultação de resultados negativos por parte das companhias por meio da divulgação de relatórios com baixos níveis de legibilidade, isto é, com maior grau de complexidade.

Por fim, Gomes, Ferreira e Martins (2018) verificaram se as notas explicativas ficaram mais fáceis (maior legibilidade) e rápidas (menores em tamanho) de serem lidas após a publicação da OCPC 07. Os resultados mostraram que a grande maioria das empresas reduziu o tamanho das NE e fizeram menção à OCPC 07. Além disso, os resultados indicaram que as NE ficaram menores, porém não mais fáceis de serem lidas. Nesse sentido, esta pesquisa se diferencia do estudo de Gomes, Ferreira e Martins (2018) por identificar se a legibilidade das notas explicativas assim como, seu tamanho sofre alterações à medida que as empresas são expostas a adoção da OCPC 07 por maior de tempo.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

A amostra foi composta pelas companhias listadas no índice IBRX-50 na [B]3. A amostra foi escolhida em função da importância associada ao nível elevado de negociabilidade e representatividade dessas 50 ações na [B]3 e à necessidade de os investidores terem o conhecimento das transações e do cenário financeiro dessas companhias. O Quadro 2 apresenta a lista das empresas componentes da amostra, identificadas por código e o nome das ações.

Nesta pesquisa, os dados coletados referiram-se às NE dos anos de 2015 e 2016. Assim, uma das considerações realizadas para o tratamento das NE foi manter apenas informações relacionadas às principais diretrizes

já definidas no Quadro 1, sendo estas o foco da pesquisa. Adicionalmente, as informações das NE foram agrupadas em função da possibilidade de se encontrar diferentes informações sobre um mesmo item para tornar a busca mais rápida e eficaz, permitindo verificar a forma como as empresas estão organizando e divulgando as informações em atendimento aos requisitos da OCPC 07.

Uma referência para a interpretação do texto disposto nas notas explicativas é que ele apresente legibilidade. A ideia subjacente é que os textos longos podem dificultar a compreensão da informação, com linguagens inexpressivas sem clareza e precisão levando o usuário da informação a tomar decisão de forma obscura. Tal perspectiva também se aplica às NE, pois as mesmas representam uma fonte importante de informações para os usuários. Assim, foi mensurado o grau de legibilidade das NE, extraído por meio do programa “*Gunning’s Fog Index*”. As NE referentes aos anos de 2015 e 2016 foram utilizadas para o cálculo da legibilidade por meio do índice GFI, o qual é representado conforme a Equação 1.

$$GFI = \left[\left(\frac{Np}{Nf} \right) + (Npd) \right] . 0,4 \quad (1)$$

Em que: Np = número de palavras do texto; Nf = número de frases; e Npd = número de palavras consideradas difíceis pelo software.

A finalidade do índice de legibilidade é determinar o quão difícil é ler e entender determinado texto (GUNNING, 1952). Segundo o mesmo autor, “palavras difíceis” representam as palavras complexas que são escritas no decorrer do texto (GUNNING, 1952). Além disso, como “palavras difíceis” são consideradas aquelas longas apresentadas dentro de cada relatório. Quanto maior a quantidade de palavras longas dentro de cada frase de texto analisada maior será a complexidade de se entender o texto (GUNNING, 1952). Assim, quanto maior a classificação, conforme o índice, mais complexa se torna a leitura e vice-versa.

O índice de legibilidade permite testar a legibilidade do texto e calcular a média

Quadro 2 - Código e nome da ação das companhias da amostra

Código	Ação
WEGE3	WEG
EMBR3	EMBRAER
CCRO3	CCR AS
ECOR3	ECORODOVIAS
RAIL3	RUMO S.A.
BRFS3	BRF AS
JBSS3	JBS
ABEV3	AMBEV S/A
PCAR4	P. ACUCAR-CBD
NATU3	NATURA
HYPE3	HYPERMARCAS
LAME4	LOJAS AMERICANAS
LREN3	LOJAS RENNER
MRVE3	MRV
ESTC3	ESTACIO PART
KROT3	KROTON
RENT3	LOCALIZA
BRML3	BR MALLS PAR
MULT3	MULTIPLAN
BBDC3	BRADESCO
BBDC4	BRADESCO
BBAS3	BRASIL
ITSA4	ITAUSA
ITUB4	ITAUUNIBANCO
SANB11	SANTANDER BR
BBSE3	BBSEGURIDADE
BVMF3	[B] ³
CIEL3	CIELO
FIBR3	FIBRIA
KLBN11	KLABIN S/A
SUZB3	SUZANO PAPEL

