

**ASPECTOS DE EVIDENCIAÇÃO DAS INFORMAÇÕES DIVULGADAS NAS  
NOTAS EXPLICATIVAS EM COMPANHIAS FINANCEIRAS**

**ASPECTS OF EVIDENCE OF INFORMATION DISCLOSED IN EXPLANATORY  
NOTES IN FINANCIAL COMPANIES**

**Jamille Barbosa Silva da Costa Jales**

<https://orcid.org/0000-0002-9906-2150>

Email: [jamylysb@hotmail.com](mailto:jamylysb@hotmail.com)

Graduado em Ciências Contábeis (Ufersa)

**José Mauro Madeiros Velôso Soares**

<https://orcid.org/0000-0002-9277-8316>

Email: [jose-mauro-m@hotmail.com](mailto:jose-mauro-m@hotmail.com)

Doutorando UNISINOS - PR

**Lucas Lúcio Godeiro**

<https://orcid.org/0000-0002-3510-776X>

Email: [Lucasgodeiro@ufersa.edu.br](mailto:Lucasgodeiro@ufersa.edu.br)

Doutor em Economia (UFPB)

**Arlindo Nonato Morais de Souza**

<https://orcid.org/0000-0002-3510-776X>

Email: [nonatojunior92@gmail.com](mailto:nonatojunior92@gmail.com)

Mestre em Ciências Contábeis (UFRN)

**RESUMO**

O excesso de divulgação de informações irrelevantes em notas explicativas (NE's) vem provocando relatórios contábil-financeiros longos e de difícil compreensão e, conseqüentemente, dificultando a adequada tomada de decisão por parte dos usuários das demonstrações contábeis. Nessa perspectiva, a pesquisa objetiva analisar, em termos linguísticos, qual é o conteúdo das informações divulgadas nas notas explicativas das companhias financeiras listadas na B3. Para tanto, foram analisadas as notas explicativas de 34 companhias financeiras no período de 2007 a 2018, considerando anos antes e após a vigência da Orientação Técnica OCPC 07 – Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral. Para analisar as notas explicativas das empresas listadas foram utilizados pacotes de análise textual por meio da linguagem de programação “R”. A partir disso, foi realizada a verificação do grau de facilidade de leitura das notas explicativas, bem como foram aplicados testes estatísticos de diferença de médias. Os resultados evidenciaram que a grande maioria das empresas reduziu o conteúdo das notas explicativas e que após a divulgação da OCPC 07 essa redução foi mais significativa. Em relação a utilização do índice de *readability* de *Flesch*, observou-se que os níveis de dificuldade de leitura das notas explicativas não apresentaram variações relevantes. Nesse sentido, os resultados comprovam o que aponta a literatura subjacente, que a diminuição do volume das NE's não representa conseqüentemente a melhoria na *readability* das notas explicativas das empresas brasileiras, o que dificulta o *disclosure* da informação contábil.

**Palavras-chave:** Evidenciação; Notas Explicativas; OCPC 07; Ofício Circular CVM.

## ABSTRACT

The excessive disclosure of irrelevant information in explanatory notes (NE's) has been causing long accounting and financial reports that are difficult to understand and, consequently, hampering the adequate decision making by the users of the financial statements. In this perspective, the research aims to analyze, in linguistic terms, what is the content of the information disclosed in the explanatory notes of the financial companies listed in B3. To this end, the explanatory notes of 34 financial companies from 2007 to 2018 were analyzed, considering years before and after the validity of Technical Guideline OCPC 07 - Disclosure in the Disclosure of Accounting and Financial Reports of General Purpose. To analyze the explanatory notes of the listed companies, textual analysis packages were used using the programming language "R". From this, the degree of ease of reading of the explanatory notes was carried out, as well as statistical tests of difference of means were applied. The results showed that the vast majority of companies reduced the content of the explanatory notes and that after the disclosure of OCPC 07, this reduction was more significant. Regarding the use of the Flesch readability index, it was observed that the levels of difficulty in reading the explanatory notes did not show relevant variations. In this sense, the results prove what the underlying literature points out, that the decrease in the volume of NE's does not consequently represent an improvement in the readability of the explanatory notes of Brazilian companies, which makes the disclosure of accounting information difficult.

**Keywords:** Disclosure; Explanatory Notes; OCPC 07; CVM Circular Letter.

## 1 INTRODUÇÃO

O cenário econômico brasileiro passou por diversas mudanças ao longo dos últimos anos. A instabilidade econômica do mercado financeiro e as constantes mudanças nas normas contábeis impactaram a maneira como as demonstrações financeiras são elaboradas e divulgadas (SANTOS *et al.*, 2012). Uma das principais alterações foi a adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no Brasil, consideradas como normas contábeis de alto padrão, compreensíveis e aceitas no mundo todo (IFRS, 2017).

A divulgação da informação contábil deve ser capaz de auxiliar na tomada de decisão dos diversos *stakeholders*, uma vez que cada usuário, interno e externo, apresentam diferentes necessidades de informação (PIRES; SILVEIRA, 2008). Os relatórios financeiros têm o compromisso de divulgar, através de demonstrações contábeis, informações relevantes para a tomada de decisão e que apresentam a real situação econômico-financeira da empresa (IFRS, 2017).

Após a adoção das normas internacionais, observou-se que as companhias passaram a publicar um volume na quantidade de informações em seus relatórios financeiros. Esse fenômeno ocasionou uma preocupação nos órgãos normatizadores que defendem melhorias na divulgação de informações relevantes e textos livres de reproduções da norma (GOMES; FERREIRA; MARTINS, 2018).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis, órgão criado com o objetivo de uniformização e convergência das normas brasileiras de contabilidade aos padrões internacionais, elaborou em 2014 a Orientação Técnica OCPC 07, que trata da Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral (OCPC 07, 2014). Esta norma, especificamente, dispõe sobre as diretrizes de apresentação das notas explicativas com ênfase na relevância das informações evidenciadas.

Com a preocupação dos agentes do mercado global, a OCPC 07 foi pioneira em emitir orientação sobre a elaboração das notas explicativas, haja vista a presença de um volume de informações irrelevantes e de difícil compreensão que impactam negativamente a adequada tomada de decisão dos usuários das demonstrações contábeis (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017). Contudo, por meio de Ofício Circular a Comissão de Valores Mobiliários evidenciou que a forma como as notas explicativas têm sido elaboradas desfavorecem o seu propósito de explicação, podendo ser, por vezes, um desfavor ao que se propõe (CVM, 2017).

Considerando o disposto, a presente pesquisa busca responder ao seguinte questionamento: **“Em termos linguísticos, qual é o conteúdo das informações reportadas nas notas explicativas das companhias financeiras listadas na B3?”** Fundamentando-se no problema de pesquisa, este estudo objetiva de forma geral **analisar, em termos linguísticos, qual é o conteúdo das informações reportadas nas notas explicativas das companhias financeiras listadas na B3**. Para tanto, faz-se necessário identificar as empresas financeiras listadas na B3, bem como verificar o conteúdo textual das notas explicativas e possíveis diferenças a partir da implementação da Orientação Técnica OCPC 07 e do Ofício Circular CVM nº 01/2017.

