

**GRAU DE LEGIBILIDADE DOS RELATÓRIOS FINANCEIROS EM EMPRESAS
DO NOVO MERCADO**

INGRID DE ANDRADE MIRANDA

Universidade Federal de Uberlândia - UFU

DONIZETE REINA

Universidade Federal de Uberlândia - UFU

SIRLEI LEMES

Universidade Federal de Uberlândia - UFU

Resumo

Um dos princípios da comunicação efetiva é de que as mensagens recebidas pelos leitores sejam interpretadas da mesma forma que o pretendido pelo remetente. Um empecilho à correspondência mencionada, aplicada ao meio empresarial, acontece quando as divulgações narrativas dentro de relatórios anuais são escritas em um nível de compreensão além da capacidade da maior parte do público-alvo. Assim, esta pesquisa teve como objetivo identificar o grau de complexidade dos relatórios financeiros em períodos distintos do processo de adoção das IFRS, sendo eles os períodos de pré-adoção (2005-2006), adoção de forma inicial (2007-2009), adoção completa (2010) e pós-adoção das IFRS para 104 companhias brasileiras. Foram analisados 789 relatórios financeiros por meio do programa de legibilidade “*Gunning’s Fog Index*” (Índice Fog) num período de 12 anos. Adicionalmente, foi realizado teste de correlação de Spearman com regressão linear para verificar a relação entre a complexidade dos relatórios contábeis e a extensão de seu texto. Os resultados mostraram que a maioria das empresas que apresentaram relatórios nos anos de 2005 (pré-adoção) e 2016 (pós-adoção) diminuíram a complexidade dos seus relatórios, pois o Índice Fog nos relatórios de 2005 foi superior àquele dos relatórios de 2016, sugerindo que a legibilidade aumentou no ano de pós-adoção das IFRS. No entanto, a média do Índice Fog das empresas que apresentaram os relatórios nos períodos observados não sofreram grandes alterações. Por fim, por meio do teste de correlação de Spearman foi identificada uma associação negativa entre as variáveis complexidade dos relatórios e extensão do seu texto, indicando que existe forte correlação entre estas variáveis, sendo que estas são inversamente proporcionais.

Palavras chave: Legibilidade, Complexidade, IFRS, Índice Fog.

1 INTRODUÇÃO

A compreensão das informações divulgadas pelas empresas em parte depende do nível de complexidade com que essas informações são veiculadas. Assim, a legibilidade de uma informação se refere ao grau de dificuldade na compreensão de um texto. Este termo é utilizado para caracterizar fatores tipográficos e a avaliação da qualidade de um texto é baseada na estrutura da escrita e na facilidade de leitura de um texto de acordo com Curto (2014). Para Fakhfakh (2015) a compreensão de forma qualitativa de uma informação está relacionada, linguisticamente, à percepção da mensagem correta do texto que se deseja transmitir. O autor ainda acrescenta que a contabilidade pode servir de instrumento para diminuir os ruídos entre os elaboradores das informações e seus usuários. Segundo Baker e Kare (1992) índices de legibilidade usam contagens de tipos de linguagem em um documento escrito para gerar uma estimativa de dificuldade de leitura. Os autores ressaltam, todavia que os relatórios contábeis são, de fato, longos, complexos e geralmente requerem um nível de leitura compatível com uma educação de nível universitário.

Os relatórios financeiros anuais obrigatórios são os meios convencionais de comunicação entre gerentes de uma empresa e os seus acionistas. Esses relatórios financeiros também precisam atender a outras partes interessadas da empresa, nomeadamente os funcionários, seus fornecedores, clientes, a comunidade de investidores e a sociedade em geral. Através dos relatórios financeiros anuais, a gestão pode disseminar informações que reduzem a incerteza sobre a empresa por parte dos acionistas e assegurar aos funcionários, aos detentores de títulos e aos fornecedores que a participação econômica na empresa é segura. Tais relatórios ainda permitem, aos investidores, fazer previsões sobre os retornos da empresa (Baker & Kare, 1992).

A legibilidade pode ser conceituada como sendo a capacidade de se compreender e interpretar determinada leitura, que se destaca como um texto claro e nítido, isto é, de fácil entendimento. No estudo realizado por Porto, Paiva, Amaral, Rebouças e Silva (2014), nota-se que a legibilidade influencia também as publicações futuras, pois textos com vocabulário de fácil entendimento têm maior grau de legibilidade, podem ser compreendidos por acadêmicos e não acadêmicos, resultando em maior número de acessos e, conseqüentemente, com maiores chances de serem citados em outras publicações. Os mesmos autores ainda comentam que “a alta legibilidade de um texto geralmente se dá pelo emprego de frases curtas, com menores quantidades de palavras e caracteres” (PORTO, *et al.*, 2014, p. 206). Além disto, para a tomada de decisão de investidores, a legibilidade dos textos é de fundamental importância. Silva e Fernandes (2009) apontam que deve-se ter atenção especial para a maneira como os textos narrativos dos fatos relevantes são divulgados, haja vista que a legibilidade pode representar uma melhoria na evidenciação da informação contábil.

De acordo com Soper e Dolphin (1964) a facilidade de leitura dos relatórios anuais corporativos não está melhorando ao longo do tempo. Ainda segundo os autores, embora a facilidade de leitura dos relatórios anuais corporativos não tenha melhorado de 1948 a 1961, essa facilidade é um fator vital para ajudar a compreender os relatórios anuais corporativos por parte dos leitores. Portanto, para a tomada de decisão de investidores, a legibilidade dos textos é de fundamental importância.

O estudo de Silva e Fernandes (2009) aponta que deve-se ter atenção especial para a maneira de como os textos narrativos dos fatos relevantes são divulgados, haja vista que a legibilidade pode representar uma melhoria na evidenciação da informação contábil. De forma geral, os leitores inclinam-se à leitura de determinadas informações conforme seu nível de conhecimento e compreensão, ou seja, quanto maior o nível de complexidade de um texto, maior será o grau de exigência de habilidades, conhecimento e utilização de ferramentas sobre

um determinado assunto (Klare, 1963). De acordo com Barnett (1979), as pesquisas sobre legibilidade resultaram no desenvolvimento de fórmulas para estimar o relativo sucesso da compreensão de mensagens escritas sem exigir que o leitor realmente o leia e seja testado.

Li (2008) investigou se as divulgações de narrativas complexas por parte das empresas, são realizadas apenas pela sua tecnicidade, ou se, além disso, pretendiam esconder informações dos investidores. Assim, o autor observou que as empresas que obtiveram lucros em determinado ano tiveram suas divulgações anuais, naquele ano, menos legíveis (ofuscadas); a complexidade de leitura do relatório das empresas está relacionada ao gerenciamento de resultados; e as empresas com expectativa de superar os lucros dos anos anteriores apresentaram seus relatórios mais complexos. No entanto, de acordo com Bushee, Gow e Taylor (2017) mesmo que as pesquisas anteriores geralmente interpretem uma linguagem complexa nas divulgações das empresas como indicativos de gestão de resultados ou ofuscação das informações, uma linguagem complexa também pode refletir a provisão de informações complexas, por exemplo, uma divulgação técnica e informativa, considerando que a complexidade linguística pode ser inerente a dois componentes latentes – a ofuscação e a informação - que estão relacionadas à assimetria da informação.