BRAP4	BRADESPAR
VALE3	VALE
BRKM5	BRASKEM
GGBR4	GERDAU
GOAU4	GERDAU MET
CSNA3	SID NACIONAL
USIM5	USIMINAS
CSAN3	COSAN
PETR3	PETROBRAS
PETR4	PETROBRAS
UGPA3	ULTRAPA
RADL3	RAIADROGASIL
QUAL3	QUALICORP
VIVT4	TELEF BRASIL
SBSP3	SABESP
CMIG4	CEMIG
ELET3	ELETRONBRAS
EQTL3	EQUATORIAL
TAE11	TAESA

Fonte: Dados da pesquisa

ponderada do número de palavras por frase bem como o número de palavras longas (GUNNING, 1952). Para a interpretação do índice, o ideal é que ele resulte num valor entre os intervalos de 10 a 15 pontos (GUNNING, 1952). Se o índice for maior que 15, possivelmente, o leitor terá dificuldades para ler e entender o texto apresentado, o que poderá ocorrer em diversos tipos de documentos (GUNNING, 1952). Todavia, se o índice for abaixo de 10, há o risco de simplificar demais a mensagem e não transmitir o conteúdo necessário para entendimento do texto (GUNNING, 1952).

Lehavy, Li e Merkley (2011) apresentam como principais vantagens na utilização do índice *Gunning's Fog Index*: o indicador permite estudar um grande e diversificado grupo de empresas; é uma medida prática, não baseada em pesquisas ou opiniões de analistas; pode ser usada para calcular qualquer divulgação narrativa; e, por fim, o índice permite não apenas capturar o efeito da legibilidade de uma variedade de itens financeiros, mas também,

examinar, diretamente, a complexidade sintática da comunicação pública escrita das empresas, além do seu conteúdo específico.

Levando em consideração todos os aspectos apresentados, foi realizado o teste de correlação de Pearson entre a complexidade das informações e a quantidade de páginas divulgadas, ou seja, testou-se a existência de relação entre o aumento da legibilidade das informações e a redução da extensão dos relatórios financeiros. A relevância de testar a existência dessa relação se fundamenta na ideia de que a redução do volume das divulgações foi um dos fundamentos que levaram à criação da OCPC 07.

4 RESULTADOS

4.1 Notas Explicativas sob a ótica da OCPC 07

As NE foram classificadas como similares quando comparadas às divulgações de diferentes anos e de uma mesma empresa,

ou seja, foi possível identificar critérios semelhantes de organização, agrupamento, apresentação e relevância das informações, o que sugere uma uniformidade das demonstrações da mesma empresa. Essa uniformidade das NE figura na nova orientação apenas como uma recomendação. Apesar disso, o fato de as empresas apresentarem esse alinhamento quanto a uniformidade das NE pode estar ocorrendo em função de as empresas estarem mantendo seus padrões de divulgação. Tal perspectiva corrobora a visão de Santos, Calixto e Bispo (2018) ao defenderem que o padrão de divulgação pode resultar não necessariamente em melhoria na qualidade da evidenciação, mas apenas atingir pré-requisitos de determinada norma, e mesmo assim apresentar obscuridade na interpretação das informações.

Em relação ao cumprimento das novas diretrizes preconizadas pela OCPC 07, percebeu-se uma evolução positiva entre a quantidade de empresas que aderiram às diretrizes preconizadas pela OCPC 07. Nesse sentido, no ano de 2015 foi identificado que 17 empresas da amostra implementaram as diretrizes da OCPC 07, enquanto no ano de 2016 esse total saltou para 35 companhias (conforme Quadro 3).

