

ANÁLISE DA LEGIBILIDADE DA CARTA AOS STAKEHOLDERS DE CINCO BANCOS INTERNACIONAIS.

Cristiano Angulski De Lacerda - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - Fipecafi

Fabiana Palazzo Barbosa - 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

No mercado de capitais, as empresas divulgam a carta da Administração dirigidas aos stakeholders, no qual a administração provê informações que narram os desempenhos de negócio e financeiro da entidade e que essa comunicação seja clara e legível para todos os interessados. Este estudo tem como objetivo avaliar o grau de legibilidade das cartas aos stakeholders do relatório da administração no idioma inglês de cinco instituições financeiras com atuação internacional. Para a análise textual foram adotadas as ferramentas Flesch-Kincaid (FRES) e o índice FOG no texto da sessão intitulada Financial Review (ou letter from the CEO) contido na divulgação de resultados do ano de 2021. Os resultados mostraram que os textos analisados são de difícil entendimento porque os níveis de legibilidade foram classificados como complexos indicando que o leitor necessita ter um nível educacional de grau universitário para o perfeito entendimento do conteúdo. Esse alto grau de complexidade pode afastar ou induzir ao erro investidores que se sintam inseguros quanto ao pleno entendimento da mensagem ou incapazes de compreendê-la e sugere que ainda há espaço para a simplificação da forma como a informação financeira escrita é transmitida.

Palavras-chave: Complexidade informacional, Legibilidade, Flesch-Kincaid / FOG

Abstract

Companies in the capital market disclose the financial reports, in which management provide information that addresses the business and financial performance of the entity. It is necessary that this communication is clear and legible for all interested parties. This paper aims to analyze the degree of readability of five international banks from the English language text of the session entitled Financial Review (or letter from the CEO) contained in the 2021 earnings release. To measure readability, Flesch-Kincaid (FRES) and the Gunning's Fog Index ("fog index") were adopted. The results showed that the analyzed texts are difficult to understand because the readability levels were classified as complex indicating that the reader needs to have an educational level of university degree for a perfect understanding of the content. This high degree of complexity can mislead investors who feel insecure about fully understanding the message or unable to understand it and suggests that there is still room for simplification in the way written financial information is transmitted.

Keywords: Informational Complexity, Readability, Flesch-Kincaid/FOG

ANÁLISE DA LEGIBILIDADE DA CARTA AOS *STAKEHOLDERS* DE CINCO BANCOS INTERNACIONAIS.

1 INTRODUÇÃO

A comunicação do desempenho de uma empresa aos investidores e credores no mercado de capitais é um momento que exige de sua administração um esforço e atenção únicos. A informação financeira exerce o papel de possibilitar que investidores avaliem o potencial retorno em relação a outras oportunidades de negócio, bem como permite que monitorem o capital investido (Holtz & Santos, 2020).

Nesse sentido, as empresas que estão no mercado de capitais divulgam o Relatório da Administração, também denominado *Management's Discussion & Analysis* (MD&A), no qual a administração, além de explicar o seu desempenho financeiro, oferece uma perspectiva dos fatores que podem afetar o desempenho futuro da entidade. Apesar de ser um documento no qual a administração informa a seus investidores e credores aquilo que considera mais importante na gestão da companhia, existe um padrão esperado pelo mercado para essa divulgação.

Em 2010, o *International Accounting Standards Board* (IASB) emitiu o *IFRS Practice Statement 1 – Management Commentary*, um guia que auxilia as companhias na preparação do Relatório da Administração. Porém, desde sua emissão, as necessidades de investidores e credores evoluíram e várias organizações internacionais responderam a essas necessidades através da criação de requerimentos para essa narrativa, guias para indústrias específicas ou até mesmo requerimentos para uma área específica, como é o caso da temática sobre sustentabilidade (IASB, 2010).

Com base nessas inovações, o IASB desenvolveu uma proposta de documento para substituir o *Practice Statement 1 – Management Commentary* com objetivo de ser uma metodologia mais abrangente que permita a empresa informar a investidores e credores o que eles precisam para avaliar as perspectivas de longo prazo e outros assuntos não financeiros, como recursos intangíveis, relacionamentos e sustentabilidade. Esta proposta passou por audiência pública até final de 2021 e aguarda as considerações finais do IASB antes de sua publicação.

A narrativa contábil não é de senso comum, sendo compreendida por um público mais qualificado que esteja envolvido com atividades relacionadas a investidores, administradores ou economistas. No entanto, nem mesmo esse público seria capaz de entender o conteúdo dependendo da complexidade da informação, no sentido de dificuldade de compreensão ou de ser confuso. Dessa forma, a clareza passa a ser um componente indispensável para melhorar a qualidade da divulgação de demonstrações financeiras e para que se tornem mais legíveis e transparentes (Araújo, 2019).

As notas explicativas às demonstrações financeiras ganharam em volume informacional após a mudança no enfoque de uma contabilidade baseada em regras para uma contabilidade baseada em princípios na norma internacional do IASB, pois a administração precisa explicar os julgamentos relevantes aplicados na elaboração destas demonstrações. Esse aumento de volume informacional gerou um aumento na complexidade dos relatórios financeiros, o que por sua vez pode implicar na redução da legibilidade e, conseqüentemente, na capacidade com que investidores e analistas assimilam informações relevantes para a tomada de decisão (Borges & Rech, 2019).

