

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

CARLOS HENRIQUE PILEGGI COTRIM

**Compreensibilidade dos Relatórios Contábeis e
Financeiros de Companhias de Capital Aberto listadas na
BM&FBOVESPA: uma análise das percepções dos
usuários investidores**

São Paulo

2012

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

CARLOS HENRIQUE PILEGGI COTRIM

**Compreensibilidade dos Relatórios Contábeis e
Financeiros de Companhias de Capital Aberto listadas na
BM&FBOVESPA: uma análise das percepções dos
usuários investidores**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio
Álvares Penteado – FECAP, como requisito à obtenção do
título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientadora: Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort
Co-orientador: Prof. Dr. Cláudio Parisi

São Paulo

2012

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

Reitor: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Graduação: Prof. Dr. Ary Jose Rocco Junior

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Coordenador de Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Cláudio Parisi

FICHA CATALOGRÁFICA

C845c	<p>Cotrim, Carlos Henrique Pileggi</p> <p>Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA: uma análise das percepções dos usuários investidores. / Carlos Henrique Pileggi. -- São Paulo, 2012.</p> <p>211 f.</p> <p>Orientadora: Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort – Co-orientador: Prof. Dr. Cláudio Parisi.</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis.</p> <p>1. Mercado de capitais – Brasil 2. Balanço (Contabilidade) - Compreensibilidade 3. Literacia contábil 4. Comunicação em Contabilidade 5. Bolsa de valores - Brasil - Demonstrações financeiras</p> <p style="text-align: right;">CDD 657.3</p>
-------	---

FOLHA DE APROVAÇÃO

CARLOS HENRIQUE PILEGGI COTRIM

Compreensibilidade dos Relatórios Contábeis e Financeiros de Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA: uma análise das percepções dos usuários investidores

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos
Universidade de São Paulo – USP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP

Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort
Profa. Orientadora – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 29 de março de 2012

Dedico este trabalho, como uma pequena forma de agradecimento e retribuição, a Deus, pelas bênçãos recebidas; à Denise, minha esposa amiga e companheira pelo estímulo, apoio incondicional e compreensão nessa jornada; a meus filhos, Bianca, Guilherme e Giovanni, que aceitaram minha ausência e apoiaram a decisão de perseguir este desafio, para os quais espero poder ser exemplo; a meus pais, Henrique e Melânia pelo dom da vida e educação recebidos; a meus demais familiares e amigos pela torcida sempre presente.

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento de uma dissertação passa por vários momentos de solidão e reflexão. Porém, mesmo que esses momentos existam, a criação de um trabalho dessa natureza é definitivamente consequência da participação de muitas pessoas e das vivências e experiências ao longo de uma vida. Portanto, ao apresentar meus agradecimentos o faço, sabendo correr o risco de cometer a indelicadeza e a injustiça de não citar pessoas que de alguma forma tenham contribuído para esta empreitada. Dessa forma inicio meus agradecimentos às pessoas que não tenham sido expressas nominalmente, principalmente a todas aquelas que contribuíram respondendo a pesquisa e que não devem ser identificadas em função do compromisso assumido de garantia de sigilo.

Meus agradecimentos à Banca Examinadora, especialmente à minha orientadora Professora Dra. Elionor Farah Jreige Weffort por toda a dedicação, empenho, disponibilidade e paciência resultantes de seu conhecimento e experiência que foram fundamentais para o cumprimento desta etapa de vida; ao Professor Dr. Cláudio Parisi, pelas disciplinas lecionadas que foram de grande valor e sua participação como co-orientador deste estudo, trazendo importantes contribuições a este projeto com seu conhecimento, experiência e apoio; ao Professor Dr. Ariovaldo dos Santos, dedicado que sempre foi e exigente visando ao bem dos seus alunos, dos quais tive a oportunidade de ser e que me deu a honra em aceitar participar da qualificação e defesa desta dissertação, a quem deixo pública minhas desculpas pela pendência do mestrado não concluído, há mais de 10 anos, resgatada nesta ocasião em sua presença.

Agradeço a oportunidade de ter sido aluno e pelas contribuições recebidas dos Professores Doutores do Mestrado em Ciências Contábeis da FECAP, Aldy Fernandes da Silva, Anísio Cândido Pereira, Ivam Ricardo Peleias, Marcos Reinaldo Severino Peters e Vilma Geni Slomsky. Agradeço aos Professores Clemil Robles e ao Ronaldo Fróes pelo incentivo a ingressar no mestrado da FECAP. Agradeço a toda equipe de colaboradores da FECAP, sempre prestativa, especialmente à Amanda Russo Chiroto e o time da Biblioteca Vânia Choi, Gisele de Brito, Andréia Almeida, Marcelo Delvalle e Renata Gallão.

Deixo aqui meus agradecimentos ao Prof. Dr. José Maria Dias Filho, pela atenção no envio do arquivo de sua Dissertação de Mestrado, de 2001, que foi utilizada como uma das fontes básicas e iniciais deste trabalho, à Sandra Fisher-Martins, que desenvolve trabalho em

Portugal voltado à utilização da linguagem clara e compreensível nos documentos produzidos pelo poder público e privado, destinado aos cidadãos e consumidores com o objetivo de que sejam mais acessíveis e transparentes, muito em linha com os objetivos deste trabalho e ao apoio de Renato Endrigo Coelho, pós graduado pela ECA/USP, envolvido com o tema Comunicação com investidores no Brasil.

Foi fundamental e decisivo o incentivo e apoio recebidos do Geraldo Soares Leite Filho que possibilitou o contato com diversas entidades do Mercado de Capitais Brasileiro, sendo executivo de várias delas, a quem expresse meus sinceros agradecimentos.

Agradeço às entidades que apoiaram esta pesquisa por meio de seus representantes: ABRAPP, Reginaldo José Camilo e Devanir Silva; ABRASCA, Alexandre Furtado; APIMEC, Lucy Sousa e Selma Catto; BMF&BOVESPA, Gustavo de Souza e Silva; CVM, Eli Loria e Marielza Candida de Freitas; IBRI, Luiz Cardoso; INI, Paulo Portinho e Gisele Rodrigues.

Deixo meus agradecimentos aos amigos e colegas do meu convívio diário de trabalho no Itaú Unibanco pelo apoio e incentivo recebidos. Deixo aqui um agradecimento especial pelo incentivo à retomada deste projeto à Ana Maria Alegretti Neves, projeto esse que tem o significado da conclusão de um ciclo. Por fim à minha esposa Denise; meus filhos, Bianca, Guilherme e Giovanni; meus pais, Henrique e Melânia; familiares e amigos a quem este trabalho foi dedicado.

RESUMO

A participação dos investidores pessoas físicas no mercado de capitais brasileiro mostrou-se crescente nos últimos dez anos com evolução de cerca de 85 mil em 2002 para mais de 600 mil em 2011. A BM&FBOVESPA tem a meta de chegar a cerca de 5 milhões de investidores pessoas físicas até o final de 2018 e nesse contexto estão intrínsecos os riscos do investimento em ações aos quais o investidor brasileiro recente está pouco acostumado, em razão da complexidade desse mercado. Sendo indispensável uma avaliação criteriosa dos relatórios contábeis e financeiros e das perspectivas da empresa para se assegurar ao investidor uma decisão mais adequada para seus investimentos, este trabalho tem como objetivo conhecer a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros, de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA, investigando possíveis fatores explicativos e comparando as percepções do usuário investidor pessoa física com a percepção de outros grupos envolvidos. A partir do retrospecto de estudos sobre relatórios contábeis e financeiros, bem como de aspectos gerais sobre compreensibilidade e linguagem, foi criado um instrumento de pesquisa eletrônico acessível por meio da internet. Esse instrumento foi disponibilizado a um público estimado de cerca de 14.600 pessoas e teve um retorno de 413 questionários dos quais foram validados 300. A amostra teve 97% dos participantes com nível superior e os resultados demonstraram alta importância dos relatórios contábeis e financeiros no processo decisório de investimentos em ações pelos respondentes. Entretanto, o atendimento das expectativas relacionadas à compreensibilidade desses relatórios tiveram notas intermediárias na maioria dos segmentos analisados e o teste CLOZE verificou que a compreensibilidade foi baixa para a maioria dos respondentes investidores pessoas físicas. As companhias de capital aberto, principalmente na percepção do investidor pessoa física, não são de fácil acesso, não envolvem esse público nos processos relacionados ao desenvolvimento dos relatórios contábeis e financeiros e não buscam saber suas ideias. Esses resultados estavam alinhados às percepções sobre a falta de oferta de instrumentos segmentados para públicos específicos que se mostrou baixa, comprovada pela preferência de 81,3 % dos respondentes de que fossem apresentados relatórios distintos, um convencional e outro simplificado, mais acessível ao usuário menos especializado. Conclui-se com este estudo, para a amostra avaliada, que há oportunidades de aprimoramento da comunicação entre as companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA e os segmentos do mercado de capitais envolvidos com os relatórios contábeis e financeiros, com a utilização de linguagem clara e objetiva até a criação de instrumentos segmentados para públicos específicos, passando pelas companhias estarem atentas às preferências dos investidores.

Palavras-chave: Compreensibilidade; Comunicação; Mercado de Capitais; Empresas brasileiras; Literacia Contábil.

ABSTRACT

The participation of individual investors in the Brazilian capital market increased about 85,000 in 2002 to over 600,000 in 2011. The BMF&BOVESPA has the goal to reach about 5 million individual investors by the end of 2018 and in this context are inherent risks of investment in shares which the Brazilian investor is little used, due to the complexity of this market. As it is essential a careful evaluation of accounting and financial reporting and the prospects of the company to ensure the investors a most appropriate decision for their investments, this study aims to know the investor perception, as a user, about the understandability of accounting and financial reporting, of publicly traded companies listed on BMF&BOVESPA, investigating possible explanations and comparing user perceptions individual investors to other groups involved. From retrospective studies on accounting and financial reporting, as well as general aspects of comprehensibility and language, was created an electronic research tool accessible via the internet. This instrument was made available to an estimated audience of about 14,600 people and had a return of 413 questionnaires of which 300 were validated. The sample had 97% of respondents with higher education and the results showed a high importance of accounting and financial reporting in decision-making investment in shares by the respondents. However, meeting the expectations related to the understandability of the reports had intermediate scores in most segments analyzed and found that the CLOZE test scores were low for most individual investors. The publicly traded companies, especially in the perception of individual investors, are not easily accessible, do not involve the public in the processes related to the development of accounting and financial reporting and does not seek to know your ideas. These results were in line with the perceptions on the availability of instruments segmented for specific audiences that proved to be low as evidenced by the preference of 81.3% of respondents that preferred separate reports, one conventional and one simplified, more accessible to the user less specialized. For the sample evaluated it is concluded from this study that there are opportunities to improve communication between public companies listed on BM&FBOVESPA and the segments of capital markets, involved in the accounting and financial reporting, from the use of plain language and objective to develop targeted instruments to specific audiences, by the companies that should be attentive to the preferences of investors.