Fernández (2013) cita a *International Organization of Securities Comissions (IOSCO*, 2003), uma organização internacional de reguladores de valores imobiliários, que está ciente de que os escândalos financeiros que aconteceram no final da década de noventa foram relacionados com a falta de transparência de informação. A partir de tais escândalos, o órgão elaborou um roteiro para preparação de informação narrativa. O argumento dessa organização reitera que a informação deve ser clara, precisa, consistente e ser emitida em linguagem simples, assim como aconselha-se que esta informação seja apresentada de forma que aumente a compreensibilidade. Nesse sentido a legibilidade pode contribuir para que as informações contidas nos relatórios financeiros, por exemplo, consigam alcançar uma melhor interpretação e análise pelos usuários acerca dos dados neles contidos. Portanto, a legibilidade poderia se tornar um indicador de desempenho das informações escritas e da eficácia dos instrumentos de comunicação financeira.

A literatura aponta as seguintes nuances sobre o tema: os níveis de legibilidade dos relatórios financeiros impactam negativamente o princípio da comunicação eficaz quando apresentados de forma distorcidas (Courtis, 1986); mentirosos introduzem uma quantidade maior de palavras quando querem distorcer as informações a serem divulgadas (Hancock et al., 2007); resultados são gerenciados para deixar as informações divulgadas menos legíveis (Li, 2008); linguagem de comunicação mais complexa é adotada para confundir os usuários (Rennekamp, 2012); informações mais complexas são divulgadas e ofuscadas sob a égide da legalidade e tecnicidade dos relatórios divulgados (Lo, Ramos e Rogo, 2017).

Diante disso, dada a crescente complexidade das divulgações dos relatórios contábeis das empresas, as preocupações em relação com a usabilidades dessas informações (Lehavy, Li e Merkley, 2011), a necessidade de melhoraria na qualidade das informações contábeis, maior capacidade dos investidores tomarem decisões financeiras de qualidade e redução da assimetria informacional e seleção adversa (Scoot, 2015), este estudo busca resposta para a seguinte questão de pesquisa: Qual o impacto da adoção das IFRS no grau de legibilidade dos relatórios financeiros em empresas do segmento Novo Mercado? Desta forma, esta pesquisa tem como objetivo identificar o grau de complexidade dos relatórios financeiros em períodos distintos do processo de adoção das IFRS, ou seja, período pré-adoção (2005-2006), adoção de forma incompleta (2007-2009), adoção completa (2010) e pós-adoção (2016) para 104 companhias brasileiras, bem como verificar se existe relação entre a complexidade dos relatórios contábeis e a extensão de seu texto.

Esse estudo justifica-se pela a necessidade da presença de clareza das informações apresentadas nos relatórios financeiros em empresas no Brasil. Torna-se importante e

necessário entender a qualidade das informações divulgadas nos relatórios contábeis, pois a qualidade dessas informações é que fornece a eficiência informacional aos usuários (Soderstrom e Sun, 2007). Assim, a contribuição deste trabalho dar-se, principalmente, em verificar a legibilidade dos relatórios financeiros e seu desempenho ao longo do processo de adoção das IFRS, considerando que estes relatórios influenciam na tomada de decisão do usuário da informação contábil, pois o IASB (2017) argumenta que um único conjunto de normas contábeis globais de alta qualidade é elaborado visando proporcionar aos participantes do mercado financeiro demonstrações contábeis mais comparáveis e, assim, ajudá-los no processo de tomada de decisões econômicas, melhorando a qualidade informacional dos relatórios contábeis. Cabe destacar que esta pesquisa tem como base os trabalhos de Li (2008); Lo et al., (2017); Reina et al. (2017); Silva et al. (2017a) e Silva et al. (2017b). Todavia, se diferencia dos anteriores por investigar a complexidade dos relatórios financeiros em empresas pertencentes ao segmento Novo Mercado entre os anos de 2005 até 2016, sendo que este segmento foi criado para aumentar o padrão de governança corporativa e as empresas nele contidas devem apresentar suas informações de forma mais transparente.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Impactos do IFRS na qualidade da informação contábil

Nos últimos anos, a maioria dos estudiosos no campo da contabilidade tem acompanhado de perto o papel e o funcionamento do *International Accounting Standards Board* (IASB) e a produção de suas Normas Internacionais de Relatórios Financeiros - IFRS, (Zeff, 2012). Entretanto, ainda de forma tímida tem se discutido, investigado e testado os impactos que a adoção do IFRS tem provocado nos vários mercados, países, sistemas jurídicos e culturas diversas. Kang (2013) Investigou o impacto da adoção do IFRS em 13 países europeus por meio de pesquisa empírica entre ganhos e retornos, para mostrar a relevância da adoção do IFRS no período pré-adoção (ano de 1998 até 2004) e no período pós-adoção obrigatória (ano de 2005 até 2011) em empresas da União Europeia. Seus resultados mostraram que a adoção do IFRS reduz o efeito de retorno de preços e reduz a assimetria de informações entre as empresas e investidores no mercado de ações europeu. Por fim, conclui que decisores políticos precisam considerar a intensidade das diferenças entre GAAPs locais e padrões internacionais em função de sua importante influência sobre a relação ganhos e retornos do período.

Thinggaard (2017) analisou a influência do IFRS sobre o regulamento contábil Dinamarquês com base nas orientações e padrões contábeis da União Europeia. O autor constatou que os legisladores dinamarqueses consideram que o IFRS é uma fonte a ser usada para completar as regras nas Lei das Declarações Financeiras Dinamarquesas, que também existem poucas diferenças importantes entre os GAAPs locais e o IFRS e se o novo IFRS entrar em conflito com uma disposição específica local, segue-se a orientação proposta pelo IFRS para dar uma visão justa e verdadeira. A Autoridade Empresarial Dinamarquesa pode emitir regulamentos que especificam que certas disposições da Lei podem ser modificadas quando necessário para aplicar os padrões internacionais de contabilidade e que sejam especialmente adaptados para as necessidades das pequenas e médias empresas. Em suma, é evidente que a posição dinamarquesa sobre o IFRS é muito positiva e que os padrões IFRS são usados como um ponto de referência muito importante e como fonte de interpretação em relação às regras contábeis nacionais dinamarquesas com base na orientação dos padrões emanados da UE.

Di Pietra (2017) investigou as mudanças que afetaram o cenário contábil italiano após a adoção do IFRS e a promulgação do sistema contábil europeu. Em particular, o estudo deu

atenção às decisões governamentais quanto a adoção obrigatória do IFRS para empresas não cotadas na bolsa e com demonstrações financeiras individuais. Os resultados mostraram que as principais diferenças entre as normas nacionais e o IFRS baseiam-se nas regras de mensuração e no papel desempenhado pelos princípios do custo histórico, pela regulamentação rigorosa e detalhada do balanço patrimonial e legislação fiscal. A adoção do IFRS na Itália a partir de 2005 teve inúmeras e profundas consequências, pois os relatórios individuais das empresas são baseados no direito do Código Civil e não são caracterizados pela ênfase na tomada de decisões. Por fim, observou-se vários conflitos entre diferentes conjuntos de regras contábeis em relação a adoção do IFRS (IFRS versus Regras do Código Civil).

