

A COMPLEXIDADE E A LEGIBILIDADE DO RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO DAS EMPRESAS VENCEDORAS DO TROFÉU TRANSPARÊNCIA ANEFAC 2021 E 2022

Ivete Aparecida Da Silva Cavalho - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - Fipecafi

Mariana Porto De Lima - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - Fipecafi

Marcelo Cunha De Souza - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - USP

Sonia Rosa Arbues Decoster - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - Fipecafi

Resumo

O objetivo do estudo é analisar o grau de legibilidade e complexidade dos relatórios da administração de 10 empresas vencedoras do Troféu Transparência ANEFAC do índice Fog na análise textual para medir a sua legibilidade. Os autores acreditam que essas empresas possam ser consideradas benchmarks no que diz respeito à transparência das informações. A conclusão foi de que, em 2021, 50% das empresas apresentaram relatórios com legibilidade complexa e 50% apresentaram relatórios com legibilidade difícil, enquanto, em 2022, 80% das empresas apresentaram relatórios com legibilidade complexa, 20% apresentaram relatórios de legibilidade difícil. Os resultados destacam que apesar do fato do Prêmio Transparência ser concedido pela transparência e clareza das informações prestadas pelas companhias ao mercado, os respectivos relatórios da administração não apresentam um grau de legibilidade ideal ou aceitável, além de não apresentar indicações de similaridade entre os relatórios. O estudo se mostra relevante ao comprovar que a falta de legibilidade nos Relatórios da Administração conduz ao detrimento de uma boa comunicação da empresa com o mercado e desperta para a importância de ações que visem melhorias das informações entregues aos usuários.

Palavras-chave: legibilidade, índice Fog, Troféu Transparência ANEFAC.

Abstract

This paper aims to analyze the degree of readability of financial statements annually divulged by 10 winning companies of the ANEFAC Transparency Trophy in the years 2021 and 2022. To measure readability, the Gunning's Fog Index ("fog index") was adopted. The conclusion was that, in 2021, 50% of companies submitted reports with complex readability and another 50% of companies submitted reports with difficult readability, while in 2022, 80% of companies submitted reports with complex readability and 20% submitted reports with difficult readability. The results highlight that despite the fact that the ANEFAC Transparency Trophy be granted by transparency and clarity of the information provided by the companies to the market, the respective reports do not have a degree of readability ideal or acceptable, in addition to not presenting indications of similarity between the reports. The study proves to be relevant in proving that the lack of readability in financial reports can lead to a detriment of communication from the companies to the market and awakens to the importance of actions aimed at improving information delivered to users.

Keywords: Readability, Fog Index, the ANEFAC Transparency Trophy.

A COMPLEXIDADE E A LEGIBILIDADE DO RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO DAS EMPRESAS VENCEDORAS DO TROFÉU TRANSPARÊNCIA ANEFAC 2021 E 2022

1. INTRODUÇÃO

A contabilidade pode servir de instrumento para diminuir os ruídos entre os criadores das informações e seus usuários (Fakhfakh, 2015). As divulgações disponibilizadas pelas empresas em relatórios contábeis financeiros vão muito além da informação quantitativa. É necessário que essas empresas produzam informações qualitativas que são apresentadas textualmente a fim de suportar os aspectos qualitativos da divulgação. As demonstrações financeiras são acompanhadas de notas explicativas, relatório da administração, relatório do auditor independente, de forma que todas essas divulgações textuais são relevantes ao usuário da informação pois promovem um maior esclarecimento permitindo que essa informação seja útil na tomada de decisão.

De acordo com Silva & Rodrigues (2010), algumas demonstrações contábeis, como por exemplo, o Balanço Patrimonial ou a Demonstração do Valor Adicionado, requerem um certo conhecimento técnico e, caso o usuário não possua o conhecimento mínimo necessário, o processo de comunicação estará interrompido e a informação não terá utilidade. Se considerar o objetivo principal das demonstrações contábeis no que diz respeito à produção de informações úteis, essas divulgações textuais se fazem necessárias e relevantes no processo de comunicação da administração da companhia com os usuários.

Contudo, nem todos os usuários poderão compreender uma linguagem técnica e muito complexa com a mesma facilidade. Segundo Araújo (2020), a linguagem contábil não é de senso comum, ela é compreendida por pessoas que estão envolvidas em trabalhos, tais como: investidores, economistas e administradores. Mesmo assim, nem todos entenderão o conteúdo que está sendo descrito em porcentagem máxima. Logo, é necessário que a organização produza uma informação menos complexa e mais legível, que possa trazer clareza ao leitor independente do seu grau de conhecimento técnico.

É esperado que empresas de grande porte, auditadas por empresas de renome em auditoria e com elevados níveis de governança atinjam alto grau de índices de legibilidade. Infelizmente este fato não ocorre, conforme constata Borges & Rech (2020), cuja pesquisa conclui que os relatórios de empresas de grande porte integrantes do Brasil 50 Index-IBrX 50 (B3, 2022) no período entre 2010 e 2016 “carecem de maior zelo com a preparação e evidenciação da informação contábil, considerando a baixa legibilidade identificada na pesquisa”. Os autores argumentam que as empresas alvo do estudo possuem estrutura para elaborar notas explicativas claras e, ao não fazê-las, demonstram falta de zelo e ignorância sobre a importância destas informações. Para ajudar na melhora da legibilidade os autores sugerem que os órgãos reguladores exijam que as empresas apresentem o índice de legibilidade e que “a academia estimule e desenvolva metodologias de ensino que levem em consideração técnicas de comunicação na formação acadêmica dos contadores com foco nas notas explicativas”.

Em estudo similar, de Silva, Lemes & Reina (2020), procurou-se constatar se a orientação OCPC 07 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, 2014), emitida com o objetivo de melhorar as informações divulgadas em notas explicativas (NE) e de reduzir a complexidade das informações, constatou que “houve uma pequena redução do índice de legibilidade das NE em relação ao ano de 2015”. A redução, contudo, não foi o suficiente para

atingir “os 10 pontos considerados como ideais pelo teste do índice Fog (GFI - *Gunning Fog Index*), sugerindo que apenas a nova orientação não foi suficiente para aumentar a legibilidade das NE”. O Índice Fog (*Gunning Fog Index*) é o indicador que reflete o número de anos de educação para entender um texto, por meio de um nível compreendido entre ilegível (muito abaixo do ideal) e o infantil (Li, 2008). Desta forma, o estudo concluiu que a adoção da referida norma não significa aumento de legibilidade para os usuários das informações.

Considerando que a clareza da informação é extremamente relevante para uma comunicação eficiente, a avaliação da legibilidade dos textos produzidos por empresas em suas comunicações deveria ser um pré-requisito. O estudo de Miranda, Reina & Lemes (2018) diz que, a legibilidade de uma informação se refere ao grau de dificuldade na compreensão de um texto. E complementa que, segundo (Klare, 1963) 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.

A legibilidade pode ser medida através de análises textuais, que, apesar da evolução do data mining para avaliação de dados não estruturados, essas não são tão aplicadas pelas empresas. Uma das comunicações bastante acessada pelos usuários é a carta da administração, que, diferentemente dos demais relatórios pode ter uma linguagem mais leve, mais autêntica, que no geral, busca trazer termos menos técnicos e mais acessíveis aos diferentes leitores. De acordo com o estudo de Silva & Rodrigues (2010), o relatório da administração é realizado em forma de narrativa, de modo que a empresa tem a oportunidade de ser menos técnica no momento de sua elaboração, e assim uma gama maior de usuários pode ser alcançada.