As notas explicativas complementam as informações divulgadas nas demonstrações contábeis, o que as caracterizam como um instrumento para divulgação das informações contábeis e financeiras. Nesse ponto, a pesquisa contribui para que as companhias passem a produzir notas explicativas relevantes, enxutas e de fácil compreensão, ocasionando o aumento da transparência para os usuários da informação contábil (governo, bancos, investidores, credores e sócios).

Diferente de outras investigações, este estudo busca analisar além da alteração no tamanho e número de páginas das notas explicativas, mas também verifica se a emissão da OCPC 07 e do Ofício Circular CVM proporcionou uma redução na quantidade de informações e se aumentou a qualidade das informações inseridas nas notas explicativas divulgadas pelas empresas. Portanto, estudar a evidenciação das notas explicativas das empresas financeiras, para destacar como elas se comportaram em termos de qualidade de divulgação de informações ao mercado.

Os resultados apontam que a maioria das empresas reduziu o conteúdo das notas explicativas, principalmente após a divulgação da OCPC 07 e do Ofício Circular CVM. Em média, a quantidade de palavras das notas explicativas caiu quase que pela metade. No entanto, o nível de *readability* não acompanhou o mesmo resultado positivo. As notas explicativas das empresas mantiveram o nível de dificuldade de leitura elevado em praticamente todos os anos analisados, o que provoca dificuldade de compreensão dos relatórios por parte dos usuários da informação contábil.

O artigo está estruturado da seguinte forma, incluído essa introdução e as considerações finais. A seção 2 apresenta o referencial teórico e discute as temáticas sobre evidenciação das notas explicativas e estudos anteriores sobre o tema. A terceira seção explica a metodologia utilizada, e quarta seção descreve e analisa os resultados encontrados.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 EVIDENCIAÇÃO (*DISCLOSURE*)

O *disclosure* tem um papel relevante na contabilidade que é a de fornecer, através dos relatórios contábeis e financeiros, qualidade nas suas informações divulgadas. Esta característica fará diferença na tomada de decisão dos gestores e demais usuários da informação

contábil. No Brasil, o CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) é o órgão responsável por emitir normas contábeis que deliberam sobre esse tema (MALAQUIAS; LEMES, 2013).

A convergência das normas contábeis aos padrões internacionais proporcionou um nível mais elevado de exigências em relação a divulgação da informação contábil. Assim como, promoveu um conjunto de benefícios, como, qualidade e confiabilidade das informações divulgadas, aumento da transparência e redução da assimetria e risco informacional (GILIO; AFONSO, 2013).

O *disclosure* de informações publicadas pelas companhias é crucial para o processo decisório dos usuários da informação contábil. Dessa forma, “a evidenciação clara, objetiva e completa possibilita um maior grau de confiabilidade e segurança ao se decidir por uma alternativa em detrimento de outras” (MALACRIDA; YAMAMOTO, 2006, p. 66).

A evidenciação constitui uma ferramenta significativa na redução da assimetria informacional entre os agentes participantes do mercado. Estudos sobre o tema defendem três categorias de pesquisa sobre divulgação em contabilidade: *Association-based Disclosure*, *Discretionary-based Disclosure* e *Efficiency-based Disclosure* (VERRECCHIA, 2001).

A primeira categoria chamada de divulgação baseada na associação, analisa as relações entre divulgação e mercado de capitais. A segunda categoria, divulgação discricionária, investiga os incentivos dos gestores e empresas em divulgar determinadas informações. E a terceira e última categoria, divulgação baseada na eficiência, examina a escolha da divulgação incondicional (VERRECCHIA, 2001). O referido autor ressalta ainda, que há uma relação na divulgação de alto padrão com a redução da assimetria de informação, resultando em maior confiança do investidor, bem como na eficiência da utilidade da informação financeira.

A divulgação da informação contábil surgiu para reduzir as falhas causadas pela assimetria informacional entre os agentes, uma vez que os usuários internos dispõem de mais informações relativas à companhia do que os usuários externos (FRANCIS; NANDA; OLSON, 2008). Destaca-se que o volume excessivo de informações divulgados nas notas explicativas, incorre em custos desnecessários, como é o caso dos custos legais, custos de certificação e custos de oportunidade. Portanto, a informação divulgada deve ser relevante ao ponto de alterar o processo decisório do usuário (VERRECCHIA, 2001).

Nesse sentido, considerando que o principal desafio da contabilidade é prover informações que sejam úteis e oportunas para a tomada de decisão dos usuários, e que a maioria das empresas não cumprem com as exigências mínimas quanto às normas do *disclosure* de informações, é indispensável que as notas explicativas longas e de difícil compreensão deem espaço para a evidenciação de informações relevantes e precisas (GOMES; FERREIRA; MARTINS, 2018).

## 2.2 NORMAS RELACIONADAS À DIVULGAÇÃO DAS NOTAS EXPLICATIVAS

O Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis aponta que as notas explicativas são parte integrante do conjunto completo de demonstrações contábeis e compreende as políticas contábeis significativas e demais informações elucidativas (CPC, 2011). Dessa maneira, as notas explicativas constituem em elemento importante no que se refere à transparência das operações, dos resultados, bem como da situação econômico-financeira das companhias.

O CPC 26 estabelece que a apresentação das notas explicativas deve ser de forma sistemática e que sua estrutura deve conter os seguintes aspectos: apresentar informação acerca da base para a elaboração das demonstrações contábeis e das políticas contábeis específicas; divulgar a informação requerida pelos Pronunciamentos Técnicos, Orientações e Interpretações

do CPC que não tenha sido apresentada nas demonstrações contábeis; e prover informação adicional que não tenha sido apresentada nas demonstrações contábeis, mas que seja relevante para sua compreensão (CPC, 2011).

Segundo a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1978 que dispõe sobre as Sociedades por Ações, determina que as demonstrações financeiras serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. Além disso, em seu parágrafo 5º, a Lei relaciona as informações que devem constar em notas explicativas. Apresentar as informações e as práticas contábeis que serviram de base para a elaboração das demonstrações e as informações adicionais importantes para um adequado entendimento das demonstrações financeiras, são alguns dos itens exigidos pela lei (BRASIL, 1976, art. 176).

Com a convergência das normas internacionais da contabilidade, a Lei das Sociedades Anônimas foi alterada e passou a favorecer a divulgação dos eventos econômicos da organização. Concomitante ao maior volume de dados foi observado que as companhias passaram a divulgar excesso de informações nas notas explicativas, na maioria dos casos, irrelevantes e incompreensíveis (PIERRI; ONZI; VICENTE, 2017).

Nessa perspectiva, o CPC emitiu a orientação técnica OCPC 07 no sentido de consolidar as diretrizes existentes nos Pronunciamentos do CPC, principalmente no Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00 – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro e no Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, bem como na Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976) e em documentos emitidos por órgãos reguladores.

A Orientação Técnica OCPC 07, que trata da Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral, busca solucionar os problemas gerados pelo grande volume de informações não necessariamente relevantes contidas nas notas explicativas. Esta orientação aponta que o excesso de informações pouco importantes impacta negativamente na adequada tomada de decisão por parte dos usuários das demonstrações contábeis (OCPC 07, 2014).