Quadro 3 - Empresas que atendem todos os requisitos da OCPC 07

Empresas	
2015	2016
Ambev	BM&Fbovespa
Brasken	BR Malls
Cia Brasileira de Dist.	BRF
Gerdau Met.	Cemig
Gerdau	Cosan
Itaúsa	Eletrobras
Klabin	Embraer
Kroton	Equatorial
Localiza	Estácio Part.
Lojas Americanas	Fibria
MRV	Hypermarcas
Petrobras 3	Lojas Renner
Petrobras 4	Multiplan
Raiadrogasil	Qualicorp
Rumo (antiga ALL)	Suzano Papel
Sabesp	Taesa
Sider. Nacional	Ultrapar
	Banco do Brasil Seguridade

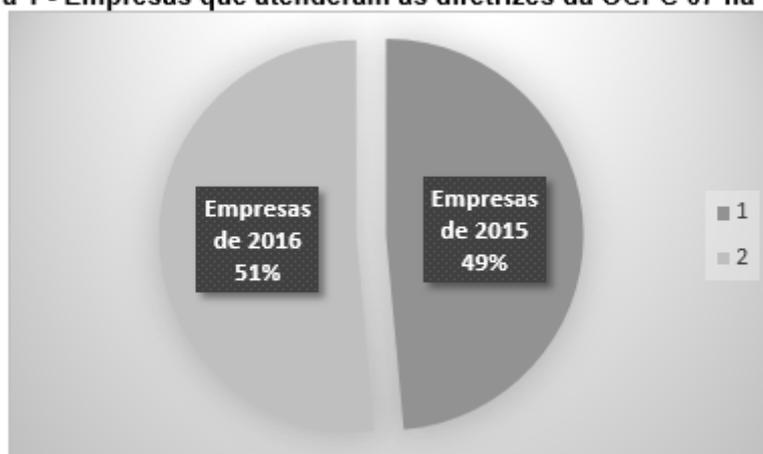
Fonte: Dados da Pesquisa

O resultado apresentado na Figura 1 mostra que 49% das empresas que atenderam à nova orientação no ano de 2016 iniciaram esse processo de adequação apenas no ano de 2015, sugerindo que o ano de 2014 (ano de adoção de forma voluntária) pode ser considerado um período de adaptação das empresas. Além disso, 51% das empresas aderiram às exigências da OCPC 07 apenas em 2016.

Das empresas que compuseram a amostra, aquelas que não se adaptaram à nova orientação representam 22%. Dentre essas, estão aquelas que não atenderam parte das diretrizes expressas na OCPC 07 e aquelas que não fizeram alterações suficientes para atestar um atendimento das diretrizes. Seis companhias (CCR, Cielo, JBS, Telef Brasil, Usiminas e Itaú Unibanco) se destacam por serem as únicas dos seus setores que não se enquadraram nas diretrizes da nova orientação. Destacam-se também que as empresas VALE e BRADESCO são as duas únicas do setor de mineração que compõem o IBRX 50 e que não se enquadraram na nova orientação da OCPC 07. Além disso, 22% das empresas presentes no IBRX 50 no ano de 2016 ainda não tinham se adequados aos princípios da nova orientação, alcançando setores como mineração, transporte, serviços financeiros diversos, siderúrgica e metalúrgica.

A identificação do cumprimento ou não da OCPC 07 pelas empresas listadas no IBRX50 mostrou que 70% das empresas analisadas são aderentes à norma, 22% não fez a adaptação e as 8% restante não foram analisadas por não declararem conformidade com as orientações e os pronunciamentos do CPC. Essas últimas declararam que utilizam como princípio para elaboração de suas NE somente as IFRS emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), diferenciando assim sua forma de evidenciação em relação as demais empresas do IBRX 50 conforme Tabela 1.