O IASB está trabalhando na iniciativa sobre divulgação financeira, mais especificamente para definir o nível de requerimento de divulgação em notas explicativas nas demonstrações financeiras. Esta iniciativa busca endereçar o problema de pouca divulgação de informação relevante, muita divulgação de informações irrelevantes, e divulgações de informações pouco efetivas, ou seja, visa melhorar o nível de divulgação requerida em notas explicativas. Em 2019, o IASB publicou o resumo do projeto de pesquisa *Disclosure Initiative – Principles of Disclosure*, no qual identificou que um dos principais problemas de divulgação estava atrelado a forma como os requerimentos de divulgação são desenvolvidos e escritos na norma final (IASB, 2019).

Além dos esforços na padronização pelo IASB das informações divulgadas pelas companhias no mercado de capitais, as empresas também buscam ampliar sua base de investidores, seja em seu mercado doméstico ou internacional. Dessa forma, a utilização da língua inglesa passou a ser mandatória para alcançar investidores nos mercados internacionais. Diante dessa necessidade, as empresas que não possuem origem em países da língua inglesa passam por um processo de tradução de seu Relatório da Administração e de suas demonstrações financeiras. Muitas vezes, a tradução livre para o inglês, apesar de representar fidedignamente o documento no idioma original, pode distorcer informações, apresentar redundâncias e causar perda de informação relevante no processo de tradução.

Portanto, apesar do grande esforço por parte da administração em prover informações que narrem a performance de negócio e financeira da entidade, é necessário também que essa comunicação seja clara e legível para todos os interessados. Para isso, existem ferramentas que conseguem lidar com grandes quantidades de texto não padronizado e com isso computar indicadores relacionados a esse texto. Fakhfakh (2016) investigou as características linguísticas e o grau de legibilidade dos relatórios de auditoria de demonstrações financeiras consolidadas na Tunísia, utilizando-se de ferramentas como *Flesh Reading Ease* e índice Fog. Esse processo é rápido e barato, podendo ser adotado no fluxo de validação final de informações antes de sua divulgação ao mercado, ou seja, as métricas de legibilidade poderiam ser aplicadas no processo de revisão e validação final dos relatórios divulgados ao mercado, aprimorando aspectos de comunicação, como clareza, objetividade e legibilidade.

Com base no exposto, esta pesquisa busca responder a seguinte pergunta: qual é o nível de dificuldade de compreensão das cartas aos *stakeholders* (*Financial Review / Letter from the CEO*) componentes do relatório da administração no idioma inglês das diferentes instituições financeiras com atuação internacional? O objetivo é avaliar o grau de legibilidade das cartas aos *stakeholders* (*Financial Review / Letter from the CEO*) do relatório da administração no idioma inglês das diferentes instituições financeiras com atuação internacional.

Considerando a diferença linguística na estrutura dos idiomas, o estudo busca auxiliar as empresas a compreender o grau de legibilidade do comentário de sua administração nas comunicações com o mercado investidor internacional, cujo idioma dominante é o inglês, proporcionando uma reflexão sobre possibilidades de informações mais claras, objetivas e que possam ser compreendidas por um público cada vez mais abrangente. Portanto, a importância do estudo se justifica pois, sendo o relatório financeiro uma fonte de informação que fortalece a governança corporativa e a comunicação financeira, é essencial que seja compreendido pelo maior público interessado possível.

Este trabalho está estruturado da seguinte forma: no próximo capítulo é descrita a fundamentação teórica a respeito da iniciativa do IASB para melhorar o nível de divulgação ao mercado de capitais, bem como o conceito de legibilidade e métricas utilizadas em análises textuais; no terceiro capítulo, destacam-se os procedimentos metodológicos utilizados para o

alcance do objetivo proposto; no quarto capítulo, os dados coletados do caso e sua respectiva análise são apresentados e, por fim, no último capítulo, considerações finais são apresentadas com as limitações da pesquisa apontadas e sugestões para futuras pesquisas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 A iniciativa do IASB para melhorar o nível de divulgação ao mercado de capitais

Na iniciativa de identificar como tornar as divulgações mais efetivas, o IASB (*International Accounting Standards Board*) compilou, em 2013, *feedbacks* que mostraram que os usuários das informações financeiras possuem três preocupações principais na divulgação de demonstrações financeiras: pouca divulgação de informação relevante, muita divulgação de informações irrelevantes e divulgações de informações pouco efetivas, coletivamente nomeados de “problema de divulgação”. A partir deste problema, o IASB criou uma iniciativa ampla, denominada *Disclosure Initiative*, a qual objetiva tornar mais efetiva a divulgação das demonstrações financeiras. A partir de 2014, o IASB realizou melhorias no IAS 1 – *Presentation of Financial Statements*, IAS 7 – *Statement of Cash Flows*, publicou o IFRS *Practice Statements 2 – Making Materiality Judgements* e realizou alterações no IAS 1 e IAS 8 relacionadas a definição de materialidade (IASB, 2019).

Para realizar o diagnóstico do problema de divulgação, o IASB criou, ainda, o projeto *Principles of Disclosure* e divulgou um documento de discussão (*discussion paper*) em 2017, no qual a maioria dos respondentes apontaram que um dos principais problemas de divulgação estava atrelado a forma como os requerimentos de divulgação são desenvolvidos e escritos na norma final. Em resposta a esse diagnóstico, o IASB avançou mais um passo e decidiu priorizar o projeto *Targeted Standards-Level Review of Disclosures*. Neste projeto, o IASB desenvolveu um guia para melhorar a forma como ele desenvolve os objetivos e requerimentos de divulgação, e lançou dois pilotos para testar essa abordagem, sendo o IFRS 13 – *Fair Value* e IAS 19 – *Employee Benefits*. Além disso, o IASB decidiu endereçar outros tópicos levantados pelos respondentes relacionados a divulgação de políticas contábeis, implicações no uso da tecnologia nos relatórios financeiros e indicadores de desempenho nas demonstrações financeiras (IASB, 2019).