De George, Li e Shivakumar (2016) investigaram na literatura sobre os efeitos da adoção do *International Financial Norma de relatório* (IFRS) adoção com objetivo de analisar como a adoção do IFRS afeta a qualidade dos relatórios financeiros, os mercados de capitais, a tomada de decisão corporativa, a administração e governança e a contratação de dívidas e auditoria. Os resultados mostraram que a maioria dos primeiros estudos descrevem o IFRS como trazendo benefícios significativos para as empresas e países quando da adoção, contribui com: (i) melhoria da transparência; (ii) menores custos de capital; (iii) melhoria dos investimentos a todo o país; e (iv) melhor comparabilidade dos relatórios financeiros. No entanto, para os autores estas pesquisas que apresentam os benefícios da adoção tendem a variar significativamente entre empresas e países. Além disso, os estudos mais recentes atribuem pelo menos alguns dos benefícios documentados anteriores a fatores além da adoção de novos padrões contábeis em si. Pesquisas recentes que examinam os efeitos do IFRS sobre o aumento de novos contratos formais indicam que o IFRS reduziu a contratibilidade e, por fim, os autores identificaram variações substanciais nos modelos empíricos das pesquisas, o que torna difícil conciliar diferenças e suas conclusões.

Outros estudos destacam que a maior experiência com os padrões internacionais e a extensão do *disclosure* afetam de forma negativa no nível de corrupção percebida nos países (Houque e Monem, 2016). O impacto da convergência em padrões de contabilidade internacional acaba influenciando diretamente na magnitude dos itens que são apresentados nos demonstrativos financeiros (Martins & Paulo, 2010), na redução ou aumento da assimetria informacional em função da adoção obrigatória dos (Chen et al., 2014) e os efeitos positivos da adoção do IFRS alteram o valor relevante de empresas que apresentam boas práticas de governança corporativa. Neste sentido, percebe-se, como já apontado na literatura que os efeitos da adoção do IFRS nem sempre podem ser explicados unicamente pelo ato da adoção. Mas que também recebe influências de outros fatores.

Atualmente pesquisas contábeis abordam crescente importância dos relatórios contábeis e das informações neles contidas, pois estes relatórios são o veículo tradicional e formal entre as empresas de capital aberto e os investidores (Bhana, 2015). Os padrões IFRS foram desenvolvidas para trazer maior transparência, eficiência e responsabilidade para os mercados financeiros de todo o mundo. Eles visam ainda atender o interesse público, promovendo assim uma maior confiança, crescimento e estabilidade financeira na economia global (IASB, 2017). Por consequência, as IFRS vêm padronizar as demonstrações contábeis, visando aumentar a qualidade e o rigor daquelas.

De acordo com Curtis (1995) os relatórios financeiros ficariam mais difíceis de ler, ou seja, menos legíveis se fossem elaborados de forma deliberada para ocultar algum aspecto desfavorável da empresa. Ainda segundo o autor, um princípio da comunicação efetiva é a interpretação correta da mensagem que se quer transmitir aos usuários da informação por meio dos relatórios financeiros. Para Hendriksen e Van Breda (2007) a capacidade informativa dos relatórios financeiros precisa ser suficientemente clara para alcançar seu objetivo de divulgar o que é relevante.

Bushee, Gow e Taylor (2017) investigaram os efeitos da legibilidade na comunicação escrita das empresas sobre o comportamento dos analistas e evidenciaram que existem gerentes de empresas que não apresentaram ganhos que utilizam de uma linguagem complexa para divulgar informações. Para isso desenvolveram uma abordagem empírica para estimar dois componentes latentes dentro do contexto da chamada certificação dos ganhos trimestrais, ofuscação e informação. Especificamente, usaram a complexidade linguística de analistas externos a gerência das empresas para identificar a parcela da complexidade linguística gerencial relacionada à ofuscação e a parcela relacionada ao fornecimento de informações. Os resultados apontam que há uma relação negativa (positiva) predita entre o componente de complexidade linguística (a informação estimada - ofuscação) e a assimetria da informação. O componente de informação (ofuscação) está positivamente (negativamente) associado à provisão de orientação de ganhos quantitativos em situações em que os gerentes atuam consistentemente em suas decisões de divulgação voluntária qualitativa e quantitativa. Por fim, contrariando a literatura que assume que uma linguagem complexa torna as divulgações menos informativas, foi identificado que nem sempre os gestores se utilizaram da complexidade linguística para ofuscar desempenho fraco. Pelo contrário, alguns gerentes de empresas usaram uma linguagem complexa para fornecer uma divulgação mais completa, mais informativa. Assim, os resultados sugerem que os reguladores e pesquisadores devem ter cautela ao assumir que linguagem complexa é necessariamente menos informativa do que a linguagem simples.

Callao e Jarne (2017) investigaram o efeito do IFRS no gerenciamento de resultados, em empresas da União Europeia (UE). Também verificaram se a adoção do IFRS na União Europeia intensificou ou reduziu as práticas contábeis discricionárias, comparando os acréscimos discricionários nos períodos anteriores e logo após a alteração regulamentar. Os resultados mostraram que o gerenciamento de resultados intensificou-se desde a adoção do IFRS na Europa, à medida que as provisões discricionárias aumentaram no período após a sua implementação. Tais resultados sugerem que as variações nos ganhos do gerenciamento podem ser devido a algum espaço para manipulação em relação aos padrões internacionais quando comparados com os padrões locais. Ainda segundo os autores os padrões de contabilidade podem ter um impacto na possibilidade de um comportamento mais oportunistas, pois quando as regras são menos rígidas oferecem opções contábeis ilimitadas e ao alcance de julgamentos subjetivos dos gerentes.

A informação financeira é útil quando é apresentada de forma transparente (Cavalier-Rosa & Tiras, 2013; CPC00; Martins et al., 2014). Alguns benefícios da adoção do IFRS ocorre em razão do regime de enforcement (Daske et al, 2008) e em alguns casos os impactos são pequenos (Ozkan, et al., 2012), cada país é impactado de maneira diferente. Outro fator relevante quando se trata da adoção do IFRS é o período, sendo importante não apenas avaliar o período de adoção obrigatória das IFRS, mas também o período anterior na forma de pré-adoção das IFRS. Por fim, Santos, Ponte e Mapuranga (2014) acreditam que o IFRS padroniza as normas contábeis, sendo que o Brasil com a sua adesão participa de um sistema de informação global transparente e comparável, que contribui com a qualidade contábil e traz benefícios para todas as empresas participantes do mercado de capitais. Portanto, todos os países, inclusive o Brasil, passam, supostamente, a elaborar relatórios contábeis comparáveis e mais compreensíveis com a adoção das IFRS, sendo que estas informações se tornam mais úteis para os seus usuários nas suas tomadas de decisões.

2.2 Estudos Assemelhados

Bushee, Gow e Taylor (2017) afirmam que existe um debate ativo sobre a relação entre legibilidade e compreensibilidade. Há pouco tempo, os pesquisadores contábeis utilizaram

legibilidade e compreensibilidade intercambiáveis. Porém, mesmo que a legibilidade e a compreensão estejam relacionadas, os termos diferem entre si. Ainda segundo os autores as pesquisas anteriores geralmente interpretam uma linguagem complexa nas divulgações das empresas como indicativos de gestão ou ofuscação das informações. No entanto, uma linguagem complexa também pode refletir a provisão de informações complexas, a título de exemplo, uma divulgação técnica e informativa. Como consequência, a complexidade linguística é representada por meio de dois componentes latentes – a ofuscação e a informação - que estão relacionadas à assimetria da informação.