Figura 1 - Empresas que atenderam as diretrizes da OCPC 07 na íntegra



Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 1 - Cumprimento da OCPC 07 pelas companhias do índice IBRX50

Características	Número	%
Cumprimento da OCPC 07	35	70
Não-Cumprimento da OCPC 07	11	22
Empresas não analisadas	4	8
Total	50	100

Fonte: Dados da pesquisa

4.2 Notas explicativas e o índice de legibilidade

Os índices de complexidade que foram calculados sobre as NE, assim como a quantidade de páginas identificadas nas NE de cada empresa (conforme Tabela 2) no ano de 2015 resultou em uma média geral do teste *Gunning's Fog Index* de 15,28, com o menor resultado em 11,02 e o maior em 21,21. No ano de 2016 foi verificada uma redução da média geral para 15,11, porém houve um aumento nos índices mínimos e máximos para 11,34 e 21,79 respectivamente. É possível observar uma variação relevante entre os índices máximos e mínimos encontrados. Todavia a média geral foi maior do que 15 pontos, o que é superior ao sugerido pelo teste de *Gunning's Fog Index*, no qual um resultado que ultrapasse 15 pontos aponta um nível muito grande de complexidade das informações. Assim como os resultados dos estudos anteriores, a presente pesquisa atestou um índice elevado de complexidade das informações, o que, supostamente, dificulta a compreensão por parte dos usuários.

Tabela 2 - Fog Index e a quantidade de páginas dos relatórios

Empresas / Ano	<i>Fog Index</i>	<i>Quantidade Páginas</i>	<i>Fog Index</i>	<i>Quantidade Páginas</i>
	2015	2015	2016	2016
Ambev	14,49	109	14,76	110
[B] ³	14,37	63	14,25	66
Banco Bradesco C3	14,53	194	11,65	231
Banco Bradesco C4	14,49	194	14,65	231
Banco do Brasil	13,61	290	13,46	304
Banco Santander	13,39	201	13,44	205
BB Seguridade	20,53	10	13,40	87
BR Malls	14,41	89	14,12	93
Bradespar	17,23	22	17,88	24
Brasken	13,70	90	13,57	113
BRF	13,39	125	13,14	128
CCR	14,83	116	14,88	113
Cemig	14,95	161	14,63	163
Cia Brasileira de Dist.	17,11	131	18,98	104
Cielo	16,51	63	16,33	62
Cosan	14,91	88	15,11	79
Ecorodovias	15,41	86	15,65	95
Eletrobras	15,47	206	15,30	208
Embraer	13,43	92	13,37	92
Equatorial	16,63	122	15,69	112
Estácio Part.	16,07	65	15,18	73
Fibria	16,58	92	16,31	90
Gerdau Met.	15,50	61	15,51	60
Gerdau	14,96	60	14,95	60
Hypermarcas	13,17	63	13,20	61
Itaúsa	17,38	52	17,01	50
Itaunibanco	14,17	200	13,87	206
JBS	13,96	48	14,24	50
Klabin	11,02	59	11,34	61
Kroton	17,45	63	16,66	55
Localiza	13,62	55	13,74	60
Lojas Americanas	14,67	78	14,44	71
Lojas Renner	14,93	42	14,75	40
MRV	12,55	57	13,75	57
Multiplan	15,00	98	14,94	91
Natura	16,55	88	16,43	84
Petrobras 3	15,69	106	15,64	112
Petrobras 4	15,69	106	15,64	112
Qualicorp	17,05	67	16,90	48
Raiadrogasil	16,19	47	15,16	56
Rumo (antiga ALL)	16,05	54	15,95	74
Sabesp	17,52	122	17,62	117
Sider. Nacional	15,24	95	15,48	109
Suzano Papel	14,01	57	15,57	65
Taesa	15,21	77	14,79	70
Telef Brasil	21,21	106	21,79	104

Ultrapar	16,26	100	16,32	100
Usiminas	14,39	101	14,29	111
Vale	14,74	73	15,55	77
Weg	14,27	29	14,31	28