Além das demonstrações financeiras, o IASB também possui como objetivo melhorar o escopo e o foco dos comentários da administração (*Management Commentary*) que as empresas fornecem junto com suas demonstrações financeiras. Em 2021, o IASB colocou em audiência pública o IFRS *Practice Statement 1 – Management Commentary*, o qual forneceria uma estrutura para preparar comentários da administração que atenderiam necessidades de informação dos investidores e credores e substituiria o *Practice Statement* existente de 2010. O diagnóstico do IASB levantou as seguintes falhas na divulgação desse tipo de relatório: nem sempre fornecem informações de que investidores necessitam e nem sempre apresentam informações de forma compreensível e de fácil utilização; as perspectivas de muitas empresas dependem cada vez mais em recursos intangíveis e relacionamentos, sendo afetados por impactos ambientais, sociais e de governança (sustentabilidade) e, como resultado, investidores e credores precisam de mais informações sobre esses tópicos; o cenário das estruturas de relatórios narrativos é complexo e está se desenvolvendo rapidamente, tornando-se difícil para as empresas navegar em todos os requisitos e orientações aplicáveis. Portanto, na proposta do IASB, o *Management Commentary* não só explicaria a posição e o desempenho financeiros nas demonstrações financeiras da empresa, como também forneceria informações sobre os fatores que afetam a capacidade da empresa de criar valor

e gerar fluxos de caixa, inclusive no longo prazo, pois foi projetado para fornecer uma base para que as empresas reúnam, em um único relatório, as informações que os investidores e os credores precisam para avaliar as perspectivas de uma empresa (IASB, 2021).

2.2 Legibilidade textual

A legibilidade é fortemente determinada pela construção de uma frase, ou seja, mesmo que o vocabulário empregado em uma construção frásica seja simples, a legibilidade pode ser considerada de difícil compreensão pelo uso de palavras e frases longas. Contudo, é possível alterar sua complexidade desnecessária (Cavique, 2008). Para medir a legibilidade de um texto, pode-se utilizar algumas técnicas, que compreendem um conjunto de métricas, que permitem avaliar um documento de forma automática.

Primeiramente, temos o índice de Fog, desenvolvido por Robert Gunning em 1952, que testa a legibilidade de textos na língua inglesa. O índice estima quantos anos de escolaridade o indivíduo precisa para entender o texto em sua primeira leitura. Normalmente o índice Fog é utilizado para confirmar que um texto pode ser compreendido facilmente por uma determinada audiência. Por conta desta característica, foi inicialmente utilizado pelo exército, marinha e força aérea dos Estados Unidos para testar seus manuais técnicos. Segundo Gunning (1969), sua utilização visava atender as necessidades de indivíduos que não eram escritores profissionais, mas que precisavam escrever para desenvolver sua profissão, como engenheiros, governo, administradores, acadêmicos, entre outros.

Textos para uma audiência geral precisam de um índice Fog menor do que 12 e textos que requerem um entendimento quase universal precisam de um índice menor que 8. A fórmula para se chegar ao índice Fog é a seguinte:

Índice Fog = $0,4 \times [(\text{tamanho médio das frases}) + (\text{porcentagem de palavras com mais de duas sílabas})]$.

A aplicação dessa fórmula resulta na classificação em graus de legibilidade e seus níveis de entendimento como complexo, difícil, ideal, aceitável e infantil (Li, 2008; Araújo, 2019), conforme demonstrado na Tabela 1.

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

Níveis de entendimento ao texto	Grau de legibilidade
Complexo (College Graduate)	Índice igual ou superior a 18
Difícil (College – senior years)	Índice de 14 a 18
Ideal (College – junior years)	Índice de 12 a 14
Aceitável (High School)	Índice de 10 a 12
Infantil	Índice de 8 a 10

Fonte. Adaptado de Araújo (2019) e Li (2008)

Outra métrica utilizada é o Flesch-Kincaid, também designado para indicar quão difícil de ser entendida é uma passagem em inglês (Cavique, 2008). Existem dois testes: Flesch-Kincaid *Reading-Ease* (FRES) e o Flesch-Kincaid *Grade Level*. Apesar de serem parecidos conceitualmente ao medir o tamanho de palavras e frases, as ponderações são distintas. O FRES mede a facilidade de leitura em uma escala de 0 a 100, onde 0 representa baixa legibilidade e 100 indica que o texto tem alta legibilidade. A fórmula FRES é descrita a seguir:

$$\text{FRES} = 206,835 - (1,015 \times \text{total de palavras} / \text{total de frases}) - 84,6 (\text{total de sílabas} / \text{total palavras})$$

Já o Flesch-Kincaid *Grade Level* converte a legibilidade em anos de escolaridade nos Estados Unidos em uma escala de 0 a 35. O valor 0 indica baixa escolaridade e valores entre 30 e 35 indicam alta escolaridade. A fórmula é demonstrada a seguir:

$$0,39 (\text{total de palavras} / \text{total de frases}) + 11,8 (\text{total de sílabas} / \text{total palavras}) - 15,59$$

A Tabela 2 demonstra a interpretação do grau de legibilidade dos índices de Flesch-Kincaid:

Tabela 2
Classificação dos níveis de entendimento e graus de legibilidade de Flesch

Índice de Flesch	Dificuldade de leitura (FRES)	Escolaridade aproximada
90-100	Muito fácil	4ª série
80-90	Fácil	5ª série
70-80	Razoavelmente Fácil	6ª série
60-70	Padrão	7ª e 8ª séries
50-60	Razoavelmente difícil	Início do nível médio
30-50	Difícil	Níveis médio e superior
0-30	Muito difícil	Nível superior

Fonte. Adaptado de Goldim (2006).

