



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337  
Blumenau, v. 14, n. 2, p. 162-184, abr./jun., 2018

doi:10.4270/ruc.2018216

Disponível em [www.furb.br/universocontabil](http://www.furb.br/universocontabil)



## **O IMPACTO DA OCPC 07 SOBRE O TAMANHO E A LEGIBILIDADE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DE COMPANHIAS BRASILEIRAS <sup>1</sup>**

### **THE IMPACT OF OCPC 07 ON THE SIZE AND READABILITY OF BRAZILIAN COMPANIES' FOOTNOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS**

### **EL IMPACTO DE LA OCPC 07 SOBRE EL TAMAÑO Y LA LEGIBILIDAD DE LAS NOTAS EXPLICATIVAS DE COMPAÑÍAS BRASILEÑAS**

#### **Matheus da Costa Gomes**

Mestre em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo  
Doutorando do PPG em Controladoria e Contabilidade Universidade de São Paulo  
Endereço: FEA-RP/USP, Av. dos Bandeirantes, 3900, Monte Alegre  
CEP: 14040-900 – Ribeirão Preto – SP – Brasil  
E-mail: [matheusgomes@usp.br](mailto:matheusgomes@usp.br)  
Telefone: (16) 982436743

#### **Rafael Ribas Ferreira**

Bacharel em Economia Empresarial e Controladoria pela Universidade de São Paulo  
Endereço: FEA-RP/USP, Av. dos Bandeirantes, 3900, Monte Alegre  
CEP: 14040-900 – Ribeirão Preto – SP – Brasil  
e-mail: [rwwferreira@gmail.com](mailto:rwwferreira@gmail.com)  
Telefone: (16) 3315-3899

#### **Vinícius Aversari Martins**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo  
Professor do Departamento de Contabilidade da Universidade de São Paulo de Ribeirão Preto  
Endereço: FEA-RP/USP, Av. dos Bandeirantes, 3900, Monte Alegre  
CEP: 14040-900 – Ribeirão Preto – SP – Brasil  
E-mail: [vinicius@usp.br](mailto:vinicius@usp.br)  
Telefone: (16) 33153899

## **RESUMO**

A divulgação de informações irrelevantes em Notas Explicativas (NEs) vem acarretando em demonstrativos financeiros longos e de difícil leitura. Como forma de aumentar a qualidade das NEs, com ênfase no princípio da relevância, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu em 2014 a Orientação Técnica – OCPC 07 – Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral. Para verificar os eventuais efeitos da publicação da

---

<sup>1</sup> Artigo recebido em 12/03/2018. Revisado por pares em 09/10/2018. Reformulado em 24/10/2018. Recomendado para publicação em 02/01/2019 por Moacir M. Rodrigues Jr. Publicado em 20/02/2019. Organização responsável pelo periódico: FURB.

OCPC 07 sobre o tamanho e a legibilidade das notas explicativas de companhias brasileiras, este trabalho utilizou-se de técnicas de mineração de textos e de quantificação de elementos textuais para a coleta de dados em NEs. Por meio de *softwares* específicos, as empresas listadas no Novo Mercado foram analisadas com testes de diferença de médias e um modelo de regressão linear, no que tange às quantidades de páginas, caracteres, palavras, sílabas, frases, parágrafos e tempo estimado de leitura, comparando as NEs anuais de 2013 com as de 2014. Os resultados mostram que a grande maioria das empresas reduziu o tamanho de suas NEs e que as empresas que fizeram menção à OCPC 07 apresentaram uma redução ainda maior do que as demais. Em números absolutos, houve uma redução média total de 6,5 páginas; para as empresas que citaram a OCPC 07, a redução foi de 13 páginas. Os resultados indicam que as NEs ficaram menores, porém não mais fáceis de serem lidas. Com a utilização do índice de legibilidade de Flesch, observou-se que os níveis de qualidade de escrita não se alteraram após a orientação técnica. A relação positiva entre tamanho e legibilidade evidencia a dificuldade de diminuir o volume de NEs e, ao mesmo tempo, aumentar a qualidade de leitura das mesmas, o que pode ser um obstáculo para o alcance de melhores níveis de *disclosure* contábil.

**Palavras-chave:** OCPC 07; Notas Explicativas (NEs); *Disclosure*; Legibilidade.

## ABSTRACT

The disclosure of irrelevant information in the Financial Footnotes (FFs) has resulted in long and difficult to read financial statements. As a way of increasing the FFs' quality, with emphasis on the relevance principle, the Brazilian Accounting Pronouncements Committee (*Comitê de Pronunciamentos Contábeis* - CPC) issued in 2014 a Technical Guideline, OCPC 07. To verify the possible effects of the OCPC 07 on the size and readability of the Brazilian companies' financial footnotes, this paper utilized techniques of text mining and quantification of textual elements for data collection in the FFs. By means of specific software, the companies listed in the *Novo Mercado* (New Market) were analyzed with means difference tests and a linear regression model, regarding the number of pages, characters, words, syllables, sentences, paragraphs and estimated reading time, comparing the annual FFs of 2013 with those of 2014. The results showed that the great majority of the companies reduced the size of their FFs and that the companies that referred to OCPC 07 showed an even bigger reduction than the others. In absolute numbers, there was a total average reduction of 6.5 pages; for the companies that quoted OCPC 07, the reduction was 13 pages. The results showed that the FFs were smaller, but not easier to read. With the use of the Flesch readability index, it was observed that the writing quality levels did not change after the technical orientation. The positive relationship between size and readability evidences the difficulty of decreasing the volume of FFs and at the same time increasing the reading quality of the text, which hinders a better accounting disclosure.

**Keywords:** OCPC 07; Financial Footnotes (FFs); Disclosure; Readability.

## RESUMEN

La divulgación de informaciones irrelevantes en las Notas Explicativas (NEs) viene acarreado en demostrativos financieros largos y de difícil lectura. En cuanto a la calidad de las NEs, con énfasis en el principio de la relevancia, el *Comitê de Pronunciamentos Contábeis* (CPC) de Brasil emitió en 2014 una Orientación Técnica para las compañías, la OCPC 07. Para verificar los eventuales efectos de la divulgación de la OCPC 07 sobre el tamaño y la legibilidad de las notas explicativas de compañías brasileñas, este trabajo se utilizó de técnicas de minería de textos y de cuantificación de elementos textuales para la recolección de datos en NEs. Por medio de *software* específico, las empresas listadas en el *Novo Mercado* fueron analizadas con pruebas de diferencia de promedios y un modelo de regresión lineal, en lo que se refiere a las cantidades

de páginas, caracteres, palavras, sílabas, frases, párrafos y tiempo estimado de lectura, comparando las NEs anuales de 2013 con las de 2014. Los resultados evidenciaron que la gran mayoría de las empresas redujo el tamaño de sus NEs y que las empresas que hicieron mención a la OCPC 07 presentaron una reducción aún mayor que las demás. En números absolutos, hubo una reducción media total de 6,5 páginas; para las empresas que citaron la OCPC 07, la reducción fue de 13 páginas. Los resultados mostraron que las NEs se quedaron más pequeñas, pero no más fáciles de leer. Con la utilización del índice de legibilidad de Flesch, se observó que los niveles de calidad de escritura no se alteraron después de la orientación técnica. La relación positiva entre tamaño y legibilidad evidencia la dificultad de disminuir el volumen de NE y al mismo tiempo aumentar la calidad de lectura del texto, lo que dificulta un mejor *disclosure* contable.

**Palabras-clave:** OCPC 07; Notas Explicativas (NEs); *Disclosure*; Legibilidad.

## 1 INTRODUÇÃO

A contabilidade tem por objetivo fornecer informações de natureza econômica, financeira e patrimonial, que sejam úteis aos seus usuários (credores, investidores, sócios, funcionários, governos), de modo que os ajudem no processo de tomada de decisão (LOPES; MARTINS, 2005; IFRS, 2015). Com a divulgação de informações e dados contábil-financeiros (*disclosure* contábil), a contabilidade favorece a tomada de decisão ao reduzir a assimetria informacional entre empresa e *stakeholders* (FRANCIS; NANDA; OLSON, 2008; MURCIA, 2009). Entretanto, não é de hoje que as empresas brasileiras vêm divulgando informações irrelevantes e redundantes em suas Notas Explicativas (NEs), ou mesmo deixando de fornecer informações úteis exigidas pelos normativos contábeis (DAROS; BORBA, 2005; PIRES; SILVEIRA, 2008; ONO et al., 2010; BEUREN et al., 2010; SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017). Por consequência disso, há um sério problema de “notas explicativas pouco explicativas”.

Esse problema não é exclusivamente brasileiro. Vários órgãos, com destaque para o *International Accounting Standards Board* (IASB), estão revendo e discutindo formas de melhorar a qualidade informativa das NEs. No Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) tomou frente ao debate internacional e emitiu em 2014 uma orientação técnica que trata de boas práticas de divulgação de notas explicativas, validada já para as demonstrações financeiras padronizadas (DFPs) referentes ao ano de 2014. A OCPC 07 – Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral – é uma compilação de informações e conteúdos já divulgados sobre as diretrizes de apresentação das notas explicativas. Ela utiliza trechos de documentos já emitidos para repassar principalmente os princípios contábeis da relevância, materialidade e representação fidedigna.

Evidências já consolidadas na literatura indicam que um *disclosure* de baixa qualidade impacta negativamente a relevância da tomada de decisão, sobretudo por meio de relatórios contábeis longos e complexos que prejudicam a extração de informações relevantes (BLOOMFIELD, 2002; LI, 2008; LAWRENCE, 2013; CHASAN; RUBENFELD, 2015). A expectativa dos órgãos normativos brasileiros era de que, após a vigência da OCPC 07, as empresas diminuíssem o tamanho e, por consequência, acontecesse um incremento na legibilidade das informações contidas nas NEs (MEIBAK; TORRES, 2014; CARRANÇA, 2015). De acordo com as primeiras evidências, essa redução esperada de NEs até ocorreu em 2014, após a publicação da OCPC 07, no entanto, melhorias significativas na legibilidade não foram percebidas (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017).

Em termos de *disclosure* contábil, pouco vale um esforço para enxugar os demonstrativos contábeis se isso levar a uma piora nos níveis de legibilidade dos mesmos. Assim, diante do debate generalizado sobre a qualidade e tamanho das notas explicativas, o

grande desafio das companhias brasileiras é o de diminuir o volume de NEs e, ao mesmo tempo, aumentar a qualidade de leitura das informações desse demonstrativo.