Fonte: Dados da pesquisa

A média do índice Fog Index foi 15,30 pontos em 2015 e 15,10 pontos em 2016, ou seja, houve uma pequena variação média. A média para a quantidade de páginas de relatórios por empresa foi de 95 páginas em 2015 e 99 páginas em 2016. Quanto ao pressuposto de normalidade foi considerado os resultados do teste Shapiro-Wilk em função do tamanho limite da amostra (50 companhias). Assim, verifica-se que os dados analisados atendem ao pressuposto de normalidade (Tabela 3). Destaca-se que a empresa Telef Brasil não variou muito a média do Índice Fog Index, pois apresentou um índice de 21,21 pontos em 2015 e 21,79 pontos no ano de 2016. Além disso, a quantidade de páginas de suas NE teve uma redução bastante suave de 2015 para 2016. Isso permite inferir que individualmente as empresas podem estar mantendo um padrão de escrita, de um ano para o outro, sem uma preocupação maior de melhorar a evidenciação das informações, limitando-se ao atendimento da norma. Os achados do estudo de Gomes, Ferreira e Martins (2018) mostraram uma redução das NE na grande maioria das empresas, porém, as NE não ficaram mais fáceis de se ler. Tais achados não são confirmados em empresas como a Rumo S.A., por exemplo, que não reduziu suas NE e apresentou de forma suave uma melhora no índice de legibilidade.

Tabela 3 - Teste de normalidade dos dados

	Kolmogorov-Smirnov ^a		Shapiro-Wilk			
	Statistic	Df	Statistic	Df	Statistic	Df
FOG2015	,166	50	,001	,914	50	,001
PAG2015	,163	50	,002	,874	50	,000
FOG2016	,153	50	,005	,926	50	,004
PAG2016	,226	50	,000	,827	50	,000

Fonte: Dados da pesquisa

Adicionalmente, foi realizado o teste de correlação de Pearson entre as variáveis do índice Fog Index e a quantidade de páginas dos relatórios para verificar se quanto maior o valor do índice maior seria a quantidade de páginas, ou seja, quanto mais complexos os relatórios, maior a quantidade de páginas. Assim, de acordo com a Tabela 4 a correlação não foi significativa, pois o valor-p foi maior do que o nível de significância de 0,05, isto é, foi identificada uma correlação considerada fraca de -0,19. Desta forma, não foi identificada uma correlação entre a quantidade de páginas de cada relatório e o índice de legibilidade referente ao ano de 2015.

Em relação ao ano de 2016 também se observa uma correlação considerada fraca de -,24 e não significativa com o valor-p (0,081) maior do que o nível de significância a 5%. Assim como em 2015, no ano de 2016 não foi identificada uma correlação entre a quantidade de páginas de cada relatório e o seu índice de legibilidade. Além disso, de acordo como o índice Fog Index, a média do ano de 2015 ficou em 15,30 pontos, tendo leve baixa em 2016 com uma média de 15,10 pontos, mostrando uma suave redução da complexidade das NE. Tais resultados permitem inferir que a maioria das empresas estavam se adequando às exigências da OCPC 07 no período investigado, já que reduziram a complexidade de leitura, mesmo com uma fraca correlação entre tamanho das NE e o índice de legibilidade. Entretanto, essa suave diferença na média de complexidade poderia ser maior

Tabela 4 – Teste de correlação

		FOG2015	PAG2015
FOG2015	Correlação	1	-,190
	valor-p		,185
	N	50	50
PAG2015	Correlação	-,190	1
	valor-p	,185	
	N	50	50
		FOG2016	PAG2016
FOG2016	Correlação	1	-,249
	valor-p		,081
	N	50	50
PAG2016	Correlação	-,249	1
	valor-p	,081	
	N	50	50

(**) Nível de significância de 5%.

Fonte: Dados da pesquisa

quando analisada a especificidade de setor. Um exemplo desse fato é a empresa BB Seguros que apresentou um índice de complexidade de 20,53 pontos no ano de 2015 e um índice de 13,40 pontos em 2016. Nesse sentido, pode-se afirmar que houve uma redução no nível de complexidade de leitura das NE dessa empresa, mesmo com o aumento da quantidade de páginas dessas notas.

Entre as 17 empresas que atenderam às diretrizes da OCPC 07 no ano de 2015, foi possível observar um aumento da média do índice de complexidade de 15,22 para 15,30 no ano de 2016. Todavia, a diferença é muito pequena e não permite inferir que quanto maior a quantidade de diretrizes atendidas da OCPC 07 pelas empresas, menor será o nível de complexidade das NE divulgadas pelas empresas. Esses resultados mostram que, apesar do enxugamento proposto pela OCPC 07, a redução das NE não necessariamente resultou em maior facilidade de leitura das mesmas, quando verificado o índice de legibilidade médio das empresas. Pelo contrário, houve um leve aumento nos níveis de complexidade nas NE divulgadas.