Assim como o índice Fog, os índices Flesch-Kincaid também tiveram grande aplicação na avaliação de manuais técnicos das forças armadas dos Estados Unidos a partir da década de 70. Muitas outras aplicações podem ser utilizadas, como na medicina, para avaliar a complexidade dos termos de consentimento utilizados em pesquisas na área da saúde (Goldim, 2006).

Em finanças, são muitas as aplicações possíveis. Laksmanna et al. (2012) analisaram a legibilidade dos relatórios de remuneração da administração (*Compensation Discussion & Analysis* – CD&A) nos anos de introdução da regulamentação pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) e subsequente, 2007 e 2008. Aplicando as diferentes técnicas de FRES, Flesch *Grade Level*, índice Fog e Smog, concluíram que na média os CD&A são muito difíceis de ler. Além disso, identificaram que houve uma evolução do primeiro para o segundo ano de divulgação

nos casos em que a remuneração de CEOs excedia a remuneração comparativa de mercado, sugerindo que a divulgação da remuneração de executivos melhorou após a supervisão regulatória e pressão pública.

Já Araújo (2019) aplicou o índice de Fog adaptado para medir o grau de legibilidade das notas explicativas de empresas brasileiras que possuem *American Depositary Receipts* (ADRs) no mercado americano em demonstrações financeiras em inglês e também em português. O resultado demonstrou que os textos são de difícil compreensão tanto em português como em inglês. Holtz e Santos (2020) também identificaram que a legibilidade das notas explicativas das empresas brasileiras listadas na B3 é de difícil leitura aplicando o FRES. Adicionalmente, identificaram que o tamanho e o desempenho também afetaram o grau de legibilidade, pois o tamanho está relacionado com a complexidade do negócio e o desempenho se relaciona com a hipótese de ofuscação. Já Borges e Rech (2019) investigaram os determinantes da legibilidade nas notas explicativas de companhia abertas brasileiras. Utilizando-se de FRES, os resultados estatísticos demonstraram que as notas explicativas são de baixa legibilidade e que as variáveis de tamanho, complexidade operacional, tempo de listagem, governança corporativa, auditoria por uma das quatro maiores consultorias (*big four consulting firms*) e extensão do relatório são estatisticamente significativos para determinar a legibilidade das notas explicativas.

Fakhfahk (2016) estudou a legibilidade no relatório dos auditores independentes de demonstrações financeiras na Tunísia, pois estes possuem o objetivo de fortalecer a governança corporativa da comunicação financeira. Utilizando FRES, Fog e análises do *software* integrado ao Microsoft Word, concluiu que o relatório dos auditores independentes, consistente com as normas internacionais de auditoria, apresenta leitura de difícil compreensão.

Abaixo, outros estudos realizados na área de finanças para identificar a legibilidade da comunicação e relatórios financeiros.

Tabela 3
Estudos de legibilidade realizados relacionados a divulgações financeiras

Autor	Local da pesquisa	Divulgação financeira analisada	Método aplicado	Dificuldade de leitura
Pashalian e Crissy (1950)	EUA	Relatório Anual	FRES	Difícil
Soper e Dolphin (1964)	EUA	Relatório Anual	FRES	Muito difícil
Smith e Smith (1971)	EUA	Informações Explicativas	FRES	Muito difícil
Dolphin e Wagley (1977)	EUA	Relatório Anual	FRES	Muito difícil
Barnett e Leoffler (1979)	EUA	Relatório de Auditoria e Informações Explicativas	FRES	Muito difícil
Colbert et al. (1998)	EUA e Canadá	Narrativa contábil	FRES, Flesh-Kincaid Test e Fog	Difícil
Butterworth et al. (1989)	Reino Unido	Relatório Anual	FRES	Difícil
Smith e Taffler (1992b)	Reino Unido	Narrativa contábil	FRES	Difícil
Healy (1977)	Nova Zelândia	Informações Explicativas	FRES	Difícil

Tower e Bauer (1991)	Nova Zelândia	Relatório Anual e Narrativa contábil	FRES	Difícil
Abu Bakar e Ameer (2011)	Malásia	Relatório Anual	FRES	Muito difícil a razoavelmente difícil
Moreno e Casasola (2016)	Espanha	Narrativa contábil em espanhol	FRES	Difícil
Schroder e Gibson (1990)	EUA	Relatório de Auditoria e Informações Explicativas	FRES	Muito difícil
		<i>Letter from the CEO</i>	FRES	Difícil
Still (1972)	Reino Unido	<i>Letter from the CEO</i>	FRES	Difícil
Jones (1988)	Reino Unido	<i>Letter from the CEO</i>	FRES	Difícil
Smith e Taffler (1992a)	Reino Unido	<i>Letter from the CEO</i>	FRES	Difícil
Courtis (1986)	Canadá	<i>Letter from the CEO</i> e Informações explicativas	FRES	Muito difícil
Courtis (1995)	Hong Kong	<i>Letter from the CEO</i>	FRES	Difícil
		Informações explicativas	FRES	Muito difícil
Hammami (2004)	Itália	<i>Letter from the CEO</i>	FRES, Lix e Fog	Difícil

Fonte. Adaptado de Fakhfakh (2016).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Classificação da pesquisa

No entendimento de Gil (1999), a pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno, ou estabelecer relações entre variáveis. Uma de suas características é a coleta padronizada de dados onde o pesquisador observa, registra, analisa, classifica e interpreta os fatos sem, contudo, interferir neles. Ou seja, os fenômenos são estudados, mas não são manipulados pelo pesquisador. A pesquisa aqui proposta apresenta estas características e, portanto, pode ser classificada quanto ao seu objetivo como descritiva.