Com base no exposto e partindo do pressuposto que o relatório da administração é uma publicação relevante que faz parte do conjunto de informações divulgadas pelas companhias e nele há a possibilidade de produzir uma informação menos densa, mais leve e legível, o objetivo do estudo é analisar o grau de legibilidade e complexidade dos relatórios da administração das principais empresas vencedoras do Troféu Transparência 2021 e 2022, Prêmio ANEFAC, por meio da aplicação do índice Fog na análise textual para medir a sua legibilidade. Os autores acreditam que, as empresas vencedoras do prêmio nos anos de 2021 e 2022 possam ser consideradas *benchmarks* no que diz respeito à transparência das informações. Para atingir tal objetivo os autores consideraram as 10 empresas vencedoras do Prêmio Troféu Transparência em 2021 e 2022 distribuídas em categorias de receitas líquidas. Diante do exposto, a questão levantada é: Qual é o grau de legibilidade e complexidade dos relatórios da administração das empresas vencedoras do troféu transparência em 2021 e 2022?

A principal motivação para a pesquisa encontra-se na utilização de uma ferramenta pouco explorada no segmento contábil financeiro que pode ser útil na medição das informações qualitativas de uma demonstração contábil e financeira, que é a análise textual através do índice Fog. De acordo com Loughran & McDonald (2014), as medidas tradicionais de legibilidade, como o índice Fog, migraram para o contexto financeiro sem que a eficácia no contexto de divulgações de negócios tenha sido determinada, sendo, desta forma, ainda pouco utilizadas no campo dos relatórios financeiros, mas ressaltam que medir a legibilidade no contexto das divulgações financeiras torna-se preponderante por conta do uso crescente da análise textual pelo mercado financeiro.

Adicionalmente, esse estudo busca contribuir com a literatura sobre o tema buscando aplicar técnicas de análise textual na área de contabilidade e finanças, bem como avaliar de forma prática se as empresas estão apresentando relatórios da administração em níveis adequados de legibilidade. Além dessa introdução, este artigo destaca na próxima seção o referencial teórico relativo às medidas de legibilidade e análises textuais. Na terceira seção, os

procedimentos metodológicos são descritos. A seguir, na quarta seção, são relatados os resultados da pesquisa e por último, na seção subsequente, as conclusões, as limitações de pesquisa e sugestões de estudos futuros são apresentadas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Legibilidade (*readability*)

Segundo Porto et al. (2014), a legibilidade, também conhecida pela sua expressão em inglês *readability*, é considerada um fator de grande preponderância dentro da contabilidade e do mercado financeiro, em virtude da relevância de se apresentar uma informação crível e com um bom entendimento dos mais diversos documentos e relatórios financeiros para os investidores ou àqueles interessados na informação. Esclarecendo, o conceito de legibilidade é aquele relativo à capacidade de se compreender e interpretar determinada leitura, que se destaca num texto claro e nítido, isto é, de fácil entendimento, de forma que um conteúdo textual que apresenta frases curtas facilita maior legibilidade, devido à menor quantidade de palavras e caracteres (Porto et al., 2014).

A partir da utilização das fórmulas de legibilidade tenta-se medir a complexidade de um texto, por meio do uso de palavras frequentes e estruturas sintáticas complexas, ou seja, a legibilidade busca alcançar o grau de complexidade textual em que os textos com maior ou menor legibilidade apresenta uma leitura menos ou mais complexa, respectivamente (Souza & Borba, 2021). A legibilidade teve sua origem nas pesquisas em linguística e psicologia educacional, a partir dos fatores relacionados ao texto que influenciam o modo pelo qual um grupo de leitores a entende (McLaughlin, 1969).

Li (2008) examina a ligação entre a legibilidade anual do relatório e o desempenho da organização, onde os resultados apontaram que os relatórios anuais das empresas com desempenho fraco são mais difíceis de ler, e que os lucros das empresas são mais persistentes quando os relatórios são mais fáceis de ler. Apesar de ser complexo medir essa correlação, existem outros fatores que podem ser considerados, como o viés do redator do texto, ou qual é a intenção colocada ao escrever. Esses vieses podem provocar uma interpretação distorcida, mas que também poderia ser avaliada, por exemplo, através de ferramentas de análise de sentimentos.

O estudo de Guo, Shi & Tu (2016) apresenta como objetivo revisar a literatura sobre análise textual em contabilidade e finanças, no qual discute-se os métodos mais aplicados e é feita uma comparação com o desempenho dessas técnicas. Uma das definições abordadas pelo autor foi a medida de legibilidade citada por McLaughlin (1969) a qual refere-se ao grau em que um determinado grupo de pessoas considera determinada questão de leitura convincente e abrangente.

Moreno e Casasola (2016) focam na legibilidade de reportes anuais encontrando um resultado que confirma que os relatórios são de difícil leitura, contudo uma melhora tem sido notada ao longo dos anos. Isso mostra que, se as companhias adotarem o hábito de medição da legibilidade de seus relatórios, existe uma possibilidade de evoluir mais rapidamente na qualidade e clareza das divulgações textuais.

Souza & Borba (2021) avaliaram o efeito do resultado das empresas e da harmonização com as IFRS na *readability* do Relatório da Administração no mercado acionário brasileiro. Tal estudo conclui que “há uma aparente melhoria na *readability* dos relatórios na comparação do período pré e pós-IFRS” e que as empresas que tendem a apresentar relatórios menos complexos com melhor legibilidade são as que possuem resultados persistentes e positivos.

Por fim, convém salientar que as alterações nas Normas Brasileiras de Contabilidade e Auditoria Independente – NBC 260, 570, 700, 701, 705, 706, cujas novas regras e exigências têm por objetivo fazer com que o grau de confiança nas informações da empresa aumente, segundo Reina, D., Silva, F.A.S., Lemes, S. & Reina, D.R.M. (2021), pouco influenciou na melhora da legibilidade. Este estudo, que teve por objetivo analisar se o grau de legibilidade dos relatórios do auditor independente, no período compreendido entre 2015 e 2017, foi afetado pelas mudanças das normas de elaboração desses relatórios, concluiu que o nível de legibilidade se manteve alto significando que a mudança das normas apresentou pouca influência no grau de legibilidade desses relatórios. A pesquisa destaca que este é um dos fatos que pode impactar negativamente nos investimentos no Brasil, especialmente quando se trata de pequenos investidores, pela dificuldade de compreensão das informações conduzindo a uma tomada de decisão menos consciente.

2.1 Medidas de legibilidade

Com o intuito de mensurar a legibilidade, algumas técnicas denominadas fórmulas de legibilidade (*readability*) são utilizadas. Recorre-se a algumas fórmulas para calcular a legibilidade de um composto textual, tais como: Flesch, Fog, Lix Kwolek (Lewis, Parker, Pound & Sutcliffe, 2012). Conforme Fernandez (2013), o índice *Flesch* é a fórmula mais empregada na pesquisa sobre legibilidade. A explicação para tal encontra-se na mensuração na facilidade da leitura de um relatório da área de negócios (Courtis, 1998, Jones, 1988).