De acordo com Klare (1963), os autores de um texto, motivados pelo julgamento dos seus leitores acerca da legibilidade e principalmente sua compreensão, precisam preocupar-se com o conteúdo e a extensão deste texto. Os leitores inclinam-se à leitura de determinadas informações de acordo com seu nível de conhecimento e compreensão. Isto é, quanto maior o nível de complexidade de um texto, maior será o grau de exigência de habilidades, conhecimento e utilização de ferramentas sobre um determinado assunto. Na visão de Smith e Smith (1971) a premissa adotada é que a função de relatórios financeiros é comunicar informações financeiras selecionadas. Assim, este estudo analisou se a comunicação é definida como transferência de significado em 50 empresas para medir a adequação do desempenho de comunicação nos relatórios financeiros. Os resultados sugerem que o nível de legibilidade da demonstração financeira das notas explicativas são restritivas e não se pode concluir que existe um relacionamento entre a identidade externa dos auditores e a facilidade de compreensão do nível das notas explicativas às demonstrações financeiras.

Barnett (1979) analisou a legibilidade das notas explicativas de contabilidade e auditoria nos relatórios anuais de 500 grandes empresas classificadas na *Fortune Review* no período de 1969 a 1975. Os resultados sugerem que a legibilidade das notas explicativas apresentou extremo nível de dificuldade. A legibilidade dessas notas de 1975 foram significativamente inferiores em relação ao ano de 1969, foi encontrado também que a legibilidade dos relatórios de auditoria que acompanham as declarações os resultados financeiros no ano 1975 apresentaram um nível extremo de dificuldade e a esta legibilidade varia significativamente entre os auditores independentes. Por fim, uma vez que as notas comprovadas por todos os auditores em 1975 são muito difíceis, os autores não concluíram que existe relação entre a identidade do auditor e o nível de dificuldade das notas.

Baker e Kare (1992) propuseram uma nova visão na qualidade de comunicação entre a gerência e as partes interessadas da empresa para investigar a influência das variáveis financeiras nos resultados das empresas. Os resultados são consistentes com estudos anteriores relacionados à dificuldade de leitura dos relatórios anuais das empresas. A análise dos dados, no entanto, não revelou uma correlação significativa entre a margem de lucro líquido e o índice de legibilidade. Foi observado uma correlação entre o tamanho da carta do presidente aos acionistas (medidos no número de palavras) e os índices de rentabilidade da empresa. Esta correlação foi considerada positiva e estatisticamente significativa. Assim, parece que as administrações de mais empresas rentáveis tendem a emitir documentos mais detalhadas em suas cartas para os acionistas do que os seus homólogos com menor rentabilidade.

Insley e Blackwell (1993) analisaram o estilo de escrita dos relatórios anuais com o objetivo de testar a relação entre sua legibilidade e o desempenho de suas organizações. Para este fim, uma amostra de 60 relatórios anuais foi selecionada aleatoriamente de relatórios anuais de corporações dos Estados Unidos. Os relatórios anuais selecionados foram os de empresas cujas ações estavam listadas na Bolsa de Valores de Nova York. Os resultados revelaram que os relatórios anuais de bons performadores de comunicação eram mais fáceis de ler do que os de performadores de baixa qualidade. Os bons performadores usaram escrita forte em seus relatórios anuais, ao contrário dos performadores de baixa qualidade, mas não

usaram significativamente mais jargões. O nível médio de legibilidade dos relatórios anuais de empresas foi de 10,1 pontos, sugerindo que seria necessária uma educação de 10º ano para compreender a mensagem nesses relatórios. Para corporações que não funcionaram bem, o nível médio de legibilidade foi 14,1, indicando que o leitor deve ter pelo menos um nível de educação de 14º ano para assimilar a mensagem.

Para Claworthy e Jones (2001) a legibilidade dos relatórios anuais tem sido o foco de muitas pesquisas anteriores. No entanto, a extensão da variabilidade da legibilidade só recebeu atenção específica recentemente. Assim, em resposta a essa necessidade percebida de pesquisa adicional, os autores analisaram declarações de 60 presidentes de empresas do Reino Unido para testar possíveis determinantes da variabilidade da legibilidade. Os resultados indicam que a introdução à declaração do presidente é sistematicamente mais fácil de ler do que as outras partes da declaração do presidente. Nenhuma evidência foi encontrada para apoiar as pesquisas anteriores de que os gerentes usam a variabilidade da legibilidade para enfatizar boas notícias e ofuscar más notícias. Além disso, os achados indicam que a estrutura temática da declaração do presidente é de fato um dos principais fatores da variabilidade da legibilidade do relatório anual.

No estudo de Li (2008) são identificadas as primeiras evidências sobre as implicações lexicais nas divulgações corporativas. Em particular analisou as implicações da legibilidade do relatório anual e outras características léxicas do relatório anual para o desempenho atual e a persistência dos ganhos. Os resultados apontaram que os relatórios anuais de empresas com desempenho fraco são mais difíceis ler, os lucros das empresas são mais persistentes quando os relatórios também são mais fáceis de ler e a alteração da legibilidade anual tem aproximadamente o mesmo impacto na persistência de lucros, como as provisões, pois as evidências sugerem que os gerentes podem estruturar oportunamente o relatório anual para esconder informações adversas dos investidores.

Para Moreno e Casasola (2016) as pesquisas anteriores sobre a legibilidade dos relatórios anuais baseiam-se principalmente nas narrativas inglesas e essas pesquisas identificaram que os relatórios são mesmo difíceis de ler. Os autores testaram várias variáveis que podem influenciar a legibilidade, incluindo rentabilidade. Os resultados confirmam que os relatórios são de fato difícil de ler, mas mostram uma melhoria na legibilidade ao longo dos anos. Concluíram que as narrativas são difíceis de ler, mas que durante um período tão longoperíodo de estudo, uma série de variáveis contextuais podem afetar a evolução de relatórios anuais, como diferentes regimes políticos, um aumento do nível da cultura da população ou mesmo a evolução da própria linguagem.

Reina et al. (2017) investigaram em 289 artigos científicos o grau de legibilidade das publicações brasileiras sobre os efeitos da adoção das IFRS e quais as principais palavras apontadas como tendências na literatura, por meio do Índice Fog. Como resultado, os autores apontaram que os artigos analisados possuem o índice considerado de difícil interpretação (17,1264 em média), ou seja, a legibilidade é complexa, pois, valores do índice acima de 15 pontos indica que o texto é de difícil compreensão. Silva et al. (2017a) investigaram se 324 empresas que adotaram as normas das IFRS apresentam relatórios de auditoria com maior legibilidade. Os resultados confirmaram que os relatórios de auditoria trazem informações complexas, avaliadas com grau de 28,34 de índice, em média. Em 36 empresas, o grau de complexidade dos relatórios foi alto e em níveis bem próximo, ou seja, em mais de 70% das empresas analisadas identificou-se um aumento no grau de complexidade após a adoção das IFRS. No estudo de Silva et al. (2017b) foi analisado o grau de legibilidade das divulgações dos relatórios de auditoria das empresas que adotaram as normas das IFRS nos períodos pré e pós adoção das IFRS de forma obrigatória, compreendendo os anos de 2005 a 2016. Os autores concluíram que, em média, existe uma menor legibilidade e maior complexidade das informações divulgadas nos relatórios de auditoria após adoção das IFRS e, em média, os

relatórios com ressalva tendem a apresentar informação com maior complexidade para ambos os períodos.