Raupp e Beuren (2006) conceituam como documental aquela pesquisa cujo procedimento baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser re-elaborados de acordo com os objetivos da pesquisa. Um de seus méritos é verificar fatos passados que possam ser úteis como registro de memória e, mais importante, ajudar no presente a vislumbrar tendências futuras. A pesquisa aqui proposta pode ser classificada quanto ao procedimento como documental.

Um problema de pesquisa em finanças pode ser abordado, em geral, de duas maneiras: qualitativa ou quantitativa. Na abordagem qualitativa busca-se descrever a complexidade de determinado fenômeno, compreender e classificar processos dinâmicos. Nela concebem-se análises mais profundas sobre o fenômeno que está sendo estudado, mas sem se numerar ou medir unidades ou categorias homogêneas. A abordagem quantitativa caracteriza-se pela escolha de procedimentos sistemáticos para descrição e explicação de fenômenos. E representa, em princípio, a intenção de garantir a precisão dos resultados, evitar distorções de análise e interpretação, possibilitando conseqüentemente, uma margem de segurança quanto às inferências feitas (Richardson, 1999). A pesquisa aqui proposta pode ser classificada quanto à abordagem do problema como quantitativa.

3.2. Definição da amostra, coleta e métricas de mensuração dos dados

Para alcançar o objetivo do estudo, o qual é o de avaliar o grau de legibilidade do relatório da administração, ou equivalente, no idioma inglês para diferentes instituições financeiras com atuação internacional foram coletados os dados referentes ao ano de 2021 de cada uma das divulgações anuais de resultado de cinco bancos internacionais: JPMorgan, Itaú, Royal Bank of Canada (RBC), HSBC e Santander. O texto analisado está contido na divulgação de resultados sob o título de *Financial Review* (ou *letter from the CEO*). As divulgações de resultados 2021 estão disponibilizadas nos sites das empresas na sessão de relação com investidores. Essas informações foram checadas e validadas manualmente utilizando-se o material de divulgação disponibilizado pelas empresas em seus sítios de relações com investidores. Extraiu-se do relatório anual 2021 o texto da seção *Financial Review* (ou *letter from the CEO*). Esse excerto de texto foi tratado para limpar as formatações, tabelas, frases paragrafais soltas ou repetidas e posteriormente convertido ao formato txt.

Para processar as análises utilizou-se a ferramenta Google Colaboratory (ou Google Colab), uma ferramenta em nuvem que permite criar e executar códigos na linguagem Python. A entrada de dados e a programação foram feitas diretamente pelo navegador da internet. O arquivo txt foi carregado em um programa escrito em Python que utilizou-se de uma biblioteca de métricas de legibilidade (*readability metrics*) pré-programada de onde dois algoritmos de legibilidade (*readability*), já mencionados na fundamentação teórica, foram utilizados:

- Flesh-Kincaid Score (FK-Score) ou índice de Flesh que também pode ser apresentado em uma escala de nível de escolaridade como *Flesh-Kincaid Grade level* (FK - GLevel).
- Gunning-Fog Score (Fog - Score) ou índice de Fog que também pode ser apresentado em uma escala de nível de escolaridade como *Gunning-Fog Grade Level* (Fog - GLevel)

O resultado desta análise é um número que indica, a princípio, o quão difícil é a compreensão deste texto. O texto precisa ser preferencialmente em inglês, pois foi nessa língua que as métricas de legibilidade (*readability*) foram calibradas. Apesar da técnica poder ser aplicada para textos de qualquer língua, é na língua inglesa em que a calibração da legibilidade (*readability*) x nível de inteligibilidade foi originalmente gerada.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As cinco instituições financeiras analisadas apresentam operações multinacionais e possuem origens em diferentes países. As informações foram obtidas do relatório financeiro anual de 2021 de cada uma das empresas e quando aplicável, os valores foram convertidos para a moeda

dólar (USD) utilizando a cotação de 31 de dezembro de 2021. Com exceção do Itaú, todas apresentam em dezembro de 2021 ativos totais acima de US\$ 1 trilhão, portanto, são muito relevantes em termos de tamanho de balanço contábil e, de acordo com o Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board* - FSB), estão listadas como sistemicamente importantes globalmente. Nas Demonstrações Financeiras Completas em IFRS (*Complete Financial Statements in IFRS*) de dezembro 2021 do Itaú, seus ativos totais quando mensurados em sua moeda funcional, Real brasileiro, perfazem R\$ 2,069 trilhões, porém, na conversão para dólar caem abaixo da marca de US\$ 1 trilhão devido a cotação entre real e dólar que, em 31 de dezembro de 2021, estava em R\$ 5,58 para cada dólar (USD) — um dos maiores patamares de desvalorização nominal desde a adoção do Plano Real.