Moreno & Casarola (2016) salientam que pesquisas realizadas sobre legibilidade de relatórios anuais são baseadas, principalmente, em narrativas de língua inglesa, de forma que os autores utilizaram para mensurar a legibilidade o Fog Index, o qual possui uma metodologia de cálculo próxima do Flesch Index, porém o seu uso é justificado por se adequar melhor a textos em inglês. Como exemplo, pode ser citado o estudo de Asay, Elliott & Rennekamp (2017) que buscou entender como a legibilidade da publicação afeta a sensibilidade dos julgamentos de avaliação dos investidores às informações contidas em fontes de informações externas. Segundo os autores, o estudo reforça que, quando os investidores veem uma divulgação de empresa menos legível, eles formam seu julgamento de avaliação, incorporando uma maior quantidade de informações externas.

Por outro lado, Loughan & McDonald (2014) demonstraram que tradicionais medidas de legibilidade como o Índice Fog são mal especificadas quando utilizadas na avaliação de documentos financeiros, pois pela sua própria natureza, texto de negócios apresentam uma porcentagem alta de palavras complexas, componente de avaliação no Índice Fog, e que é bem compreendido por investidores e analistas. Segundo os autores, medir tamanho de sentenças no contexto das divulgações financeiras é significativamente menos preciso do que medir tamanho de sentenças em textos tradicionais. E daí, a medida de palavras complexas é considerada mal especificada porque comumente textos financeiros contêm palavras com muitas sílabas. Palavras como *Corporation, company, agreement, management* são consideradas complexas por apresentar mais do que 3 sílabas, porém são de fácil compreensão, sem necessidade de consulta a dicionários.

2.1.1 Índice Fog (*Fog Gunning Index*)

Li (2008) foi o primeiro autor que utilizou o índice com fins contábeis e examinou a relação entre a facilidade de leitura do relatório anual e o desempenho da empresa e a persistência nos lucros. Com base no índice Fog, os achados da pesquisa mostraram que os relatórios anuais de empresas com lucros mais baixos são mais difíceis de ler, ou seja, alto

Índice Fog e empresas com relatórios anuais que são mais legíveis apresentam ganhos positivos mais persistentes.

O índice Fog, desenvolvido por Robert Gunning, por meio de uma fórmula simples, procura medir a legibilidade de um texto (Li, 2008). O índice Fog apresenta o nível de complexidade dos textos mediante o número de palavras complexas de forma que um alto valor significa que o relatório possui maior dificuldade de compreensão.

Conforme Li (2008), assumindo que o texto é bem formado e lógico, a captura da complexidade do texto é obtida em função das sílabas por palavras e palavras por sentenças. O índice indica o número de anos de educação formal que um leitor de inteligência mediana necessitaria para ler um texto e compreendê-lo. Lo, Ramos e Rogo (2016, p. 3) explicam que a fórmula para cálculo da complexidade, no índice Fog: [...] é uma função do número de palavras por sentença mais a porcentagem de palavras que são complexas (isto é, tendo três ou mais sílabas). Essa soma é escalonada por uma constante (0,4) tal que o valor do nevoeiro ou neblina (como é conhecido no Brasil) se aproxima do número de anos de educação formal necessários para entender o texto. A fórmula é a seguinte:

$$\text{Fog} = (\text{palavras_por_sentença} + \text{percentual_de_palavras complexas}) * 0,4$$
, de forma que palavras complexas são definidas como palavras de mais de três sílabas. A justificativa para tal é que a língua inglesa apresenta uma grande quantidade de palavras monossilábicas. As categorias dos níveis de entendimento versus graus de legibilidade resultantes da aplicação dessa fórmula são relacionadas em forma crescente presente no estudo de Li (2008) onde o índice Fog > ou = 18 significa que o texto é complexo, entre 18 -14 significa difícil, 14 -12 significa ideal, 12-10 significa aceitável e 10 – 8, denominado de infantil, porque significa que até uma criança pode entender. Ou seja, essa classificação se refere aos níveis de entendimento que uma pessoa obtém ao ler um texto e esclarecem qual a legibilidade que será encontrada no texto: um texto com difícil entendimento significa que a legibilidade nele é escassa, e por isso ele, o texto contém um grau de complexidade alto.

2.2. Informações contábeis-financeiras e relatório da administração

A respeito das informações contábeis, Iudícibus (2012) comenta que, como sistema de informação, a contabilidade é um sucesso, e que como linguagem universal de negócios tente a ser um sucesso, desde que se aprenda a falar bem esta linguagem. Falar uma linguagem universal requer um esforço do provedor da informação e do receptor da informação, e isso não é alcançado facilmente. Contudo, aspectos de legibilidade podem sim ser trabalhados a fim de produzir uma informação que alcance o máximo de pessoas em diferentes níveis de conhecimento.

As informações contábeis impactam de forma significativa a gestão empresarial e a percepção dos acionistas, investidores e demais usuários da contabilidade. Considerando a importância da informação produzida pelas empresas e da sua função na tomada de decisão, o olhar para informação textual tem se tornado cada dia mais importante. Recentemente tem aumentado os estudos focados na investigação da relevância da informação na forma de narrativa, e são classificados através da análise textual que mede o grau de legibilidade das informações (Silva & Rodrigues, 2010). Para corroborar, a orientação OCPC 07, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis demonstrou preocupação com a utilidade da informação textual, ao apoiar a ideia de uma redação menos técnica e mais informativa (OCPC-07, 2014).

2.3. Prêmio Troféu Transparência

O prêmio Troféu Transparência é uma iniciativa da ANEFAC (Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade) com o objetivo de reconhecer e

homenagear as empresas que possuem as melhores práticas de transparência em informações contábeis, publicadas no mercado por meio de suas demonstrações financeiras (ANEFAC, 2021). Desde o surgimento do Prêmio, a ANEFAC promove constantes e importantes atualizações no seu desenvolvimento, aperfeiçoando os critérios de avaliação, a comissão julgadora e a divisão das categorias, mas sem alterar a sua essência. Durante os primeiros 25 anos da premiação, a responsável técnica pela avaliação das ganhadoras do Troféu Transparência foi a FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras), mas em 2022, quando a premiação completou 26 anos, a avaliação técnica foi realizada pela FECAP (ANEFAC, 2022).

Concorrem ao Troféu Transparência – Prêmio ANEFAC todas as companhias, incluídas as Sociedades Anônimas, de capital aberto ou não, sediadas em território nacional, que publicam suas demonstrações financeiras, com atuação nas áreas de comércio, indústria e serviços - exceto serviços financeiros. As demonstrações financeiras utilizadas para avaliação são aquelas publicadas, conforme determina a Lei das S.A e deverão conter as seguintes informações: Balanço patrimonial, Demonstração do resultado do exercício, Demonstração do resultado agregado, Demonstrações das mutações do patrimônio líquido, Demonstração dos fluxos de caixa, Notas explicativas, Demonstrações comparativas, Relatório da Administração.

Na 25ª edição do Prêmio e na 26ª Edição do Prêmio (2022), a Comissão Julgadora examinou e avaliou as empresas selecionadas pelo Comitê Acadêmico e selecionou, em cada categoria de receita líquida, as 10 Demonstrações Financeiras com melhor qualidade das informações detalhadas e tomadas em conjunto, com uma comunicação objetiva direcionada ao público usuário e que transmite clara sensação de transparência. Outro ponto a destacar é de que esse grupo elege uma empresa destaque em cada categoria, sendo que no ano de 2021 duas categorias foram elencadas, uma com receita líquida de até 8 bilhões de reais e outra acima de 8 bilhões de reais; já no ano de 2022, foram apresentadas três categorias, uma com receitas líquidas abaixo de R\$5 bilhões de reais, outra compreendida entre R\$5 e R\$20 bilhões de reais, e outra acima de R\$20 bilhões de reais, de forma a possibilitar uma melhor avaliação das suas estruturas de governança, reportes financeiros e contábeis.