3 - DESIGN METODOLÓGICO DA PESQUISA

A proposta dessa pesquisa é identificar o grau de complexidade dos relatórios financeiros das empresas do segmento Novo Mercado em períodos distintos do processo de adoção das IFRS, quais sejam: pré-adoção (2005-2006), adoção voluntária (2007-2009), adoção completa (2010) e pós-adoção das IFRS (2011-2016). Para tanto foi utilizado o *Gunning's Fog Index* (também conhecido como índice de névoa/nevoeiro ou simplesmente Índice Fog) que utiliza a linguagem computacional para calcular o nível de complexidade de textos, sendo que o programa gera o Índice Fog que representa a complexidade de escrita do conteúdo analisado. O programa foi utilizado nesta pesquisa para calcular o nível de complexidade dos relatórios contábeis divulgados pelas empresas.

Inicialmente foram identificadas 141 empresas, porém, nem todas disponibilizam relatórios financeiros para o período de análise (2005 a 2016). Assim, com as exclusões, 104 empresas fizeram parte da amostra e as análises foram feitas para todos os anos quando as empresas disponibilizaram todos os relatórios. Quando as empresas não disponibilizaram todos os relatórios, os períodos de análise foram menores. Ao todo foram analisados 789 relatórios financeiros.

O grau de legibilidade ou complexidade foi extraído por meio do programa "*Gunning's Fog Index*". Essa forma de mensuração da complexidade dos textos foi inserida por Gunning (1952) para mensurar a clareza com que os textos são apresentados. Os dados coletados dos 789 relatórios foram tratados por meio da fórmula que representa o GFI para legibilidade que é definida conforme a Equação 1.

$$GFI = \left[\left(\frac{\text{número de palavras}}{\text{número de frases}} \right) + (\text{número de "palavras difíceis"}) \right] \cdot 0,4 \quad (1)$$

O objetivo desse programa de legibilidade é determinar o quão difícil é ler e entender determinada escrita, no caso da presente pesquisa, a escrita de todo o texto contido nos relatórios contábeis anuais das empresas do Novo Mercado da B3. "Palavras difíceis" representam as palavras complexas que são escritas no decorrer do texto. Quanto maior (menor) a classificação de acordo com o índice, mais (menos) complexa é a leitura do texto. Assim, este índice testa a legibilidade do texto por meio do cálculo da média ponderada do número de palavras por frase, bem como o número de palavras longas (três ou mais sílabas), gerando um índice com estas observações agrupadas (Gunning, 1952). A interpretação adequada da escrita profissional, ou seja, legível, deve apresentar um índice entre 10 e 15. De acordo com Gunning (1952), um índice maior que 15 indica que o leitor pode ter dificuldades para ler e entender o texto. No entanto, um índice abaixo de 10 aponta para um texto muito simplificado.

Além do cálculo do Índice Fog foi realizado o teste de correlação de Spearman entre as variáveis Índice Fog e a quantidade de páginas dos relatórios para verificar a existência de relação entre a complexidade das palavras e a extensão do texto, sendo esta medida pela quantidade de páginas. Por fim, foi realizado um teste de regressão linear para verificar a existência de relação entre uma variável dependente com uma ou mais variáveis independentes.

A pesquisa foi norteada pelo objetivo de identificar os níveis de complexidade dos relatórios contábeis em momentos distintos do processo de adoção das IFRS no cenário brasileiro. Para tanto, as seguintes hipóteses orientaram a pesquisa:

H₁ - As empresas que adotaram as normas das IFRS apresentam relatórios financeiros com maior legibilidade (informações são menos complexas);

H₂ - Existe relação entre a complexidade dos relatórios contábeis das empresas do segmento Novo Mercado e a extensão do seu texto.

As hipóteses foram desenvolvidas considerando que a utilização de ferramentas de medição do grau de complexidade não é algo novo na literatura. Em pesquisas anteriores, como Curtis (1986), Curtis (1995), Miller (2010), Lehavy, Li e Merkley (2011), Curto (2014), Fakhfakh (2015), Buschee, Gow e Taylor (2017), Reina et al. (2017), Silva et al. (2017a) e Silva et al. (2017b) esse método já foi empregado como forma de verificar o grau de complexidade das palavras. Além disso, os seguintes temas também fundamentaram as hipóteses: impacto dos níveis de legibilidade (Curtis, 1986); distorção das informações e tamanho de seu conteúdo (Hancock et al., 2007); resultados gerenciados em função baixa legibilidade (Li, 2008); linguagem de comunicação mais complexa adotada para confundir os usuários (Rennekamp, 2012); divulgação de informações distorcidas (Lo, Ramos e Rogo, 2017); e complexidade das divulgações dos relatórios contábeis das empresas (Lehavy, Li e Merkley, 2011).

O que diferencia na presente pesquisa é a aplicação do Índice Fog nas empresas do Novo Mercado, que foi criado visando estabelecer um alto padrão de governança corporativa, obrigando as empresas contidas nele a serem mais transparentes ao divulgarem suas informações. Para análise da correlação entre as variáveis quantidade de páginas divulgadas e o Índice Fog no ano de 2016 em 97 empresas, utilizou-se o Coeficiente de Correlação de Spearman, uma vez que os dados não atendem os pressupostos de normalidade.

4 - APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

De acordo com a Tabela 1, que destaca os anos mais determinantes em relação às mudanças causadas pela adoção das IFRS, é possível observar que 12 empresas, das 104 da amostra, apresentaram seus relatórios contábeis nos períodos pré-adoção, adoção inicial, adoção completa e pós-adoção das IFRS. Os resultados encontrados trazem que a média do Índice Fog, destas empresas, não sofreu grande alteração nos anos de 2005, 2007, 2010 e 2016. Ou seja, os índices médios foram 15,86 (2005), 15,05 (2007), 15,44 (2010) e no ano de 2016 o índice diminuiu para 14,99. Isto significa que a legibilidade das divulgações destas empresas não obteve grandes mudanças.

Tabela 1 – Empresas comparativas por período

Empresas	FOG2005	PAG2005	FOG2007	PAG2007	FOG2010	PAG2010	FOG2016	PAG2016
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	14.93	61	14.56	59	16.55	121	14.51	155
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS CIA	20.83	17	12.71	2	14.70	85	14.83	70
SANEAMENTO DE MINAS GERAIS- COPASA MG	16.73	64	17.10	113	16.26	148	15.57	126
EMBRAER S.A.	14.37	57	15.11	72	20.04	92	19.55	39
LUPATECH S.A.	11.53	13	14.61	70	15.33	192	15.45	133
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	18.06	159	15.82	47	15.86	106	14.81	103
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	18.99	8	16.44	47	13.89	173	13.46	118
DURATEX S.A.	13.88	42	13.87	52	15.32	107	14.45	94

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	14.63	43	14.68	94	13.67	137	12.07	94
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A.	13.39	57	13.97	76	13.72	105	14.70	83
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	17.64	42	14.59	73	13.38	212	14.86	187
COSAN LOGISTICA S.A.	15.33	79	16.69	77	16.56	92	15.70	125

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 2 apresenta a relação das empresas que apresentaram Índice Fog nos anos de 2005 e 2016, sendo 2005 o primeiro ano da amostra e 2016 o último, totalizando 14 empresas, das 104 da amostra, que divulgaram seus relatórios contábeis nestes anos. Dessa forma, observa-se que, destas empresas, a Brasilagro, a Positivo Tecnologia S.A., e a BR Malls Participações S.A. tiveram uma redução média de 25,3% no seu grau de complexidade entre os períodos de adoção das IFRS de forma voluntária e após adoção das IFRS de forma obrigatória, demonstrando o impacto positivo da adoção das IFRS em relação à legibilidade dos relatórios contábeis destas empresas, quando comparado ao ano inicial (2005).