Key –Words: Understandability, Communication, Capital Market, Brazilian companies; Accounting Literacy.

Se você falar com um homem numa linguagem que ele compreende, isso entra na cabeça dele. Se você falar com ele em sua própria linguagem, você atinge seu coração.

Nelson Mandela

LISTA DE FIGURAS E QUADRO

FIGURA 1a – Síntese cronológica de pesquisas anteriores e marcos históricos (parte 1/2)..	42
FIGURA 1b – Síntese cronológica de pesquisas anteriores e marcos históricos (parte 2/2)..	43
FIGURA 2 – Modelo de estrutura de referência comum – visão sintética .	70
FIGURA 3 – Modelo de estrutura de referência comum – visão analítica	71
QUADRO 1 – Referências sobre contabilidade e comunicação	59

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Retorno de respostas por canal de distribuição	85
TABELA 2 – Questionários válidos por canal de distribuição	87
TABELA 3 – Distribuição dos questionários por segmento	88
TABELA 4 – Segmento acadêmico – abertura por nível	88
TABELA 5 – Perfil PF – Faixa etária BM&FBOVESPA	92
TABELA 6 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A1	97
TABELA 7 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A2	99
TABELA 8 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A3	100
TABELA 9 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A4	102
TABELA 10 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A5	103
TABELA 11 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A6	105
TABELA 12 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A7	106
TABELA 13 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A8	107
TABELA 14 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A1	109
TABELA 15 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A2	111
TABELA 16 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A3	112
TABELA 17 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A4	113
TABELA 18 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A5	115
TABELA 19 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A6	116
TABELA 20 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A7	118
TABELA 21 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A8	119
TABELA 22 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A9	120
TABELA 23 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A10	122
TABELA 24 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A11	123
TABELA 25 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A12	124
TABELA 26 – Distribuição de notas – Assertiva Q12-A-única	126
TABELA 27 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A1	128
TABELA 28 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A2	129
TABELA 29 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A3	130
TABELA 30 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A4	132
TABELA 31 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A5	133

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – Distribuição de participantes por segmento e sexo	89
GRÁFICO 2 – Tempo de envolvimento dos respondentes com o mercado de capitais	90
GRÁFICO 3 – Tempo de envolvimento dos respondentes com o mercado de capitais - por sexo	90
GRÁFICO 4 – Distribuição dos respondentes por faixa etária	91
GRÁFICO 5 – Distribuição dos respondentes por nível acadêmico	93
GRÁFICO 6 – Distribuição dos respondentes por área de formação acadêmica	93
GRÁFICO 7 – Auto avaliação dos respondentes – conhecimento em Contabilidade	94
GRÁFICO 8 – Auto avaliação dos respondentes – conhecimento em Finanças	94
GRÁFICO 9a – Assertiva Q10-A1 – Usuário - Participação em pesquisa, ao menos uma vez últimos doze meses.....	96
GRÁFICO 9b – Assertiva Q10-A1 – Usuário - Participação em pesquisa, ao menos uma vez últimos doze meses (visão agrupada)	97
GRÁFICO 10a – Assertiva Q10-A2 – Companhias - Processos eficazes para resposta ao usuário	98
GRÁFICO 10b – Assertiva Q10-A2 – Companhias - Processos eficazes para resposta ao usuário (visão agrupada)	98
GRÁFICO 11a – Assertiva Q10-A3 – Usuário consultado ou envolvido sobre: opiniões, ideias, sentimentos sobre os relatórios contábeis e financeiros – últimos doze meses	99
GRÁFICO 11b – Assertiva Q10-A3 – Usuário consultado ou envolvido sobre: opiniões, ideias, sentimentos sobre os relatórios contábeis e financeiros – últimos doze meses (visão agrupada)	100
GRÁFICO 12a – Assertiva Q10-A4 – Acesso às companhias para propor mudanças aos relatórios contábeis e financeiros	101
GRÁFICO 12b – Assertiva Q10-A4 – Acesso às companhias para propor mudanças aos relatórios contábeis e financeiros (visão agrupada)	101
GRÁFICO 13a – Assertiva Q10-A5 – Companhias buscando conhecer usuários dos relatórios contábeis e financeiros	102
GRÁFICO 13b – Assertiva Q10-A5 – Companhias buscando conhecer usuários dos relatórios contábeis e financeiros (visão agrupada)	103

GRÁFICO 14a – Assertiva Q10-A6 – Treinamento de equipes de preparação das companhias para identificar necessidades dos usuários	104
GRÁFICO 14b – Assertiva Q10-A6 – Treinamento de equipes de preparação das companhias para identificar necessidades dos usuários (visão agrupada)	104
GRÁFICO 15a – Assertiva Q10-A7 – Oferta de instrumentos segmentados para públicos específicos (visão agrupada)	105
GRÁFICO 15b – Assertiva Q10-A7 – Oferta de instrumentos segmentados para públicos específicos (visão agrupada)	106
GRÁFICO 16a – Assertiva Q10-A8 – Acompanhamento das preferências dos usuários	107
GRÁFICO 16b – Assertiva Q10-A8 – Acompanhamento das preferências dos usuários (visão agrupada)	107
GRÁFICO 17a – Assertiva Q11-A1 – Balanço Patrimonial	109
GRÁFICO 17b – Assertiva Q11-A1 – Balanço Patrimonial (visão agrupada)	109
GRÁFICO 18a – Assertiva Q11-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)	110
GRÁFICO 18b – Assertiva Q11-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) (visão agrupada)	110
GRÁFICO 19a – Assertiva Q11-A3 – Demonstração do Resultado (DRE).....	111
GRÁFICO 19b – Assertiva Q11-A3 – Demonstração do Resultado (DRE) (visão agrupada)	112
GRÁFICO 20a – Assertiva Q11-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)	113
GRÁFICO 20b – Assertiva Q11-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) (visão agrupada)	113
GRÁFICO 21a – Assertiva Q11-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA)	114
GRÁFICO 21b – Assertiva Q11-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA) (visão agrupada)	115
GRÁFICO 22a – Assertiva Q11-A6 – Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)	116
GRÁFICO 22b – Assertiva Q11-A6 – Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) (visão agrupada)	116

GRÁFICO 23a – Assertiva Q11-A7 – Divulgação de Atos e Fatos Relevantes	117
GRÁFICO 23b – Assertiva Q11-A7 – Divulgação de Atos e Fatos Relevantes (visão agrupada)	117
GRÁFICO 24a – Assertiva Q11-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis	118
GRÁFICO 24b – Assertiva Q11-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis (visão agrupada)	119
GRÁFICO 25a – Assertiva Q11-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação	120
GRÁFICO 25b – Assertiva Q11-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação (visão agrupada)	120
GRÁFICO 26a – Assertiva Q11-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração	121
GRÁFICO 26b – Assertiva Q11-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração (visão agrupada)	121
GRÁFICO 27a – Assertiva Q11-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente	122
GRÁFICO 27b – Assertiva Q11-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente (visão agrupada)	123
GRÁFICO 28a – Assertiva Q11-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis	124
GRÁFICO 28b – Assertiva Q11-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis (visão agrupada)	124
GRÁFICO 29a – Assertiva Q12-A-única – Importância da compreensibilidade para Relatórios Contábeis e Financeiros	125
GRÁFICO 29b – Assertiva Q12-A-única – Importância da compreensibilidade para Relatórios Contábeis e Financeiros (visão agrupada)	126
GRÁFICO 30a – Assertiva Q13-A1 – Conselho de amigos	127
GRÁFICO 30b – Assertiva Q13-A1 – Conselho de amigos (visão agrupada)	127
GRÁFICO 31a – Assertiva Q13-A2 – Conselho de especialistas	128
GRÁFICO 31b – Assertiva Q13-A2 – Conselho de especialistas (visão agrupada)	129
GRÁFICO 32a – Assertiva Q13-A3 – Informações diretas da companhia	130
GRÁFICO 32b – Assertiva Q13-A3 – Informações diretas da companhia	

(visão agrupada)	130
GRÁFICO 33a – Assertiva Q13-A4 – Jornais e revistas	131
GRÁFICO 33b – Assertiva Q13-A4 – Jornais e revistas (visão agrupada)	131
GRÁFICO 34a – Assertiva Q13-A5 – Publicações especializadas	132
GRÁFICO 34b – Assertiva Q13-A5 – Publicações especializadas (visão agrupada)	133
GRÁFICO 35a – Assertiva Q13-A6 – Relatórios contábeis e financeiros	134
GRÁFICO 35b – Assertiva Q13-A6 – Relatórios contábeis e financeiros (visão agrupada)	134
GRÁFICO 36a – Assertiva Q13-A7 – Rumores de mercado	135
GRÁFICO 36b – Assertiva Q13-A7 – Rumores de mercado (visão agrupada)	135
GRÁFICO 37a – Assertiva Q14-A1 – Balanço Patrimonial	138
GRÁFICO 37b – Assertiva Q14-A1 – Balanço Patrimonial (visão agrupada)	138
GRÁFICO 38a – Assertiva Q14-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).....	139
GRÁFICO 38b – Assertiva Q14-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) (visão agrupada)	139
GRÁFICO 39a – Assertiva Q14-A3 – Demonstração do Resultado (DRE)	140
GRÁFICO 39b – Assertiva Q14-A3 – Demonstração do Resultado (DRE) (visão agrupada)	141
GRÁFICO 40a – Assertiva Q14-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)	142
GRÁFICO 40b – Assertiva Q14-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) (visão agrupada)	142
GRÁFICO 41a – Assertiva Q14-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA)	143
GRÁFICO 41b – Assertiva Q14-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA) (visão agrupada)	143
GRÁFICO 42a – Assertiva Q14-A6 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)	144
GRÁFICO 42b – Assertiva Q14-A6 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) (visão agrupada)	144
GRÁFICO 43a – Assertiva Q14-A7 – Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes	145
GRÁFICO 43b – Assertiva Q14-A7 – Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes (visão agrupada)	146
GRÁFICO 44a – Assertiva Q14-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis	147

GRÁFICO 44b – Assertiva Q14-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis (visão agrupada)	147
GRÁFICO 45a – Assertiva Q14-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação	148
GRÁFICO 45b – Assertiva Q14-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação (visão agrupada)	149
GRÁFICO 46a – Assertiva Q14-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração	150
GRÁFICO 46b – Assertiva Q14-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração (visão agrupada)	150
GRÁFICO 47a – Assertiva Q14-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente	151
GRÁFICO 47b – Assertiva Q14-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente (visão agrupada)	151
GRÁFICO 48a – Assertiva Q14-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis	152
GRÁFICO 48b – Assertiva Q14-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis (visão agrupada)	153
GRÁFICO 49a – Assertiva Q15-A1 – Necessidade de melhorias nas Notas Explicativas – Ordenação, entrosamento e realce das ideias principais	154
GRÁFICO 49b – Assertiva Q15-A1 – Necessidade de melhorias nas Notas Explicativas – Ordenação, entrosamento e realce das ideias principais (visão agrupada)	154
GRÁFICO 50a – Assertiva Q15-A2 – Necessidade de melhoria na Comunicação Escrita – Compreensível, com linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado	155
GRÁFICO 50b – Assertiva Q15-A2 – Necessidade de melhoria na Comunicação Escrita – Compreensível, com linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado (visão agrupada)	156
GRÁFICO 51a – Assertiva Q15-A3 – Necessidade de melhorias na estrutura de linguagem – clara e eficaz	157
GRÁFICO 51b – Assertiva Q15-A3 – Necessidade de melhoria na estrutura de linguagem – clara e eficaz (visão agrupada)	157
GRÁFICO 52a – Assertiva Q15-A4 – Necessidade de melhorias para eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos	158