Dessa forma, consistente com a literatura em Li (2008) e Lawrence (2013), este trabalho utiliza o tamanho e a legibilidade das NES para medir concisão e qualidade de leitura, respectivamente. Além de tratar de forma separada legibilidade e tamanho, este trabalho analisa a relação entre essas duas características da divulgação contábil. A presente pesquisa não conseguiu encontrar estudos que relacionam diretamente esses dois conceitos (tamanho e legibilidade). Além disso, no Brasil, há poucos estudos que analisam o *disclosure* contábil, se comparado a mercados mais desenvolvidos. A grande maioria dos trabalhos que analisam a qualidade do *disclosure* de companhias brasileiras utilizam-se de *check-lists* para verificar se as empresas estudadas melhoraram o nível de divulgação (DAROS; BORBA, 2005; PIRES; SILVEIRA, 2008; ONO et al., 2010; BEUREN et al., 2010; SANTOS et al., 2011). O presente estudo adota metodologia diferente dessa ao utilizar mecanismos da Linguística, que trata de questões sintáticas, gramaticais e semânticas da linguagem, por meio de uma análise prioritariamente quantitativa.

Diante da preocupação mundial de órgãos reguladores em busca de melhorias nos demonstrativos contábeis, o presente estudo analisa os efeitos da OCPC 07 sobre o tamanho e os níveis de legibilidade das notas explicativas divulgadas pelas companhias inseridas no Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC-NM), da Brasil, Bolsa, Balcão (B3). As empresas da amostra estão listadas no mais elevado nível de governança corporativa da bolsa de valores brasileira. Pressupõe-se, então, que elas representam as empresas mais esforçadas no cumprimento das recomendações dos órgãos normativos quanto à evidenciação de uma informação contábil mais enxuta e legível. Nesse sentido, procura-se responder à seguinte questão: “As notas explicativas ficaram mais fáceis (maior legibilidade) e rápidas (menores em tamanho) de serem lidas após a publicação da OCPC 07?”.

Este trabalho contribui com a literatura sobre *disclosure* contábil, sobre legibilidade dos relatórios financeiros e sobre o impacto de órgãos normativos na qualidade dos demonstrativos contábeis por meio da publicação de uma orientação técnica. Na prática, órgãos reguladores/normativos, investidores, acionistas, entre outros agentes econômicos, estão preocupados com a qualidade da informação contábil, pois ela impacta diretamente na tomada de decisão dos usuários dessas informações. Teoricamente, um *disclosure* de melhor qualidade teria impacto positivo sobre a relevância da tomada de decisão, trazendo diversos benefícios à companhia e ao mercado: redução de custos (ECCLES et al., 2001; MURCIA, 2009; CAZZARI, 2012); aumento de confiança e de credibilidade por parte de credores e investidores (LAWRENCE, 2013; LOUGHRAN; MCDONALD, 2014; GUAY; SAMUELS; TAYLOR, 2016); e, diminuição de custos e conflitos de agência (LI, 2008; FRANCIS; NANDA; OLSON, 2008). No entanto, as empresas também podem ter incentivos em aumentar a assimetria informacional, divulgando apenas informações favoráveis e ocultando aquelas não favoráveis à empresa ou ao gestor. O papel de garantir que as empresas divulguem o que for obrigatório e relevante cabe aos órgãos reguladores (MURCIA, 2009).

Para verificar os eventuais efeitos da publicação da OCPC 07 sobre as notas explicativas das companhias brasileiras, técnicas de mineração de textos (ou mineração de dados) e um *software* que quantifica elementos textuais foram utilizados, principalmente, em relação a indicadores de volume de informações por meio das quantidades de páginas, caracteres, palavras, sílabas, frases, parágrafos e tempo estimado de leitura. Os dados extraídos das NES das empresas possibilitaram o cálculo do índice de Flesch para medir o nível de legibilidade das notas explicativas. Mediante testes de diferenças de médias e regressão linear, realizou-se uma análise comparativa dos dados e indicadores calculados entre os anos fiscais de 2014 e 2013, ano depois da OCPC 07 e anterior a ela, respectivamente.

Os resultados apontam que a maioria das empresas reduziu o tamanho de suas notas explicativas após a publicação da OCPC 07 – mais de 60% das empresas analisadas reduziram tanto o volume de páginas quanto o de caracteres, palavras, sílabas, frases e parágrafos. Em média, as NEs ficaram 11 minutos mais rápidas de serem lidas. No entanto, os níveis de legibilidade não melhoraram após a orientação. Sem dúvidas, o ideal seria que o tamanho das notas tivesse diminuído ao passo que a legibilidade fosse maior, mas o resultado de que o usuário da contabilidade já pode ler NEs com maior rapidez, sem que isso leve a uma informação de pior qualidade em termos de leitura, dá a OCPC 07 um importante papel na busca por melhores níveis de *disclosure* contábil. Além disso, uma relação positiva entre tamanho e legibilidade foi encontrada, apontando para a difícil missão que é diminuir o volume de NEs e ao mesmo tempo melhorar a qualidade de leitura desse demonstrativo.

Além desta seção introdutória, no presente trabalho constam a revisão de bibliografia e o desenvolvimento de hipóteses, seção 2 e seção 3, respectivamente. A metodologia é descrita na seção 4. Os resultados são apresentados e analisados na seção 5. Enquanto que na seção 6 estão as considerações finais.

## 2 DISCLOSURE CONTÁBIL

Segundo as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), o objetivo das divulgações contábeis é o de prover informação que seja relevante na tomada de decisão, tanto para atuais, quanto para potenciais investidores e credores de uma entidade. A informação será relevante se em algum instante influenciar a decisão econômica do usuário, avaliando o impacto de eventos passados, presentes ou futuros, confirmando ou corrigindo as avaliações anteriores. Portanto, o processo de divulgação constitui um compromisso inalienável da contabilidade com os seus próprios objetivos (LOPES; MARTINS, 2005), e os órgãos reguladores exercem papel importante ao garantir que as empresas divulguem informações efetivas aos usuários (GUAY; SAMUELS; TAYLOR, 2016; SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017).

A divulgação de informação contábil – o *disclosure* – surgiu para mitigar os problemas causados pela assimetria de informações entre os gestores da empresa e os demais *stakeholders* (FRANCIS; NANDA; OLSON, 2008). O *disclosure* tem uma função facilitadora que é a de auxiliar o processo decisório do usuário externo (ECCLES et al., 2001). Segundo Eccles et al. (2001), os benefícios que um maior nível de divulgação pode trazer atingem outros agentes além dos usuários externos, ou seja, a própria empresa tem vantagens ao diminuir essa barreira criada pela assimetria informacional: aumento de credibilidade, maior facilidade na captação de recursos, diminuição do custo de capital e melhora no preço das ações.

O *disclosure* da empresa é formado por dois componentes distintos, o voluntário e o compulsório. O primeiro refere-se ao conjunto de informações não obrigatórias por lei, que visa tornar a empresa mais transparente. O segundo é de cunho obrigatório, podendo ser explicado como um conjunto de normas aplicadas coercitivamente pelo órgão regulador. O objetivo da regulação é a diminuição da assimetria informacional e a proteção dos usuários da informação, garantindo assim que a informação seja divulgada mesmo não sendo favorável à empresa ou ao gestor. A obrigatoriedade também se justifica por aumentar a padronização das informações divulgadas (MURCIA, 2009).

Atualmente, com a dinâmica da economia e a incapacidade de a contabilidade mapear e definir diretrizes para tratar cada transação econômica possível, os padrões editados pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) têm sido apontados como exemplo de normas baseadas em princípios e não em regras (DANTAS et al., 2010). Justamente essa característica da contabilidade faz com que as demonstrações sejam alvo de muita subjetividade por parte de quem as elaboram, pois não é possível prover normas detalhadas com métodos específicos para todos os problemas e situações (DANTAS et al., 2010; CHASAN; RUBENFELD, 2015).

Devido à dificuldade em saber o que, quando e como divulgar, algumas empresas têm evidenciado muita informação irrelevante, deixando os demonstrativos financeiros demasiadamente extensos e prejudicando a leitura dos mesmos, sobretudo para investidores (LAWRENCE, 2013; CHASAN; RUBENFELD, 2015). Como Cazzari (2012, p. 21) ressalta: “uma informação de difícil compreensibilidade é um catalisador de novos custos de transação, trazendo ineficiências no estabelecimento de contratos”.

A legibilidade e o tamanho excessivo dos demonstrativos contábeis são barreiras sérias à extração de informações relevantes de divulgações financeiras por parte dos *stakeholders* (LI, 2008; LAWRENCE, 2013; TELLES, 2018). Loughran e McDonald (2014) e Lawrence (2013) veem a legibilidade como algo que melhora a percepção de informações relevantes para a avaliação de uma empresa, porque aumenta a confiança do investidor. Dessa forma, a legibilidade estaria diretamente relacionada à qualidade de leitura e escrita da informação divulgada. Já o volume de informações poderia até ser considerado algo bom para o *disclosure*, em uma lógica de “quanto mais melhor”, no entanto, relatórios mais longos exigem mais tempo e esforço para extrair informações relevantes, o que pode gerar ruído e confundir o usuário (BLOOMFIELD, 2002). Portanto, o excesso de informação é algo ruim para o *disclosure* contábil.

O fato é que o *disclosure* deve ser claro, conciso e completo, possibilitando ao usuário da informação uma maior confiança na tomada de decisão (MURCIA, 2009). Logo, um dos questionamentos comuns é: “Até que ponto se deve divulgar informações?”. Ressalta-se que o processo de divulgação implica em custos como, por exemplo, custos legais, custos de oportunidade do pessoal envolvido com a preparação e divulgação das informações. Portanto, a informação deve ser divulgada ao ponto de alterar a utilidade do usuário – a informação precisa ser relevante (VERRECCHIA, 2001). O que parece inaceitável é a divulgação de um volume excessivo de informações sem se preocupar com a relevância, implicando, ainda, em custos desnecessários (VERRECCHIA, 2001; MURCIA, 2009).

À luz da literatura sobre *disclosure*, o presente estudo trabalha com dois componentes da divulgação contábil: tamanho e legibilidade das informações. Destaca-se aqui a crescente literatura que evidencia a relação negativa entre demonstrativos contábeis complexos (com excesso de informações e baixa legibilidade) e ambiente informacional (BLOOMFIELD, 2002; LI, 2008; LAWRENCE, 2013; CHASAN; RUBENFELD, 2015; GUAY; SAMUELS; TAYLOR, 2016), sendo que a divulgação de dados irrelevantes por parte das empresas, assim como a ausência de informações úteis exigidas pelos normativos contábeis, têm preocupado órgãos reguladores nacionais e internacionais.