Por fim, destaca-se que, no geral, as empresas apresentaram no ano de 2016 uma pequena redução do índice de complexidade em relação ao ano de 2015, evidenciando um índice de complexidade de 15,29 pontos em 2015 e 15,06 pontos no ano de 2016. Apesar dessa leve redução, observa-se que mesmo as empresas

adotando de forma voluntária no ano de 2014 as diretrizes da OCPC 07, a obrigatoriedade a partir do ano de 2015 não resultou em menor complexidade da informação nos anos de 2015 e 2016, considerando que índices de 15 pontos ainda representam alta complexidade. Em relação a quantidade de páginas, o estudo de Gomes, Ferreira e Martins (2018) identificou que 64% das empresas analisadas reduziram o número de páginas de suas notas explicativas. Esse resultado não foi confirmado na presente pesquisa, pois apenas 38% das empresas analisadas apresentaram redução no volume de páginas.

5 CONCLUSÕES

O presente estudo teve como objetivo identificar o efeito da adoção da OCPC 07 na legibilidade das informações divulgadas nas NE e a correlação entre o número de páginas divulgadas e o grau de complexidade. Assim, a hipótese de pesquisa testada foi a existência de uma correlação entre a OCPC 07 (com o objetivo de enxugamento das NE) e a redução do índice de legibilidade (com o objetivo de verificar a complexidade das informações) das NE.

De acordo com os resultados foi identificado uma correlação não significativa entre a quantidade de páginas das NE e os índices de legibilidade nos anos de 2015 e 2016, permitindo a não confirmação da hipótese acima. Nesse sentido, conclui-se que a adoção da

OCPC 07, como medida de enxugamento das NE com vistas a alcançar menor complexidade das informações divulgadas, não necessariamente proporciona maior legibilidade para os usuários dessas informações, corroborando aos achados de Gomes, Ferreira e Martins (2018). Além disso, tal conclusão reforça a perspectiva de que os fatores que tradicionalmente estão associados a uma maior evidência, também podem influenciar o tamanho das NE quanto a obscuridade de interpretação dessas NE conforme defende Santos, Calixto e Bispo (2018).

Atestou-se ainda uma redução média de 0,2 pontos no índice Fog Index de legibilidade das informações de 2015 para 2016. No entanto, em ambos os anos, a média de pontos das empresas da amostra ficou acima dos 15 pontos considerados como sinalizador de informações complexas, distante portanto dos 10 pontos considerado ideal para o índice. Tais níveis de complexidade também foram confirmados pelos estudos de Reina et al. (2017) e Silva et al. (2017a), que argumentam que as informações divulgadas pelas empresas ainda apresentam baixa legibilidade. Possíveis explicações para estes resultados são a complexidade da atividade econômica e/ou o interesse de retratar uma realidade enviesada das companhias por meio do *disclosure* contábil.

De acordo com Xu, Fernando e Tam (2018) quando se trata de *disclosure* contábil, não basta enxugar as NE, pois tal postura pode levar a níveis ainda piores de legibilidade. Adicionalmente, os mesmos autores destacam que a legibilidade dos relatórios financeiros é também uma preocupação dos reguladores e investidores (XU; FERNANDO; TAM, 2018). Assim, conclui-se, por meio dos achados, que o desafio das empresas brasileiras em aumentar a qualidade da leitura das informações com respectiva redução do volume de informações divulgadas, parece ainda distante de ser alcançado.

De maneira geral, os resultados mostraram altos níveis de complexidade das informações publicadas nas NE, dado que a maioria dos índices ficaram próximos dos 15 pontos, que é considerado pelo GFI um nível

muito alto de complexidade para o leitor. Tais achados permitem concluir que não é possível atestar uma melhora quanto a legibilidade dessas informações ao observar apenas as NE das companhias que atenderam as diretrizes da OCPC 07. Gomes, Ferreira e Martins (2018) evidenciaram que, em empresas do Novo Mercado, houve uma redução do volume de informações, mas que não houve alterações significativas na legibilidade dos relatórios financeiros, de forma similar ao presente estudo.