GRÁFICO 52b – Assertiva Q15-A4 – Necessidade de melhorias para eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos (visão agrupada)	159
GRÁFICO 53a – Assertiva Q15-A5 – Necessidade de melhorias para menor utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados	160
GRÁFICO 53b – Assertiva Q15-A5 – Necessidade de melhorias para menor utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados (visão agrupada)	160
GRÁFICO 54a – Assertiva Q16- A -única – Relatórios Contábeis e financeiros – atendimento às expectativas dos usuários	161
GRÁFICO 54b – Assertiva Q16-A - única – Relatórios Contábeis e financeiros – atendimento às expectativas dos usuários (visão agrupada)	162
GRÁFICO 55 – Q17 – Preferência dos usuários para divulgação de relatórios distintos, um convencional e outro simplificado (mais acessível ao usuário menos especializado)	163
GRÁFICO 56 – Q17 – Teste CLOZE - Distribuição de acertos	166
GRÁFICO 57 – Q17 – Teste CLOZE - Distribuição de acertos por participação e formação acadêmica	167
GRÁFICO 58 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade - respondentes do Grupo 1	167
GRÁFICO 59 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade - respondentes do Grupo 2	168
GRÁFICO 60 – Q17 – Teste CLOZE – Distribuição de não respondentes	169
GRÁFICO 61 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade dos não respondentes	169
GRÁFICO 62 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade dos não respondentes por formação acadêmica	170
GRÁFICO 63 – Comparação entre importância e compreensibilidade - Média dos segmentos versus média dos investidores individuais	171

LISTA DE SIGLAS

ABRAPP	- Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar
ABRASCA	- Associação Brasileira das Companhias Abertas
AICPA	- <i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
AMEC	- Associação de Investidores no Mercado de Capitais
ANBID	- Associação Brasileira dos Bancos de Investimento
ANCOR	- Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias
ANEFAC	- Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade
APIMEC	- Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
ASB	- <i>Auditing Standard Board</i>
BM&FBOVESPA	- Bolsa de Mercadorias e Futuros - Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros)
CFC	- Conselho Federal de Contabilidade
CODIM	- Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado
COREMEC	- Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiros, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização
CPA	- <i>Certified Public Accountants</i>
CPC	- Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	- Comissão de Valores Mobiliários
DFC	- Demonstração dos Fluxos de Caixa
DMPL	- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DRA	- Demonstração do Resultado Abrangente
DRE	- Demonstração do Resultado do Exercício
DVA	- Demonstração do Valor Adicionado
ENEF	- Estratégia Nacional de Educação Financeira
FECAP	- Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado
FIPECAFI	- Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
GAAP	- <i>Generally Accept Accounting Principles</i>
IASB	- <i>International Accounting Standards Board</i>
IBGC	- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBMEC	- Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

IBRACON	- Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IBRI	- Instituto Brasileiro de Relações com Investidores
IBRX (100)	- Índice Brasil
ICAA	- <i>Institute of Chartered Accountants in Australia</i>
ICAS	- <i>The Institute of Chartered Accountants of Scotland</i>
IFRS	- <i>International Financial Reporting Standards</i>
INI	- Instituto Nacional de Investidores
MD&A	- <i>Managerial Discussion and Analysis</i>
MEC	- Ministério da Educação
NASDAQ	- <i>National Association of Securities Dealers Automated Quotation</i>
NYSE	- <i>New York Stock Exchange</i>
OSPC	- <i>The Office of the Scottish Parliamentary Counsel</i>
PLAIN -	- <i>The Plain Language Action and Information Network</i>
PwC	- <i>PricewaterhouseCoopers</i>
SEC	- <i>U. S. Securities and Exchange Comission</i>
UFRJ	- Universidade Federal do Rio de Janeiro
USA	- <i>United States of America</i>
USP	- Universidade de São Paulo
USStell	- <i>United States Steel</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	23
1.1	Caracterização do problema de pesquisa.....	24
1.2	Objetivos e delimitação da pesquisa.....	29
1.3	Justificativa da pesquisa	31
1.4	Estrutura do trabalho	32
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	34
2.1	Relatórios Contábeis e Financeiros – um breve histórico e estudos anteriores..	34
2.1.1	Usuários e suas necessidades.....	34
2.1.2	Expectation Gap	35
2.1.3	Linha do tempo	42
2.2	Aspectos gerais de compreensibilidade e linguagem	43
2.2.1	O valor da linguagem	43
2.2.2	Literacia	45
2.2.3	Linguagem clara e objetiva.....	46
2.3	Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.....	52
2.3.1	A linguagem utilizada nos relatórios contábeis e financeiros e a compreensibilidade por parte dos usuários.....	53
2.3.2	As teorias da Comunicação e Semiótica associadas à compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros	58
2.3.3	Estudos empíricos sobre a utilização de relatórios anuais por acionistas.....	60
2.3.4	Linguagem clara e objetiva e os relatórios contábeis e financeiros	62
2.3.4.1	Brasil.....	62
2.3.4.1.1	Comissão de Valores Mobiliários - CVM.....	62
2.3.4.1.2	BM&FBOVESPA.....	65
2.3.4.1.3	Estratégia Nacional de Educação Financeira – ENEF.....	67
2.3.4.1.4	Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado - CODIM.....	67
2.3.4.2	Estados Unidos	69
2.3.5	Processos e a comunicação.....	69
2.3.6	O teste CLOZE utilizado como instrumento de avaliação da compreensibilidade.....	73
3	METODOLOGIA DE PESQUISA	75
3.1	Planejamento da pesquisa.....	75
3.2	Metodologia da pesquisa	75

3.2.1	Escolha da estratégia de pesquisa.....	76
3.2.2	Campo de estudo	77
3.2.3	Técnica de coleta e tratamento de dados	78
3.2.3.1	Variáveis	78
3.2.3.2	Instrumento de pesquisa	78
3.2.3.3	Planejamento da amostra	80
3.2.4	Plano de análise dos resultados	82
3.2.5	Limitações da Pesquisa.....	83
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	84
4.1	Informações gerais sobre os dados coletados	84
4.1.1	Interesse sobre os resultados da pesquisa	84
4.1.2	Retorno de respostas por canal de distribuição	85
4.1.3	Análise da base de dados e validação dos questionários respondidos.....	86
4.2	Perfil dos respondentes	87
4.2.1	Segmentação dos participantes no mercado de capitais	87
4.2.2	Tempo de envolvimento com o mercado de capitais.....	89
4.2.3	Idade	91
4.2.4	Sexo	92
4.2.5	Nível acadêmico	92
4.2.6	Área da formação acadêmica.....	93
4.2.7	Auto avaliação do conhecimento em Contabilidade e Finanças	94
4.3	Percepção dos usuários sobre as companhias e seus relatórios	95
4.4	Importância dos relatórios contábeis e financeiros.....	108
4.5	Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.....	136
4.6	Teste CLOZE	164
4.6.1	Grupo 1 – Respondentes.....	165
4.6.2	Grupo 2 – Não respondentes	168
4.6.3	Texto utilizado no teste CLOZE	170
4.7	Síntese da análise dos resultados	171
	CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA AÇÕES E PESQUISAS FUTURAS	174
	REFERÊNCIAS	177
	APÊNDICE A – Matriz de amarração	183
	APÊNDICE B – Termos de solicitação para realização da pesquisa	188

APÊNDICE C – Evidências de divulgação da pesquisa.....	198
APÊNDICE D – Instrumento de pesquisa	203

1 INTRODUÇÃO

As ações são simples. Basta escolher grandes empresas gerenciadas por pessoas competentes e íntegras e comprar suas ações por um preço inferior ao seu valor intrínseco. Depois, basta manter essas ações para sempre.

Warren Buffett

A BM&FBOVESPA, instalada em São Paulo, maior bolsa de valores da América Latina e terceira do mundo atingiu em fevereiro de 2011 a marca de 10.897.755 operações (16.234.673 – ago/11), com uma média diária de 544.888 operações (705.855 – ago/11), movimentando R\$ 145,67 bilhões (R\$ 177,9 bilhões – ago/11). (BM&FBOVESPA, [2011c]).

O valor de mercado apurado pela BM&FBOVESPA para as 375 empresas com ações negociadas foi de R\$ 2,55 trilhões em fevereiro de 2011, sendo que 172 empresas eram integrantes dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) e representavam 64,57% do valor de mercado, 76,17% do volume financeiro e 81,46% dos negócios à vista. O mercado à vista em fevereiro de 2011 respondia por 94% do volume financeiro e a participação dos investidores do segmento de pessoas físicas representava expressivos 22,38% do total.

É de se notar a evolução significativa representada ao longo dos anos pelo segmento de pessoas físicas nas operações da BM&FBOVESPA, passando de cerca de 85 mil investidores em 2002 para mais de 603,5 mil em janeiro de 2011 (reduzido, por conta da crise Européia de 2011, para 585,2 mil em nov/2011). A BM&FBOVESPA tinha como objetivo chegar a cerca de 5 milhões de investidores pessoas físicas até o final de 2014, porém revisou o horizonte e o alterou para 2018. (COLLET, 2011; VALOR OnLine, 2011).

As pessoas físicas, homens e mulheres, desde as faixas etárias mais jovens até as de idades mais avançadas, estavam representadas nas operações da BM&FBOVESPA por uma carteira de R\$ 109,3 bilhões (fevereiro/2011). Desse total, R\$ 40,3 bilhões equivalentes a 36,87%, envolvendo mais de 70 mil contas, estavam concentrados em pessoas físicas com idade superior a 66 anos. Entretanto, o maior volume de contas envolvia pessoas entre 26 e 55 anos de idade (412 mil contas – R\$ 41 bilhões, 38% do total dos recursos).

O serviço de *home broker* foi oferecido aos investidores por 68 corretoras e atingiu a marca de 5.717.442 operações com um volume financeiro de R\$ 45,03 bilhões em fevereiro/2011, uma participação de 26,23% dos negócios do segmento Bovespa. (BM&FBOVESPA, [2011c]). Esse serviço está disponível por meio de *web site* na internet, nos quais o investidor pode operar diretamente na bolsa de valores para aquisição e venda de ações, opções, entre outros, sendo necessário que o investidor tenha uma conta em uma corretora de valores mobiliários para poder operar.