## **2.1 A preocupação de órgãos reguladores quanto ao tamanho e à qualidade das Notas Explicativas**

Desde a década de 1960, órgãos reguladores vêm manifestando preocupações quanto à evidenciação de demonstrativos contábeis longos e de difícil leitura (GUAY; SAMUELS; TAYLOR, 2016). Mais recente, isso se agravou com o colapso de grandes companhias, como a Enron e WorldCom, juntamente com o hodierno período conturbado nos mercados financeiros internacionais, que fizeram aumentar a importância do *disclosure* e o nível exigido pelos órgãos normativos (AKHTARUDDIN, 2005; TELLES, 2018).

Especificamente, uma discussão sobre a qualidade do *disclosure* de notas explicativas teve início após a publicação de um documento emitido pelo *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), que é um grupo da União Europeia que recomenda a adoção ou não dos documentos publicados pelo IASB, órgão responsável por divulgar as políticas das IFRS. O EFRAG (2012) iniciou a discussão publicando, em julho de 2012, o artigo: “*Towards a Disclosure Framework for the Notes*”, o qual propôs uma renovação na estrutura conceitual de apresentação das notas explicativas. Segundo o documento emitido pelo EFRAG (2012), os

problemas com o atual regime de divulgação são bem conhecidos e há até um consenso de que algo deve ser feito para melhorar a qualidade dos demonstrativos.

A partir da publicação do documento pelo EFRAG, outras entidades responsáveis pela orientação do processo de convergência contábil tomaram partido no debate, por exemplo: o IASB, o *Accounting Standards Advisory Forum* (ASAF) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e o CPC. Em maio de 2013, o IASB criou um grupo somente para discutir “Iniciativas de Divulgação”. Em setembro de 2013, o ASAF propôs ao IASB ações para disciplinar as diretrizes sobre a divulgação de notas explicativas. Já, em março de 2014, o FASB (2014) publicou o artigo “*Conceptual Framework for Financial Reporting*”, em que buscou elaborar uma nova estrutura conceitual para a elaboração de notas explicativas.

Após tantos debates e sugestões, em março de 2014, o IASB divulgou um artigo para tratar sobre o conceito de materialidade, e outro artigo que propôs algumas alterações ao IAS (uma das diretrizes das IFRS), que conseqüentemente refletiram em alterações no CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis.

Pelo que se tem conhecimento, essa não é uma situação tipicamente brasileira. Está havendo forte movimento mundial no sentido de se chegar a caminhos que tragam para as demonstrações contábeis apenas as informações que realmente interessam aos usuários no sentido de orientar as suas decisões sobre uma entidade. (OCPC 07, 2014, p. 1).

Diante do reconhecimento da existência de problemas relacionados à extensão e qualidade informacional das NEs, o CPC tomou a iniciativa frente ao debate internacional 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” (OCPC 07, 2014, p. 2), decidiu emitir o documento: “OCPC 07 - Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral”, em uma tentativa de dar maior clareza na aplicação do princípio da relevância na elaboração das notas explicativas.

No dia 12 de novembro de 2014, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aprovou a Orientação Técnica OCPC 07, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que já entrou em vigor no mesmo ano. A partir disso, o esperado era que as empresas de capital aberto iniciassem de imediato um processo de melhoria de suas demonstrações contábeis, podendo ser notado indícios de maior qualidade e menor volume já nos demonstrativos financeiros publicados após a aprovação da orientação, supondo que as empresas estão atentas no cumprimento das recomendações dos órgãos normativos.

A OCPC 07 surgiu como produto de mais de dois anos de discussões sobre iniciativas de divulgação entre os órgãos responsáveis pela convergência contábil internacional. Esse documento é uma orientação sobre boas práticas de *disclosure* destinado aos responsáveis pela elaboração das demonstrações. A OCPC 07 busca tratar principalmente sobre “questões de divulgação, não alcançando questões de reconhecimento e de mensuração” (OCPC 07, 2014, p. 3); e ela “consolida exigências já existentes em Pronunciamentos, em Interpretações e em outras Orientações deste Comitê, bem como na Lei, sem alterar tais exigências” (OCPC 07, 2014, p. 3).

Resumidamente, a OCPC 07 é uma recapitulação de instruções já emitidas ao mercado sobre: (a) iniciativas de divulgação; (b) o conceito de relevância; e, (c) políticas contábeis. A orientação aponta que informações relevantes “só são relevantes se influenciarem no processo de decisão dos investidores e credores” (OCPC 07, 2014, p. 6) e ressalta que “nenhuma informação relevante que possa influenciar o usuário das demonstrações contábeis da entidade pode deixar de ser evidenciada, mesmo que não haja explícita menção a ela em Lei ou em documento do CPC” (OCPC 07, 2014, p. 7). Nas NEs devem conter as escolhas e alterações de políticas contábeis e a razão de ser delas, não devem conter informações não específicas da

empresa e nem a repetição integral ou parcial de textos dos normativos contábeis, pode haver menções às normas apenas quando forem apresentados de forma resumida as principais instruções e os aspectos aplicáveis à entidade (OCPC 07, 2014).

## 2.2 Evidências empíricas

No Brasil, Pires e Silveira (2008) realizaram um estudo com as cinco maiores empresas do setor de papel e celulose. O objetivo foi avaliar a evolução da divulgação de informações ambientais nas NEs e nos Relatórios de Administração, no período de 1998 a 2006. As autoras empregaram a técnica de análise de conteúdo e encontraram indícios de que o *disclosure* ambiental não melhorou no período estudado. Já em uma análise de divulgação quanto a informações sobre *impairment* de ativos nas notas explicativas de 132 empresas brasileiras de capital aberto, por meio de pesquisa documental, Ono et al. (2010) chegaram a resultados que apontam que as informações fornecidas pelas empresas não atendem os requisitos de divulgação requeridos pela respectiva norma – Pronunciamento Técnico CPC 01.

Com metodologia semelhante à de Ono et al. (2010), Beuren et al. (2010) concluíram que as informações divulgadas nas notas explicativas de 23 empresas de capital aberto na B3 não estavam de acordo com as recomendações da NBC T-15, quanto ao *disclosure* social e ambiental. Ainda é possível encontrar no mercado brasileiro evidências que apontam para informações incompletas em notas explicativas quanto aos riscos envolvidos à utilização de instrumentos financeiros (SANTOS et al., 2010; DAROS; BORBA, 2005), e quanto à evidenciação com operações com crédito de carbono referentes ao tratamento contábil e tributário das mesmas (SANTOS et al., 2011).

Ressalta-se que, no Brasil, a maioria das pesquisas que analisam a qualidade do *disclosure* tem caráter documental e o método utilizado nessas pesquisas trata-se de *check-lists* de informações requeridas. No entanto, a OCPC 07, inclusive, condena as empresas que utilizam as normas como *check-lists* para apresentação de informações e aponta esse fato como uma das razões para a evidenciação de informações irrelevantes. A presente pesquisa adota metodologia diferente e utiliza duas características distintas do *disclosure* contábil: legibilidade e tamanho.

Com a aprovação da OCPC 07 em 2014, junto com a melhoria da qualidade, o esperado pelos órgãos normativos (CPC e CVM) era que acontecesse imediatamente um processo de redução do volume de notas explicativas. Para o próprio FASB (2015), frente ao tamanho dos balanços divulgados recentemente pelas empresas, uma abordagem focada na informação relevante acarretaria em um menor volume de demonstrativos. No início de 2015, o CPC estava com uma expectativa de redução de 25% do volume de NEs (CARRANÇA, 2015).

As primeiras evidências apontam para uma diminuição do volume de notas explicativas após a OCPC 07. A Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA) realizou uma pesquisa em que entrou em contato com 250 empresas, das quais 73 responderam o questionário. Dentre essas últimas, 30 (41%) responderam que houve redução de suas NEs. Para a Abrasca, a redução desse tipo de demonstrativo está relacionada com a simplificação de informações que antes eram excessivamente detalhadas, e com a retirada de informações repetidas e redundantes (*apud* TORRES, 2015).

Santos, Calixto e Bispo (2017) analisaram o impacto da OCPC 07 sobre o enxugamento das Notas Explicativas (NEs) das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3. As autoras encontraram uma redução média de 10% no tamanho das notas explicativas de empresas brasileiras após a vigência da orientação técnica em questão. No entanto, o menor volume de NEs somente foi notado entre as empresas do mais alto nível de governança corporativa (Novo Mercado), não sendo percebidas melhorias significativas na qualidade de escrita das notas e nem observado um afastamento da prática de *copy-paste*.

Diante do movimento de diminuição do volume dos demonstrativos contábeis (TORRES, 2015; SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017), chama a atenção os efeitos da OCPC 07 sobre a qualidade das notas explicativas. Em termos de *disclosure*, seria pouco positivo um enxugamento do tamanho das NEs acompanhado de uma maior dificuldade de leitura. Por isso, como forma de também avaliar a qualidade das NEs após a OCPC 07, o presente trabalho recorreu às métricas de legibilidade - referente à qualidade de escrita que determina a facilidade de leitura de um texto. Emprestados da Linguística, os índices de legibilidade são frequentemente utilizados em estudos em Contabilidade e Finanças (LI, 2008; LAWRENCE, 2013; KUMAR, 2014; MORENO; CASASOLA, 2016; SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017; TELLES, 2018).

O trabalho de Li (2008) é uma das principais referências em estudos de legibilidade de relatórios contábeis. O autor examinou a relação entre legibilidade dos demonstrativos anuais e aspectos como desempenho da empresa e persistência dos lucros de uma amostra com mais de 50.000 empresas-ano, no período de 1994-2004. O autor utilizou o índice Fog e o comprimento do documento como índices de legibilidade e constatou que, quando as empresas apresentam menores rendimentos, seus relatórios anuais demonstram piores *scores* de legibilidade. Da mesma forma, Li (2008) também descobriu que relatórios anuais mais legíveis estão relacionados a ganhos mais persistentes e positivos, podendo implicar em uma relação positiva entre legibilidade e *disclosure* contábil.

Ao considerar legibilidade e tamanho como dois componentes distintos, Lawrence (2013) examinou se os investidores se beneficiam de divulgações financeiras mais concisas e mais legíveis. Para medir a legibilidade, assim como Li (2008), Lawrence (2013) usou o índice Fog, enquanto para medir o tamanho, ele contou o número de palavras dos relatórios anuais. Os resultados sugerem que os investidores individuais investem mais em empresas com divulgações concisas e legíveis. O autor também descobriu que divulgações mais legíveis e menos longas podem reduzir a desvantagem relativa da informação, beneficiando a tomada de decisão de investidores individuais.