A OCPC 07 surgiu de diversas discussões entre órgãos responsáveis pela convergência das normas contábeis internacionais. Algumas entidades mostraram-se preocupadas em evidenciar nos relatórios contábeis e financeiros apenas informações que realmente interessassem aos usuários. Por isso, a proposta dessas organizações era aprimorar a maneira com que as notas explicativas estavam sendo divulgadas, passando a apresentar menor volume e maior qualidade nesse demonstrativo (GOMES; FERREIRA; MARTINS, 2018).

Assim como a orientação técnica OCPC 07, o Ofício Circular CVM nº 01/2017, que teve como objetivo apresentar orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das Demonstrações Contábeis para o exercício social de 2016, também é considerado um instrumento eficaz com o intuito de salvaguardar a qualidade das informações difundidas no mercado (CVM, 2017).

O documento emitido pela CVM afirma que a repercussão da OCPC 07 pôde ser visualizada já nas demonstrações contábeis emitidas no exercício social de 2014 (CVM, 2017). Alguns autores que avaliaram o impacto da OCPC 07 no tamanho das notas explicativas brasileiras, observaram uma redução média de 10% no tamanho das notas explicativas após dois anos de vigência da referida orientação técnica (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017).

Dessa forma, ainda que a OCPC 07 evidencie aspectos relevantes e que de fato orientem aos usuários sobre as decisões de uma entidade, o Ofício Circular CVM leva a crer que muito vem sendo divulgado, sendo que de forma pouco explicativa. Além disso, ainda se tem muito que progredir nos quesitos de melhoria na qualidade e volume das notas explicativas.

### 2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Cruz, Ferreira e Costa (2015) identificaram o nível de similaridade entre as notas explicativas divulgadas pelas companhias com ações negociadas no mercado acionário brasileiro entre os anos de 2009 e 2014. Tendo por base, uma amostra composta de 339 empresas, foram realizadas comparações, de um ano a outro, dos arquivos divulgados pelas companhias, por meio de um *software* antiplágio. Os autores constataram que, em quase todos os anos, há uma crescente similaridade entre as médias obtidas estatisticamente, das notas explicativas divulgadas pelas companhias no período pesquisado. Os resultados sugerem que o nível de similaridade tem aumentado significativamente ao longo dos anos estudados e que isso possui uma nítida relação com as abordagens da Teoria Institucional - repetição de elementos de “sucesso” e criação de novos elementos culturais - e também com os processos característicos do isomorfismo.

Pierrri, Onzi e Vicente (2017) efetuaram uma pesquisa com o objetivo principal de identificar se, com a emissão da OCPC 07, as empresas do subsetor de transporte listadas na BM&FBovespa diminuíram a quantidade de informações irrelevantes, aumentando a qualidade informacional e, reduzindo o volume das notas explicativas. Foram analisadas as notas explicativas dos anos de 2013, 2014 e 2015 das empresas do subsetor de transporte listadas na BM&FBovespa. Dentre os resultados, verificou-se que não ocorreram mudanças significativas na estrutura e ordem de apresentação das notas explicativas, apenas empresas isoladas adotaram métodos diferentes de divulgação. Boa parte das reduções no tamanho das notas explicativas é devido às reapresentações das demonstrações contábeis, pela adoção das normas do IFRS que havia no ano de 2013 e que, no ano de 2014 e 2015, ocorreram minimamente. Além disso, observou-se que não ocorreram alterações significativas na quantidade e/ou qualidade das informações apresentadas após a emissão da OCPC 07, constatando-se que apenas 5, das 39 empresas analisadas, sofreram influência proveniente da emissão OCPC 07 em suas notas explicativas.

Gomes, Ferreira e Martins (2018) analisaram os efeitos da OCPC 07 sobre o tamanho (volume) e os níveis de *readability* das notas explicativas divulgadas pelas companhias inseridas no Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC-NM), da BM&FBovespa. Constataram através dos resultados que as NE's ficaram menores, porém não mais fáceis de serem lidas. Com a utilização do índice de *readability* de *Flesch*, observou-se que os níveis de qualidade de escrita não se alteraram após a orientação técnica. A relação positiva entre tamanho e *readability* evidencia a dificuldade de diminuir o volume de NE e ao mesmo tempo aumentar a qualidade de leitura do texto, o que dificulta um melhor *disclosure* contábil.

Santos, Calixto e Bispo (2019) resolveram avaliar o impacto da Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis 07 (OCPC 07) em melhorias de forma (tamanho, *readability* e especificidade) das notas explicativas (NE's) brasileiras. Os resultados revelaram uma redução média de 10% no tamanho das NE's após dois anos de vigência da OCPC 07. Contudo, esse enxugamento não foi generalizado, mas identificado apenas em empresas do Novo Mercado e em auditadas por duas das *Big Four*, que representa o grupo das quatro maiores empresas de auditoria. Mesmo considerando apenas empresas que reduziram suas NE's em pelo menos 20%, não foram percebidas melhorias significativas nos níveis de *readability*, nem no hábito de *copy-paste* dos modelos do auditor que sinalizassem um foco nas práticas reais da empresa na nota de políticas contábeis. As NE's brasileiras permanecem distantes do *benchmark*, estando 40% maiores que as britânicas, contra a expectativa de tamanho equivalente.

### 3 METODOLOGIA

O presente estudo objetivou analisar qual é o conteúdo das informações reportadas nas notas explicativas das companhias financeiras listadas na B3. Para isso, utilizou-se da pesquisa de natureza exploratória-descritiva realizada por meio de procedimentos documentais. Esta pesquisa caracteriza-se como qualitativa e quantitativa: qualitativa por se tratar de atributos relacionados ao conteúdo, e quantitativa tendo em vista a utilização de instrumentalização e tratamento quantitativo aos dados qualitativos coletados.

Portanto, para analisar as notas explicativas das empresas listadas foi utilizado a linguagem de programação “R”, no qual o pacote “*TextForecast: Regression Analysis and Forecasting Using Textual Data from a Time-Varying Dictionary*”(LIMA; GODEIRO; MOHSIN, 2019) foi inicialmente executado para extrair os conteúdos de quantidade de colocações (*get\_collocations*), quantidade de termos (*get\_terms*) e quantidade de palavras (*get\_words*) foi mensurado das notas explicativas analisadas.

Posteriormente, por meio do pacote “*Syllable Counting and Readability Measurements*”, proposto por Schmidt (2019), foi possível mensurar os aspectos relacionados a composição textual dos *corpus* compostos a partir do pressuposto por Lima, Godeiro e Mohsin (2019), para que após isto fosse possível verificar diferenças no conteúdo das informações contidas nas notas explicativas e possíveis influências das orientações contidas na OCPC 07 e no Ofício Circular CVM nº 01/2017.

Neste estudo, foram analisadas as notas explicativas entre os anos de 2007 e 2018, num total de 34 empresas financeiras listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) conforme apresentado no Apêndice 1. No processo de coleta das notas explicativas, foi observado que as empresas B3, BB Seguridade, BR Insurance (Alper), BRB Banco, BTGP Banco, IRB Brasil Re, PPLA, Tarpon Inv e Wiz SA. não publicaram até o momento da coleta (não sendo possível encontrar nem no sítio da B3 e nem no sítio das respectivas companhias) todas as notas explicativas em determinados anos do período analisado, restando, portanto, um total de 376 relatórios de notas explicativas. Em 2018, a companhia BR Insurance S.A. Corretora de Seguros mudou a denominação para Alper Consultoria e Corretora de Seguros S.A.