Santos & Takamatsu (2021) analisaram a influência da qualidade do lucro sobre as classificações de crédito, salientando que a premiação no Troféu Transparência teria impacto na classificação de *rating* porque, segundo os autores "quanto mais recorrente a empresa for premiada por sua transparência, maior probabilidade de a empresa obter classificação de *rating*", reforçando assim, a importância do prêmio. Adicionalmente, o estudo salienta que as empresas vencedoras se destacam por seguir as melhores práticas contábeis, apresentando um conjunto de informações mais objetivas para o mercado.

Oliveira et.al. (2019) analisaram o efeito da transparência sobre o custo médio ponderado de capital (CMPC), e evidenciaram que as empresas ganhadoras do troféu Transparência tendem a possuir menores CMPC mostrando que o prêmio seria um sinalizador de menor risco percebido entre os investidores em geral.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Conforme Silva & Rodrigues (2010), o Relatório da Administração (RA) é uma oportunidade para a administração informar como está o desempenho de uma entidade em relação às suas estratégias, salientando que como o RA é formulado em forma de narrativa, a empresa tem a oportunidade de ser menos técnica no momento de sua elaboração, e assim uma maior quantidade de usuários pode ser alcançada. Este estudo tem como objetivo identificar o grau de complexidade e legibilidade por meio da análise dos Relatórios de Administração (RA).

Sendo assim, como procedimentos metodológicos, para a realização da pesquisa foi utilizada a pesquisa documental através da análise e coleta dos relatórios de administração das

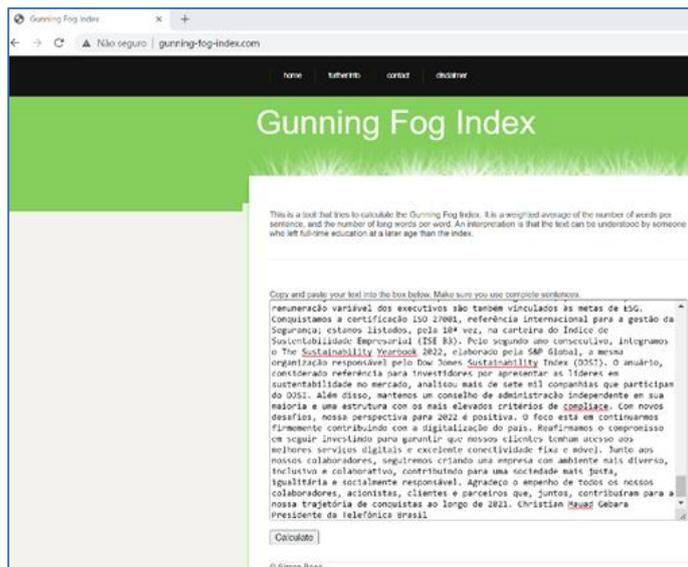
partes integrantes das Demonstrações Financeiras das empresas vencedoras do prêmio transparência da ANEFAC nos respectivos sites de Relações com Investidores de cada empresa nos anos 2021 e 2022. Visto que o Prêmio Troféu Transparência não leva em consideração a gestão e os resultados e a situação econômico-financeira das companhias, mas sim a transparência e a clareza das informações prestadas pelas companhias ao mercado.

Flick (2009) salienta que em um estudo documental o pesquisador deve entender os documentos como “meios de comunicação”, pois foram realizados para alguma finalidade, sendo inclusive destinado para que alguém tivesse acesso a eles. Desta forma, o estudo pretende analisar o grau de legibilidade e complexidade das empresas que ganharam o Troféu Transparência ANEFAC 2021 e 2022 por suas Demonstrações Financeiras, sendo que no ano de 2021 duas categorias foram elencadas, uma com receita líquida de até 8 bilhões de reais e outra acima de 8 bilhões de reais; já no ano de 2022, foram apresentadas três categorias, uma com receitas líquidas abaixo de R\$5 bilhões de reais, outra compreendida entre R\$5 e R\$20 bilhões de reais, e outra acima de R\$20 bilhões de reais, utilizando como base de mensuração, o Índice Fog. Na edição de 2021, as empresas ganhadoras do Troféu Transparência ANEFAC e com receita acima do patamar maior de 8 bilhões de reais, conforme publicado no site da ANEFAC (2021), foram: CEMIG, EDP, Eletrobrás, Embraer, Engie, Magazine Luiza, Neoenergia, Petrobrás, Sabesp e Vivo. Na edição de 2022, as empresas ganhadoras do Troféu Transparência ANEFAC e com receita acima do patamar de 20 bilhões de reais, conforme publicado no site da ANEFAC (2022), foram, Magalu, Neoenergia, Eletropaulo, Raia Drogasil, Vale, Vibra Energia, Petrobrás, Embraer, Eletrobrás, Suzano.

Convém salientar que há uma plataforma *on-line* (link <http://gunning-fog-index.com/>), a qual mede o grau de legibilidade de textos escritos na língua inglesa, salientando que para o índice Fog palavras com mais de três sílabas são consideradas complexas. Por meio dessa plataforma é possível adicionar o texto estudado e o programa já apresenta os dados prontos, deixando apenas a responsabilidade de análise dos resultados.

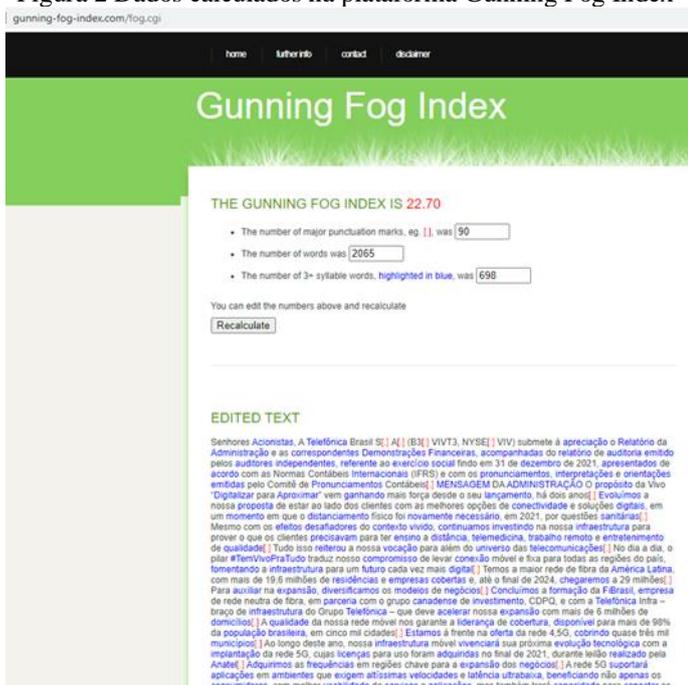
As informações foram coletadas em inglês para todas as empresas que disponibilizam as demonstrações neste idioma. No caso da empresa Cemig as informações foram coletadas em português sendo necessário utilizar a ferramenta de tradução do próprio site que realiza a análise de Fog. Os anos escolhidos para análise foram o de 2021 e 2022 por terem sido os últimos anos que as empresas referidas ganharam o prêmio de transparência ANEFAC. Os dados de 2021 foram coletados em dia 11 e 22 de Abril de 2022 e os dados de 2022 foram coletados em 18 de Setembro de 2022. Para análise de texto e aplicação do índice Fog foi retirado qualquer tipo de gráfico e planilha das cartas de administração. Primeiramente, foi selecionado o texto da carta da administração no site de Relações com Investidores de cada uma das empresas no idioma inglês. O texto foi copiado e colado no editor de texto Word, e foram retirados espaços e qualquer caractere especial que pudesse ser sido copiado indevidamente. Após este tratamento, o texto foi novamente copiado do editor de texto Word e colado na plataforma *on-line* utilizada pelos autores (Figura 1), a qual considera o índice de fog descrito anteriormente e que já apresenta os resultados. Depois foi necessário pressionar o botão “*Calculate*” para que fosse realizado o cálculo do índice de Fog conforme figura 2.