O índice Fog de legibilidade é calculado por meio do tamanho médio das sentenças (comprimento da sentença) e o número de palavras complexas, que neste caso são aquelas com três ou mais sílabas (LI, 2008; LAWRENCE, 2013). O índice de Fog foi desenvolvido para o idioma inglês e leva em consideração as características desse idioma. Outro índice de legibilidade muito utilizado em pesquisas sobre narrativas contábeis é o de Flesch (COURTIS, 1995; CUNHA; SILVA, 2009; BERNARDES et al. 2018; KUMAR, 2014; MORENO; CASASOLA, 2016). O índice de legibilidade de Flesch mensura a dificuldade de leitura de um texto por meio da média de palavras por frase e a média de sílabas por palavras. De acordo com o índice de Flesch, quanto mais palavras contendo grandes sentenças e com muitas sílabas, maior a dificuldade de leitura de um texto (TELLES, 2018).

Para analisar relatórios anuais de empresas de capital aberto de Hong Kong, entre 1986 e 1991, Courtis (1995) utilizou mais de um índice de legibilidade, entre eles o de Flesch. O autor examinou as mudanças temporais nos níveis de legibilidade, considerando a influência do setor, da lucratividade e do tamanho da empresa sobre os níveis de legibilidade dos informativos. Além de verificar uma diminuição da legibilidade, o autor concluiu que os relatórios analisados estão além do entendimento de 90% da população adulta e que lucratividade e tamanho da empresa não influenciam a qualidade dos relatórios.

Em um estudo também para o mercado asiático, Kumar (2014) analisou três variáveis que poderiam impactar a legibilidade: o sigilo, a dispersão da propriedade e a lucratividade. Por meio de uma amostra de 68 companhias asiáticas listadas na NASDAQ e na NYSE, o autor descobriu que apenas o sigilo exerce influência sobre a legibilidade. Como variáveis de controle, o autor utilizou tamanho da empresa, vendas externas e índice de endividamento e descobriu que apenas o primeiro é significativo. Kumar (2014) concluiu que nenhuma dessas

empresas estava fornecendo relatórios anuais classificados como fáceis de ler e que a cultura doméstica em relação ao sigilo leva a uma demonstração financeira menos legível.

Em um estudo de legibilidade aplicado em documentos contábeis não ingleses, Moreno e Casasola (2016) utilizou uma versão adaptada do índice de Flesch. Os autores analisaram a evolução da legibilidade de duas empresas espanholas e verificaram que ela aumentou com o passar dos anos. Eles concluíram que diferentes culturas ou sistemas legais não têm impacto significativo na legibilidade.

No Brasil, os estudos sobre legibilidade são incipientes. Cunha e Silva (2009) analisaram Notas Explicativas e Relatórios da Administração de empresas listadas na bolsa, com o objetivo de evidenciar gerenciamento de impressões por meio da forma escrita da narrativa contábil. Por meio do índice de Flesch, os autores não confirmaram o gerenciamento de impressões. Em estudo mais pontual, Bernardes et al. (2018) analisaram os Fatos Relevantes divulgados pela companhia Vale S.A., entre agosto de 2012 e agosto de 2016. Utilizando o método Flesch de legibilidade e a técnica paramétrica *t* de Student, para os testes de médias, os autores evidenciaram uma diferença significativa com relação à legibilidade dos Fatos Relevantes, dependendo do cenário, isto é, os fatos divulgados em cenários pessimistas apresentaram menor legibilidade frente aos que foram divulgados em cenários otimistas. A conclusão é de que a publicação de um Fato Relevante visa, sobretudo, acalmar o mercado.

Ao separar legibilidade de compreensibilidade, uma vez que a primeira está relacionada à facilidade de leitura do texto e a segunda inclui características do leitor, Telles (2018) verificou como a legibilidade impacta na compreensibilidade das informações das Notas Explicativas, em uma amostra de 44 empresas de capital aberto que divulgaram seus relatórios em português e em inglês no período de 2012 a 2015. A autora fez uso do índice de Flesch para medir legibilidade e encontrou que compreensibilidade e a legibilidade das notas não mudaram depois da OCPC 07, além de que os índices de legibilidade e compreensibilidade são diferentes em português e inglês.

Por meio de uma amostra representativa, maior do que a utilizada por Cunha e Silva (2009), Bernardes et al. (2018) e Telles (2018), frente a grande expectativa em torno da orientação 07 do CPC e de modo a avançar com a discussão sobre *disclosure* contábil, este trabalho avalia os efeitos imediatos da OCPC 07 nas notas explicativas das companhias do IGC-NM da B3, sobretudo aspectos relacionados à legibilidade e ao tamanho da informação publicada. O presente estudo trata tamanho e legibilidade como características diferentes das notas explicativas, uma vez que tamanho está relacionado à quantidade de informações e legibilidade está ligada à qualidade de leitura das informações, sendo que ambas são componentes do nível de *disclosure* contábil das empresas. Além de analisar o impacto de uma orientação técnica emitida por um órgão normativo sobre o tamanho e a legibilidade das NES de companhias brasileiras, este estudo se diferencia dos demais ao analisar a relação entre tamanho e legibilidade, à luz da literatura sobre *disclosure*.

### 3 DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

Teoricamente, a relação entre a complexidade das demonstrações contábeis e o *disclosure* contábil depende da origem e incentivos da própria complexidade (dificuldade de leitura e extensão dos relatórios). Por um lado, demonstrativos complexos podem ser intencionais por parte dos gestores, a fim de influenciar a percepção de investidores (LI, 2008; LAWRENCE, 2013). Por outro lado, o tamanho excessivo e a dificuldade de leitura podem ser reflexos da complexidade do negócio da empresa e dos padrões contábeis relacionados ao mesmo (GUAY; SAMUELS; TAYLOR, 2016). O presente trabalho adota esta última preposição, em que os efeitos negativos de informações excessivas e de qualidade ruim sobre o *disclosure* contábil não refletem a intenção dos gestores.

Como o processo de elaboração das demonstrações contábeis não é algo trivial e nem rigidamente padronizado, os contadores, profissionais incumbidos de tal missão, têm a dificuldade constante de ponderar: o que, quando e como divulgar. Essa dificuldade alinhada aos custos de divulgação e complexidade do negócio levam, por exemplo, a elaboração de notas explicativas com conteúdo irrelevante, com informação demasiada ou com uma literatura tão complexa, que o usuário da contabilidade não consegue compreender as informações veiculadas nesses demonstrativos (DIAS FILHO, 2000; TELLES, 2018).

Contudo, com a publicação da orientação técnica OCPC 07, que deu mais clareza na aplicação do princípio da relevância na elaboração das notas explicativas, espera-se que as empresas brasileiras de capital aberto apresentem melhorias em seus relatórios financeiros, podendo ser notado indícios de maior qualidade de escrita e menor volume já nos demonstrativos contábeis publicados após a aprovação da orientação, supondo que as empresas estão atentas no cumprimento das recomendações dos órgãos normativos. Dessa forma, apresentam-se as hipóteses H1 e H2 a serem testadas:

H1: O tamanho das NEs das empresas brasileiras diminuiu após a publicação da OCPC 07.

H2: A legibilidade das NEs das empresas brasileiras aumentou após a publicação da OCPC 07.

Consistente com a literatura em Li (2008) e Lawrence (2013), este trabalho utiliza tamanho e legibilidade das NES para medir concisão e qualidade de leitura, respectivamente. Como as empresas com relatórios longos e menos legíveis são menos transparentes e detêm *disclosure* de menor qualidade (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017), o esperado é que a OCPC 07 tenha impactado o tamanho e a qualidade de escrita das notas explicativas das empresas listadas na B3, no sentido de elevar o nível geral de *disclosure* contábil do mercado. Ademais, se o esperado pelos estudos empíricos e pelos órgãos reguladores for confirmado, um enxugamento de NEs levaria a uma maior qualidade de *disclosure* após a OCPC 07. Não que essa relação seja regra, pelo contrário. Entretanto, diante de notas explicativas deficientes de *disclosure*, pode-se esperar uma relação negativa entre legibilidade e tamanho para esse curto período de tempo analisado, influenciada pela orientação técnica do CPC (OCPC 07). Assim, testa-se também a hipótese H3:

H3: A legibilidade das NEs apresenta uma relação negativa com o tamanho das mesmas.

## 4 METODOLOGIA DE PESQUISA

### 4.1 Amostra

A amostra corresponde às empresas inseridas no segmento de listagem de mais alto nível de governança corporativa da B3, o Novo Mercado. Neste segmento estão companhias que atendem de forma voluntária critérios de transparência e governança corporativa, visando maior qualidade e abrangência de suas demonstrações financeiras. Pressupõe-se que essas empresas deveriam ser as primeiras a adotarem as considerações propostas na OCPC 07, e, portanto, as primeiras a repensarem na qualidade, na utilidade e no tamanho de suas notas explicativas (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017).

Analisaram-se as notas explicativas de 2013 e 2014, de 116 das 123 empresas da carteira teórica do IGC-NM válida em abril de 2015, representando cobertura de 94% da composição do índice. Ressalta-se que o IGC-NM é bem diversificado entre os diversos setores e segmentos da economia. As empresas Anima, CPFL Energia, Duratex, Ecorodovias, IMC Holdings, PDG Realt e V-Agro ficaram de fora da análise porque seus arquivos não estavam em formato “.pdf”

ou porque estavam em documento criptografado, impossibilitando a extração dos textos do arquivo.

## 4.2 Mineração de textos

Para responder a pergunta “As notas explicativas ficaram mais fáceis (maior legibilidade) e rápidas (menores em tamanho) de serem lidas após a publicação da OCPC 07?”, realizou-se uma pesquisa combinando elementos tanto de pesquisa qualitativa quanto de pesquisa quantitativa. Técnicas de mineração de textos foram utilizadas para extrair informações específicas dos demonstrativos financeiros das empresas analisadas. Segundo Aranha e Passos (2006, p. 2), a técnica de mineração de textos consiste em “um conjunto de métodos usados para navegar, organizar, achar e descobrir informação em bases textuais”.