A técnica da análise de dados adotada é através da análise de conteúdo de forma quantitativa, onde os dados foram coletados diretamente das demonstrações financeiras padronizadas (DFP) das entidades. As notas explicativas foram baixadas, uma a uma, sendo inseridas e analisadas na linguagem de programação “R”. A análise buscou identificar palavras, termos, volume e composição linguística e textual nas notas explicativas das entidades.

Para tal, os dados foram organizados em uma planilha eletrônica e em seguida foram elaboradas tabelas com a finalidade de identificar semelhanças entre os anos investigados. Complementar a essa etapa, foi procedida a análise estatística dos dados, a qual foi realizado um teste de diferença de média, que analisa se, em amostras pareadas, as médias anteriores são iguais as médias posteriores a intervenção. Considerando que os dados possivelmente serão não paramétricos e sem distribuição normal.

Os arquivos das Notas Explicativas em PDF, dos anos de 2007 a 2017 foram coletados do sítio [tatianaalbanez.com/.opendata](http://tatianaalbanez.com/.opendata), onde constam vários arquivos referente a finanças e contabilidade, de autoria da Professora Dra. Tatiana Albanez do Departamento de Contabilidade e Atuária da FEA/USP (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo). Enquanto que os arquivos das Notas Explicativas em PDF, do ano de 2018 foram extraídos do sítio da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão).

Em relação ao nível de legibilidade, como componente linguístico, o índice de *Flesch* é considerado um importante indicador de *readability* utilizado para definir o grau de dificuldade

e/ou facilidade de leitura de determinado texto. O Índice de Facilidade de Leitura de *Flesch* (IFLF) é definido pela seguinte equação:

$$IFLF = 206,835 - \left(1,015 \times \frac{PALAVRAS}{FRASES}\right) - \left(84,6 \times \frac{SÍLABAS}{PALAVRAS}\right)$$

Esse índice varia de 0 a 100, e avalia quanto maior for o *score* obtido, mais fácil será a facilidade de leitura do texto conforme mostrado na Tabela 1. A fórmula do índice de *readability* de *Flesch* mensura a dificuldade de leitura de um texto por meio da média de palavras por frase e a média de sílabas por palavras (GOMES; FERREIRA; MARTINS, 2018).

**Tabela 1 - Índice de facilidade de leitura de Flesch**

ESCORE DE LEGIBILIDADE	NÍVEL DE DIFICULDADE
0 - 30	Muito Difícil
30 - 50	Difícil
50 - 60	Razoavelmente Difícil
60 - 70	Padrão
70 - 80	Razoavelmente Fácil
80 - 90	Fácil
90 - 100	Muito Fácil

Fonte: Adaptado de Dubay (2004).

A fórmula de *Flesch* prevê a facilidade de leitura em uma escala de 0 a 100, com 30 sendo “muito difícil” e 100 sendo muito “fácil”. Esse índice é um dos cálculos mais antigos e precisos proposto por Rudolf Flesch em 1948. É um indicador de *readability* padrão utilizado tanto em pesquisas nacionais e internacionais (GOMES; FERREIRA; MARTINS, 2018).

Todos os códigos e arquivos utilizados são disponibilizados na base de dados pública do Mendeley (JALES et al., 2020).

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Os resultados estão estruturados em duas seções: (1) Composição do conteúdo das notas explicativas e (2) Análise da legibilidade por meio do Índice de *Flesch*.

### 4.1 COMPOSIÇÃO DO CONTEÚDO DAS NOTAS EXPLICATIVAS

O Apêndice 2 apresenta o quadro com a quantidade de palavras das notas explicativas das empresas financeiras analisadas. Observa-se que a maior parte das empresas apresentaram um aumento significativo na quantidade de palavras das notas explicativas, principalmente a partir do ano de 2010. As empresas financeiras com maior variação foram: Banco ABC Brasil, Banco Alfa de Investimento, Banco Pan, Banrisul, Banco Bradesco, Banco do Brasil, Banco Indusval, Itau Unibanco, Banco Mercantil do Brasil, Banco do Nordeste, Paraná Banco, Banco Pine, Porto Seguro e Banco Santander.

As empresas financeiras que apresentaram pouca variação na quantidade de palavras foram: Financeira Alfa, B3, Banco do Pará, BB Seguridade, Beta Participações, Banco BR Insurance, Banco BTG Pactual, Finansinos, IRB Brasil Resseguros, Mercantil Brasil Financiamento, Banco Mercantil de Investimentos, PPLA Participações, Seguros Aliança da Bahia, Sulamerica, Tarpon Investimentos e Wiz Soluções e Corretagem de Seguros.

Das companhias analisadas, destaca-se que a empresa B3 no ano de 2007 não disponibilizou dados referentes às notas explicativas, acontecendo o mesmo com as empresas: BB Seguridade (do ano de 2007 à 2011); BR Insurance (de 2007 à 2009); BRB Banco (somente no ano de 2018) e BTGP Banco (de 2007 à 2010). Assim como aconteceu nas seguintes empresas: IRB Brasil Resseguros (2007 a 2012); Itau Unibanco (2018); PPLA Participações (2007 a 2010); Companhia de Seguros Aliança da Bahia (somente no ano de 2010); Tarpon Investimentos (2007) e Wiz Soluções e Corretagem de Seguros (2007 a 2013).

Comparando-se a quantidade de palavras das Notas Explicativas com o primeiro ano de vigência da OCPC 07 (2014), observou-se uma redução na quantidade dessas palavras em grande parte das empresas financeiras. Dessa forma, a redução do volume das NE's pode ser atribuída à Orientação Técnica, emitida pelo CPC que indica o enxugamento do tamanho das Notas Explicativas das empresas brasileiras (SANTOS; CALIXTO; BISPO, 2017).

O Quadro 1 apresenta a média de palavras de cada empresa financeira em cada ano analisado. Neste sentido, foi possível verificar que, independentemente de qual empresa, a quantidade média de conteúdo medida pela quantidade de palavras na nota explicativa tendeu a concentrar-se em um valor próximo ao obtido entre 2010 e 2014. Esta evidência indica que o volume de dados nestes anos foi consideravelmente maior, o que fez com que os valores médios, considerando o período analisado, tivesse uma tendência ao volume de conteúdo entre 2010 e 2014, demonstrando que caso fosse verificado apenas o valor médio ao longo do período todo, poderia haver algum viés em virtude da distribuição do volume estar concentrado no referido período.