Verificou-se ainda que a maioria das empresas estão se adaptando às diretrizes da OCPC 07, com um aumento de mais de 50% de companhias seguindo a orientação no ano de 2016 em relação ao ano de 2015. Apesar dos esforços dessas empresas em atender normativos que melhorem a qualidade de suas informações, como as diretrizes da OCPC 07, ainda parece não estar claro para as empresas os benefícios reais que as mesmas poderiam obter em função de evidenciar informações com maior aderência às diretrizes da OCPC 07. Tal conclusão pode ser amparada no resultado de que apenas 38% das empresas investigadas reduziram suas notas explicativas do ano de 2015 para o ano de 2016, ou seja, o enxugamento das NE não se mantém no decorrer dos anos se comparado ao estudo de Gomes, Ferreira e Martins (2018), que identificou uma redução nas NE de 64% de um ano para o outro. Nesse sentido, chama-se a atenção para o efeito normativo da OCPC 07 em não proporcionar necessariamente maior facilidade de entendimento das informações divulgadas por parte de seus usuários. Ou seja, redução na quantidade de palavras não resulta, por si só, no aumento da qualidade do texto das NE.

Na pesquisa se analisou as NE dos anos de 2015 e 2016 (anos de adoção obrigatória da OCPC 07). Diante disso, sugere-se que futuras pesquisas possam verificar esses efeitos na divulgação das empresas de forma comparativa não apenas ao longo dos anos de adoção obrigatória da OCPC 07, mas nos anos anteriores a adoção assim como, no ano de adoção voluntária. Adicionalmente, outros estudos longitudinais poderiam investigar os principais

tópicos destacados das NE que apresentaram baixa legibilidade em função das características próprias do setor de atividade econômica de cada empresa.

REFERÊNCIAS

AJINA, A.; LAOUITI, M.; MSOLLI, B. Guiding through the Fog: Does anual report readability reveal earnings management? **Research in International Business and Finance**, v. 38, p. 509–516, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.07.021>

BEUREN, I. M.; BOFF, M. L.; HORN, J. E.; HORN, M. A. 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**, v. 4, n. 8, p. 47-68, 2010. DOI: <https://doi.org/10.11606/rco.v4i8.34758>

BUSHEE, B. J.; GOW, I. D.; TAYLOR, D. J. Linguistic Complexity in Firm Disclosures: Obfuscation or Information? **Journal of Accounting Research**, v. 56, n. 1, p. 85-121, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12179>

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Dá nova redação à NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. Resolução n. 1.374, de 16 de dezembro de 2011.

COURTIS, J. K. Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, v. 8, n. 2, p. 4-17, 1995. DOI: <https://doi.org/10.1108/09513579510086795>

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **Orientação Técnica OCPC 07 Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral**, 2014. Disponível em: http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/488_OCPC_07_Orienta%C3%A7%C3%A3o.pdf. Acesso em 12 de outubro 2017.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis**, 2011. Disponível em: http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2008.pdf. Acesso em 31 de outubro 2017.

GOMES, M. C.; FERREIRA, R. R.; MARTINS, V. A. O IMPACTO DA OCPC 07 SOBRE O TAMANHO E A LEGIBILIDADE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DE COMPANHIAS BRASILEIRAS, **Revista Universo Contábil**, v. 14, n. 2, p. 162-184, 2018. DOI: 10.4270/RUC.2018216

GUNNING, R. **The Technique of Clear Writing**. McGraw-Hill. p. 36–37, 1952.

HOLTZ, L; SANTOS, O. M. Legibilidade das notas explicativas das empresas brasileiras de capital aberto. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 39, n. 1, p. 57-73, 2020. DOI: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v39i1.45275>

LEHAVY, R., LI, F., MERKLEY, K. The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. **The Accounting Review**, v. 86, n. 3, p. 1087–1115, 2011. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.00000043>

LI, F. Annual report readability, current earnings, and persistence. **Journal Accounting and Economics**, v. 45, n. 2, p. 221–247, 2008. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.02.003>

LIM, E. K. Y.; CHALMERS, K.; HANLON, D. The influence of busiNEs strategy on annual report readability. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 37, n. 1, p. 65-81, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.01.003>

LO, K., RAMOS, F., ROGO, F. Earnings management and annual report readability. **Journal of Accounting and Economics**, v. 63, n. 1, p. 1-25, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>

LOUGHRAN, T.; MCDONALD, B. Measuring readability in financial disclosures. **The journal of finance**, v. lxxix, n. 4, p. 1643-1671, 2014. DOI: <https://doi.org/10.1111/jofi.12162>

LOURENÇO, I. Notas Explicativas: uma visão internacional. **Fipecafi**, v. 1. p. 10-15, 2014.