Após a criação de um banco de dados contendo as notas explicativas das demonstrações financeiras padronizadas (DFPs), coletadas no sítio eletrônico da CVM, as empresas foram analisadas quanto à variação do volume de NEs por meio da diferença do número de páginas, caracteres, palavras, sílabas, frases e parágrafos contidos nas notas de 2014, comparativamente as de 2013. Para a coleta desses dados, utilizaram-se *softwares* criados pelos próprios autores combinando funções das seguintes bibliotecas para *Python*: PyPDF2, Pdf2Txt e regex.

Criou-se um programa para contar as páginas dos arquivos em “.pdf” e exportar os resultados para uma tabela com o nome de cada empresa, o ano de referência das notas explicativas e o número de páginas de cada um dos arquivos. Enquanto que para a conferência da variação no número de palavras foi necessário extrair o texto de cada arquivo em “.pdf” e salvá-lo em um arquivo “.txt”. Como o tamanho das letras, o espaçamento entre elas ou outro artifício visual podem influenciar a quantidade de páginas, sem necessariamente afetar a quantidade de informações, é importante destacar que não foram encontradas diferenças nos *layouts* das notas explicativas de uma mesma empresa nos dois anos analisados. Portanto, uma variação positiva (ou negativa) de páginas de fato indica aumento (ou redução) de informação divulgada.

A partir do arquivo convertido para “.txt”, realizaram-se comparações quanto ao número de palavras entre os anos e quanto à presença dos seguintes termos nas notas explicativas de 2014: “OCPC”, “OCPC 07”, “OCPC-07” e “OCPC/07”. Para os arquivos que deram resultado positivo quanto à presença de algum desses termos, realizou-se, então, uma análise qualitativa do arquivo em questão, com a finalidade de verificar o conteúdo informativo relacionado à citação da OCPC 07.

De modo sistemático, para esta primeira etapa foi necessário:

- 1) Selecionar uma amostra de empresas de capital aberto – 116 empresas do IGC-NM da B3;
- 2) Criar um banco de dados com as notas explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) entregues à CVM em 2013 e 2014;
- 3) Analisar quantitativamente todas as informações contidas nas NEs, de todas as empresas da amostra, por meio do programa criado pelos autores, contrapondo as informações divulgadas nos anos de 2013 e 2014;
- 4) Verificar se houve:
  - a. Mudança no volume total de páginas dos textos;
  - b. Mudança no volume total de palavras dos textos;
  - c. Alguma menção à OCPC 07; e,
- 5) Por último, para as NEs com menção à OCPC 07, verificar o que foi comentado sobre a orientação, manualmente.

### 4.3 Índice de Flesch de legibilidade e métricas de tamanho textual

Na primeira metade do século XX começaram a surgir metodologias para mensurar a legibilidade. Pesquisadores procuraram medir a dificuldade de leitura de textos por meio de frases, parágrafos, tamanho de sílabas e vocabulário. Alguns nomes que se destacam por propor metodologias de cálculo em legibilidade são Rudolph Flesch, Geroge Klare, Edgar Dale e Jeanne Chall (DUBAY, 2004).

O índice de Flesch de legibilidade é considerada como uma das fórmulas de cálculo mais antigas e precisas, proposta em 1948, ele se tornou o indicador de legibilidade padrão utilizada por muitas agências governamentais dos EUA, incluindo o Departamento de Defesa dos EUA (DUBAY, 2004). O índice de Flesch utiliza o comprimento da palavra para determinar a dificuldade de leitura, ele varia de 0 a 100, sendo que quanto maior for o *score*, mais fácil de ler será o texto, ou seja, maior será a legibilidade textual. Diferentemente de outras métricas que levam em consideração o idioma e a complexidade dos termos utilizados, o índice de Flesch independe de um dicionário, podendo ser utilizado para textos em português. O índice de Flesch é definido pela equação (1).

$$\text{Índice de Flesch} = 206,835 - (1,015 \times \text{Palavras/Frases}) - (84,6 \times \text{Sílabas/Palavras}) \quad (1)$$

O fato de o índice de Flesch ter sido desenvolvido para a língua inglesa fez com que Martins et al. (1996) analisassem a fórmula da equação (1) em textos escritos em língua portuguesa. Os autores encontraram resultados favoráveis significativos para essa e outras fórmulas de legibilidade utilizadas no Brasil, além de proporem uma adaptação no índice de Flesch. Os autores chamam a atenção para possíveis índices de Flesch mais baixos para os textos portugueses do que para os ingleses, principalmente por causa da diferença no número de sílabas por palavra entre os dois idiomas.

Antes do cálculo do índice de Flesch, utilizou-se a ferramenta *Character Count Tool*, disponível sem custos no sítio eletrônico com o mesmo nome da ferramenta, para coletar os dados quanto ao número de caracteres, sílabas, frases e parágrafos. Ao realizar *upload* das notas explicativas em formato “.pdf” na ferramenta em questão, ela fornece um relatório completo contendo todos esses dados, entre outros. Essa ferramenta também fornece o tempo estimado de leitura do documento de texto, calculado com base na velocidade média de leitura de um indivíduo que é de aproximadamente 200 palavras por minuto – variável também utilizada neste trabalho.

Embora seja simples, a ferramenta *Character Count Tool* apresenta certas limitações. Por exemplo, os pontos finais, os pontos de interrogação e os pontos e vírgulas servem como delimitadores de frases, e cada grupo de caracteres contínuos conta como uma palavra, inclusive números de tabelas. Entretanto, por ser uma análise comparativa sob o mesmo critério, essas limitações não devem interferir nos resultados da pesquisa.

Este trabalho utiliza como dados o número de páginas, caracteres, palavras, sílabas, sentenças e parágrafos e, como indicadores, utiliza-se o tempo estimado de leitura (em minutos), a quantidade de palavras sobre o número de parágrafos, a quantidade de palavras sobre o número de frases e a quantidade de sílabas dividida pelo número de palavras. Todos esses dados e indicadores representam o tamanho (rapidez de leitura) das notas explicativas. Já o índice de legibilidade de Flesch é um indicador de facilidade ou qualidade de leitura. Ressalta-se que com o enxugamento de NEs é esperado um incremento na legibilidade da informação contábil.

#### 4.4 Modelos e técnicas de análise

Este trabalho faz uso de técnicas de análises descritivas, testes estatísticos para comparação de médias (Teste de Wilcoxon, teste z) e técnicas de regressão linear, por meio do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). O *software* Stata foi utilizado para a realização dos testes e estimação dos modelos. Ressalta-se que a amostra analisada não apresenta uma distribuição normal nos dados, e que, nas análises, foi utilizado o teste não paramétrico de Wilcoxon, com as observações não pareadas, que permite comparar duas médias populacionais a partir de amostras originadas de uma mesma população.

Por tratar-se de uma análise comparativa entre os anos de 2013 e 2014, analisam-se as notas explicativas antes e após a OCPC 07 por meio de testes de diferença de médias, aplicados nos dados e indicadores utilizados. As variáveis foram winsorizadas em 1% em ambas as caldas para análise de possíveis *outliers*. Após verificar que os pouquíssimos *outliers* não exercem impacto sobre os resultados, escolheu-se apresentar as variáveis pelos seus valores originais.

Para finalizar a análise, propôs-se um modelo de regressão linear, equação (2), em que se verifica a relação do índice de legibilidade de Flesch com os indicadores de tamanho das NEs. Ressalta-se que o simples modelo proposto não tem a intenção de verificar os determinantes da legibilidade, mas sim relacionar linearmente tamanho e legibilidade, com o advento da OCPC 07. Como os dados e indicadores que representam rapidez na leitura das NEs apresentaram alta correlação positiva, optou-se por utilizar apenas dois deles no modelo de regressão: número de páginas e número de palavras. Acrescenta-se ao modelo uma variável *dummy* para separar os anos de 2013 e 2014, que assume valor igual a “1” para os demonstrativos com referência em 2014 e valor igual a “0” para os de 2013, a fim de verificar o efeito da OCPC 07 sobre o índice de Flesch.

$$\hat{\text{Índice de Flesch}} = \alpha + \beta_1 (\text{Tamanho\_NE}) + \beta_2 (\text{Dummy\_Ano}) + \varepsilon \quad (2)$$

Em que:

Índice de Flesch = índice de legibilidade calculado conforme equação (1); Tamanho\_NE = número de páginas ou número de palavras; Dummy\_Ano = variável *dummy* que assume valor igual a “1” para os demonstrativos com referência em 2014 e valor igual a “0” para os de 2013.

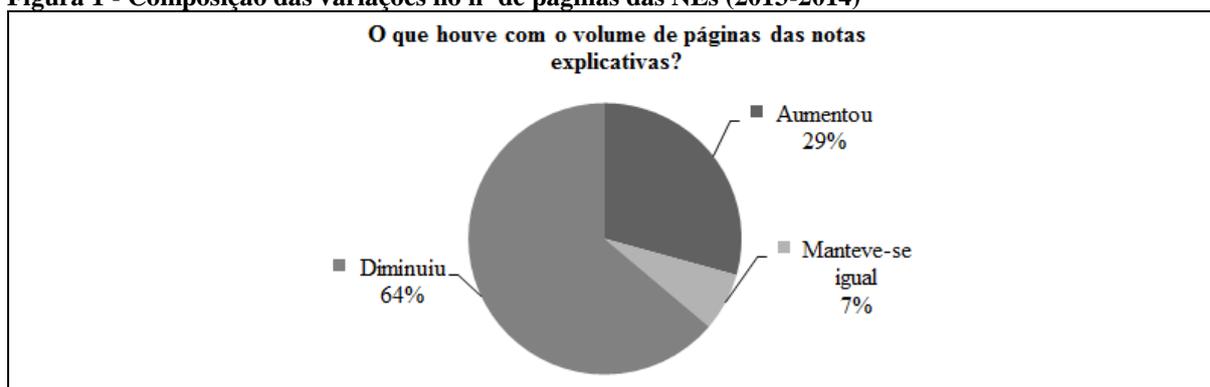
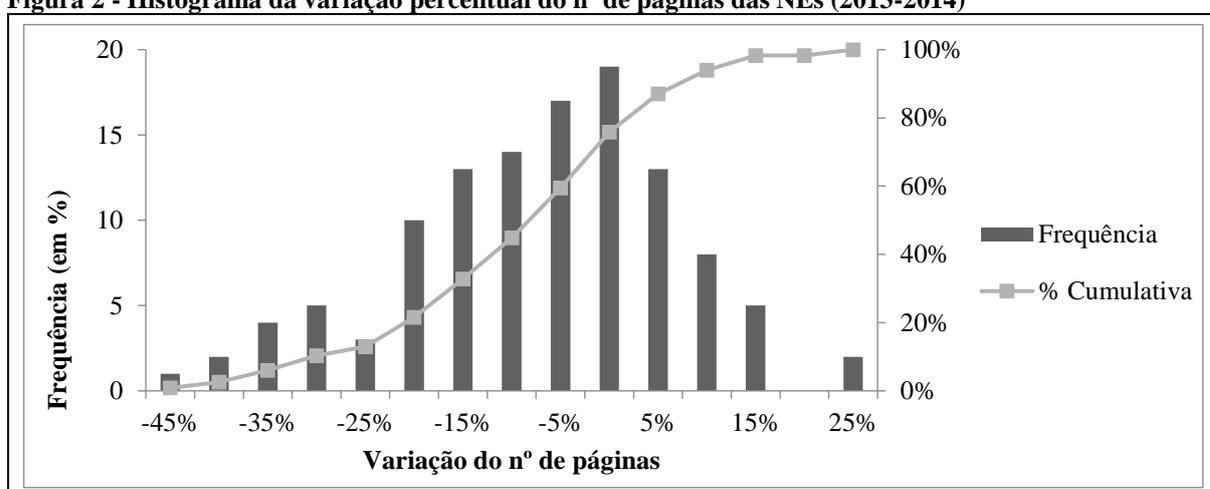
## 5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 5.1 Análise dos dados e indicadores