**Quadro 1 - Média de quantidade de palavras divulgada por empresa**

EMPRESAS	MÉDIA DE PALAVRAS	EMPRESAS	MÉDIA DE PALAVRAS
<b>BRASIL</b>	43409	<b>ABC BRASIL</b>	12316
<b>ITAUUNIBANCO</b>	42228	<b>BRB BANCO</b>	12030
<b>SANTANDER BR</b>	41729	<b>BR INSURANCE</b>	11538
<b>BRADESCO</b>	28641	<b>NORD BRASIL</b>	10843
<b>BANCO PAN</b>	22182	<b>PARANA</b>	9109
<b>IRBBRASIL RE</b>	20973	<b>BANESE</b>	8491
<b>BANRISUL</b>	20653	<b>AMAZONIA</b>	8468
<b>BANESTES</b>	19936	<b>PPLA</b>	7934
<b>SUL AMERICA</b>	19315	<b>WIZ SA</b>	7879
<b>PINE</b>	19158	<b>BANPARA</b>	6353
<b>BBSEGURIDADE</b>	19079	<b>ALFA FINANC</b>	5225
<b>BTGP BANCO</b>	18034	<b>MERC FINANC</b>	5022
<b>ALFA INVEST</b>	16054	<b>SEG AL BAHIA</b>	4825
<b>PORTO SEGURO</b>	14924	<b>TARPON INV</b>	4621
<b>MERC BRASIL</b>	14807	<b>MERC INVEST</b>	3337
<b>B3</b>	13769	<b>BETAPART</b>	1129
<b>INDUSVAL</b>	12665	<b>FINANSINOS</b>	731

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Considerando a média de quantidade de conteúdo de todas as empresas financeiras analisadas, da mesma forma como as indicações da análise de cada entidade de forma separada ao longo dos anos, foi verificado que a quantidade média de conteúdo dobrou do ano de 2009 para 2010 e caiu quase pela metade de 2015 para 2016, mantendo a queda até 2018. Estes dados são evidenciados na Tabela 2.

**Tabela 2 – Quantidade média de conteúdo por ano**

Ano	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Quantidade Média de palavras	6567	7828	8013	16447	16760	19485
P-Valor	0,013	0,729	0,692	0,007	0,004	0,000
Ano	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Quantidade Média de palavras	21717	20969	20528	13409	13102	10928
P-Valor	0,000	0,000	0,000	0,050	0,061	0,217

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

As evidências encontradas corroboram ao pressuposto por Gomes, Ferreira e Martins (2018) sobre um possível impacto na emissão da OCPC 07, no sentido de tornar mais explicativa, efetivamente, as demonstrações uma vez que esta orientação surgiu da preocupação em evidenciar nos relatórios contábeis e financeiros apenas informações que realmente interessassem aos usuários. Sendo assim, é possível que organizações tenham aprimorado a maneira como as notas explicativas estavam sendo divulgadas, passando a apresentar menor volume e maior qualidade nesse demonstrativo. Entretanto, embora o ano de 2018 tenha apresentado uma menor quantidade média de conteúdo evidenciado, não é possível afirmar, apenas através deste dado, que a regulamentação emitida por meio do Ofício Circular emitido pela CVM (2017) com o intuito de salvaguardar a qualidade das informações difundidas no mercado.

Neste sentido, embora destacado por Gilio e Afonso (2013) que a convergência das normas contábeis aos padrões internacionais proporcionou um nível maior de exigências em relação a divulgação da informação contábil. Foi possível evidenciar que, em termos de quantidade, num primeiro momento houve um acréscimo e após a emissão de regulamentação dos relatórios com o intuito de fornecer qualidade e confiabilidade nas informações divulgadas, como verificado no decréscimo de antes 2013 para depois de 2015.

Diferente dos achados de Santos, Calixto e Bispo (2017) que encontraram nas empresas não financeiras uma redução média de 10% no tamanho das notas explicativas após dois anos de vigência da OCPC 07, nas empresas financeiras, os resultados do presente estudo indicam uma redução no tamanho das notas explicativas de quase metade.

#### 4.2 ANÁLISE DO ÍNDICE DE FACILIDADE DE LEITURA DE *FLESCH*

O índice de facilidade de leitura de *Flesch* mensura o nível de legibilidade, ou seja, o quanto um texto apresenta facilidade de leitura medido através da média de palavras por frase e a média de sílabas por palavras. O Apêndice 3 apresenta o cálculo do índice de facilidade de leitura de *Flesch* das empresas financeiras analisadas. Por meio do cálculo de *Flesch* é possível medir o nível de *readability* (indicador de facilidade e qualidade de leitura) das notas explicativas.

É possível identificar através dos resultados encontrados (Apêndice 3) que a grande parte das empresas financeiras apresentaram o índice de *Flesch* entre 30 e 50, caracterizando como difícil o nível de legibilidade das notas explicativas. Apenas o Banco Amazônia, Banco do Brasil e o IRB Banco não se enquadram nessa categoria.

A maioria das empresas obtiveram o nível de legibilidade na escala de *Flesch* entre 50-60 (razoavelmente difícil), essas companhias aumentaram seus *scores* a partir do ano de divulgação da OCPC 07, o que sugere que seus níveis de facilidade de leitura melhoraram após a orientação técnica.

Aponta-se apenas nove companhias, são elas: Banco Pan (2017), Banestes (2017), Banco do Brasil (2007, 2009 e 2010), BTGP Banco (2016), Itaú (2011), Banco Mercantil do Brasil (2008/2009), Banco do Nordeste (2009), Banco Pine (2007/2016/2018) e Banco Santander (2018) alcançaram níveis mais elevados no grau de facilidade de leitura, aproximando-se dos *scores* padrão de *readability*. Esse nível de *readability* se enquadra na faixa entre 60-70, e apresenta-se como sendo o nível ideal na facilidade de leitura das notas explicativas. Isso indica que a forma como as notas explicativas são escritas mudou apenas para uma parcela menor de empresas, o que vai de encontro com os quesitos observados na divulgação da OCPC 07.

O Banco Banestes apresentou *scores* nas faixas de melhor facilidade de leitura, 70-80 (razoavelmente fácil) e 80-90 (fácil) nos anos de 2018 e 2016, respectivamente. Assim como o IRB Banco que atingiu *scores* entre 70-80 apenas no ano de 2013, o que indica um nível de legibilidade das notas explicativas razoavelmente fácil. O BRB Banco foi a única companhia a apresentar o nível entre 90-100 (muito fácil) apenas no ano de 2010. Nesse período a referida empresa apresentou o máximo de clareza e objetividade nos textos das suas notas explicativas.

Comparando-se a evolução do índice de *Flesch* com o período de vigência da OCPC 07, percebe-se que os resultados ficaram em torno do nível difícil e razoavelmente difícil de legibilidade das notas explicativas. Sugerindo-se assim, que não houve impacto da OCPC 07 e Ofício Circular CVM na qualidade das informações divulgadas em notas explicativas.

A Tabela 3 apresenta a média do índice de *readability* de *Flesch* de cada empresa financeira. Desta forma, foi possível compreender que houve uma pequena variação da média do índice de legibilidade. A menor média obtida foi a da empresa Tarpon Inv, na qual pode ser atribuída à quantidade reduzida de informações divulgadas pela empresa em questão. A maior média foi da companhia IRB Brasil, devido ao maior *score* de legibilidade alcançado por ela em 2013. Assim como, a empresa BRB Banco, que obteve o grau de legibilidade mais alto do período, porém, isso ocorreu apenas no ano de 2010. Esse cenário indica que as empresas obtiveram bons níveis de legibilidade, apenas em anos isolados. Nos anos que antecederam a publicação da OCPC 07, as empresas não conseguiram manter o nível semelhante de legibilidade constante.