Tabela 2 – Empresas com Índice Fog no período de adoção voluntária e pós-adoção

Empresas	FOG2005	FOG2016
CONTAX PARTICIPACOES S.A.	16.38	16.45
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	14.93	14.51
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	15.67	13.64
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	20.83	14.83
CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG	16.73	15.57
EMBRAER S.A.	14.37	19.55
LUPATECH S.A.	11.53	15.45
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	18.06	14.81
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	18.99	13.46
DURATEX S.A.	13.88	14.45
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	14.63	12.07
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A.	13.39	14.70
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	17.64	14.86
COSAN LOGISTICA S.A.	15.33	15.70

Fonte: Dados da pesquisa

De acordo com Gunning (1952) empresas que apresentam índices acima de 15 pontos são consideradas empresas que divulgam informações complexas. Assim, das 14 empresas listadas na Tabela 2, seis empresas ficaram abaixo dessa pontuação no ano de 2005 e nove no ano de 2016. Diante disso, no período pós-adoção das IFRS essas empresas apresentaram informações mais legíveis. Apenas as empresas Lupatech S.A. e Embraer S.A. apresentaram um aumento médio de 25,94% no nível de complexidade de seus relatórios financeiros, indo em direção oposta ao das demais empresas em relação à legibilidade dos seus relatórios. Portanto observa-se uma diferença no Índice Fog dos relatórios contábeis do ano inicial da amostra desta pesquisa para o ano final, significando uma diminuição na complexidade dos relatórios destas empresas. Contudo, os períodos mais determinantes em relação às mudanças

causadas pela adoção das IFRS não houve grandes alterações na média do Índice Fog das empresas que apresentaram seus relatórios nestes anos.

Com base nos dados obtidos através do Índice Fog, apresentados no Apêndice I, é possível observar que, em média, o Índice Fog para os 789 relatórios analisados está em 12,87. Entretanto, no ano de 2010 as empresas apresentaram um nível de complexidade médio muito próximo ao limite do grau de complexidade considerado mínimo (9,8 pontos). Por outro lado, no ano de 2016 o índice de complexidade médio dos relatórios ficou muito próximo de um nível de complexidade que pode ser considerado como alto, ou seja, com pouca legibilidade. Isso pode sugerir que no período de adoção completa (2010) possivelmente as empresas tiveram uma preocupação maior com a clareza das informações divulgadas, enquanto no ano de 2016 já se observa um padrão de normalização, pois, nos anos de 2015 e 2016 o índice foi, em média, de 13,8 e 14,7, respectivamente. Com isso, a hipótese H₁ de que as empresas que adotaram as normas das IFRS apresentam relatórios financeiros com menor legibilidade (informações são mais complexas) não foi confirmada, pois as empresas não apresentaram relatórios com grandes alterações no seu nível de complexidade.

Por meio do coeficiente de correlação de Spearman (ρ) (-0,195) foi identificado a existência de uma associação negativa entre as variáveis complexidade dos relatórios e a extensão do seu texto, sugerindo que existe correlação entre estas variáveis, sendo que elas são inversamente proporcionais, ou seja, quanto mais complexo o relatório, menor a sua quantidade de páginas.

Quadro 2 – Matriz de correlação de Spearman

			FOG2016	PAG2016
Spearman's rho	FOG2016	Correlation Coefficient	1,000	-,195
		Sig. (2-tailed)	.	,056
		N	97	97
	PAG2016	Correlation Coefficient	-,195	1,000
		Sig. (2-tailed)	,056	.
		N	97	97

Fonte: Saida do *Software SPSS*.

Observando os resultados obtidos através da correlação, aceita-se a hipótese H₂ de que existe relação entre a complexidade dos relatórios contábeis das empresas do segmento Novo Mercado e a extensão do seu texto.

5 - CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este estudo teve como objetivo identificar o grau de complexidade dos relatórios financeiros em períodos distintos do processo de adoção das IFRS, ou seja, o período pré-adoção (2005-2006), adoção de forma incompleta (2007-2009), adoção completa (2010) e pós-adoção das IFRS para 104 companhias brasileiras. As hipóteses testadas foram de que as empresas que adotaram as normas das IFRS apresentam relatórios financeiros com menor legibilidade (informações são mais complexas) – H₁; e – de que existe relação entre a complexidade dos relatórios contábeis das empresas do Novo Mercado da B3 e a extensão do seu texto (H₂). Através dos resultados obtivos constatou-se que a hipótese H₁ de que as empresas que adotaram as normas das IFRS apresentam relatórios financeiros com menor legibilidade (informações são mais complexas) não foi confirmada, pois as empresas não apresentaram relatórios com menor complexidade significativa no decorrer do período observado. Contudo verificou-se que existe uma associação negativa entre as variáveis complexidade dos relatórios e a extensão do seu texto, sugerindo a existência forte correlação

entre estas variáveis, porém, em sentidos opostos, ou seja, quanto mais complexo o relatório, menor a quantidade de páginas, diante disso, aceita-se a hipótese H₂.

Os resultados apontaram que a maioria das empresas que apresentaram os relatórios nos anos de 2005 e 2016 diminuíram o grau de complexidade dos seus relatórios, pois o Índice Fog encontrado nos relatórios do ano de 2005 foi superior àquele dos relatórios do ano de 2016, sugerindo que aumentou a legibilidade no período pós-adoção das IFRS. No entanto, por meio da análise dos índices encontrados, observou-se que o índice de complexidade médio do ano de 2010 foi inferior ao ano de 2016. Esses resultados contrariam o estudo de Lo et al. (2017) que constaram que as empresas mais propensas a ter seus ganhos geridos para superar os ganhos do ano anterior apresentaram informações mais complexas e esse nível de complexidade foi aumentando.

Além disto, o Índice Fog médio das empresas que apresentaram seus relatórios nos anos determinantes das mudanças ocasionadas pela adoção das IFRS não sofreu grande alteração. Isto evidencia que a adoção das IFRS não teve grande impacto na legibilidade dos relatórios contábeis destas empresas nos períodos de pré-adoção, adoção de forma inicial, adoção completa e pós-adoção. Todavia, a exemplo do que aponta a literatura os índices de complexidade das empresas podem sofrer alterações a medida que interesses dos gestores são colocados acima dos demais usuários. O estudo de Li (2008), analisou se as divulgações de narrativas complexas são executadas apenas pela sua tecnicidade ou se também pretendiam esconder informações dos investidores. Assim, seus resultados sugerem que, pelo menos para as empresas que são mais suspeitas de terem lucros gerenciados, a ofuscação se relaciona com um relatório financeiro mais difícil de ler. Também constatou-se que quando o gerenciamento de ganhos é identificado por retribuições financeiras, identificadas como fraudulentas ou relacionadas às investigações da Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos – SEC, as informações são menos legíveis também. Tal resultado é semelhante ao do contexto brasileiro em que empresas que apresentaram um alto índice de complexidade nos anos de 2014; 2015 e 2016 estavam sendo investigadas pela Comissão de Valores Mobiliários e implicadas na “Operação Lava-Jato”.