De maneira ilustrativa, a Figura 1 mostra como se comportou o volume de páginas das notas explicativas das 116 empresas analisadas. Observou-se que 74 empresas (64%) diminuiram o volume de páginas de suas NEs entre 2013 e 2014. Dentre as demais, 8 (7%) permaneceram com o mesmo número de páginas e as 34 (29%) restantes aumentaram o número de páginas de suas NEs (Figura 1).

Para facilitar ainda mais a visualização do comportamento das empresas quanto à redução do tamanho dos seus demonstrativos, na Figura 2 contém um histograma agrupando as empresas em intervalos de 5% de variação do número de páginas, indicado no eixo das abscissas por marcadores (valores) também em intervalos de 5%. Por exemplo, no marcador  $x = 0\%$  contém a quantidade de empresas que variaram o número de notas explicativas entre  $-2,50 < x \geq 2,50$ ; enquanto que no  $x = 5\%$ ,  $2,50 < x \geq 5,50$ ; e assim sucessivamente.

Observa-se que as empresas diminuiram de maneira expressiva o volume de notas explicativas publicadas. De acordo com a Figura 2, aproximadamente 30% das empresas analisadas reduziram em mais de 15% o volume de suas notas explicativas. Ressalta-se ainda que dentre as 19 empresas alocadas em 0% estão incluídas as empresas que não variaram seu número de páginas entre os anos (7% da amostra – Figura 2).

**Figura 1 - Composição das variações no nº de páginas das NEs (2013-2014)****Figura 2 - Histograma da variação percentual do nº de páginas das NEs (2013-2014)**

A diminuição do volume de notas explicativas evidenciada pelo número de páginas também é encontrada na variação do número de caracteres, palavras, sílabas, frases e parágrafos. A Tabela 1 mostra uma redução média de 10.315 caracteres, 2.106 palavras, 3.991 sílabas, 843 frases e 243 parágrafos; com o Teste de Wilcoxon (teste z) de diferença de médias (medianas) apresentando significância estatística ao nível de 1% para essas variáveis.

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas dos dados e indicadores utilizados na pesquisa. Para o número de páginas, caracteres, palavras, sílabas, frases e parágrafos das NEs nos dois anos analisados, a média e a mediana tiveram variações negativas (Tabela 1). Ou seja, para todas essas medidas que representam o tamanho da NE, o valor médio de 2013 foi maior do que o de 2014, e com estatística significativa, indicando uma redução no volume de notas explicativas em 2014, após a OCPC 07. Por exemplo, a variação percentual de páginas foi de -7%, diminuição de mais de 6 páginas, em média. Essa variação negativa nos dados e indicadores indica de fato uma redução da informação divulgada, levando à aceitação de H1: o tamanho das NEs das empresas brasileiras diminuiu após a publicação da OCPC 07.

O enxugamento do tamanho das NEs das companhias brasileiras era o esperado pelos órgãos normativos nacionais (MEIBAK; TORRES, 2014; CARRANÇA, 2015), e já havia sido evidenciado por Santos, Calixto e Bispo (2017). A princípio, a OCPC 07 parece ter impactado de maneira significativa o volume de notas explicativas publicadas pelas empresas brasileiras, minimizando o problema relacionado à extensão das NEs. O excesso de informações nos relatórios contábeis exigem mais tempo e esforço para a extração do que é relevante (BLOOMFIELD, 2002). Espera-se que a diminuição do tamanho de NEs tenha sido positiva em termos de *disclosure* contábil, uma vez que as evidências no Brasil apontavam para demonstrativos financeiros longos antes da OCPC 07 (DIAS FILHO, 2000; ONO et al., 2010;

BEUREN et al., 2010; SANTOS et al., 2011). Ademais, o tempo médio de leitura estimado de uma NE caiu depois da OCPC 07, de 150 minutos para 139 minutos, conforme dados da Tabela 1.

Apesar da redução geral do volume de notas explicativas após a OCPC 07, ao observar os indicadores relativos, apenas o de palavras sobre parágrafos (Palavras/Parágrafos) mostrou-se significativo. O indicador calculado dividindo o número de palavras sobre a quantidade de frases não apresentou variação de um ano para o outro, nem o indicador “Sílabas/Palavras”. Isso pode ser indício de que a forma ou estilo com que as NEs foram escritas pouco mudou, apoiando os resultados de Santos, Calixto e Bispo (2017), de que as empresas brasileiras continuam utilizando o mesmo estilo de linguagem. Esse resultado até pode ser considerado normal uma vez que não era de se esperar uma mudança no estilo de escrita dos demonstrativos financeiros, mesmo porque esses textos continuam sendo escritos pelos mesmos profissionais e isso nem é objetivo da OCPC 07.

Agora, verifica-se se junto com o enxugamento do tamanho das NEs ocorreu alguma melhora na qualidade de leitura das mesmas. O índice de legibilidade de Flesch apresentou uma variação de 0,2 entre um ano e outro, o que é quase nula, implicando na rejeição de H2 (H2: a legibilidade das NEs das empresas brasileiras aumentou após a publicação da OCPC 07). Portanto, as notas explicativas não apresentaram melhora na qualidade de leitura de suas informações, mantendo níveis semelhantes de legibilidade, antes e após a publicação da OCPC 07.

Em termos de *disclosure* contábil, com a redução do volume de NEs e a manutenção dos níveis de legibilidade, o impacto da OCPC 07 pode ser considerado como positivo (LI, 2008; LAWRENCE, 2013). O ideal seria se o grau médio de legibilidade tivesse aumentado. No entanto, o usuário da informação já pode ler NEs com mais rapidez, sem que isso leve a uma informação de pior qualidade em termos de legibilidade. Lembrando que um melhor *disclosure* implica em benefícios à companhia, como aumento de credibilidade e redução de custos (ECCLES et al., 2001; MURCIA, 2009; CAZZARI, 2012), além de reduzir erros de previsão de analistas (BLOOMFIELD, 2002; GUAY; SAMUELS; TAYLOR, 2016), aumentar a confiança de investidores (LAWRENCE, 2013; LOUGHRAN; MCDONALD, 2014) e diminuir os custos e conflitos de agência (LI, 2008; FRANCIS; NANDA; OLSON, 2008).

**Tabela 1 – Estatísticas descritivas**

Dados e indicadores	Média		Mediana		Mínimo		Máximo		Desvio-Padrão	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Páginas***</b>	75	68	67	64	19	19	303	302	34	32
<b>Caracteres***</b>	151.348	141.033	135.849	130.242	30.186	34.308	758.038	789.763	81.282	80.847
<b>Palavras***</b>	29.826	27.720	26.430	25.336	5.618	6.455	154.261	159.162	16.729	16.411
<b>Sílabas***</b>	57.970	53.979	52.246	50.725	11.811	13.477	279.083	292.201	30.218	30.104
<b>Frases***</b>	6.854	6.011	5.474	5.084	929	1.035	44.992	48.155	5.679	4.750
<b>Parágrafos***</b>	3.313	3.070	2.850	2.637	614	778	13.871	16.561	1.897	1.864
<b>Tempo de Leitura (em minutos)***</b>	150	139	133	127	29	33	772	796	84	82
<b>Palavras/Parágrafos***</b>	10,1	9,8	9,2	9,1	3,6	4,0	47,6	28,0	5,2	3,6
<b>Palavras/Frases</b>	4,9	4,9	4,9	4,8	0,5	2,7	10,4	9,8	1,3	1,0
<b>Sílabas/Palavras</b>	2,0	2,0	2,0	2,0	1,6	1,7	2,1	2,1	0,1	0,1
<b>Índice de Flesch</b>	35,6	35,8	34,7	35,3	20,5	23,6	62,9	54,8	6,7	5,8

\*\*\* significância a 1% no teste (z) de diferença de médias.

Verificaram-se ainda que das 116 companhias analisadas, 107 (92%) foram auditadas em 2014 pelas quatro maiores empresas especializadas em auditoria e consultoria do mundo,

as *Big Four*: Deloitte, PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young e KPMG. Diante de certo padrão na redação dessas NEs, a dificuldade em reduzir o tamanho e aumentar a qualidade de escrita é homogênea entre as companhias brasileiras, uma vez que não existe diferença significativa entre NEs auditadas por empresas de auditoria diferentes (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017).

## 5.2 Menção à OCPC 07

A redução do volume de notas explicativas após a OCPC 07 foi evidenciada na análise descritiva dos dados e indicadores. Todavia, quantas empresas realmente fizeram menção à orientação, deixando claro que estão atentas às recomendações dos órgãos normativos?

A Tabela 2 mostra que somente 12 empresas citaram a OCPC 07 em seus demonstrativos de 2014. As empresas que mencionaram a orientação estão elencadas na Tabela 2 e correspondem a 10% das 116 companhias analisadas. Das 12 empresas que fizeram menção à OCPC 07: 8 reduziram as páginas e palavras de suas notas explicativas, 3 aumentaram as páginas e as palavras, enquanto 1 empresa diminuiu o número de páginas, ao passo que aumentou ligeiramente o montante de palavras.