**Tabela 3 - Média por empresa dos índices de legibilidade**

Empresa	Obs	Média	Desvio Padrão	Máximo
Abc Brasil	12	52,37	3,645	57,53
Banese	12	52,78	2,576	55,26
Betapart	12	35,97	3,693	41,22
Finansinos	12	44,76	5,935	56,64
Indusval	12	47,83	3,456	53,85
Merc Financ	12	54,58	5,595	60,00
Merc Invest	12	53,11	1,919	55,43
Parana	12	45,97	21,64	59,99
Pine	12	53,54	11,33	64,80
Porto Seguro	12	47,47	4,258	52,44
Santander BR	12	50,90	8,260	61,78
Seg Al Bahia	12	43,34	13,67	48,94
Sul America	12	41,68	5,005	50,96

Fonte: Elaborada pelos autores (2019). \*Nota: As empresas cujas doze observações puderam ser calculadas por meio da linguagem utilizada foram comparadas.

Os dados evidenciados na Tabela 4 apontam que não houveram alterações significativas em relação a média dos índices de facilidade de leitura de *Flesch* das NE's do período observado. Os resultados indicam que os níveis de *readability* não melhoraram após a divulgação da Orientação Técnica OCPC 07 em 2014, em que foi observado uma das menores médias do período.

**Tabela 4 - Média dos índices de legibilidade por ano**

Anos	Obs.	Média	Desvio Padrão	Máximo	P-Valor
2007	24	52,11	8,560	65,83	0,000
2008	26	46,57	10,18	63,82	0,120
2009	24	49,12	9,884	64,00	0,410
2010	25	47,78	15,35	97,93	0,229
2011	27	48,25	6,042	61,30	0,274
2012	30	45,47	12,73	57,70	0,054
2013	29	46,14	11,79	74,37	0,086
2014	29	46,63	8,477	56,52	0,114
2015	31	46,97	11,79	56,94	0,133
2016	31	47,47	16,45	80,54	0,175
2017	29	46,29	15,77	67,79	0,094
2018	26	46,77	17,01	72,55	0,134

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Em relação aos achados de Santos, Calixto e Bispo (2019) em empresas não financeiras, de que não foram percebidas melhorias significativas nos níveis de *readability*, o presente estudo vai ao encontro da literatura, pois as variações encontradas são relativamente pequenas no período analisado, indicando que o grau de dificuldade teve certa constância ao longo do tempo. De forma geral, os resultados convergem ao proposto por Pierri, Onzi e Vicente (2017) de que há um expressivo volume de dados que as companhias divulgam, o que pode culminar em excesso de informações nas notas explicativas, na maioria dos casos, pouco relevantes e pouco compreensíveis.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para atingir o objetivo de analisar qual é o conteúdo das informações reportadas nas notas explicativas das companhias financeiras listadas na B3, utilizou-se, primeiramente, a ferramenta “R” para analisar as notas explicativas das empresas listadas. Em seguida, por meio do pacote “Syllable Counting and Readability Measurements” foi possível verificar o conteúdo textual das notas explicativas e possíveis diferenças a partir da implementação da OCPC 07 e do Ofício Circular CVM nº 01/2017. Após isto, foi aplicada a fórmula de *Flesch* para a verificação do grau de facilidade de leitura das notas explicativas, bem como foram aplicados testes estatísticos de diferença de médias.

A análise da composição do conteúdo das notas explicativas revela uma redução do volume desses demonstrativos, principalmente após a divulgação de orientações destinadas a garantir o aperfeiçoamento da qualidade e do volume das NE's. Em um primeiro momento, a quantidade média de conteúdo desse demonstrativo era considerável, no entanto após a publicação da OCPC 07 (2014) e posteriormente do Ofício Circular CVM (2017) percebeu-se uma redução razoável na composição do conteúdo das notas explicativas, comprovando a eficácia das diretrizes dos relatórios citados, que é de fornecer informações úteis para a tomada de decisão dos investidores.

Relativo à facilidade de leitura utilizando o índice de *Flesch*, observou-se que, de acordo com a análise dos dados do referido estudo, a divulgação da OCPC 07 não influenciou positivamente no progresso da qualidade de leitura das informações das notas explicativas analisadas, mantendo níveis de *readability* praticamente iguais. A maioria das empresas manteve seus níveis de dificuldade de leitura das notas explicativas elevado, o que indica que ao passar do tempo essas empresas não conseguiram otimizar de forma significativa tal assimilação do conteúdo presentes nas notas explicativas.

De modo geral, os dados analisados indicam os efeitos positivos na redução do volume das notas explicativas, enquanto que a expectativa de melhoria dos indicadores de facilidade de leitura não acompanhou a mesma evolução. Percebe-se que há um grande desafio por parte das companhias em alinhar a redução do volume de notas explicativas com a melhoria na qualidade desse demonstrativo, apresentando níveis adequados de *readability* da informação contábil das empresas brasileiras. De fato, há um longo caminho a percorrer, porém a iniciativa da emissão da Orientação Técnica OCPC 07 e do Ofício Circular CVM representou um marco no processo de elaboração das demonstrações contábeis e financeiras.

Com base nas limitações desse estudo, observou-se que algumas empresas até a data da coleta dos dados não apresentaram as notas explicativas de determinados anos. As referidas notas explicativas não foram localizadas no sítio da própria empresa, como também no sítio da

B3. Dessa forma, sugere-se que trabalhos futuros realizem a análise do conteúdo das informações reportadas nas notas explicativas em companhias não-financeiras. Adicionalmente, pode-se realizar o comparativo do conteúdo das notas explicativas no Brasil com as de outros países, quanto ao tamanho e *readability*. Bem como, investigar o nível de similaridade das notas explicativas de companhias de um mesmo setor de atuação utilizando um *software* antiplágio. Outra ampliação do escopo do presente estudo seria segregar os trechos das notas explicativas, tendo em vista uma maior confiabilidade e detalhamento dos resultados.

## REFERÊNCIAS

ALBANEZ, T. **Bases de dados em excel**, 2019. Disponível em:

<https://www.tatianaalbanez.com/basesexcel>. Acesso em: 22 mai. 2019.

BRASIL. Lei das sociedades por ações. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm). Acesso em: 14 fev. 2019.

B3. **Brasil, Bolsa Balcão**, 2019. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 20 mai. 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1)** – Apresentação das Demonstrações Contábeis. Brasília, 2011.46 p. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312\\_CPC\\_26\\_R1\\_rev%2013.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2013.pdf). Acesso em: 14 fev.2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **OCPC 07** – Evidenciação na divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral. Brasília, 2014. 8 p. Disponível em:

[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/488\\_OCPC\\_07\\_Orienta%C3%A7%C3%A3o.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/488_OCPC_07_Orienta%C3%A7%C3%A3o.pdf)  
Acesso em: 29 jan. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Ofício circular CVM nº 01**, de 12 de janeiro de 2017. Rio de Janeiro, 2017. 24 p. Disponível em:

<http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0117.html>. Acesso em: 12 mar. 2019.