As estatísticas apresentadas sobre a bolsa de valores no mercado brasileiro refletem a dimensão em número de participantes dos diversos segmentos e em volume de recursos envolvidos. Também ilustram o crescimento contínuo de investimentos em ações ao longo dos últimos nove anos (2002-2011) e os crescentes investimentos nas atividades produtivas, decorrentes do processo de estabilização econômica do País, ocorridos com a adoção do Plano Real em 1994, após um longo período inflacionário. (BRASIL, 2011). Assim, este contexto conduz à caracterização do problema que impulsiona esta pesquisa e que é discutido a seguir.

1.1 Caracterização do problema de pesquisa

O ingresso de novos investidores no mercado acionário é incentivado pela BM&FBOVESPA, que dedica uma parte de seu *web site* ao segmento educacional, além da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que coloca à disposição do investidor o Portal do Investidor. (BM&FBOVESPA, [2011a, 2011b]; CVM, 2011b).

Ao optarem por investir em ações de companhias abertas, as pessoas contribuem para a geração de novos negócios, o que beneficia vários setores da economia, resulta em crescimento econômico e aumento do nível de produtividade. É importante que, antes de realizar investimentos em ações de Companhias Abertas, as pessoas avaliem as características da entidade, a fim de identificar se estão compatíveis com as expectativas do investidor, em relação aos riscos envolvidos, retorno e tempo previstos. (CVM, 2011a, 2011b).

Uma das formas de avaliação de investimentos é a utilização da análise fundamentalista. Ela possibilita a comparação de indicadores setoriais e da empresa, permitindo uma melhor decisão do investidor. Entre os indicadores disponíveis encontram-se: preço da ação no mercado, lucro por ação, índice preço da ação no mercado/lucro por ação, entre outros. É indispensável uma avaliação criteriosa dos relatórios contábeis e financeiros e

das perspectivas da empresa para se assegurar de uma decisão mais adequada. (FORTUNA, 2008)

Sobre a utilização de relatórios contábeis e financeiros por investidores, Benjamin Graham¹, em seu livro *The Intelligent Investor*, originalmente escrito em 1949, dedica em seus comentários ao capítulo 12 – “Coisas a considerar sobre Lucros por Ação”, um apanhado de advertências aos investidores relacionadas a alguns cuidados para evitar problemas na aquisição de ações²:

Advertência ao Investidor

Algumas dicas vão ajudá-lo a evitar a compra de uma ação que se torne uma 'bomba-relógio contábil':

*Ler ao contrário. Quando você pesquisa relatórios financeiros de uma empresa, comece a ler pela última página e trabalhe lentamente seu caminho em direção à frente. **Qualquer coisa que a empresa não quer que você encontre é enterrada na parte posterior**, que é precisamente por isso que você deveria olhar primeiro.*

*Leia as notas. **Nunca compre uma ação sem ler as notas explicativas às demonstrações financeiras** no relatório anual. Normalmente chamado "resumo das políticas contábeis significativas" uma nota chave descreve como a empresa reconhece as receitas, registra os estoques, trata prestações ou contratos de venda, reconhece as despesas com os seus custos de marketing e contabiliza os outros aspectos importantes do seu negócio. Em outras notas explicativas, para explicar as divulgações sobre dívida, opções de ações, empréstimos para os clientes, reservas contra perdas, e outros 'fatores de risco' que podem 'dar uma mordida grande nos lucros'. Entre as coisas que devem fazer 'ligar suas antenas' estão termos técnicos como 'capitalizadas', 'diferidas' e 'reestruturação' e palavras simples sinalizando que a empresa alterou suas práticas contábeis, como 'começou', 'mudança', e 'porém'. Nenhuma dessas palavras significa que você não deve comprar a ação, mas todas significam que você precisa continuar as investigações. **Certifique-se de comparar as notas com as demonstrações financeiras de pelo menos uma empresa que seja um concorrente próximo**, para ver quão agressivo são os contadores da sua empresa .*

1 Benjamin Graham (1894–1976). Buffett (2006, p. ix) e Zweig (2006, p.xi) consideram que Graham foi um dos maiores investidores e o maior pensador de investimentos de todos os tempos.

2 Texto original em inglês:

“Caveat Investor.

A few pointers will help you avoid buying a stock that turns out to be an accounting time bomb:

Read backwards. When you research a company's financial reports, start reading on the last page and slowly work your way toward the front. Anything that the company doesn't want you to find is buried in the back-which is precisely why you should look there first.

Read the notes. Never buy a stock without reading the footnotes to the financial statements in the annual report. Usually labeled "summary of significant accounting policies" one key note describes how the company recognizes revenue, records inventories, treats installment or contract sales, expenses its marketing costs, and accounts for the other major aspects of its business. In the other footnotes, watch for disclosures about debt, stock options, loans to customers, reserves against losses, and other "risk factors" that can take a big chomp out of earnings. Among the things that should make your antennae twitch are technical terms like "capitalized", "deferred", and "restructuring" - and plain-English words signaling that the company has altered its accounting practices, like "began", "change", and "however". None of those words mean you should not buy the stock, but all mean that you need to investigate further. Be sure to compare the footnotes with those in the financial statements of the least one firm that's a close competitor, to see how aggressive your company's accountants are.

Read more. If you are an enterprising investor willing to put plenty of time and energy into your portfolio, then you owe it to yourself to learn more about financial reporting. That's the only way to minimize your odds of being misled by a shifty earning statement.” (GRAHAM, 2006, p.328).

*Ler mais. Se você é um investidor empreendedor disposto a colocar o tempo suficiente e energia em sua carteira, então você deve a si mesmo **aprender mais sobre relatórios financeiros. Essa é a única forma de minimizar suas chances de ser enganado por uma declaração evasiva de resultados.*** (Tradução e grifo nosso).

As advertências apresentadas por Graham levam a refletir sobre a preparação dos relatórios contábeis e financeiros. Nesse quesito ele ressalta questões como: integridade, transparência e clareza desses relatórios.

A propósito da integridade, transparência, clareza e adicionalmente tempestividade, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) orienta, no seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, que as informações sejam prestadas aos *stakeholders*³ tão logo estejam disponíveis e que seja assegurada comunicação clara e prevalência da substância sobre a forma, com utilização de linguagem acessível. (IBGC, 2009).

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão regulador do mercado de capitais brasileiro, tem entre suas atribuições: promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas e proteger os investidores minoritários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários. Preocupada com isso, anualmente divulga ofícios, dirigidos aos Diretores de Relações com Investidores e Auditores Independentes, orientando sobre pontos para evolução da informação contábil no mercado de capitais brasileiro. Entre várias orientações destaca-se o que trata da utilização de Linguagem Clara e Objetiva. Nele a CVM orienta que “é responsabilidade dos administradores na elaboração de demonstrações contábeis, e dos auditores independentes nos relatórios de auditoria, a construção de textos cuja compreensão seja simples e direta para um público leitor medianamente familiarizado com contabilidade, negócios e finanças” (CVM, 2007, p. 23).

Um dos propósitos mais importantes da contabilidade é comunicar informações relevantes entre produtores e usuários daquelas informações (IJIRI, 1967; EPSTEIN; PAVA, 1993; RIAHI-BELKAOUI, 1995). Assim, no processo de comunicação e de divulgação das informações contábeis cabe ao preparador usar a linguagem e o canal de comunicação (relatórios contábeis e financeiros) adequados para a boa compreensão do usuário. A transparência é fundamental nesse contexto para que os usuários possam realizar avaliações

³ Sócios, empregados, clientes, fornecedores, credores, governo, comunidades do entorno das unidades operacionais, entre outros. (IBGC, 2009, p.54).

apropriadas sobre as empresas e tomar decisões adequadas sobre seus investimentos. (e.g. SOARES; ALMEIDA; VERGILI, 2010; ALBUQUERQUE, 2009).

Contextualizou-se até este ponto a crescente presença de novos investidores no mercado de capitais brasileiro em razão do crescimento econômico vivenciado pelo País e que esses investidores para participarem desse mercado precisam tomar decisões sobre seus investimentos. Como parte do processo decisório, eles devem avaliar criteriosamente os relatórios contábeis e financeiros das entidades nas quais pretendem participar, com o propósito de reduzir os riscos potenciais e avaliar as perspectivas futuras. As entidades, por sua vez, devem preparar relatórios contábeis e financeiros que disponham de linguagem acessível, que permitam uma comunicação clara e que sejam transparentes e íntegros.

Desenvolvendo uma analogia dos relatórios contábeis e financeiros com um produto, visto ser, no caso das companhias de capital aberto, o produto divulgado ao mercado que consolida e comunica as informações sobre a situação econômica e resultados da companhia, poder-se-ia considerar:

- i) o usuário, como o cliente, ou seja, aquele que utiliza o produto relatórios contábeis e financeiros;
- ii) os preparadores dos relatórios contábeis e financeiros como fornecedores;
- iii) a auditoria independente, como o controle de qualidade considerando o parecer sobre os relatórios contábeis e financeiros, assegurando maior confiabilidade ao cliente (usuário) sobre o produto atender às especificações do fornecedor. (e. g. BOYTON; JOHNSON; KELL, 2002; ALBUQUERQUE, 2009; BRAUNBECK, 2010).

Nas atividades econômicas, um produto, bem ou serviço, de forma geral, é desenvolvido para atender demandas de clientes e gerar valor para quem os fornece. É de se esperar que os relatórios contábeis e financeiros, considerando essa analogia com um produto, atendam às demandas dos usuários (clientes) que os utilizam em seus processos decisórios e gere valor para a entidade que os publica (fornece), por exemplo, conquistando novos investidores.

Tratando-se de produtos, pode-se citar Steve Jobs, que ficou conhecido pela revolução que propiciou ao mundo em vários segmentos como: computadores pessoais, música, telefones, *tablets*, publicação digital e filmes de animação. Em sua biografia, há uma passagem interessante sobre uma reunião de executivos da Apple, que tratava da evolução do

Ipod e precedia a criação do *Iphone*, que viria a ser mais um produto revolucionário, incluindo som, câmera digital e telefone em um único dispositivo de alta tecnologia com tela digital multitoque e de operação intuitiva. Nessa reunião discutia-se que havia algo estranho com os celulares e todos eles davam problemas, então começaram a avaliar o que eles mesmos detestavam nos celulares, e Jobs lembrou: “Eram complicados demais. Tinham funcionalidades que ninguém conseguia adivinhar, inclusive a agenda de endereços. Eram bizantinos.”. (ISAACSON, 2011, p. 483-486). A avaliação desses executivos sobre os celulares conduz a uma reflexão sobre como os clientes dos relatórios contábeis e financeiros os percebem.

A respeito de clientes e a comunicação com eles, encontra-se uma referência simples e objetiva na biografia de Jack Welch, ex-presidente da *General Electric*. Ao comentar sobre valores e comportamentos, referindo-se à fusão do *Bank One* e do *JPMorgan Chase* em 2004, ele destaca para essas entidades o tema *valores*: “Nós tratamos os clientes da maneira que gostaríamos de ser tratados.”⁴, que ele descreve como “muito tangíveis”. E ao tratar da comunicação com os clientes ele cita um dos comportamentos desenvolvidos pelo *Bank One* que “dá vida aos valores”: “Comunique-se diariamente com seus clientes. Se eles estão falando com você, eles não podem estar falando com um concorrente.”⁵. (WELCH; WELCH, 2007, p. 19).