Observa-se que as empresas que citaram a OCPC 07 apresentaram redução média de 14% do número de páginas (Tabela 2), aproximadamente 14 páginas; enquanto que para a amostra total houve redução de 6 páginas, em média (Tabela 1). A Tabela 2 evidencia uma diminuição média de 4.748 palavras das empresas que referenciaram a OCPC 07, já a Tabela 1 mostra uma redução total de 2.106 palavras. Entretanto, esse maior enxugamento de NEs de empresas que mencionaram a OCPC 07, comparativamente às que nada disseram, não é refletida positivamente na qualidade de leitura do texto. A variação média do índice de legibilidade de 2013 para 2014 das empresas que citaram a OCPC 07 foi negativa em 1% (-0,26), sendo que o índice de Flesch da amostra total teve variação média positiva de 0,2.

**Tabela 2 - Estatísticas das empresas que citaram a OCPC 07**

EMPRESA	Nº de Páginas			Nº de Palavras			Índice de Flesch		
	2013	2014	Variação (%)	2013	2014	Variação (%)	2013	2014	Variação (%)
ABRIL EDUCA	65	66	2%	24.928	25.122	1%	35,72	38,32	7%
B2W DIGITAL	76	73	-4%	29.250	25.328	-13%	33,19	28,98	-13%
BR PHARMA	58	59	2%	21.817	22.781	4%	37,52	36,87	-2%
ENERGIAS BR	91	74	-19%	77.082	69.296	-10%	44,74	47,93	7%
ESTACIO PART	65	58	-11%	28.261	28.292	0%	33,41	37,12	11%
FLEURY	52	55	6%	17.077	18.396	8%	31,49	30,02	-5%
GAFISA	115	78	-32%	42.439	34.075	-20%	34,90	35,70	2%
INDS ROMI	63	54	-14%	22.076	18.071	-18%	31,78	33,81	6%
MAGNESITA SA	109	58	-47%	33.188	18.805	-43%	30,13	34,23	14%
OUROFINO S/A	87	62	-29%	45.933	30.066	-35%	43,75	38,37	-12%
RODOBENSIMOB	64	51	-20%	26.300	21.403	-19%	36,01	33,28	-8%
TECHNOS	49	46	-6%	19.591	19.331	-1%	32,14	27,05	-16%
<b>Média</b>	<b>75</b>	<b>61</b>	<b>-14%</b>	<b>32.329</b>	<b>27.581</b>	<b>-12%</b>	<b>35,40</b>	<b>35,14</b>	<b>-1%</b>

Dentre as notas que fizeram menção à OCPC 07, todas ressaltaram que na orientação publicada pelo CPC contém informações sobre a aplicabilidade do princípio da relevância, e que somente devem ser evidenciadas as informações que exercem influência sobre a tomada de decisão dos usuários das demonstrações contábeis, ou seja, nenhuma surpresa, apenas uma repetição integral ou parcial da orientação – prática de *copy-paste*. A relevância muito

representa a importância da contabilidade na sociedade atual, confundindo-se até mesmo com o objetivo de ser das informações contábeis, não havendo necessidade portanto de citá-la de forma explícita nos demonstrativos (LOPES; MARTINS, 2005; LOURENÇO, 2014).

Diante dos resultados apresentados até o momento, verificados por meio da diferença estatística dos dados e indicadores entre os anos de 2013 e 2014, notou-se uma redução do volume de notas explicativas após a OCPC 07, sendo que as empresas que mencionaram a orientação técnica apresentaram uma diminuição maior do que a média total. No entanto, além de a redução no tamanho de NEs ficar aquém das expectativas do CPC que esperava um corte de 25%, segundo Carrança (2015); os resultados encontrados indicam que essa diminuição não se refletiu em melhorias na legibilidade da informação contábil, já que os índices de legibilidade (de Flesch) apresentaram variações quase que nulas após a OCPC 07.

### 5.3 Relação entre tamanho e legibilidade das NEs

Frente aos resultados que apontam que as notas explicativas ficaram mais rápidas de serem lidas, porém não mais fáceis, verifica-se agora a relação entre o tamanho e a legibilidade das NEs. O esperado e ideal era que houvesse um incremento da legibilidade e uma diminuição do tamanho das NEs após a publicação da OCPC 07, dessa forma, haveria uma relação negativa entre o índice de Flesch e o tamanho das notas explicativas (número de páginas e palavras). Mesmo porque, para o índice de Flesch, quanto mais palavras com grandes sentenças e com muitas sílabas, maior a dificuldade de leitura de um texto. Portanto, um texto extenso poderia determinar uma piora na legibilidade (COURTIS, 1995; CUNHA,—SILVA, 2009; LAWRENCE, 2013).

A Tabela 3 apresenta os resultados da regressão entre tamanho (número de páginas e palavras) e legibilidade (índice de Flesch) das notas explicativas. Os resultados apontam para uma relação positiva e significativa entre essas duas medidas, levando à rejeição de H3 (H3: a legibilidade das NEs apresenta uma relação negativa com o tamanho das mesmas). Tanto o tamanho medido por número de páginas quanto medido por quantidade de palavras apresentaram coeficiente positivo com o índice de legibilidade de Flesch. O modelo estatístico que utiliza a variável independente “número de palavras” (*Tamanho\_Pg*) mostrou-se com maior poder de explicação do que o com a variável “número de páginas” (*Tamanho\_Palav*),  $R^2$  de 22,09% e 11,33%, respectivamente.

O resultado que aponta para uma relação positiva entre tamanho e legibilidade não era o esperado e indica um possível *trade-off* entre redução de informação e qualidade da informação, sendo esse um desafio das empresas: diminuir o volume de NEs e ao mesmo tempo melhorar a qualidade desse tipo de demonstrativo, em termos de legibilidade. Diante da necessidade de notas explicativas mais concisas e de maior qualidade (DIAS FILHO, 2000; DAROS; BORBA, 2005; PIRES; SILVEIRA, 2008; SANTOS et al., 2011; MEIBAK; TORRES, 2014; CARRANÇA, 2015; SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017), as empresas brasileiras conseguiram enxugar o tamanho e manter a mesma legibilidade das informações contidas nas NEs. Portanto, em termos de *disclosure* contábil, as notas explicativas das companhias brasileiras tiveram impactos positivos após a OCPC 07. O problema é que a qualidade das NEs também precisa ser melhorada.

Ademais, os resultados apresentados na Tabela 3 confirmam a indiferença da OCPC 07 nos níveis de legibilidade, uma vez que a variável *Dummy\_Ano* não apresentou coeficiente significativo. Por fim, os modelos apresentados na Tabela 3 apresentaram bons ajustamentos aos dados, com os testes F sendo estatisticamente significativos, bem como não foi detectado problemas de multicolinearidade por meio dos fatores de inflação da variância (VIF). Na Tabela 3, há também o resultado do Teste de Breusch-Pagan para heterocedasticidade.

**Tabela 3 – Resultados da regressão da relação entre tamanho e legibilidade das notas explicativas de companhias brasileiras**

Variáveis	Coefficiente	t-estatístico	p-valor	Coefficiente	t-estatístico	p-valor
Tamanho_Pg	0,0645	5,41	0,000***	-	-	-
Tamanho_Palav	-	-	-	0,0002	8,06	0,000***
Dummy_Ano	0,5548	0,71	0,479	0,5114	0,70	0,485
Constante	30,808	29,35	0,000***	30,331***	36,24	0,000***
N		232			232	
Prob > F		0,000***			0,000***	
R <sup>2</sup>		11,33%			22,09%	
VIF Máximo		1,01			1,00	
Teste de Breusch-Pagan						
Chi <sup>2</sup> (1)		0,11			7,81	
Prob > Chi <sup>2</sup>		0,7377			0,0052***	

Notas: Rejeição da Hipótese Nula: \*\*\*significância a 1%. Tamanho\_Pg: tamanho das NEs medido pelo número de páginas dos relatórios; Tamanho\_Palav: tamanho das NEs medido pela quantidade de palavras; Dummy\_Ano: variável *dummy* que assume valor igual a “1” para os demonstrativos com referência em 2014 e valor igual a “0” para os de 2013. VIF Máximo: com um VIF Máximo acima de cinco pode-se considerar que os coeficientes da regressão são altamente correlacionados. Teste de Breusch-Pagan: teste para heterocedasticidade, ou seja, quando rejeitada H<sub>0</sub>: homocedasticidade, a regressão pode ser feita por erros-padrão robustos que corrige o desvio padrão para eventual presença de heterocedasticidade, no entanto, por não apresentar diferenças nos resultados, as duas regressões foram apresentadas sem a correção por erros-padrão robustos.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa tratou do problema de legibilidade e excesso de tamanho dos demonstrativos financeiros divulgados pelas companhias brasileiras e propôs-se a verificar se as notas explicativas ficaram mais fáceis (maior legibilidade) e rápidas (menores em tamanho) de serem lidas após a publicação da OCPC 07. A análise ocorreu nas notas explicativas divulgadas pelas empresas de capital aberto na B3, elencadas no Novo Mercado, nível mais elevado de governança corporativa. Por meio da técnica de mineração de textos, de um *software* de quantificação de elementos textuais e do cálculo do índice de legibilidade de Flesch, os resultados apontaram para NEs mais enxutas após a OCPC 07, no entanto, sem mudança significativa na qualidade de leitura das notas.

De modo geral, os dados analisados indicam que a adequação das empresas à orientação técnica do CPC foi positiva, principalmente quanto à redução do volume de notas explicativas: 64% da amostra reduziram o número de páginas de suas notas explicativas, um corte, em média, de 7% do volume total de páginas. O menor número de páginas refletiu bem o que aconteceu com a quantidade de caracteres, palavras, sílabas, frases e parágrafos das NEs em 2014 – um enxugamento do tamanho das NEs. De fato, as notas explicativas ficaram mais rápidas de serem lidas: o tempo médio estimado de leitura reduziu em 11 minutos. Embora a redução do volume de notas explicativas tenha sido evidente, a quantidade de empresas que citaram a OCPC 07 pode ser considerada baixa, uma vez que a amostra corresponde às empresas com maior nível de governança corporativa, o qual é esperado um menor nível de assimetria informacional devido às exigências do Novo Mercado. Esse fato ainda deixa dúvidas quanto aos esforços das empresas em atender as normas e orientações dos órgãos competentes e quanto à atribuição desse efeito à OCPC 07.