CRUZ, V. L. P.; FERREIRA, D. S.; COSTA, P. S. Notas Explicativas: Muita Similaridade, Pouca Informação. VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade, 2015, Rio de Janeiro. ANAIS [...]. Rio de Janeiro. 15, p., 2015.

DUBAY, W. H. The principles of readability. **Impact information**, Costa Mesa, California, 73 p., 2004. Disponível em: <http://www.impact-information.com/impactinfo/readability02.pdf>. Acesso em: 11 jun. 2019.

FEINERER, I.; HORNIK, K. tm: Text Mining Package. R package version 0.7-6, **Available at <https://CRAN.R-project.org/package=tm>**, 2018.

FRANCIS, J.; NANDA, D.; OLSSON, P. Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital. **Journal of Accounting Research**. v. 46, nº 1, p. 53-99, 2008. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X.2008.00267>. Acesso em: 24 fev. 2019.

GILIO, L.; AFONSO, L. Grau de aproximação entre a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira em função de convergência às normas do IASB. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 16, n. 3, p. 70-89. set./dez. 2013. Disponível em: <https://cgg-amg.unb.br/index.php/contabil/article/view/561/pdf>. Acesso em: 15 mar. 2019.

GOMES, M.; FERREIRA, R.; MARTINS, V. O impacto da OCPC 07 sobre o tamanho e a readability das notas explicativas de companhias brasileiras. *In: XVIII USP International Conference in Accounting*, 2018, São Paulo. USP/PIPECAFI, 2018. p. 1-19.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS). 2017. **Who we are**. Disponível em: <https://www.ifrs.org/about-us/who-we-are/#>. Acesso em: 29 jan.2019.

JALES, J. B. S. da C.; SOARES, J. M. M. V.; GODEIRO, L. L.; SOUZA, A. N. M. de. “Código com comandos e funções utilizadas para análise textual.”, **Mendeley Data**, V1. Disponível em: <https://data.mendeley.com/datasets/y433c6tgc8/draft?a=2bedc3f5-c736-46b4-851b-20db0dacffa2>.

LIMA, L. R.; GODEIRO, L.; MOHSIN, M. Time-Varying Dictionary and the Predictive Power of FED Minutes. **Available at SSRN 3312483**, 2019.

MALACRIDA, M.; YAMAMOTO, M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 17, n. spe, p. 65-79, 1 ago. 2006. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34196>. Acesso em: 12 mar.

MALAQUIAS, R.; LEMES, S. *Disclosure* de instrumentos financeiros segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras. **Brazilian Business Review**, Vitória, Espírito Santo, v. 10, n. 3, p. 85 – 112. jul./set. 2013.

<https://doi.org/10.15728/bbr.2013.10.3.4>

PIERRI, M.; ONZI, S.; VICENTE, E. Aspectos qualitativos da informação contábil: um estudo da adequação das notas explicativas nas empresas do subsetor de transporte listadas na BM&FBOVESPA após a emissão da OCPC07. *In: 7º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, 2017, Florianópolis. **Anais...Florianópolis: UFSC**, 2017. p. 1-12.

PIRES, C., SILVEIRA, F. A evolução da evidenciação das informações ambientais de empresas do setor de celulose e papel: uma análise de conteúdo das notas explicativas e relatórios de administração. **Revista Contexto**, Porto Alegre, v. 8, n. 13, p. 1-32. jan./jun. 2008. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/ConTexto/article/view/11104/6591>. Acesso em: 20 fev. 2019.

SANTOS, E.; CALIXTO, L.; BISPO, M. Impacto da OCPC 07 no enxugamento das notas explicativas das companhias brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 30, n. 79, p. 58-72, jan./abr. 2019. <http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201806650>

SANTOS, V.; GUBIANI, C. A.; TOLEDO FILHO, J. R.; KLANN, R. C. Evidenciação dos derivativos nas notas explicativas das empresas dos segmentos de papel e celulose e de carnes e derivados. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 17, n.3, p. 98 -118, set./dez, 2012.

<https://doi.org/10.12979/rcmccuerj.v17i3.5362>

VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, n. 32, p. 97-180, 2001. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)

APÊNDICEAPÊNDICE 1 – RELAÇÃO DAS EMPRESAS FINANCEIRAS QUE FIZERAM PARTE DA PESQUISA

Nº	EMPRESAS FINANCEIRAS
1	BCO ABC BRASIL S.A.
2	FINANCEIRA ALFA S.A.- CRED FINANC E INVS
3	BCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.
4	BCO AMAZONIA S.A.
5	B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO
6	BCO PAN S.A.
7	BCO ESTADO DE SERGIPE S.A. – BANESE
8	BANESTES S.A. - BCO EST ESPIRITO SANTO
9	BCO ESTADO DO PARA S.A.
10	BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.
11	BB SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.
12	<a href="#">BETAPART PARTICIPACOES S.A.</a>
13	<a href="#">ALPER CONSULTORIA E CORRETORA DE SEGUROS S.A.</a> (NOVA DENOMINAÇÃO DA BR INSURANCE)
14	<a href="#">BCO BRADESCO S.A.</a>
15	<a href="#">BCO BRASIL S.A.</a>
16	<a href="#">BRB BCO DE BRASILIA S.A.</a>
17	<a href="#">BCO BTG PACTUAL S.A.</a>
18	<a href="#">FINANSINOS S.A.- CREDITO FINANC E INVEST</a>
19	<a href="#">BCO INDUSVAL S.A.</a>
20	<a href="#">IRB - BRASIL RESSEGUROS S.A.</a>
21	<a href="#">ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.</a>
22	<a href="#">BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.</a>
23	<a href="#">MERCANTIL BRASIL FINANC S.A. C.F.I.</a>
24	<a href="#">BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.</a>
25	<a href="#">BCO NORDESTE DO BRASIL S.A.</a>
26	<a href="#">PARANA BCO S.A.</a>
27	<a href="#">BCO PINE S.A.</a>
28	<a href="#">PORTO SEGURO S.A.</a>
29	<a href="#">PPLA PARTICIPATIONS LTD.</a>
30	<a href="#">BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.</a>
31	<a href="#">CIA SEGUROS ALIANCA DA BAHIA</a>
32	<a href="#">SUL AMERICA S.A.</a>
33	<a href="#">TARPON INVESTIMENTOS S.A.</a>
34	<a href="#">WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.</a>