Conforme Tabela 4, em termos de lucro líquido, o JPMorgan se destaca apresentando uma lucratividade de US\$ 48,3 bilhões em 2021—valor que supera o lucro das quatro demais empresas em conjunto. Efeito similar não é identificado na métrica de patrimônio líquido, na qual, apesar do JPMorgan ter o maior patrimônio entre as empresas estudadas, as demais apresentam um valor maior quando tratadas em conjunto.

Tabela 4
Tamanho e abrangência das empresas estudadas (em US\$ bilhão na data base dez/2021)

Empresa	Ativo Total	Lucro Líquido	Patrimônio Líquido	País de Origem
JPMorgan	3.743	48,3	294,1	Estados Unidos
Itaú	371	5,1	29,5	Brasil
RBC	1.349	12,7	78,1	Canadá
HSBC	3.000	14,7	198,3	Inglaterra
Santander	1.808	9,2	109,9	Espanha

Fonte. Elaborado pelos autores.

Essas características indicam que as instituições operam negócios complexos com diversidade geográfica e de ramo de atuação – bancos deste porte atendem um espectro de clientes que vai desde pessoa física até grandes empresas multinacionais oferecendo um variado leque de produtos e serviços. O nível de detalhe e a quantidade de informação que precisam apresentar em seus reportes financeiros são elevados e, portanto, apresentá-los de maneira clara e de fácil entendimento não constitui uma tarefa simples. O resultado e as métricas de legibilidade (*readability*) calculadas para as cinco empresas analisadas seguem resumidos na Tabela 5.

Tabela 5
Métricas de legibilidade calculadas

Empresa	FK - Score	FK - GLevel	Fog - Score	Fog - GLevel
JPMorgan	13,4	Muito Difícil (Nível Superior)	16,6	Difícil (<i>College_senior</i>)

Itaú	13,6	Muito Difícil (Nível Superior)	16,8	Difícil (<i>College_senior</i>)
RBC	14,8	Muito Difícil (Nível Superior)	18,2	Complexo (<i>College Graduate</i>)
HSBC	12,7	Muito Difícil (Nível Superior)	16,4	Difícil (<i>College_senior</i>)
Santander	15,3	Muito Difícil (Nível Superior)	19,1	Complexo (<i>College Graduate</i>)

Fonte. Elaborado pelos autores.

Quanto à métrica *Flesh-Kincaid Score* (coluna do *FK-Score*), os valores variam no curto intervalo que vai de 12,7 a 15,3. O HSBC apresentou o menor valor e o Santander o maior. Itaú e JPMorgan apresentam valores muito próximos de 13,6 e 13,4 respectivamente. RBC com valor de 14,8 é o mais próximo ao limite superior do intervalo (Santander). Na visão *Flesh-Kincaid Grade Level* (coluna do *FK-GLevel*), todos os textos estão enquadrados na categoria de muito difícil, ou seja, requerem um nível superior de escolaridade do leitor (nível universitário) conforme mapeado na Tabela 2.

Quanto à métrica *Gunning-Fog Score* (coluna do *Fog-Score*), os valores variam no intervalo que vai de 16,4 a 19,1. O HSBC apresentou o menor valor e o Santander o maior. Itaú e JPMorgan apresentam valores muito próximos, 16,8 e 16,6 respectivamente. RBC com valor de 18,2 é o que está mais próximo ao limite superior do intervalo (Santander). Na visão *Gunning-Fog Grade Level* (coluna do *Fog - GLevel*), os valores calculados indicam apenas duas categorias: *College Senior* e *College Graduate*, que representam níveis de difícil a leitura complexa das informações fornecidas ao mercado. O HSBC, JPMorgan e Itaú estão na categoria difícil (*College Senior*). Santander e RBC estão na categoria máxima de complexidade com *College Graduate*.

Nota-se que as métricas *Flesh-Kincaid* e *Gunning-Fog* apresentam um poder de classificação similar onde quem possui um valor alto em uma das métricas tende a manter este patamar na outra. Santander possui o valor mais alto em ambas as métricas e o HSBC o menor valor. Pode-se dizer que de maneira diferente *Flesh-Kincaid* e *Gunning-Fog* estão medindo características similares do texto. Esses resultados estão alinhados aos encontrados na literatura internacional, como em Laksmana et al. (2012), e na literatura nacional, como Holtz e Santos (2020), que também encontram nível elevado de dificuldade de legibilidade nos relatórios contábeis analisados. Esses resultados contribuem para a reflexão de que a própria linguagem dos negócios possa ter características e particularidades que não possam ser tratadas exclusivamente sob a perspectiva quantitativa, cabendo posterior análise qualitativa sobre a real compreensão do usuário em relação ao conteúdo das informações contábeis. Há ainda uma explicação alternativa, que defende a ideia de que algumas situações são efetivamente complexas e requerem explicações mais detalhadas, que adicionariam dificuldades a leitura (Bloomfield, 2008).

5. CONCLUSÃO

As narrativas das informações financeiras advindas das cartas produzidas aos *stakeholders* (*Financial Review/ Letter from the CEO*), componentes do Relatório de Administração, são dirigidas de forma abrangente para que a mensagem da gestão seja transmitida e compreendida corretamente pelos leitores. Existem vários trabalhos de pesquisadores tentando medir a compreensibilidade da narrativa existente nos relatórios financeiros cuja dificuldade de leitura

pode impactar na opinião de analistas e investidores, afetando assim a precisão da previsão dos analistas e possivelmente diminuindo a propensão de investir. Esses usuários podem ainda atribuir menor importância aos relatórios financeiros e dar preferência a informações obtidas em outras fontes.