Figura 1 Dados informados na plataforma Gunning Fog Index



Fonte: Elaborado pelos autores na plataforma, link <http://gunning-fog-index.com/>

Figura 2 Dados calculados na plataforma Gunning Fog Index



Fonte: Elaborado pelos autores na plataforma, link <http://gunning-fog-index.com/>

O procedimento descrito foi repetido para cada empresa separadamente. E, para a comparação dos resultados, foi construída uma tabela comparativa com os resultados obtidos de cada empresa.

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Para facilitar a interpretação do resultado, incluímos a tabela 1 com a classificação do grau de legibilidade segundo o índice Fog:

Tabela 1 – Classificação dos níveis de entendimento e graus de legibilidade pelo índice Fog

Níveis de entendimento	Grau de legibilidade
Complexo	Igual ou superior a 18
Difícil	14 a 18
Ideal	12 a 14
Aceitável	10 a 12
Infantil	8 a 10

Fonte: Adaptado de Li (2008)

Após a obtenção dos resultados para as dez empresas analisadas foi feita uma classificação crescente dos índices Fog observados e as empresas foram numeradas de 1 a 10 de forma que quanto menor o índice Fog que a empresa teve melhor a classificação no ranking entre as dez empresas observadas. Os dados estão demonstrados na Tabela 2.

Tabela 2 Ranking de empresa Troféu ANEFAC – Índice Fog

2021						2022					
Ranking	Empresa	Índice FOG	Volume de sinais de pontuação	Número de palavras	Palavras 3 sílabas	Ranking	Empresa	Índice FOG	Volume de sinais de pontuação	Número de palavras	Palavras 3 sílabas
1	Magalu	14,56	173	2795	566	1	Magalu	14,57	174	2838	571
2	Petrobras	15,33	34	600	124	2	Petrobras	15,8	36	671	140
3	Sabesp	15,81	41	792	160	3	Neoenergia	20,9	69	1290	433
4	Engie	17,81	66	1426	327	4	Eletropaulo	21,1	207	3717	1293
5	Edp	18	52	1129	263	5	Raia Drogasil	21,85	280	7144	2079
6	Neoenergia	21,6	32	935	323	6	Vale	22,93	379	9114	3033
7	Vivo	22,7	90	2065	698	7	Vibra Energia	23,43	454	11579	3829
8	Cemig	25,21	39	1059	380	8	Embraer	24,68	36	915	332
9	Embraer	25,69	32	889	324	9	Eletrobrás	25,96	30	821	306
10	Eletrobrás	26,43	29	832	311	10	Suzano	26,26	31	1010	334

Fonte: Elaborado pelos autores

Analisando a tabela 2, é possível observar que a empresa Magazine Luiza – Magalu foi a empresa com melhor índice Fog nos anos de 2021 e 2022, sendo a única que pontua na faixa dos 14,5, a qual é baixa, mas que é um nível mais próximo do ideal de entendimento de texto. A companhia que apresentou o maior grau de complexidade no ano de 2021 foi a Eletrobrás, com 26,43 graus, com um relatório aproximado de 88% de grau de complexidade muito acima do que são consideradas informações ideais, já no ano de 2022 a empresa ficou um pouco melhor com 25,96 graus deixando a Suzano com a posição de maior grau de complexidade com 26,26 graus. Nota-se também que em 2021 as empresas Petrobrás, Sabesp, Engie e EDP pontuaram na faixa entre 15 e 18 que é considerado um nível de difícil compreensão ou de legibilidade menor; já em 2022, apenas a Magalu alcançou a pontuação considerada próxima da ideal. E as demais empresas nos anos de 2021 e 2022 apresentam índices acima de 21, ou seja, textos cujo índice Fog acima de 18 apresentam tanto compreensão complexa quanto alto grau de complexibilidade em questão de legibilidade.

Desta forma, podemos concluir que, em 2021, 50% das empresas apresentaram relatórios com legibilidade complexa e 50% apresentaram relatórios de compreensão e legibilidade difícil, enquanto, em 2022, 80% das empresas apresentaram relatórios com legibilidade complexa, 20% apresentaram relatórios de legibilidade difícil. Este fato é contrário ao esperado na medida em que o Relatório de Administração, conforme anteriormente indicado pelo estudo de Silva & Rodrigues (2010), é um relatório que acompanha as Demonstrações Contábeis e é justamente a ocasião em que a empresa pode informar como está o desempenho da entidade em relação a suas estratégias de forma mais acessível e com uma

narrativa menos técnica a fim de atingir um maior número de usuários. Além disso, com intuito de atender o objetivo específico relacionado à similaridade do resultado encontrado entre as empresas tendo em vista que todas são vencedoras do mesmo prêmio, os resultados retratam uma discrepância de legibilidade entre as empresas, não há indicações de similaridade entre os relatórios.

Considerando que o índice Fog é um teste de legibilidade para a língua inglesa e que, nesta língua, o número de palavras monossilábicas é superior à língua portuguesa, a complexidade do texto depende do uso de palavras com mais de três sílabas. Desta forma, foram utilizadas as informações de quantidade de palavras complexas obtidas nas análises por empresa com o intuito de analisar se as empresas que obtiveram melhores resultados no índice Fog fizeram menor uso de palavras complexas. Para tanto, foi refeita a análise para as dez empresas analisadas. Desta vez, foi feita uma classificação crescente dos dados constantes na coluna “palavras 3 sílabas” da planilha anteriormente divulgada nesta coluna foram categorizadas palavras com no mínimo três sílabas e as empresas foram numeradas de 1 a 10 de forma que quanto menor o uso que a empresa fez de palavras complexas melhor a classificação no ranking entre as dez empresas observadas. Os dados estão demonstrados na Tabela 3.