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

**APÊNDICE 2 – QUANTIDADE DE PALAVRAS DAS NOTAS EXPLICATIVAS (NE's)**

ANOS/EMPRESAS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ABCB	5165	5700	5236	17786	16788	19035	19558	18986	18808	6913	6933	6882
ALFA FINANC	2375	2928	3962	5034	4686	6070	6542	6080	6351	6068	6391	6207
ALFA INVEST	3976	4686	5355	16506	15482	22142	21787	21339	21040	20617	20509	19213
AMAZONIA	4518	6561	6477	7505	7374	7047	9141	9599	10678	10667	11086	10968
B3	-	10599	11671	13442	13734	13609	13368	15202	14174	15106	16814	13735
BANCO PAN	9068	9068	8839	24952	35425	37705	38861	41334	30011	10905	11331	8682
BANESE	4627	3776	4261	5525	8690	9561	10408	10298	10475	10933	11188	12145
BANESTES	11533	11564	11261	17554	20093	38882	37035	30872	29892	11571	9449	9531
BANPARA	2559	4079	3868	5210	5977	7409	8060	7832	7921	8214	7364	7742
BANRISUL	7031	6439	7409	15871	17259	33893	41638	38096	35894	13955	15098	15256
BB SEGURIDADE	-	-	-	-	-	19535	26646	21244	18635	19935	15373	12183
BETAPART	1675	1546	912	996	1242	1017	809	677	700	708	1582	1679
BR INSURANCE	-	-	-	5329	8971	14317	14743	13712	12686	15229	16354	2498
BRADESCO	13466	16753	15952	42863	41523	41429	44575	44812	44244	11100	13214	13759
BRASIL	13769	19468	21412	41663	62372	66062	68924	73609	72626	30008	25193	25796
BRB BANCO	6399	7477	8021	122	21886	566	22262	21404	21676	12042	10479	-
BTGP BANCO	-	-	-	-	20137	21699	22615	22463	24539	9140	13013	10667
FINANSINOS	508	630	630	723	783	801	769	771	790	691	802	876
INDUSVAL	4631	5740	5047	17016	15808	16513	18789	17845	16416	14430	10249	9492
IRB BANCO	-	-	-	-	-	-	18432	22448	22277	20567	21020	21092
ITAU	13494	17124	16118	47688	19053	54188	59843	60200	58706	58592	59504	-
MERC BRASIL	7315	7843	8247	24429	16956	18495	19364	18977	19034	12546	12491	11988
MERC FINANC	3689	4576	4479	5443	4492	5582	5157	5135	5591	5355	5454	5313
MERC INVEST	2950	3285	2992	3552	3064	3170	3326	3233	3575	3409	3832	3653
NORD BRASIL	5964	6463	6801	10230	11831	10774	12987	12358	12667	13457	13418	13171
PARANA	4668	5855	6577	5567	11831	10774	12987	12358	12667	13457	6204	6363
PINE	8079	8329	7643	23427	24812	29866	32118	31283	27980	12099	12255	12004
PORTO SEGURO	6473	10376	9161	27141	18768	18336	18568	14909	14546	13529	13151	14135
PPLA	-	-	-	-	6631	8059	9054	9168	8934	8370	7313	5945
SANTANDER	11311	13966	18573	51440	56174	57084	69427	69646	72834	27108	27789	25393
SEG AL BAHIA	3463	3649	3914	-	4119	4245	5021	5524	5432	5733	6044	5929
SULAMERICA	12040	18495	16465	19873	19395	20703	18768	18205	24292	20840	20755	21950
TARPON	-	2209	3076	3640	4196	4944	5093	5476	5187	5574	5591	5847
WIZ SA	-	-	-	-	-	-	-	7846	6679	7044	8217	9611

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

APÊNDICE 3 – ANÁLISE DO ÍNDICE DE FACILIDADE DE LEITURA DE *FLESCH*

ANOS/EMPRESAS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ABCB	53,62	48,91	56,62	48,94	49,57	48,76	50,22	51,35	49,20	56,61	57,03	57,52
ALFA FINANC	53,66	44,62	49,01	46,67	45,31	46,31	46,67	48,12	-	48,98	48,25	-
ALFA INVEST	-	32,65	33,79	-	-	44,66	-	-	46,00	44,66	42,60	48,21
AMAZONIA	58,682	52,52703	-	-	-	-	-	-	-	11,73595	-	-
B3	-	42,45	-	49,14	48,67	48,94	49,78	48,04	48,86	48,64	51,85	52,79
BANCO PAN	48,91	48,76	47,19	44,49	-	-	-	-	51,71	-	62,04	55,62
BANESE	49,82	53,30	54,73	49,99	46,91	54,97	53,48	55,26	54,85	53,95	53,64	52,40
BANESTES	56,14	29,39	54,04	43,93	49,83	49,77	47,34	-	53,34	80,53	67,79	72,55
BANPARA	45,91	-	-	43,99	48,72	53,02	52,08	32,82	55,88	57,66	-	-
BANRISUL	34,63	29,98	-	39,91	44,79	45,66	48,75	-	-	-	-	-
BB SEGURIDADE	-	-	-	-	-	40,96	45,70	36,26	35,07	38,33	26,15	25,05
BETAPART	33,16	28,69	34,98	36,39	37,34	39,47	38,23	38,84	41,22	38,54	32,81	31,92
BR INSURANCE	-	-	-	41,52	43,11	43,87	-	43,06	46,20	42,99	43,03	-
BRADESCO	-	-	49,98	45,14	53,66	49,59	48,56	51,50	52,32	-	-	-
BRASIL	65,83	59,17	62,43	60,71	58,50	57,36	28,10	19,50	17,91	4,05	-	-
BRB BANCO	58,90	47,72	47,36	97,93	45,51	5,6054	48,238	49,15	50,29	50,29	42,47	-
BTGP BANCO	-	-	-	-	49,72	53,29	47,53	51,12	54,98	61,67	54,14	51,29
FINANSINOS	56,64	44,30	45,94	45,42	47,05	46,16	45,33	45,43	46,20	46,30	32,21	36,13
INDUSVAL	45,14	52,46	46,12	49,13	47,76	46,98	45,93	44,99	44,46	44,21	53,85	52,83
IRB BANCO	-	-	-	-	-	-	74,36	56,51	56,93	57,38	55,49	54,12
ITAU	54,59	59,89	58,02	-	61,30	47,85	44,52	45,50	45,80	46,19	46,03	48,48
MERC BRASIL	59,75	63,81	63,99	55,79	-	45,79	44,74	46,34	47,40	58,41	56,23	57,90
MERC FINANC	57,68	57,28	59,99	57,44	59,16	53,52	38,76	52,03	52,43	54,99	54,47	57,09
MERC INVEST	48,00	53,43	55,42	52,96	52,92	53,65	51,97	52,88	55,32	54,53	52,64	53,50
NORD BRASIL	57,59	56,35	63,71	-	49,87	54,85	51,58	55,03	55,53	58,83	58,99	61,09
PARANA	59,99	55,08	55,19	55,63	49,87	54,85	51,58	55,03	55,53	58,83	-	-
PINE	64,79	31,34	28,86	54,52	56,11	57,69	56,32	56,03	56,61	60,62	58,01	61,58
PORTO SEGURO	40,12	42,36	44,06	47,47	42,70	47,13	48,08	52,43	51,55	51,63	51,51	50,57
PPLA	-	-	-	-	38,39	43,87	42,99	46,45	43,42	42,18	40,81	39,73
SANTANDER	55,19	36,49	40,51	45,69	44,04	44,67	54,18	54,74	54,66	59,79	59,06	61,77
SEG AL BAHIA	47,07	46,94	48,12	0	47,99	48,94	46,89	46,40	46,23	47,08	47,46	46,84
SULAMERICA	44,6	50,96	45,89	41,14	38,25	35,93	36,04	35,12	37,87	44,76	45,05	44,45
TARPON	-	41,79	32,79	40,54	45,58	-	-	-	-	-	-	-
WIZ SA	-	-	-	-	-	-	-	46,42	48,08	47,08	48,57	42,54

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).