Deriva dessa analogia, suportada por aspectos relativos a produtos, citados por Isaacson (2011) e de valores e comportamentos citados por Welch e Welch (2007), a suposição de que o produto “relatórios contábeis e financeiros”, para que seja bem avaliado, deva atender às expectativas dos usuários a quem se destina. Por consequência os fornecedores, neste caso, os preparadores (média e alta administração) dos relatórios contábeis e financeiros, precisam conhecer as necessidades desses clientes, com o objetivo de atenderem suas expectativas e manterem o interesse em continuar a consumir o seu produto. A auditoria independente, nesse contexto, deveria oferecer a garantia de que o produto corresponde às especificações técnicas a que se propôs, verificando se está em conformidade com os padrões contábeis e as normas de auditoria em vigor. Por fim, se o produto oferecido não atender às expectativas do cliente tenderá a ser substituído por outro que apresente melhores qualidades e vantagens.

4 Tradução livre do original: “*We treat customers the way we would want to be treated.*”.

5 Tradução livre do original: “*Communicate daily with your customers. If they are talking to you, they can't be talking to a competitor.*”.

Dentre os relatórios contábeis e financeiros das companhias de capital aberto, destacam-se as demonstrações contábeis. Elas comunicam aos seus usuários o estado geral da entidade, ou seja: sua posição patrimonial, os resultados obtidos no período, as mutações do patrimônio líquido, os fluxos de caixa, o valor adicionado aos agentes econômicos, além de detalhar suas operações por meio das notas explicativas descritivas.

Portanto, é de se esperar que os destinatários dessas informações as possam compreender. A compreensão por sua vez deriva da utilização da linguagem apropriada, entre outros atributos, que deve tornar o conteúdo acessível aos usuários desse produto.

Neste contexto, a questão norteadora desta pesquisa é: **Qual a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros das companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA?**

1.2 Objetivos e delimitação da pesquisa

A pesquisa tem como objetivo geral:

- Conhecer a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA;

E como objetivos específicos:

- Investigar possíveis fatores explicativos para percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA;
- Comparar a percepção dos usuários investidores com outros grupos envolvidos com os relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA (analistas financeiros, relações com investidores, investidores institucionais, auditores independentes e reguladores (CVM)).

No contexto desta pesquisa a expressão “relatórios contábeis e financeiros” foi utilizada de forma ampla para designar os diversos meios à disposição dos investidores e que podem ser utilizados no processo de tomada de decisão para investimentos em ações de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA. Abrangem o conjunto de

informações públicas divulgado por essas companhias ao mercado como: o Relatório de Administração, as Demonstrações Contábeis, as Notas Explicativas, o Parecer dos Auditores Independentes, esses previstos na forma da Lei nº 6.404/1976 - Lei das Sociedades por Ações. Inclui também, o Relatório da Análise Gerencial da Operação (*MD&A – Managerial Discussion and Analysis*), as Divulgações de Atos ou Fatos Relevantes e o Sumário Executivo das Demonstrações Contábeis. Ou seja, contempla as informações de caráter compulsório, bem como informações voluntárias que apresentem interesse aos usuários investidores para tomada de decisão.

Ao tratar da compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros pelos usuários investidores o foco desta pesquisa refere-se ao investidor pessoa física. Na análise dos resultados da pesquisa, as percepções dos usuários investidores foram comparadas às percepções dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros dos demais segmentos pesquisados (analistas financeiros, relações com investidores, investidores institucionais, auditores independentes e reguladores (CVM)). A definição de usuário, ao se relacionar com os demais segmentos pesquisados, é tomada no sentido amplo, uma vez que envolve, além do investidor pessoa física, os investidores institucionais, os analistas financeiros, relações com investidores, auditores independentes e reguladores.

Cabe esclarecer que a compreensibilidade, por sua vez, é a qualidade daquilo que é compreensível, que pode ser compreendido ou entendido. Ou seja, no caso deste trabalho, para que o leitor de um relatório contábil e financeiro possa considerá-lo compreensível, precisa ter a percepção de que o entendeu. Assim, busca-se neste trabalho o julgamento e percepção desse leitor sobre os relatórios contábeis e financeiros, especialmente o investidor pessoa física. Segundo Gomes e Boruchovitch (2009, p. 35-36), “a compreensão é um nexo entre sentido e interpretação” onde “os leitores atribuem sentidos às palavras e proposições a partir do contexto e o interpretam com base em seu conhecimento de mundo.”.

No capítulo 2 são tratadas a linguagem e a literacia, ambas associadas à questão da compreensibilidade pelo leitor.

Para a confrontação de percepções sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros, para os segmentos pesquisados, foi construído um instrumento de pesquisa com base na literatura. Por meio de parcerias firmadas com associações representativas dos grupos envolvidos foi aplicado o questionário que teve um retorno de 413 respondentes. A metodologia da pesquisa é detalhada no capítulo 3.

1.3 Justificativa da pesquisa

Este estudo justifica-se, para a construção do conhecimento científico, na medida em que no Brasil são pouco frequentes as pesquisas com coleta de dados primários junto ao usuário investidor das informações contábeis e financeiras, especialmente as pessoas físicas. As pessoas físicas podem representar o elo mais frágil dessa estrutura, comparativamente aos demais segmentos aqui pesquisados, considerando que os demais segmentos possivelmente são mais especializados, em razão da natureza das atividades exercidas.

Esta pesquisa, ao coletar dados primários, auxilia a confrontação dos referenciais teóricos pesquisados com o senso comum, permitindo dessa forma, identificar o alinhamento com as teorias existentes e estimular novas investigações e descobertas.

Ademais, os resultados desta pesquisa e seus achados podem vir a ser úteis para reguladores, associações de investidores, à bolsa de valores, aos preparadores dos relatórios contábeis e financeiros (incluídos os envolvidos com relações com investidores), auditores independentes e às instituições de ensino (médio e superiores), na medida em que objetiva identificar as percepções dos usuários externos dos relatórios contábeis e financeiros.

A qualidade das demonstrações financeiras é tratada na Estrutura Conceitual do IASB (*International Accounting Standards Board*) na qual se destaca a compreensibilidade:

“Uma qualidade essencial das informações fornecidas nas demonstrações financeiras é que elas sejam prontamente compreensíveis pelos usuários. Para essa finalidade, assume-se que os usuários tenham um conhecimento razoável dos negócios, atividades econômicas e contabilidade, assim como disposição para estudar as informações com razoável diligência. Entretanto, as informações sobre assuntos complexos que devem ser incluídas nas demonstrações financeiras por causa de sua relevância às necessidades de tomada de decisões econômicas dos usuários não devem ser excluídas meramente sob o fundamento de que seria muito difícil para certos usuários compreendê-las.” (IASB, 2009, p. 73).

Observa-se que o IBGC, reforça aquilo que o IASB determina, isto é, as informações devem ser prontamente compreensíveis pelos usuários, e acrescenta que se deve buscar uma linguagem acessível ao público-alvo em questão. (IBGC, 2009).

Posto que se espera que os destinatários dessas informações as possam compreender, cabe por dedução que as entidades devam se esforçar na busca da utilização de linguagem que seja acessível, mesmo que os assuntos sejam complexos.

Um fato que, também, motivou esta pesquisa foi o crescimento econômico recente do Brasil que levou um enorme volume de pessoas a investirem no mercado de capitais, especialmente ações no mercado à vista. A BM&FBOVESPA vem incentivando a participação de novos investidores, inclusive com campanhas televisivas e educativas, de forma a popularizar essa forma de investimento, por meio de um programa chamado de Programa de Popularização.

O acesso ao mercado acionário, principalmente por meio do *home broker*, foi bastante democratizado e o risco de consequências negativas às poupanças dos investidores está presente. No que diz respeito à utilização dos relatórios contábeis e financeiros, como suporte ao processo decisório dos investidores, o risco de consequências negativas deveria ser reduzido, tanto quanto possível, na medida em que esses relatórios sejam suficientemente compreensíveis e assim permitam a esses investidores que as tomadas de decisões sejam conscientes e baseadas no conhecimento adequado das informações das entidades. É de se esperar que nessa condição não existam diferenças de entendimento significativas sobre os conteúdos apresentados pelos preparadores dos relatórios contábeis e financeiros e as interpretações dos usuários sobre os mesmos, que venham a comprometer as tomadas de decisões dos investidores.

1.4 Estrutura do trabalho

O trabalho foi dividido em cinco capítulos.

O primeiro capítulo trata da introdução do tema e relata o cenário brasileiro, no qual um número crescente de investidores pessoas físicas passou, nos últimos anos, a integrar o mercado de ações à vista. Comenta sobre os riscos inerentes a investimentos em ações e sobre um investidor ainda pouco acostumado às complexidades desse mercado, passando pelos objetivos da pesquisa e por fim, declarando a questão de pesquisa.

O segundo capítulo apresenta a fundamentação teórica que suporta a pesquisa. É desenvolvido um retrospecto por meio de um breve histórico de estudos sobre relatórios contábeis e financeiros, a seguir são apresentados aspectos gerais de compreensibilidade e linguagem, culminando com a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.

O terceiro capítulo aborda a metodologia utilizada no desenvolvimento da pesquisa e apresenta o instrumento de pesquisa desenvolvido com base nos estudos apresentados no referencial teórico.

O quarto capítulo discute a análise dos resultados. Utilizando análise descritiva são interpretadas as respostas recebidas dos 413 questionários coletados e confrontadas com os estudos anteriores apresentados no referencial teórico.

O quinto capítulo apresenta as conclusões deste trabalho e sugestões para pesquisas futuras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Se você não consegue explicar de forma simples, você não entendeu o suficiente.

Albert Einstein

Neste capítulo são apresentadas referências que orientaram e fundamentaram a questão de pesquisa apresentada no capítulo anterior e o instrumento de pesquisa desenvolvido, esse último a ser explicado no capítulo 3.

Para que se possa compreender melhor o contexto, é apresentado um breve histórico de estudos anteriores relacionados aos relatórios contábeis e financeiros, passando pelos usuários, as diferenças de expectativas, lacunas, entre preparadores, usuários e auditores, chamado de *expectation gap* e um registro desses fatos ao longo do tempo. Após essa apresentação, é desenvolvido o raciocínio sobre os aspectos gerais da compreensibilidade e linguagem e, ao final do capítulo, essa temática é associada ao contexto dos relatórios contábeis e financeiros.

2.1 Relatórios Contábeis e Financeiros – um breve histórico e estudos anteriores

Na sequência é apresentada uma revisão da literatura que abrange alguns autores fora do Brasil que trataram de questões relacionadas à qualidade, linguagem, compreensão e lacunas (*gaps*) que afetam a utilização plena dos relatórios contábeis e financeiros. O objetivo foi o de obter uma visão de como essas questões são percebidas fora dos limites do Brasil.