Assim, considerando que de acordo com Lo et al. (2017) em média mais de 80% dos relatórios corporativos são explicados em forma de narrativa textual percebe-se o quanto a clareza dessas informações podem impactar nas decisões dos usuários com base no nível de complexidade desses relatórios. Adicionalmente, Li (2008) reforça que os relatórios financeiros anuais obrigatórios são o melhor meio de comunicação entre a empresa e os acionistas. Posto isto, quanto mais complexa for essa forma de comunicação entre os gestores e os proprietários do capital por meio dos relatórios divulgados, menos transparentes se torna essa relação e o mercado onde atuam.

O estudo se limitou a utilizar somente o Índice Fog para medir a complexidade dos relatórios contábeis, devido a utilização deste programa em pesquisas similares a esta. Assim, sugere-se para futuras pesquisas testar a complexidade por outros meios, ou até mesmo verificar quais aspectos são mais complexos dentro da elaboração dos relatórios contábeis, buscando pontos de vista dos elaboradores destes relatórios e dos seus usuários. A legibilidade pode contribuir para que as informações contidas nos relatórios financeiros, alcancem uma melhor interpretação e análise dos usuários acerca dos dados neles contidos. Portanto, a legibilidade poderia se tornar um indicador de desempenho das informações escritas e da eficácia dos instrumentos de comunicação financeiros aliada a outras formas de mensuração do *disclosure*.

REFERÊNCIAS

Barnett, A., & Leoffler, K. (1979). Readability of accounting and auditing messages. *The Journal of Business Communication* (1973), 16(3), 49-59.

Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 77-104.

Baker, E., & Kare, D. D. (1992). Relationship between annual report readability and corporate financial performance. *Management Research News*, 15(1), 1-4.

Bushee, B. J., Gow, I. D., & Taylor, D. J. (2017). Linguistic Complexity in Firm Disclosures: Obfuscation or Information?. *Journal of Accounting Research*, 56 (1), 85-121.

Callao, S., & Jarne, J. I. (2017). Have IFRS Affected Earnings Management in the European Union? *Accounting in Europe*. 7 (2), 159–189.

Cavalier-Rosa, G., & Tiras, S. L. (2013). Brazil's adoption of IFRS: fertile ground for examining earnings management. *Brazilian Business Review*, 10(4), 133.

Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2001). The effect of thematic structure on the variability of annual report readability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(3), 311-326.

Chen, L., Ng, J., & Tsang, A. (2014). The effect of mandatory IFRS adoption on international cross-listings. *The Accounting Review*, 90(4), 1395-1435.

Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M., & Zeng, C. (2015). Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption?. *European Accounting Review*, 24(1), 31-61.

Comitê, D. P. C. (2011). **Pronunciamento Conceitual Básico**: estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro – CPC 00 (R1). Recuperado em 02 de dezembro de 2017 de <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf>.

Courtis, J. K. (1995). Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 4-17.

Curto, P. (2014). *Classificador de textos para o ensino de português como segunda língua* (Doctoral dissertation, Master's thesis, Instituto Superior Técnico-Universidade de Lisboa, Lisboa).

Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of accounting research*, 46(5), 1085-1142.

De George, E. T., Li, X., & Shivakumar, L. (2016). A review of the IFRS adoption literature. *Review of Accounting Studies*, 21(3), 898-1004.

Di Pietra, R. (2017). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules – Evidence from Italy. *Accounting in Europe*, 14 (1–2), 121–130.

Kang, W. (2013). The impact of mandatory IFRS adoption on the earnings–returns relation. *Applied Financial Economics*, 23 (13), 1137–1143.

Klare, G. R. (1963). *Measurement of readability..* Ames, Iowa: Iowa State University Press.

Fakhfakh, M. (2015). The readability of international illustration of auditor's report: An advanced reflection on the compromise between normative principles and linguistic requirements. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 20(38), 21-29.

Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Métodos Quantitativos com Stata: Procedimentos, Rotinase Análise de Resultados* (Vol. 1). Elsevier Brasil.

Fernández, Ó. S. (2013). A clareza da informação narrativa em empresas cotadas espanholas. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*. 03(3), 09-29.

Fulbier, R. U.; Pelger, C.; Kuntner, E.; & Bravidor, M. (2017). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules – Evidence from Austria and Germany. *Accounting in Europe*. pp. 1-17.

Gunning, R. (1952). *The Technique of Clear Writing*. McGraw-Hill. pp. 36–37.

He, X., Wong, T. J., & Young, D. (2012). Challenges for implementation of fair value accounting in emerging markets: Evidence from China. *Contemporary Accounting Research*, 29(2), 538-562.

Hancock, J. T., Curry, L. E., Goorha, S., & Woodworth, M. (2007). On lying and being lied to: A linguistic analysis of deception in computer-mediated communication. *Discourse Processes*, 45(1), 1-23.

Hendriksen, E. S.; & Van Breda, M. F. **Teoria da Contabilidade**. 5ª Ed. Trad. de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2007.

Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 3-75.

Houqe, M. N., & Monem, R. M. (2016). IFRS adoption, extent of disclosure, and perceived corruption: a cross-country study. *The International Journal of Accounting*, 51(3), 363-378.

International Accounting Standards Board (IASB). (2017). **Who we are and what we do?** Recuperado em 05 de janeiro de 2018 em <<http://www.ifrs.org/-/media/feature/about-us/who-we-are/who-we-are-english.pdf>>.

Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review*, 86(3), 1087-1115.

Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and economics*, 45(2-3), 221-247.

- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1-25.
- Martins, V. G., de Oliveira, A. S., Niyama, J. K., & Diniz, J. A. (2014). Níveis Diferenciados de Governança Corporativa e a Qualidade da Informação Contábil Durante o Processo de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade. *ConTexto*, 14(27), 23-42.
- Martins, O., & Paulo, E. (2010). Reflexo da Adoção das IFRS na Análise de Desempenho das Companhias de Capital Aberto no Brasil (The Reflection of the Adoption of IFRS in the Performance Analysis of Publicly Traded Companies in Brazil). 4(9), 30-54.
- Moreno, A., & Casasola, A. (2016). A readability evolution of narratives in annual reports: A longitudinal study of two Spanish companies. *Journal of Business and Technical Communication*, 30(2), 202-235.
- Ozkan, N., Singer, Z., & You, H. (2012). Mandatory IFRS adoption and the contractual usefulness of accounting information in executive compensation. *Journal of Accounting Research*, 50(4), 1077-1107.
- Porto, J. S., Paiva, T. S. S., Amaral, C. L. F., Rebouças, T. N. H., & Silva, R. A. (2014). Legibilidade de artigos de um periódico nacional na área do melhoramento vegetal. *Cultivando o Saber*, 7(2), 205-211.
- Rennekamp, K. (2012). Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability. *Journal of Accounting Research*, 50(5), 1319-1354.
- Santana Santos, E., Rodrigues Ponte, V. M., & Vasconcelos Rocha Mapurunga, P. (2014). Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 25(65).
- Scoot, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory*. 5th ed. Toronto: Pearson.
- Silva, C. A. T., & Fernandes, J. L. T. (2009). Legibilidade dos fatos relevantes no Brasil. *RAC-Electronica*, 3(1), 142-159.
- Silva, W. A. M., Rocha, L. F., de Souza Trindade, J. A., Reina, D., & Tavares, M. (2017, November). Custo da Complexidade Informacional e Legibilidade dos Relatórios de Auditoria. In: *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Silva, W. A. M., Rocha, L. F., Trindade, J. A. S., Reina, D., & Nagib, L. R. C. (2017, October). Legibilidade dos Pareceres de Auditoria em Empresas do Segmento IBRX 50. In: *VIII Congresso Nacional de Administração e Contabilidade – AdCont*.
- Smith, J. E., & Smith, N. P. (1971). Readability: A measure of the performance of the communication function of financial reporting. *The Accounting Review*, 46(3), 552-561.
- Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16(4), 675-702.