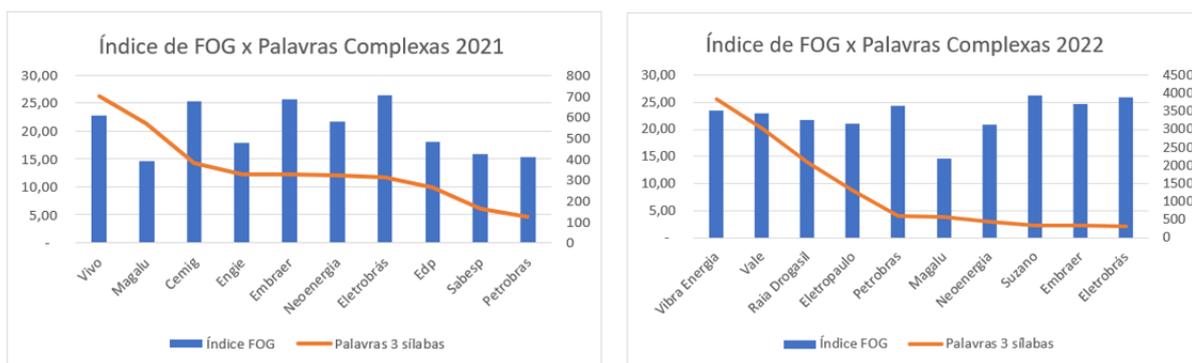
Tabela 3 Índice Fog x Palavras Complexas

2021							2022						
Ranking	Rank. ant.(Fog)	Empresa	Índice FOG	Volume de sinais de pontuação	Número de palavras	Palavras 3 sílabas	Ranking	Rank. Ant. (Fog)	Empresa	Índice FOG	Volume de sinais de pontuação	Número de palavras	Pal. 3 sílabas
1	2	Petrobras	15,33	34	600	124	1	2	Petrobras	15,8	36	671	140
2	3	Sabesp	15,81	41	792	160	2	9	Eletrobrás	25,96	30	821	306
3	5	Edp	18	52	1129	263	3	8	Embraer	24,68	36	915	332
4	10	Eletrobrás	26,43	29	832	311	4	10	Suzano	26,26	31	1010	334
5	6	Neoenergia	21,6	32	935	323	5	3	Neoenergia	20,9	69	1290	433
6	9	Embraer	25,69	32	889	324	6	1	Magalu	14,57	174	2838	571
7	4	Engie	17,81	66	1426	327	7	4	Eletropaulo	21,1	207	3717	1293
8	8	Cemig	25,21	39	1059	380	8	5	Raia Drogas	21,85	280	7144	2079
9	1	Magalu	14,56	173	2795	566	9	6	Vale	22,93	379	9114	3033
10	7	Vivo	22,7	90	2065	698	10	7	Vibra Energia	23,43	454	11579	3829

Fonte: elaborado pelos autores

Convém salientar que a Tabela 3 com o resultado após o rearranjo no ranking de empresas, apresenta em 2021 a Petrobrás e a Sabesp, empresas com índice Fog na faixa de 15, com uma utilização mais baixa de palavras complexas, 124 e 160, respectivamente, consideradas com o conceito de difícil mas mais próximas do ideal. A EDP que possui um índice Fog na faixa de 18, utilizou 263 palavras complexas. Já as empresas Eletrobrás, Neoenergia, Embraer, que apresentam índices Fog acima de 20 e a Engie, que possui índice na faixa de 17, utilizaram entre 300 e 380 palavras complexas. A Magalu, cujo índice Fog, é na faixa de 14, utilizou 566 palavras complexas e a Vivo, cujo índice Fog encontra-se na faixa de 22, foi a que mais utilizou palavras complexas, 698 no total. Quando observamos o resultado de 2022 há um maior volume de palavras complexas utilizado, o que pode justificar o maior número de empresas com classificação complexo. Podemos notar que, a Magalu é a única empresa que em ambos os anos ficou com classificação o mais próximo do ideal e um número de palavras complexas similar entre os dois anos com 566 palavras em 2021 e 571 palavras em 2022. Desta forma, analisando a Tabela 3, é possível verificar que, como o índice Fog analisa várias variáveis olhando isoladamente a variável de palavras complexas, altera o ranking do índice, aparentemente, sem uma correlação direta entre índice Fog e palavras complexas.

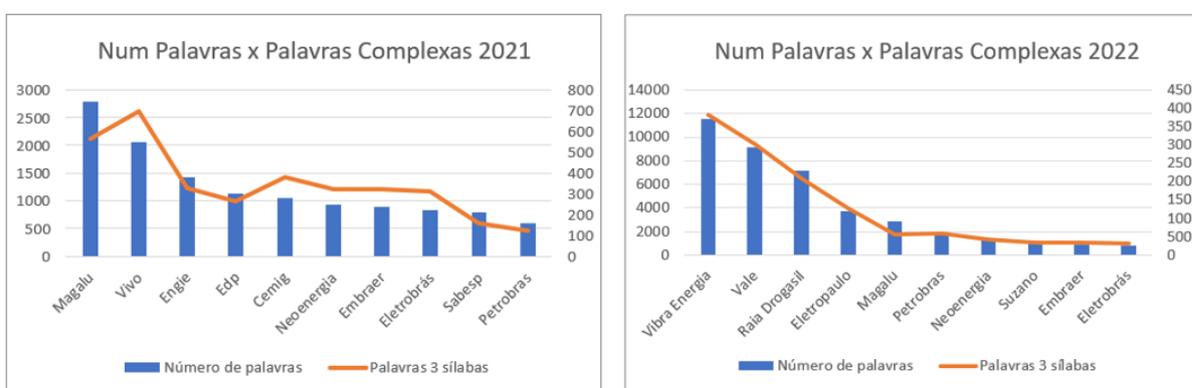
Figura 3 Índice Fog x Palavras



Fonte: Elaborado pelos autores

A análise deste resultado (Figura 3), mediante palavras complexas, mostra que a empresa Magalu, que obteve a melhor pontuação no índice Fog nos anos de 2021 e 2022, ficou em segundo lugar no ranking de maior uso de palavras complexas em 2021 e quinto lugar em 2022. Este resultado pode estar relacionado ao fato do tamanho do Relatório de Administração da empresa, o qual contém o maior número de palavras entre todos os relatórios, um total de 2.795 palavras em 2021; já em 2022, a empresa apresentou um número mais baixo com 2.838 palavras, fazendo com que sua posição no nível de complexidade versus palavras complexas reduzisse para sexta posição. Contudo, podemos notar que, as demais empresas colocadas no primeiro lugar em 2022, Vibra, Vale e Raia possuem um volume de palavras muito superior das demais empresas, causando então um aumento proporcional de números de palavras complexas. Por fim, esta conclusão também pode ser verificada em 2021 em relação à Vivo que é a segunda empresa em quantidade de palavras e que fez uso de um maior número de palavras complexas em seu relatório de Administração, mas não encontra a mesma correlação em relação à Engie, que é a terceira empresa em quantidade de palavras, mas é a sétima em relação a palavras complexas. Sendo assim, não foi evidenciada uma correlação entre uso de um maior número de palavras e queda na posição do ranking “Índice Fog x Palavras complexas (mais de 3 sílabas)” para as demais empresas nesta análise.

Figura 4 Quantidade de palavras x palavras complexas



Fonte: Elaborado pelos autores

A Figura 4 demonstra que, com relação ao número de palavras utilizadas e a quantidade de palavras complexas nos anos de 2021 e 2022, não é possível afirmar que o tamanho do relatório e a quantidade de palavras utilizadas tem relação com a quantidade de palavras

complexas utilizadas. Este fato é comprovado quando observamos o ano de 2021 onde o fato de a EDP, quarta empresa em relação ao uso de palavras, é a oitava em relação a palavras complexas. Da mesma forma, a Cemig, a qual é a quinta empresa no maior uso de palavras, é a terceira em relação ao uso de palavras complexas. A Neoenergia, que é a sexta em relação a maior quantidade de palavras, é, coincidentemente, a sexta em relação a palavras complexas. A Embraer, sétima em relação a maior quantidade de palavras é a quinta em relação a quantidade de palavras complexas. A Eletrobrás, oitava em relação a maior quantidade de palavras, foi a sétima em relação quantidade de palavras complexas. E, por fim, a Sabesp e a Petrobrás representam as empresas com menor quantidade de palavras e coincidentemente menores em relação à quantidade de palavras complexas. Desta forma, a análise de número de palavras em comparação com o número de palavras complexas se mostra inconclusivo.