MARTINS, E. OCPC 07: Menor volume e maior relevância para as notas explicativas. **Fipecafi**, v. 2, p. 50-58, 2014.

MEIBAK, D., TORRES, F. CVM quer mais qualidade e menos volume, 2014. **Valor Econômico**. São Paulo. 28 fev. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3447226/cvm-quer-mais-qualidade-e-menos-volume>>. Acesso em: 05 de setembro 2017.

MILLER, B. P. The Effects of Reporting Complexity on Small and Large Investor Trading. **The Accounting Review**, v. 85, n. 6, p. 2107-2143, 2010. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.00000001>

MIRANDA, I. A.; REINA, D.; LEMES, S. Grau de legibilidade dos relatórios financeiros em empresas do novo mercado. In: **USP International Conference in Accounting: Moving Accounting Forward**, XVIII., 2018, São Paulo. **Anais...**, FEA/USP, 2018, CD-ROM.

REINA, D.; ROCHA, L. F.; NAGIB, L. R. C.; LEMES, S.; TAVARES, M. Legibilidade das publicações sobre os impactos da adoção do IFRS no Brasil. In: **CONGRESSO DE ADMINISTRAÇÃO, SOCIEDADE E INOVAÇÃO**, X., 2017, Petrópolis/RJ. **Anais...**, UFRJ, 2017, CD-ROM.

SANCOVSCHI, M., SILVA, A. H. C. Evidenciação social corporativa: estudo de caso da empresa Petróleo Brasileiro S.A. **Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 1, n. 1, 2006. DOI: https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v1i1.13112

SANTOS, E. S., CALIXTO, L., BISPO, M. F. Impacto da OCPC 07 no enxugamento das notas explicativas das companhias brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 30, n. 79, p. 58-72, 2018.

SANTOS, V., BEUREN, I. M., RAUSCH, R. B. Evidenciação das operações com créditos de carbono nos relatórios da administração e nas notas explicativas. **REGE-Revista de Gestão**, v. 18, n. 1, p. 53-73, 2011. DOI: <https://doi.org/10.5700/rege414>

SILVA, R. B.; PONTE, V. M. R.; DE LUCA, M. M. M.; SANTOS, E. S.; DOMINGOS, S. R. M. Implicações da OCPC 07 sobre a forma das Notas Explicativas: estudo em empresas de alimentos processados. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPEC)**, 2018. DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v12i4.1848>

SILVA, W. A. M.; ROCHA, L. F.; TRINDADE, J. A. S.; REINA, D.; TAVARES, M. Custo da Complexidade Informacional e Legibilidade dos Relatórios de Auditoria. In: **Congresso Brasileiro de Custos**, XXIV.,

2017, Florianópolis, **Anais...**, UFSC, 2017, CD-ROM.

SILVA, W. A. M.; ROCHA, L. F.; TRINDADE, J. A. S.; REINA, D.; NAGIB, L. R. C. Legibilidade dos Pareceres de Auditoria em Empresas do Segmento IBRX 50. In: **Congresso Nacional de Administração e Contabilidade**, IX., 2017, Rio de Janeiro. **Anais...**, UFRJ, 2017, CD-ROM.

SILVA, C. A. T., FELIPE, E. S. Avaliação da influência de textos narrativos de fatos relevantes no preço das ações de empresas brasileiras. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 2, n. 2, 2010. DOI: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v2i2.19460>

XU, Q.; FERNANDO, G. D.; TAM, K. Executive age and the readability of financial reports. **Advances in Accounting**, v. 43, p. 70-81, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.09.004>