Soper, F. J., & Dolphin, R. (1964). Readability and corporate annual reports. *The Accounting Review*, 39(2), 358-362.

Subramanian, R., Insley, R. G., & Blackwell, R. D. (1993). Performance and readability: A comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations. *The Journal of Business Communication*, 30(1), 49-61.

Thinggaard, F. (2017). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules – Evidence from Denmark. *Accounting in Europe*, 14, 67–79.

Zeff, S. A. (2012). A Evolução do IASC para o IASB e os Desafios Enfrentados. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 25, 300-320.

APÊNDICE I

Empresas Novo Mercad B3	Índice Fog				
	2005	2007	2010	2015	2016
CONTAX PARTICIPACOES S.A.	16.38	16.64	-	15.98	16.45
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	13.16	14.52	15.06
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	14.93	14.56	16.55	14.00	14.51
LIGHT S.A.	-	-	14.28	13.45	13.73
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	15.67	12.38	14.20	13.44	13.64
POMIFRUTAS S/A	-	-	-	15.91	15.70
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	20.83	12.71	14.70	15.13	14.83
COPASA MG	16.73	17.10	16.26	15.11	15.57
CSU CARDSYSTEM S.A.	-	17.50	26.74	16.24	16.96
EMBRAER S.A.	14.37	15.11	20.04	21.20	19.55
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	-	15.49	-	16.36	15.92
LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	-	18.23	10.84	13.88	14.89
LUPATECH S.A.	11.53	14.61	15.33	15.10	15.45
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	-	14.65	14.32	14.22	14.69
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	-	16.20	13.96	2.54	17.01
ODONTOPREV S.A.	-	-	14.65	14.18	14.61
ÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A.	-	18.78	16.96	18.04	19.77
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	18.06	15.82	15.86	14.25	14.81
PROFARMA DISTRIB PROD FARMAC. S.A.	-	15.38	14.95	14.40	14.84
TERRA SANTA AGRO S.A.	-	16.33	16.49	12.98	-
TOTVS S.A.	-	15.12	14.58	13.73	14.30
B2W - COMPANHIA DIGITAL	-	16.58	15.05	15.35	15.54
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	18.99	16.44	13.89	12.82	13.46
BR PROPERTIES S.A.	-	-	15.67	14.59	15.39
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-	15.75	14.28	14.16	14.64
CONSTRUTORA TENDA S.A.	-	-	-	15.09	15.41
CPFL ENERGIAS RENOV. S.A.	-	-	-	erro	erro
CR2 EMPREEN. IMOBILI. S.A.	-	-	-	erro	13.76
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	-	-	14.60	14.44	14.96
DURATEX S.A.	13.88	13.87	15.32	13.74	14.45
ENEVA S.A	-	-	15.66	18.36	14.39
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	-	17.72	16.25	11.90	13.18
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	14.63	14.68	13.67	11.85	12.07
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	-	-	-	14.47	14.60
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	-	18.68	17.17	16.43	16.70
GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.	-	17.62	12.15*	15.84	16.48
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	-	11.72	14.08	15.29	14.73

IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	13.39	13.97	13.72	13.46	14.70
JBS S.A.	-	16.14	15.41	13.59	13.36
JHSF PARTICIPACOES S.A.	-	14.76	14.43	13.94	14.27
KROTON EDUCACIONAL S.A.	-	20.36	15.78	17.16	15.62
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	-	-	-	14.63	14.75
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	17.64	14.59	13.38	14.22	14.86
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	-	14.57	14.41	14.61	14.88
MINERVA S.A.	-	16.07	13.42	14.21	15.19
MRV ENGENHARIA E PARTICIPACOES S.A.	-	14.72	12.67	12.70	14.44
PDG REALTY S.A. EMPREE. E PARTICIP.	-	-	-	13.60	13.73
SAO MARTINHO S.A.	-	-	13.00	12.34	11.99
SLC AGRICOLA S.A.	-	14.60	13.65	13.53	13.91
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	-	11.55	13.70	15.71	15.03
TECNISA S.A.	-	10.56	8.66	10.31	10.12
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	-	16.29	14.23	-	-
TRISUL S.A.	-	13.69	13.91	13.33	13.77
VIVER INCORP. E CONSTRUT. S.A.	-	13.61	13.87	15.82	16.21
B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO	-	-	18.32	17.03	17.66
HYPERMARCAS S.A.	-	15.56	13.77	13.51	13.94
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	-	-	16.12	15.90	16.65
OSX BRASIL S.A.	-	-	18.13	-	16.37
PRUMO LOGÍSTICA S.A.	-	-	-	-	16.77
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	-	14.99	14.29	14.33	14.48
CIELO S.A.	-	-	-	15.02	15.24
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	-	13.95	13.68	14.04	13.81
FLEURY S.A.	-	-	15.54	14.51	14.94
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	-	-	17.00	16.96	15.33
JSL S.A.	-	-	14.57	14.49	14.58
MARISA LOJAS S.A.	-	-	-	13.23	13.66
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	-	-	18.00	17.99	18.34
MULTIPLUS S.A.	-	-	19.76	15.70	15.73
PETRO RIO S.A.	-	-	14.36	15.57	16.29
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	-	15.39	13.64	14.31	14.69
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	-	-	17.28	14.70	15.34
MAGAZINE LUIZA S.A.	-	-	-	14.72	15.10
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	-	-	17.79	15.92	16.41
QUALICORP S.A.	-	-	17.86	15.57	15.67
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	-	-	-	14.80	15.51
SONAE SIERRA BRASIL S.A.	-	-	-	16.31	-
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	-	-	-	16.16	16.66
TECHNOS S.A.	-	-	-	15.68	15.21
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	-	-	16.52	16.18	16.36
BRASIL PHARMA S.A.	-	-	-	14.17	15.91
SENIOR SOLUTION S.A.	-	-	-	10.94	15.26
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	-	-	-	15.41	15.51
BIOSEV S.A.	-	-	-	13.83	13.97
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	-	-	16.43	18.22	18.32
SER EDUCACIONAL S.A.	-	-	-	15.39	15.78
BB SEGURI. PARTIC. S.A.	-	-	-	13.30	29.29
CVC BRASIL AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	-	-	-	15.96	16.15
GAEC EDUCAÇÃO S.A.	-	-	-	15.10	15.27
LINX S.A.	-	-	-	13.26	12.71
OMEGA GERAÇÃO S.A.	-	-	-	14.69	15.69
OURO FINO SAUDE ANIMAL	-	-	-	-	14.90
COSAN LOGISTICA S.A.	15.33	16.69	16.56	16.04	15.70
WIZ SOLUÇÕES E CORRET. DE SEGUROS S.A.	-	-	-	14.95	16.01
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	-	-	-	15.02	15.38

São Paulo, 25 a 27 de julho de 2018.

CAMIL ALIMENTOS S.A.	-	-	15.26	15.92	16.09
IRB - BRASIL RESSEGUROS S.A.	-	-	-	14.21	13.19
MOVIDA PARTICIPACOES SA	-	-	-	16.17	16.60
SMILES FIDELIDADE S.A.	-	-	-	14.28	14.80

Fonte: Dados da pesquisa.