2.1.1 Usuários e suas necessidades

Conforme é definido pela Estrutura Conceitual do IASB, “o objetivo das demonstrações financeiras é fornecer informações sobre a posição financeira, o desempenho e mudanças na posição financeira de uma entidade, que sejam úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões econômicas”. (IASB, 2009, p.71).

Sobre as necessidades dos usuários o IASB explica no parágrafo 10 da Estrutura Conceitual (IASB, 2009, p. 71):

“Embora todas as necessidades de informação desses usuários não possam ser atendidas pelas demonstrações financeiras, há necessidades que são comuns a todos os usuários. Como os investidores são provedores de capital de risco para a entidade, o fornecimento de demonstrações financeiras que atendam às suas necessidades também atenderá a maior parte das necessidades de outros usuários que as demonstrações financeiras puderem atender.”

Ao referir-se a uma ampla variedade de usuários, há uma restrição explícita na declaração do IASB, que é não atender a todos os usuários dos relatórios financeiros. E ao referir-se ao objetivo das demonstrações financeiras, a outra limitação é atender a necessidades que sejam comuns aos usuários.

2.1.2 Expectation Gap

Baker⁶ (1969) descreve, em um relato histórico, que em 1899 a *New York Stock Exchange* (NYSE), bolsa de valores de Nova Iorque, anunciou um acordo entre as empresas listadas, buscando tornar a publicação anual dos relatórios contábeis e financeiros uma prática padrão entre elas. Em 1903 a *United States Steel* (*USSteel*), distribuiu o mais completo relatório anual até então apresentado por uma corporação americana. Esse relatório continha 60 páginas e, por conta dessa divulgação, foi considerada uma “heresia” pelos homens de negócio, além de um gasto frívolo pelos acionistas, que não estavam acostumados com esse tratamento. Comparativamente aos dias de hoje essa seria uma publicação modesta, considerando que as publicações das grandes corporações podem chegar a mais de 150 páginas. A propósito, o relatório anual de 2010 da *USSteel*, continha 172 páginas.

No final dos anos 1960 muitos administradores não aceitavam completamente a necessidade de abrir a comunicação com os acionistas. Eles entendiam que em um ano em que as coisas estivessem indo bem, os resultados falavam por si mesmos e que se a companhia passasse por um ano desastroso, a melhor maneira de agir seria enfrentar os problemas abertamente. (BAKER, 1969). Entretanto, para Baker (1969), a questão preocupante ocorre quando existem áreas cinzentas, como por exemplo, quando as coisas não funcionam dentro das expectativas e podem passar a ocorrer acobertamentos esperando-se que as coisas se resolvam até o ano seguinte. Nesses casos, os relatórios contábeis e financeiros mostram a cada ano as mesmas coisas com diferentes palavras.

⁶ Samuel W. Baker foi Diretor Corporativo e Financeiro da Farley Manning Associates, New York, com experiência em relações públicas e comunicações financeiras. A Farley Manning Associates, após modificações societárias, e atualmente o MSLGroup - fundado em 1938 – é uma das mais antigas empresas de comunicação do mundo.

De acordo com Baker (1969) haveria então uma “lacuna de credibilidade”, *credibility gap*, quando a administração falta com a honestidade em sua comunicação financeira. Para evitá-la Baker (1969) propôs que os administradores refletissem sobre algumas questões como: a extensão que um relatório financeiro deveria ter; o que as pessoas sabem e não sabem sobre a companhia; pontos fortes da companhia que se quer reforçar na mente de sua audiência; impressões erradas que se quer corrigir; quem são seus acionistas e porque eles possuem suas ações.

Destacam-se no relato de Baker (1969) algumas tendências que ele percebeu para os relatórios anuais:

- Os relatórios deveriam parecer uma conversa, em pessoa, do presidente com o acionista. Sentenças deveriam ser curtas, diretas e declarativas. Com a utilização de estilo jornalístico;
- A linguagem contábil deveria tornar-se simples.
- Notas explicativas deveriam tornar-se legíveis, em tamanho e em palavras;
- As companhias deveriam passar a resumir seus propósitos – informando o que são seus negócios e quais são seus produtos e serviços.

As tendências apontadas há mais de 40 anos por Baker foram propostas, em trabalho publicado em 2010, pelo *The Institute of Chartered Accountants of Scotland (ICAS)*, denominado de *Making corporate reports readable: time to cut to the chase*, que em uma tradução livre seria: Tornando os relatórios empresariais legíveis: direto ao ponto. Nessa proposta, os relatórios das corporações passariam a adotar linguagem menos complexa e o conteúdo importante deveria ser apresentado em até 30 páginas eliminando narrativas desnecessárias (ICAS, 2010).

Baker (1969) deslumbrava e antecipava algo que veio a ser posteriormente tratado como as diferenças de expectativas, *expectation gap*, que têm origens em diversas questões que passam pela comunicação, perfis diferenciados dos interlocutores envolvidos, modos diferentes de compreensão e educação no sentido da formação profissional. No campo da contabilidade e especificamente dos relatórios contábeis e financeiros, envolvendo preparadores, usuários e auditores, é possível que essa diferença seja reduzida buscando-se conhecer as necessidades dos usuários, principalmente por meio da educação e preparo dos diversos envolvidos.

Segundo Liggio⁷ (1975), que foi considerado por vários autores o primeiro a utilizar a expressão “*expectation gap*”, ela corresponde à diferença de expectativa entre diferentes níveis esperados de qualidade e padrões de desempenho da profissão contábil e aquilo que é realizado.

Entre os anos 1960 e 1970 a profissão contábil foi bastante questionada nos Estados Unidos sobre sua função na sociedade e quanto à qualidade e o desempenho de seus profissionais. Esses ataques vinham dos tribunais, da mídia e de agências reguladoras. Havia muitas explicações para esses fatos, ainda que nenhuma fosse totalmente correta. Destacava-se a diferença de expectativa - *expectation gap* - como uma das explicações. Essa noção foi utilizada para descrever a situação em que uma diferença de expectativa existe entre um grupo com uma experiência parcial e um grupo que conta com uma experiência mais ampla. A profissão deveria compreender os vários níveis de expectativa requeridos e não aceitar a posição de que todos simplesmente não compreendem a profissão contábil. Os usuários veem as demonstrações financeiras, por conta do uso de números, como tendo um grau de exatidão e certeza os quais de fato elas não têm. Matemática (e automaticamente números) é científica. Números são exatos e sem erros. Portanto, o leigo conclui, com base nessa lógica equivocada, que as demonstrações financeiras são uma composição de números e conseqüentemente têm precisão e acurácia matemática. Entretanto, eles estão parcialmente corretos. Embora contadores lidem com números, a semelhança termina aí. Os profissionais da área e também os das demais áreas envolvidas deveriam ser preparados e os usuários deveriam ser treinados para utilizar as demonstrações financeiras. (LIGGIO, 1975).

Interpretando as análises de Liggio (1975) sobre a questão do *expectation gap*, ele traz à discussão pontos importantes que fazem refletir sobre a necessidade de entendimento das demandas dos diversos usuários das demonstrações por parte dos preparadores e também auditores, e também ressalta, por outro lado, limitações inerentes à própria contabilidade, que precisam ser compreendidas pelos usuários dado que a Contabilidade não é uma ciência exata, que ele chega a chamar de arte em razão dos julgamentos e interpretações realizadas pelos profissionais na preparação das demonstrações e ainda ressalta a questão da necessidade da educação e treinamento para os envolvidos.

7 Carl D. Liggio, foi Conselheiro Geral da Arthur Young & Company e advogado do Departamento de Justiça Americano. Formado em direito pela New York University School of Law.

Entendimento similar ao de Liggio (1975) também pode ser observado em Campbell e Michenzi (1987), que acrescentam ações realizadas pelos profissionais de auditoria para melhorar a compreensão do papel do auditor, como, por exemplo, a Comissão Cohen criada em 1976 pelo *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) para avaliar, entre outras coisas, o relatório do auditor. Outros estudos conduzidos pelo *Auditing Standard Board* (ASB) em 1980, *Treadway Commission*, em 1986 e novamente o ASB, em 1987, propuseram revisões aos relatórios dos auditores.

Avaliando o estudo de Campbell e Michenzi (1987) nota-se que relatam ações dos auditores nos Estados Unidos, por meio dos institutos que os representam, no sentido de minimizarem os impactos na comunicação dos relatórios de auditoria diante da apresentação de minutas de revisão em audiência pública dos mesmos.

Koh e Woo (1998), assim como Liggio (1975), Campbell e Michenzi (1987), relatam que empresas de auditoria, em estudo que revisa literatura em vários países, como Inglaterra, Singapura, Nova Zelândia e Austrália, tem sido alvo de litígio há décadas, como reflexo de uma mudança na opinião pública a respeito do papel do auditor, resultando em uma diferença maior de expectativa entre o público e a profissão de auditoria.

O aperfeiçoamento dos relatórios de auditoria, metodologias estruturadas de auditoria, expansão das responsabilidades do auditor, reforço da independência dos auditores e educação dos envolvidos são esforços identificados na pesquisa por parte dos auditores. Estudos têm encontrado evidências que apoiam a crença de que o conhecimento dos usuários influencia o tamanho da diferença das expectativas. Assim, alguns pesquisadores defendem a educação dos envolvidos na redução dessas diferenças. Percebe-se por parte dos auditores uma preocupação em aprimorar procedimentos para redução das diferenças de expectativa, principalmente aquelas relacionadas aos riscos por eles assumidos que podem resultar em litígios. Destaca-se como ponto de atenção o relacionado à educação, com foco nos usuários. (KOH; WOO, 1998).

Em estudo que examinou as atitudes de 462 executivos seniores (preparadores de demonstrações contábeis e financeiras) das maiores empresas da Austrália e confrontou com as atitudes de 474 indivíduos de diversas categorias de usuários do relatório anual, investigou-se se há diferenças de expectativas nos relatórios ambientais publicados na Austrália, envolvendo as percepções entre os usuários e preparadores desses relatórios. Ao comparar as respostas, foram encontradas diferenças significativas entre as opiniões dos usuários e os preparadores em relação a várias questões associadas com o relatório

corporativo de desempenho ambiental. (DEEGAN; RANKIN, 1999). Nessa pesquisa foi utilizado o conceito de diferenças de expectativas, anteriormente explorado por Liggio (1975), para comparar as opiniões dos preparadores do relatório anual e dos usuários para determinar se eles têm opiniões convergentes quanto à extensão da informação ambiental que os usuários podem precisar para ajudar no processo de tomada de decisão e o que influencia as decisões dos preparadores para fornecer tais informações.

Deegan e Rankin (1999) justificam que o *expectation gap*, no caso dos relatórios ambientais, poderia ter origem em uma série de situações diferentes, tais como:

- usuários com mais experiência do que os preparadores podem saber quais as informações necessitam para tomar decisões (embora esta possa ser impulsionada pela informação que já está sendo divulgada por algumas organizações);
- preparadores terem maiores conhecimentos quanto às informações que possam razoavelmente medir e prever, dado os custos relativos e benefícios de fazê-lo;
- determinados grupos de usuários com maiores níveis de especialização em áreas específicas, por exemplo, grupos da comunidade em relação às atividades na área local, grupos de pressão ambiental sobre a extensão dos danos ambientais, e os investidores sobre as medidas de desempenho financeiro;
- alguns grupos de preparadores que já medem e relatam os efeitos ambientais de suas atividades podem ter mais experiência do que outros preparadores que não consideraram o desempenho ambiental.