O presente estudo teve como objetivo avaliar o grau de legibilidade das cartas aos stakeholders (Financial Review / Letter from the CEO) do relatório da administração, ou equivalente, no idioma inglês para diferentes instituições financeiras com atuação internacional. Com esse intuito foram empregadas duas métricas de legibilidade, o *Flesh-Kincaid Score (FK-Score)* ou índice de *Flesh* que também pode ser apresentado em uma escala de nível de escolaridade como *Flesh-Kincaid Grade level (FK - GLevel)*, bem como *Gunning-Fog Score (Fog - Score)* ou índice de *Fog* que também pode ser apresentado em uma escala de nível de escolaridade como *Gunning-Fog Grade Level (Fog – Glevel)*.

Apesar das cinco instituições financeiras analisadas serem de países diferentes e com idiomas distintos, pode-se concluir que a legibilidade da comunicação escrita em inglês dessas empresas é bastante homogênea e com alta complexidade textual - necessário nível educacional universitário para o seu perfeito entendimento. Como o inglês é o idioma dominante no mundo dos negócios, faz sentido que as empresas se esforcem para apresentar um bom comando desse idioma na busca por comunicar e expandir seus negócios internacionalmente. Os resultados mostraram que os textos analisados são difíceis de serem entendidos porque os níveis de legibilidade foram classificados como complexos e difíceis, para os quais o leitor necessita ter um nível educacional de grau universitário para o perfeito entendimento da mensagem.

Miranda (2019) afirma que a clareza é um componente indispensável às demonstrações contábeis divulgadas para que as informações se tornem mais legíveis e transparentes, pois é a partir dessa clareza que os usuários podem interpretá-las e tomarem suas decisões. A legibilidade e a transparência são requisitos exigidos quando da divulgação das informações contábeis, pois estabelecem ligação entre o valor dos negócios e diminuem a ocorrência das manipulações contábeis. O alto grau de complexidade dos textos analisados pode afastar ou induzir ao erro investidores que se sintam inseguros quanto ao pleno entendimento da mensagem ou incapazes de compreendê-la, o que pode ocorrer caso o seu nível educacional esteja abaixo do universitário.

O conteúdo de um relatório financeiro não é de senso comum, ele é principalmente consumido por pessoas que estão envolvidas em trabalhos técnicos como investidores, economistas e administradores. Mesmo assim, nem sempre todos entenderão o conteúdo do que está sendo descrito em porcentagem máxima. Adotar uma forma textual que seja simples em linguagem e estrutura é fundamental para que a compreensão seja ampliada. Essa deficiência na forma como a comunicação dos relatórios vigentes ocorre é reconhecida pelo IASB e destacada como uma das três principais preocupações que motivaram, em 2019, o projeto *Disclosure Initiative—Principles of Disclosure*.

Este estudo pretende contribuir na promoção de uma discussão ampla pela academia, investidores, economistas e administradores sobre as formas eficientes que conduzem à apresentação das informações contábeis financeiras claras, relevantes e com alta legibilidade aos usuários. Apesar das contribuições do IASB para a padronização e clareza dos relatórios financeiros, a conclusão indica que ainda há espaço para melhorar a legibilidade desses relatórios, mas essa investigação é limitada.

Algumas limitações podem ser citadas. Primeiramente, é importante notar que vários pesquisadores têm criticado as fórmulas matemáticas que medem a legibilidade do texto. A literatura linguística apresenta hipóteses que questionam as habilidades preditivas destas fórmulas.

Uma delas seria a aplicabilidade das fórmulas de legibilidade apenas a textos em prosa. Elas não podem avaliar a compreensibilidade das tabelas, a inteligibilidade das ilustrações e diagramas que influenciam na interpretação das informações; não permitem avaliar o significado das frases; e negligenciam a estrutura e composição dos textos. Os resultados empíricos encontrados devem ser interpretados com cautela, pois a quantidade de relatórios analisada não foi alta. Assim, o tamanho da amostra do estudo pode influenciar na inferência estatística e na generalização dos fenômenos analisados.

Uma sugestão de estudo futuro seria explorar métricas de legibilidade que vão além das aqui utilizadas, como por exemplo o uso de medidas alternativas de compreensão de textos financeiros por meio do *Meaning Identification Test* (MIT) e do *Sentence Verification Technique* (SVT), conforme proposto por Jones e Smith (2014). Outra sugestão para pesquisas futuras seria explorar a associação entre comunicações gerenciais e índices como o *market-to-book*. Os índices *market-to-book* têm associações robustas com retornos futuros, e os pesquisadores estão divididos sobre se esses retornos representam ineficiência do mercado ou compensação pelo risco (Bloomfield, 2008). Li (2008) mostra que as empresas com altos índices *market-to-book* tendem a ter relatórios anuais, notas de rodapé e seções de MD&A mais curtos, porém em linguagem que busca ofuscar as informações. Pesquisas futuras podem examinar porque isto acontece.