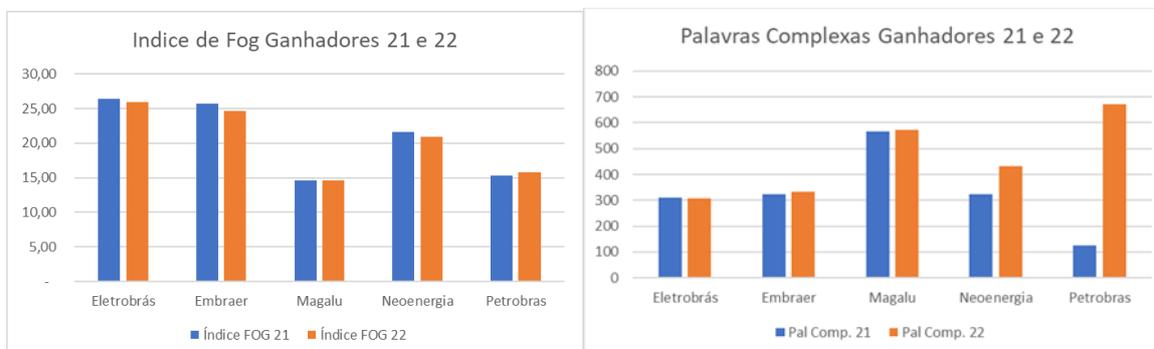
Tabela 4 Índice Fog – Comparativo das mesmas empresas ganhadoras nos anos 2021 e 2022

Empresa	Ranking 21	Índice FOG 21	Pal Comp. 21	Ranking 22	Índice FOG 22	Pal Comp. 22
Magalu	1	14,56	566	1	14,57	571
Petrobras	2	15,33	124	2	15,8	671
Neoenergia	6	21,6	323	3	20,9	433
Embraer	9	25,69	324	8	24,68	332
Eletrobrás	10	26,43	311	9	25,96	306

Fonte: Elaborado pelos autores

Comparando o índice de FOG e o número de palavras complexas somente das empresas ganhadoras dos últimos dois prêmios na Tabela 3 é possível constatar que metade das empresas foram ganhadoras nos dois anos consecutivos e que as empresas número um e dois do ranking de 2021, Magalu e Petrobrás (Figura 5), respectivamente, permanecem na primeira e segunda posições no ano de 2022, as demais todas sobem no ranking melhorando o índice fog em pelo menos 1 ponto, com exceção da Neoenergia que sobe 3 posições em 2022. Esta melhora no índice fog da Neoenergia não é acompanhada na quantidade de palavras complexas em seu relatório, como se pode ver na figura 5. Entretanto, conforme Figura 5, a maior disparidade em quantidade de palavras complexas (com mais de 3 sílabas) é a registrada pela Petrobrás em 2022, com aproximadamente cinco vezes mais do que a informada em 2021.

Figura 5 Índice de Fog Ganhadores 21 e 22 X Palavras complexas ganhadores 2021 e 2022



Fonte: Elaborado pelos autores

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

É notória a necessidade crescente de uma comunicação clara e compreensível no que tange a informações qualitativas e quantitativas contidas nas demonstrações contábeis e relatórios elaborados pela administração das organizações. Aparentemente, os gestores procuram sinalizar os resultados positivos, procurando reduzir a assimetria informacional do mercado, pois entende-se que relatórios menos complexos são menos custosos para extrair informações relevantes.

Com este intuito, o objetivo do estudo foi avaliar se as empresas vencedoras do Troféu Transparência, prêmio ANEFAC, nos anos de 2021 e 2022, apresentam Relatórios da Administração considerados de boa legibilidade, ou seja, claros e compreensíveis. Para alcançar este objetivo, foram analisados os Relatórios da Administração em inglês de 2021 e 2022 das empresas vencedoras, cuja Receita Líquida tenha ultrapassado R\$ 8 bilhões. A avaliação do grau de legibilidade dos relatórios foi feita através do cálculo do índice Fog, por meio da plataforma *on-line Gunning Fox Index*, a qual mede o grau de legibilidade de textos escritos na língua inglesa. E, para a comparação dos resultados, foi construída uma tabela comparativa com os resultados obtidos de cada empresa. A tabela foi classificada de forma crescente pelo critério do índice Fog conforme os níveis de entendimento e grau de legibilidade da seguinte forma: índice Fog > ou = 18 significa que o texto é complexo, entre 18 -14 significa difícil, 14 -12 significa ideal, 12 -10 significa aceitável e 10 - 8 significa que até uma criança pode entender.

A conclusão foi de que, conforme categorização do índice Fog, em 2021, 50% das empresas apresentaram relatórios com legibilidade complexa e 50% apresentaram relatórios com legibilidade difícil, enquanto, em 2022, 80% das empresas apresentaram relatórios com legibilidade complexa, 20% apresentaram relatórios de legibilidade difícil. Ou seja, a tendência verificada foi de um aumento na elaboração de informações com uma compreensão muito acima do ideal. Este fato é contrário ao esperado na medida em que o Relatório de Administração, conforme anteriormente indicado pelo estudo de Silva & Rodrigues (2010), é um relatório que acompanha as Demonstrações Contábeis e é justamente a ocasião em que a empresa pode informar como está o desempenho da entidade em relação a suas estratégias de forma mais acessível e com uma narrativa menos técnica a fim de atingir um maior número de usuários.

Adicionalmente, tendo em vista que todas são vencedoras do mesmo prêmio, os resultados retratam uma discrepância de legibilidade entre as empresas, não indicando assim similaridade entre os relatórios. Apesar do fato do Troféu Transparência ser concedido pela transparência e clareza das informações prestadas pelas companhias ao mercado, os respectivos Relatórios da Administração não apresentam em quase a sua totalidade um grau de legibilidade nas categorias ideal (faixa de 12 a 14) ou aceitável (faixa de 10 a 12).

Considerando que o índice de Fog é um teste de legibilidade para a língua inglesa em que a maior parte das palavras são monossilábicas e utiliza como medida de complexidade do texto palavras com mais de três sílabas, foi feita nova análise com as informações de quantidade de palavras complexas para identificar se as que obtiveram melhor resultado no índice Fog fizeram menor uso de palavras complexas. Como resultado, foi possível verificar que não há uma correlação direta entre índice de Fog e palavras complexas. Para testar esta hipótese, adicionalmente, foi avaliado também se a quantidade de palavras utilizadas no relatório teria alguma relação com o grau de complexibilidade. E isto foi evidenciado no caso da empresa Magalu, a qual apesar de apresentar índices Fog em ambos os anos, próximos do ideal, não foi acompanhada pela quantidade de palavras complexas na mesma proporcionalidade, ou seja, tanto o total de palavras quanto o de palavras complexas apresentaram valores altos (10º em 2021 e 6º em 2022). Neste quesito, o estudo se mostrou inconclusivo.