Relativo à qualidade de leitura, não houve mudança significativa nos índices de legibilidade das notas explicativas após a publicação da OCPC 07. Portanto, as NEs ficaram mais rápidas de serem lidas, porém não mais fáceis. Como foi encontrada uma relação positiva entre tamanho e legibilidade, há indícios de que o grande desafio das empresas que buscam um melhor *disclosure* é o de diminuir o volume de NEs e, ao mesmo tempo, melhorar a legibilidade desse demonstrativo. Os resultados indicam que ainda há um longo caminho a percorrer, seja referente à melhoria dos mecanismos de *enforcement* dos órgãos normativos ou quanto à

preocupação das empresas em fornecer informação relevante ao usuário final das demonstrações contábeis. Contudo, por ora, a iniciativa do CPC apresentou aspectos positivos.

Os movimentos do IASB e dos demais órgãos acerca da alteração no IAS 01 e da elaboração de “estruturas conceituais bem definidas”, como citado nos documentos emitidos pelo FASB e pelo EFRAG, ainda precisam ser concretizados. Os conceitos de relevância, materialidade e representação fidedigna, discutidos no CPC 00 – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, e no CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, servem para nortear os profissionais no processo de elaboração das demonstrações. Orientações como a OCPC 07 só têm a acrescentar benefícios no desafio de mitigar problemas como a falta de qualidade da informação, seja de notas explicativas ou de qualquer outro demonstrativo financeiro. Os órgãos reguladores exercem papel importante ao fiscalizar e garantir que as empresas divulguem informações relevantes aos diversos *stakeholders*, uma vez que melhorias nos níveis de *disclosure* diminuem a assimetria informacional e implicam em benefícios à empresa, ao mercado e aos investidores.

Deve-se ressaltar que os resultados obtidos neste estudo se devem a uma série de premissas e critérios adotados durante a realização do mesmo, implicando em algumas limitações. O período de análise é uma limitação do trabalho. Como a presente pesquisa tem o objetivo de analisar o impacto da OCPC 07, justifica-se o período de análise. Ademais, a relação encontrada entre legibilidade e tamanho deve ser analisada no período de tempo específico amostrado, sem generalizações, o qual tem como evento a OCPC 07. Uma análise longitudinal não permitiria (ou permitiria menos) fazer qualquer inferência de que a OCPC 07 impactou a legibilidade e o tamanho das NEs. A amostra de empresas (apenas Novo Mercado), o índice de legibilidade de Flesch, a ferramenta *Character Count Tool* e o modelo de regressão também apresentam suas limitações, já comentadas na seção 4.

Por fim, para futuras pesquisas, sugere-se: (1) uma análise qualitativa do conteúdo informacional presente nos demonstrativos das empresas; (2) uma investigação sobre o grau de repetição de palavras das notas explicativas entre empresas de um mesmo setor; e (3) uma pesquisa *survey* que investiga a percepção de relevância da informação contábil do usuário interessado. Um estudo interessante seria analisar também se realmente essa redução do volume de notas explicativas implicou em um menor custo de elaboração das mesmas, como sugerido pela literatura.

## REFERÊNCIAS

AKHTARUDDIN, M. Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. **The International Journal of Accounting**, v. 40, n. 4, p. 399-422, 2005.

ARANHA, C.; PASSOS, E. A Tecnologia de Mineração de Textos. **Revista Eletrônica de Sistemas de Informação**, v. 5, n. 2, p. 1-8, 2006.

BERNARDES, J. R.; NASCIMENTO, J. C. H. B.; AYRES, R. M.; SIQUEIRA, J. R. M. Legibilidade dos Fatos Relevantes: uma Análise na Vale S. A. no Período de Agosto 2012 a Agosto de 2016. **Pensar Contábil**, v. 20, n. 71, p. 04-13, 2018.

BLOOMFIELD, R. The incomplete revelation hypothesis and financial reporting. **Accounting Horizons**, v. 16, n. 3, p. 233-243, 2002.

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.

CARRANÇA, T. Comitê espera redução de até 25% nas notas explicativas de balanços. **Valor Econômico**. São Paulo. 16 abr. 2015. Acesso em 01 de fevereiro de 2017, disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/4011068/comite-espera-reducao-de-ate-25-nas-notas-explicativas-de-balancos>.

CAZZARI, R. B. **A compreensibilidade das informações contábeis e sua relação com os custos de transação sob a óptica dos profissionais de investimento**. 2012. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

CHASAN, E.; RUBENFELD, S. Firms, regulators try to sort out what's worth disclosing to investors. **Wall Street Journal**. 02 nov. 2015. Acesso em 19 de outubro de 2018, disponível em: <https://www.wsj.com/articles/firms-regulators-try-to-sort-out-whats-worth-disclosing-to-investors-1446511890>.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). OCPC 07 - Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral. Orientações. 2014.

COURTIS, J. Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 8, n. 2, p. 4-17, 1995.

CUNHA, R. K. C.; SILVA, C. A. T. Análise da facilidade de leitura das demonstrações contábeis das empresas brasileiras: uma investigação do gerenciamento de impressões nas narrativas contábeis. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2009.

DANTAS, J. A.; NIYAMA, J. K.; RODRIGUES, F. F.; MENDES, P. C. Normatização contábil baseada em princípios ou em regras? **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 4, n. 9, p. 3-29, 2010.

DAROS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 39, p. 68-80, 2005.

DIAS FILHO, J. M. A linguagem utilizada na evidenciação contábil: uma análise de sua compreensibilidade à luz da teoria da comunicação. **Caderno de Estudos, FIPECAFI**, v. 13, n. 24, p. 38-49, 2000.

DUBAY, W. H. The principles of readability. **Impact information**, Costa Mesa, California, 73 p., 2004. Acesso em 27 de maio de 2008, disponível em: <http://www.impact-information.com/impactinfo/readability02.pdf>.

ECCLES, R. G.; HERZ, R. H.; KEEGAN, E. M.; PHILLIPS, D. M. **The Value-Reporting Revolution: Moving beyond the Earnings Game**. New York: John Wiley & Sons, 2001.

EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP (EFRAG). Towards a Disclosure Framework for the Notes. Discussion paper. 2012. Disponível em: [http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FAssets%2F121015\\_Disclosure\\_Framework\\_-\\_FINAL1.pdf](http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FAssets%2F121015_Disclosure_Framework_-_FINAL1.pdf)

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Conceptual Framework. 2014. Acesso em 25 de julho de 2015, disponível em: [http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent\\_C/ProjectUpdatePage&cid=900000011090](http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent_C/ProjectUpdatePage&cid=900000011090).

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Disclosure Framework. Acesso em 25 de novembro de 2015, disponível em: [http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent\\_C/ProjectUpdatePage&cid=1176156344894](http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent_C/ProjectUpdatePage&cid=1176156344894).

FRANCIS, J.; NANDA, D.; OLSON, P. Voluntarily disclosure, information quality, and costs of capital. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 1, p. 53-99, 2008.

GUAY, W.; SAMUELS, D.; TAYLOR, D. Guiding through the Fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 62, n. 2-3, p. 234-269, 2016.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS). Diversos dados. Acesso em 25 de julho de 2015, disponível em: <http://www.ifrs.org/About-us/Pages/IFRS-Foundation-and-IASB.aspx>.

KUMAR, G. Determinants of readability of financial reports of US-listed Asian companies. **Asian Journal of Finance & Accounting**, v. 6, n. 2, p. 1-18, 2014

LAWRENCE, A. Individual investors and financial disclosure. **Journal of Accountign and Economics**, v. 56, n. 1, p. 130-147, 2013.

LI, F. Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. **Journal of Accounting and Economics**, v. 45, n. 2, p. 221-247, 2008

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade: Uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 181 p., 2005.

LOUGHRAN, T.; MCDONALD, B. Measuring readability in financial disclosures. **The Journal of Finance**, v. 69, n. 4, p. 1643-1671, 2014.

LOURENÇO, I. C. Notas explicativas: uma visão internacional. **Revista FIPECAFI**, v. 1, n. 1, p. 10-15, 2014.

MARTINS, T. B. F.; GHIRALDELO, C. M.; NUNES, M. G. V.; OLIVEIRA JR., O. N. Readability Formulas Applied to Textbooks in Brazilian Portuguese. **Notas do Instituto de Ciências Matemáticas de São Carlos (ICMSC)**, Série Computação, Universidade de São Paulo, São Carlos, n. 28, 14 p., 1996.

MEIBAK, D.; TORRES, F. CVM quer mais qualidade e menos volume. **Valor Econômico**. São Paulo. 28 fev. 2014. Acesso em 01 de fevereiro de 2017, disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/3447226/cvm-quer-mais-qualidade-e-menos-volume>.

MORENO, A.; CASASOLA, A. A readability evolution of narratives in annual reports: a longitudinal study of two Spanish companies. **Journal of Business and Technical Communication**, v. 30, n. 2, p. 202-235, 2016.

MURCIA, F. D. R. **Fatores determinantes do Nível de Disclosure Voluntário das empresas brasileiras de capital aberto**. 2009. Tese (Doutorado em Administração) –

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

ONO, H.M.; RODRIGUES, J M.; NIYAMA, J K. Disclosure sobre impairment: uma análise comparativa das companhias abertas brasileiras em 2008. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**, v. 15, n. 1, p. 67-87, 2010.

PIRES, C. B., SILVEIRA, F. C. S. A evolução da evidenciação das informações ambientais de empresas do setor de celulose e papel: uma análise de conteúdo das notas explicativas e relatórios de administração. **ConTexto**, v. 8, n. 13, p. 1-32, 2008.

SANTOS, E. S.; CALIXTO, L.; BISPO, M. F. Impacto da OCPC 07 no Enxugamento das Notas Explicativas das Companhias Brasileiras. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 41., 2017, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Anpad, 2017.

SANTOS, N. N. F.; FLORES, E. S.; GUIMARÃES, I. P.; SLOMSKI, V. G.; SILVA, A. F. Nível de evidenciação obtido na divulgação das notas explicativas de instrumentos financeiros derivativos segundo a deliberação CVM n. 550/08. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 7, n. 13, p. 175-196, 2010.

SANTOS, V.; BEUREN, I. M.; RAUSCH, R. B. Evidenciação das Operações com Créditos de Carbono nos Relatórios da Administração e nas Notas Explicativas. **REGE**, v. 18, n. 1, p. 53-73, 2011.

TELLES, S. V. **Readability and understandability of notes to the financial statements**. 2018. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-30072018-105221/pt-br.php>

TORRES, F. Companhias cortam notas explicativas. **Valor Econômico**. São Paulo. 26 jun. 2015. Acesso em 01 de fevereiro de 2017, disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/4110202/companhias-cortam-notas-explicativas>.

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1, p. 97-180, 2001.