REFERÊNCIAS

- Abu Bakar, T., & Ameer, T. (2011). Readability of corporate social responsibility communication in Malaysia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18, 50–60.
- Araujo, J.S. (2019). *Complexidade e legibilidade das notas explicativas: uma proposta para aplicação do índice Fog*. 2019. 14 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação e Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2020. Recuperado em 19 de maio, 2022 de <http://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/28392/1/ComplexidadeLegibilidadeNotas.pdf>
- Barnett, A., & Leoffler, K. (1979). Readability of accounting and auditing messages. *Journal of Business Communication*, 16, 49–59. <http://dx.doi.org/10.1177/002194367901600305>
- Bloomfield, R. (2008). Discussion of “annual report readability, current earnings, and earnings persistence”. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 248-252.
- Borges, G.F., Rech, I. (2019). Determinantes da legibilidade das notas explicativas de companhias brasileiras. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 9, (3), 31-51.
- Butterworth, P., Gray, R. H., & Haslam, J. (1989). The local authority annual report in the UK: An exploratory study of accounting communication and democracy. *Financial Accountability and Management*, 5, 73–87.
- Cavique, L. (2008). Legibilidade de artigos científicos: análise de dados da RCC. *Revista de Ciências da Computação*, v. 3, n. 3, p. 59-65.
- Colbert, J. A., Carty, H., & Beam, P. (1998). Les consommateurs et le secteur des services financiers: Evaluation de la lisibilité des documents financiers, 1, Principes, *Pratique et Politique - l'expérience canadienne*, 33–214.
- Courtis, J. K. (1986). An investigation into annual report readability and corporate risk relationship. *Accounting and Business Research*, 16, 285–294.
- Courtis, J. K. (1995). Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 8, 4–17. <http://dx.doi.org/10.1108/09513579510086795>

- Dolphin, R., & Wagley, R. (1977). Reading the annual report. *Financial Executive*, 45, 20–22.
- Fakhfakh, M. (2016). Linguistic features and legibility of the consolidated audit reports: An original investigation from the Tunisian case. *Cogent Business & Management*, 3(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2016.1234360>.
- Financial Stability Board (2021). *2021 List of Global Systemically Important Banks (G-SIBs)*. <https://www.fsb.org/2021/11/2021-list-of-global-systemically-important-banks-g-sibs/> consultado em 30 de setembro de 2022.
- Gil, A. C. (1999). *Métodos e Técnicas de pesquisa social*. 5 ed. São Paulo: Atlas.
- Goldim, J.R. (2006). Consentimento e informação: a importância da qualidade do texto utilizado. *Revista do HCPA & Faculdade de Medicina da Universidade Federal do Rio Grande do Sul*, 26: p. 117-122.
- Gunning, R. (1969). The Fog Index after twenty years. *Journal of Business Communication*, v. 6, n. 2, p. 3-13.
- Hammami, H. (2004). *Facilite de lecture des rapports annuels: Evluation des informations comptables textuelles-résultats préliminaires du contexte italien*. Actes du Congrès de l'Association Française de Comptabilité.
- Healy, P. (1977). Can you understand the footnotes to financial statements? *Accountants' Journal*, 56, 219–222
- Holtz, L., & Santos, O.M. D.(2020). Legibilidade das notas explicativas das empresas brasileiras de capital aberto. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 39(1), 57-73.
- 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.
- Jones, M., Smith, M. (2014). Traditional and alternative methods of measuring the understandability of accounting narratives. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(1), 183-208.
- IASB - International Accounting Standards Board (2010). *IFRS Practice Statement 1 – Management Commentary*. <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/management-commentary/#about> consultado em 30 de setembro de 2022
- IASB - International Accounting Standards Board (2019). *Project Summary: Disclosure Initiative – Principles of Disclosure*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/disclosure-initiative/disclosure-initiative-principles-of-disclosure/project-summary/di-principles-of-disclosure-project-summary.pdf> consultado em 30 de setembro de 2022
- IASB – International Accounting Standards Board (2021). *Snapshot: Management Commentary*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/management-commentary/snapshot-management-commentary-may2021.pdf> consultado em 30 de setembro de 2022
- Laksmana, I., Tietz, W., & Yang, Y.W. (2012). Compensation discussion and analysis (CD&A): Readability and management obfuscation. *Journal of Accounting and public Policy*, 31(2), 185-203.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and economics*, 45(2-3), 221-247.
- Miranda, I.D.A. (2019). Relação entre o nível de corrupção percebida dos países e a complexidade dos relatórios contábeis.
- 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, 202–235.

- Pashalian, R., & Crissy, J. E. W. (1950). How readable are corporate annual report? *Journal of Applied Psychology*, 34, 244–248
- Raupp, F. M., & Beuren, I. M. (2006). Metodologia da pesquisa aplicável às ciências. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 76-97.
- Richardson, R. J. (1999) Pesquisa Social: Métodos e Técnicas. São Paulo: Atlas.
- Schroder, N., & Gibson, C. (1990). Readability of management's discussion and analysis. *Accounting Horizons*, 4, 78–87.
- Smith, J. E., & Smith, N. P. (1971). Readability: A measure of the performance of the communication function of financial reporting. *The Accounting Review*, 46, 552–561.
- Smith, M., & Taffler, R. (1992a). The Chairman's statement and corporate financial performance. *Accounting and Finance*, 5, 75–90
- Smith, M. & Taffler, R. (1992b). Readability and understandability: Different measures of the textual complexity of accounting narrative. *Accounting, Auditing and Accountability*, 5, 84–98.
- Soper, F., & Dolphin, R. (1964). Readability and corporate annual reports. *The Accounting Review*, 39, 358–362.
- Still, M. D. (1972). The readability of chairmen's statements. *Accounting and Business Research*, 3, 36–39.
- Tower, G., & Bauer, L. (1991). *An Empirical Study of Communication in New Zealand Audit Reports: Contrasting the Public and Private Sectors*. Annual Conference Proceedings. Brisbane: Accounting Association of Australia and New Zealand