Este estudo busca contribuir com o conhecimento da mensuração da legibilidade da informação contábil financeira por meio de um índice amplamente utilizado como é o índice Fog e que apresente transparência e clareza para os investidores, órgão reguladores e usuários da informação. Pelos resultados encontrados constata-se que a transparência conferida pelo Prêmio Anefac não se traduziu em legibilidade minimamente ideal, sendo necessário conhecimento técnico para a leitura do Relatório de Administração corroborando com estudo anterior de Klare (1963).

Sendo assim, este trabalho se mostra relevante ao comprovar que há falta de legibilidade nos Relatórios da Administração e que isto pode ser o fator que pode vir a prejudicar a comunicação da empresa com o mercado. Além disso, os resultados mostram que, apesar de todas as empresas avaliadas serem vencedoras do mesmo prêmio no mesmo ano, não foi possível com os resultados encontrados, concluir que essas possuem similaridade no que diz respeito à legibilidade dos relatórios da administração. Adicionalmente, este estudo contribuiu com a literatura sobre o tema aplicando técnicas de análise textual Índice de Fog de forma prática para verificar se as empresas estão apresentando relatórios da administração em níveis adequados de legibilidade.

Como limitação, pode - se apontar que o índice Fog apresenta alguns obstáculos, pelo fato de que ao se focalizar o seu principal critério, nem todas as palavras complexas, aquelas consideradas acima de três sílabas, podem ser chamadas de difíceis, como bem salientou o estudo de Loughan & McDonald (2014) quando demonstrou que tradicionais medidas de legibilidade como o Índice Fog são mal especificadas quando utilizadas na avaliação de documentos financeiros. Por exemplo, *interesting* não é geralmente considerada uma palavra difícil, embora continue apresentando três sílabas após a eliminação do sufixo *ing*. Em contrapartida uma palavra curta pode ser considerada difícil se não é frequentemente utilizada pela maioria das pessoas. Ou seja, a frequência com certas palavras no uso normal afeta a legibilidade do texto.

Em novos estudos poderiam ser utilizados um dicionário de linguagem corporativa com os jargões técnicos que somado com a análise dos índices de legibilidade contribuiria para uma linguagem informativa mais convergente ou similar entre as empresas. Para futuras pesquisas, sugere-se aplicar o índice Fog em outros documentos que as empresas ganhadoras do troféu publicam, abrangendo um maior número de anos, analisando se os outros relatórios financeiros também apresentam o grau de legibilidade baixo e se houve uma evolução da empresa ao longo dos anos. Outra sugestão, é procurar fazer um comparativo com outros índices que captem de forma distinta a complexidade textual dos Relatórios de Administração destas empresas ganhadoras do Troféu Transparência. E, por fim, analisar se os dados demográficos dos administradores influenciam num maior grau de complexibilidade já que estes relatórios são menos técnicos e mais sujeitos ao estilo do administrador.

REFERÊNCIAS

- ANEFAC - Associação Nacional de Executivos (2021). *Troféu Transparência 2021*. Recuperado em 05 de julho, 2022 de <https://www.anefac.org/trofeutransparencia2021>. Araújo, J. P. (2020). *Complexidade e legibilidade das notas explicativas: uma proposta para aplicação do índice Fog*. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia. Recuperado de <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/28392>
- Asay, H. S., Elliot, W. B. & Rennekamp, K. M. (2017). Disclosure Readability and the Sensitivity of Investors' Valuation Judgments to Outside Information. *The Accounting Review*, 92(4), 1-50.

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. *Brazil 50 Index (IBrX 50)*. Recuperado em 15 de julho, 2022 de https://www.b3.com.br/en_us/market-data-and-indices/indices/broad-indices/brazil-50-index-ibrx-50.htm

Borges, G. & Rech, I. (2020). Determinantes da Legibilidade das Notas Explicativas de Companhias Brasileiras. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*,9, 31-51.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC (2014). *Orientação Técnica OCPC 07 - Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral*. Recuperado em 05 de julho, 2022, de :< <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Orientacoes/Orientacao?Id=95>

Courtis, J. (1998) Annual report readability variability: test of obfuscation hypothesis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 11(4), 459-471.

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.

Fernández, O. S. (2013). La claridade de la información narrativa em las empresas cotizadas españolas. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 3(3), 9-29.

Flick, U. (2009). *Introdução à pesquisa qualitativa*. Trad. Joice Elias Costa. 3. ed., Porto Alegre: Artmed.

Gunning Fog Index (2022) Recuperado em abril, 2022 de <http://gunning-fog-index.com/index.html>

Guo, L., Shi, F., & Tu, J. (2016). Textual analysis and machine learning: Crack unstructured data in finance and accounting. *The Journal of Finance and Data Science*, 2(3), 153-170.

Iudícibus, S. (2012). Teoria da contabilidade: evolução e tendências. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(2), 5-13.

Jones, M. J. (1988). A longitudinal study of the readability of the chairman's narratives in the corporate reports of a UK Company. *Accounting and Business Research*, 18, 297-305.

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

Lewis, N. R., Parker, L. D., Pound, G. D. & Sutcliffe, P. (2012) Accounting Report Readability: The Use of Readability Techniques, *Accounting and Business Research*, 199-213. Recuperado de

<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00014788.1986.9729318?journalCode=rabr20>

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.

Loughran, T.& McDonald, B. (2014) Measuring readability in financial disclosures. *The journal of finance*, Lxix (4), 1643-1671.

McLaughlin, G. H. (1969). SMOG grading – a new readability formula. *Journal of Reading*, 12(8), 639–646.

Miranda, I. A., Reina, D., & Lemes, S. (2018). *Grau de legibilidade dos relatórios financeiros em empresas do novo mercado*. Anais do XVIII USP International Conference in Accounting, 18.

- 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.
- Oliveira, J. L. M. B., Souza, W. L., SOUZA, B. G., & Marques-vagner, V. A. (2019) *O Nível de Transparência Importa? Uma Análise do Efeito do Nível de Transparência Sobre o Custo Médio Ponderado de Capital*. XLIII Encontro da ANPAD - EnANPAD 2019
- 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.
- Prêmio Troféu Transparência ANEFAC-FIPECAFI (2021). Recuperado em abril de 2022, de: <https://www.anefac.org/trofeutransparencia2021>
- Prêmio Troféu Transparência ANEFAC-FIPECAFI (2022). Recuperado em setembro de 2022, de: <https://www.anefac.org/trofeu-transparencia>
- Reina, D., Silva, F. A. S., Lemes, S. & Reina, D. R. M. (2021). Grau de legibilidade do novo relatório do auditor independente. *Revista Gest@o.org*, 19(2), 151-168.
- Santos, W. C. dos, & Takamatsu, R. T. (2021). QUALIDADE DO LUCRO E AS NOTAS DE RATINGS DE CRÉDITO: EVIDÊNCIAS EM COMPANHIAS LISTADAS NA B3. *ConTexto - Contabilidade Em Texto*, 21(48).
- Silva, C. A. T. & Rodrigues, M. M. G. (2010). A relevância do relatório da administração. *Revista de Informação Contábil*, 4(1), 41-56.
- Silva, G. D. M., Lemes, S. & Reina, D. (2020) Notas Explicativas sob a Ótica da OCPC 07: um Estudo em Empresas do Segmento IBRX-50. *RACEF – Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*. 11(3), 36-55.
- Souza, J. A. S. D., & Borba, J. A. (2021). Readability como medida de complexidade textual: determinantes e evidências em empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33, 112-12