O método de pesquisa empregado foi a pesquisa primária por meio de questionários. Os preparadores foram selecionados entre as 500 maiores empresas de capital aberto (por capitalização de mercado) da Austrália, publicadas na *The Australian Financial Review Shareholder Handbook of Australian Public Companies*. Para a identificação de usuários, foi utilizada a definição prevista no *Statement of Accounting Concepts 2 - Objective of General Purpose Financial Reporting*. Os participantes da pesquisa foram selecionados entre: acionistas, corretores, acadêmicos da área contábil, representantes de instituições financeiras e um número de organizações que realizam revisão geral ou de supervisão da função. Os resultados foram apresentados utilizando-se análise estatística não paramétrica dos dados.

Nas conclusões dessa pesquisa, os usuários dos relatórios anuais (em particular os acionistas, acadêmicos e organizações) são mais tendentes a:

- analisar a informação ambiental como importante para suas decisões, do que se imagina ser o caso dos preparadores do relatório anual;
- classificar os diversos elementos de informação social como importante, em relação aos preparadores do relatório anual;
- discordar com a visão de que os dados ambientais devem ser voluntários, em relação aos preparadores relatório anual;
- considerar que a profissão contábil e de governo devem fornecer orientações para os relatórios ambientais, em relação aos preparadores do relatório anual.

Em uma visão crítica sobre a pesquisa realizada por Deegan e Rankin (1999) verifica-se que os autores adaptaram o conceito de *expectation gap* à análise do relatório de desempenho ambiental, e desenvolveram uma pesquisa ampla no mercado de capitais australiano, trazendo informações úteis sobre as diferentes percepções dos envolvidos no ambiente de preparação e usuários da informação, que podem contribuir para o desenvolvimento de pesquisas semelhantes em outros ambientes e finalidades semelhantes. Essa pesquisa apresentou uma abrangência extensa nos diversos setores da economia da Austrália, envolvendo um número expressivo de empresas e usuários, o que proporciona uma maior segurança quanto aos achados, levando-se em consideração que também foi apresentada uma análise estatística aprofundada dos dados coletados. O desenvolvimento da pesquisa contou ainda com o patrocínio *Institute of Chartered Accountants in Australia - ICAA*.

No *audit expectation performance gap* são observadas as diferenças de percepção entre o desempenho esperado e o desempenho identificado das auditorias independentes, envolvendo usuários, preparadores e auditores. Pode-se observar quando há, por exemplo, uma diferença de percepção entre os auditores e os investidores quanto ao nível de garantia fornecida por uma auditoria. Os investidores buscam altos níveis de confiabilidade das demonstrações financeiras, enquanto que os auditores independentes procuram prover uma segurança razoável sobre as mesmas. A profissão de auditoria, entre os anos 1850 até o início dos anos 1900, estava engajada em prover segurança quase absoluta contra fraudes e má gestão dolosa. No início dos anos 1900, com o crescimento das corporações americanas e o desenvolvimento da profissão de auditoria, houve um distanciamento das verificações

completas de transações e montantes com o objetivo de detectar fraudes para determinar a equidade no relatório das demonstrações financeiras. Com isso a profissão de auditoria passou do “prover segurança quase absoluta” para “prover garantia razoável”. Concluem que esta mudança foi em parte uma resposta ao crescente volume de atividade (tornando menos viável a detecção de fraudes) e o surgimento e crescente importância de elemento novo nos negócios: o acionista. Com a evolução no tempo até o início dos anos 2000, a prática não se afastou muito daquela do início da América corporativa, com foco principal da função de auditoria sobre “prover uma garantia razoável” das demonstrações financeiras. Para eliminar as diferenças de expectativas entre os envolvidos, a profissão de auditoria e a comunidade financeira precisam reexaminar o papel fundamental de uma auditoria na sociedade e ter certeza que os preparadores das demonstrações financeiras, usuários e auditores estão todos de acordo. Enquanto preparadores, usuários e auditores continuarem a ter um entendimento diferente do real significado de "fielmente" de acordo com o GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*), a diferença de expectativas permanecerá. (BOYD; BOYD; BOYD, 2001).

Analisando o artigo de Boyd, D.; Boyd, S. e Boyd, W. (2001) percebe-se que os pontos de atenção apresentados envolvem, por exemplo, a questão sobre alinhamento do que é razoável esperar e não esperar, neste caso, sobre o desempenho dos auditores. Fazendo um paralelo, pode-se ter o mesmo entendimento sobre o que esperar e o que não esperar de relatórios contábeis e financeiros. Outra questão que nota-se comum é a abordagem sobre a preparação, por meio da educação, dos envolvidos, que poderia vir a reduzir as diferenças de expectativas, a partir de um melhor entendimento das expectativas dos envolvidos, como reduzi-las e a que custo.

Em relação às diferenças de expectativa, *expectation gap*, chama a atenção a constatação de Baker (1969) quanto à necessidade de simplificação da linguagem contábil empregada nos relatórios contábeis e financeiros. A curiosidade neste caso fica por conta da divulgação do relatório anual pela *U.S.Steel* em 1903 ter sido criticada e tratada como uma heresia e gastos desnecessários por seus usuários (o relatório tinha 60 páginas).

Liggio (1975) aborda a questão da necessidade de entendimento das demandas dos diversos usuários das demonstrações por parte dos preparadores e também auditores, que pode ser vinculada a uma questão de melhoria da comunicação. Ainda sobre a questão da comunicação, levanta questões relacionadas à educação e treinamento para os envolvidos

(preparadores, auditores e usuários), citando inclusive a necessidade de esclarecimento das limitações inerentes a contabilidade (ciência x arte).

O experimento realizado por Deegan e Rankin (1999) encontrou diferenças significativas entre as opiniões dos usuários e os preparadores em relação a várias questões associadas com o relatório corporativo de desempenho ambiental, principalmente sobre a diferença de importância de questões para os envolvidos.

2.1.3 Linha do tempo

A linha do tempo abaixo sintetiza e ilustra os estudos pesquisados e apresenta uma cronologia associada dessas pesquisas a alguns marcos históricos que impactaram a economia mundial e as bolsas de valores, destacadas a do Brasil e a dos Estados Unidos (figuras 1a e 1b).

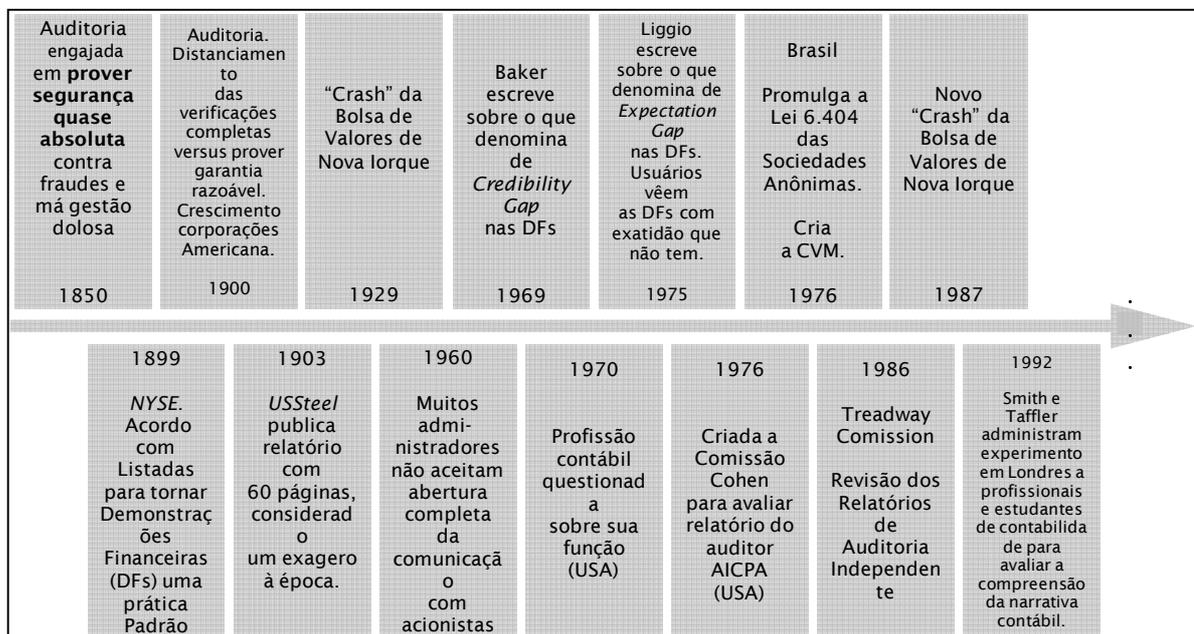


Figura 1a – Síntese cronológica de pesquisas anteriores e marcos históricos (parte 1/2)

Fonte: Do autor.



Figura 1b – Síntese cronológica de pesquisas anteriores e marcos históricos (parte 2/2)

Fonte: Do autor.

Nota-se que os estudos pesquisados têm uma proximidade relativa a momentos históricos da economia relacionados a crises econômicas envolvendo o mercado de capitais e atitudes governamentais ou de entidades ligadas ao mercado de capitais no sentido de buscar correções de rota ao longo do tempo, em especial no aprimoramento das normas que são adjacentes aos relatórios contábeis e financeiros.

2.2 Aspectos gerais de compreensibilidade e linguagem

2.2.1 O valor da linguagem

Uma abordagem interessante sobre o valor da linguagem é transcrito por Bonner (2009, p. 23) na explicação do Diretor Geral de Jornalismo⁸ de como lidar com o desafio diário de abordar temas complexos no Jornal Nacional⁹ - “Quando você torna aquilo mais claro, mais dinâmico e inteligível para o telespectador, você atingiu o seu objetivo. Não é só levar a informação – mas fazer com que ele entenda. Esta é a nossa contribuição.”.

⁸ Carlos Henrique Schroder.

⁹ Telejornal de maior audiência no Brasil, apresentado pela Rede Globo de Televisão.

O contador ao desenvolver o seu papel, exercendo-o de forma mais ampla, e não limitado somente à questão técnica do bem elaborar os relatórios contábeis e financeiros, é também um “jornalista”. O produto acabado não é o final do ofício, é o início. Após a publicação, esse produto ganha vida e começa sua missão. O contador, ao comunicar os fatos econômicos que se desenvolveram na companhia utiliza a linguagem contábil e deve fazê-lo pensando em quem será o público destinatário. Assim como o jornalista, também lida com temas complexos e deve comunicá-los da maneira mais compreensível e simples possível ao seu leitor. É um papel social de grande responsabilidade, pois o usuário dessa informação deve compreendê-la na sua essência para tomar decisões acertadas.

Comparando o papel do contador ao do jornalista, destaca-se a atitude deste último, nas figuras do redator e projetista, frente a motivação do leitor com a divulgação da notícia, como pode ser observado nas palavras de Lage (2010, p. 8) - “O redator ficará gratificado e o projetista satisfeito se o leitor motivar-se pelo acontecido, entender o que aconteceu e tiver condições de formar juízo adequado a respeito.” Entretanto, esse resultado é decorrente de ações também relatadas por Lage (2010, p. 9) - “Para isso, evidentemente, toda notícia deve ser bem escrita e todo leiaute, bem projetado.”. Aqui, sem qualquer crítica sobre ser bem escrito o conteúdo divulgado pelos contadores, fixa-se somente no entender. A notícia deve ser escrita com esse propósito, ter o leitor em mente.

Lage (2010, p. 47), ao tratar do texto jornalístico acrescenta que “A produção de textos pressupõe restrições do código linguístico.” O redator, do ponto de vista operacional, deve estar atento à utilização controlada de palavras e expressões, trabalhando com um número reduzido de itens. Dessa forma terá um maior controle da qualidade de sua produção.

A utilização da linguagem nos negócios é o meio para: a) troca de informações e conhecimento do que forma uma cultura; b) registrar (*accounting*) a cultura através de narrativas, e c) armazenar o conhecimento e o "como fazer" de uma cultura. Nos negócios, a linguagem é o meio fundamental pelo qual a cultura, a tradição e os costumes são transmitidos às partes interessadas (*stakeholders*) nesses negócios. Com a crescente globalização dos negócios as corporações e comunidades organizadas procuram melhorar a eficiência através de uma linguagem padronizada. Dessa forma, são minimizadas as incertezas e as perdas de informações. Entretanto, com raras exceções, políticas para uma linguagem corporativa não são identificadas na literatura de administração estratégica e mesmo na literatura de comunicação. (DHIR, 2005).

Tal abordagem está associada à utilização de um idioma oficial no relacionamento entre matrizes e filiais e a criação de políticas padronizadas para eficiência na comunicação. Por analogia é plausível a aplicação de políticas para a utilização da linguagem contábil na comunicação com seus usuários. Dessa maneira, seria possível torná-la mais eficiente, minimizando incertezas e o risco de perdas de informação em função da não compreensão. Alguns temas que poderiam ser tratados nessa política são a adoção de clareza e objetividade na comunicação, como fatores que poderiam auxiliar a melhoria desse processo.

2.2.2 Literacia

Fisher-Martins (2011), em palestra realizada em Portugal, aborda o direito a compreender. Relata que ao viver na Inglaterra teve conhecimento de um selo de qualidade que certifica quando um documento foi elaborado em linguagem clara. Esse selo tem origem na *Plain English Campaign*. Um movimento da comunidade britânica, surgido em 1979, que busca que entidades públicas e privadas se comuniquem de forma transparente e clara com seus leitores. Ao levar o modelo que conheceu na Inglaterra para Portugal, percebeu que os leitores portugueses, para compreenderem um documento complexo, na maioria das vezes precisavam lê-los duas ou três vezes. A razão disso estava associada ao nível de literacia da população. A literacia, significa o nível de capacidade do leitor em interpretar o que é informado em um texto. Na palestra, apresenta uma comparação entre os níveis de literacia das populações de Portugal e Suécia, demonstrando que o nível de literacia essencial, isto é, associado à interpretação de documentos comuns era de 20% e 75%, respectivamente, para esses países. Segundo Fisher-Martins (2011) há um *apartheid*¹⁰ informacional que exclui as pessoas do acesso à informação pela dificuldade na interpretação dos textos. Com a exclusão informacional, há perdas econômicas, de natureza grave, para as pessoas e para os países, conclui. Porém, a questão associada à literacia não se limita a interpretar um texto, isto é, o reconhecimento do significado das palavras. Ele pode ser mais extenso, pois mesmo pessoas com níveis educacionais mais elevados, podem apresentar dificuldades de interpretação, de outras áreas de especialização com as quais estão familiarizadas.

Ao apresentar formas possíveis de lidar com o déficit de literacia, Fisher-Martins (2011) aponta como saídas possíveis o desenvolvimento de programas de educação formal,

10 “*Apartheid*” – referência ao regime de segregação racial na África do Sul.

que são iniciativas de longo prazo e de outra maneira, que em sua avaliação deve ser realizada independente da educação formal, tornar os documentos escritos menos complexos e acessíveis à população. Isto é, utilizar uma linguagem clara que torne os documentos compreensíveis de pronto. Do ponto de vista social, os consumidores e cidadãos devem exigir que essa conduta seja adotada pelos governos e pela iniciativa privada em sua comunicação pública, reforçando que isso representa o direito a compreender. Afirma, por fim, que quem escreve tem que o fazer para ser compreendido por quem lê.

As manifestações apresentadas por Fisher-Martins (2011) são ratificadas em Ávila (2006).

A conceituação da literacia trata da capacidade de cada indivíduo quanto à utilização e interpretação da informação escrita, associada às práticas diárias e as competências e não apenas aos níveis de qualificação escolares. A sociedade do conhecimento leva a desigualdades sociais em razão de mudanças num cenário em que ocorrem novas exigências do mercado de trabalho e no qual os trabalhadores desenvolvem atividades de crescente grau de complexidade, em que é necessário lidar com conhecimentos especializados e a informação escrita. A literacia constitui uma competência fundamental para a população adulta, no acesso à informação e ao conhecimento, bem como na aprendizagem ao longo da vida. Definida a literacia como uma competência-chave e transversal, sua ausência pode comprometer a aquisição de outras competências ao longo da vida. Assim, a capacidade de utilizar a informação escrita torna-se uma preocupação social. Há relação entre graus de escolaridade e níveis de literacia de uma população e ela não pode ser aceita como sistemática ou mesmo uniforme. Assim, pessoas com mesmo nível de ensino podem apresentar níveis de literacia diferentes. O problema das competências de literacia da população adulta, desde os anos 1980, torna-se evidente nos países mais desenvolvidos, onde muitos adultos, mesmo com vários anos de estudo, apresentam dificuldades significativas na utilização cotidiana de impressos ou outros suportes à informação escrita. (ÁVILA, 2006).

2.2.3 Linguagem clara e objetiva

A Linguagem Clara e Objetiva é conhecida em países de língua inglesa como *Plain Language* e ainda como *Plain English*. Em países de língua espanhola (castelhano) há referências a *Lenguaje Claro*, *Lenguaje Llano*, *Lenguaje Sencillo* e *Lenguaje Ciudadano*.

A discussão sobre a utilização da linguagem clara e objetiva na comunicação escrita visando à melhor compreensibilidade por parte do leitor não é algo recente. É objeto de atenção de várias atividades profissionais e em diversos países. O tema está presente em áreas que tratam de temas jurídicos e em especial no setor público de diversos países por lidarem com todos os segmentos das populações.

A seguir um breve retrospecto para melhor entendimento desse tema que tem relação com a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.

John O’Hayre foi funcionário do *Bureau of Land Management’s Western Information Office*, em Denver, nos Estados Unidos. Escreveu a obra *Gobbledygook has gotta go* com o objetivo de melhorar a comunicação escrita dos funcionários naquele *bureau*.

As convicções de O’Hayre (1966, p. 5), o levaram a concluir que os “escritores” do governo, fazendo referência aos Estados Unidos, utilizavam uma forma de comunicação arcaica que não era compatível com as tecnologias existentes naquela ocasião. Defendia então que a escrita deveria ser: simples, concisa e clara. Assim, lançava as bases do que passou a ser defendido e conhecido em outros países de língua inglesa como *plain english* ou *plain language*. Na visão de O’Hayre (1966, p. 90), a utilização de uma linguagem escrita que não leve em conta os atributos da simplicidade, concisão e clareza, provoca altos custos econômicos, que poderiam ser mensurados, considerando o tempo utilizado na preparação do documento, somado ao tempo gasto pelos leitores, multiplicado pelo número de leitores. Segundo essa lógica, o custo poderia ser reduzido na medida em que os leitores consumissem menos tempo para compreender um documento.

Encontram-se referências a esforços no Reino Unido, especificamente na Inglaterra, para a utilização da linguagem clara por parte de uma ativista inglesa chamada Chrissie Maher¹¹. Em 1971, Chrissie Maher, percebendo que muitas pessoas pobres estavam sendo privadas de benefícios e serviços em decorrência da complexidade de documentos públicos e legais, liderou um grupo de ativistas e fundou um movimento de pressão que foi chamado de *Plain English Campaign*. Uma das diretrizes desse movimento é que todos deveriam ter acesso a informações claras e concisas. Em 1990, foi lançado um selo pela *Plain English Campaign*, identificado como *Crystal Mark*. Ele é um selo de aprovação de clareza documental. Segundo a *Plain English Campaign* esse selo aparece em mais de 21.000

11 Em julho de 2010, Chrissie Maher, teve reconhecimento de suas ações recebendo o prêmio “*Honorary Fellowship*” pela “*Liverpool John Moores University*”. Nesse sentido ver: <<http://www.ljmu.ac.uk/Graduation/114808.htm>>.

documentos diferentes no Reino Unido, Estados Unidos, Austrália, Dinamarca Nova Zelândia e África do Sul. (PLAIN ENGLISH CAMPAIGN, [2011]).

É possível verificar, além desse movimento iniciado por ativistas, a criação de um grupo do governo britânico que se dedica ao tema, evidenciado no *website* da internet, de modo a tornar-se acessível a todo o público interessado, identificado como *LG Improvement and Development*. Nesse local, uma ação é especificamente direcionada ao *Plain Language*. Esse grupo, segundo informações fornecidas no próprio *site*, “suporta a melhoria e inovação no governo local, centrando-se sobre as questões que são importantes para conselhos e usando formas experimentadas e testadas de trabalhar”. Destaca-se como exemplo de ação, no sentido de atingir o objetivo da linguagem clara, a publicação de uma lista atualizada anualmente de palavras que o setor público não deveria usar na comunicação com o público em geral¹². (PLAIN ENGLISH, [2011]).

Já o condado de Devon, a sudoeste da Inglaterra, publicou em 2008 um guia destinado à comunicação em linguagem clara. Ao explicar o que é *Plain English*, chama atenção a seguinte frase: “A meta do ‘Plain English’ é produzir informação que o leitor possa compreender na primeira vez que a lê.”¹³ (DCC, 2008, p.3, tradução nossa). Entre as recomendações de caráter geral, desse guia, para planejar a escrita estão: 1. Conheça seu público; 2. Vá direto ao ponto; 3. Utilize palavras do dia-a-dia; 4. Evite jargões e abreviações; 5. Mantenha frases e parágrafos curtos; 6. Utilize a voz ativa; 7. Seja amigável.

Muitas das recomendações apresentadas no guia de Devon, são encontradas em Cutts (2009, p. xxvi), que adota uma proposta de adoção de diretrizes e não regras (*guidance not rules*). O sumário de diretrizes de seu guia para *Plain English* apresenta 23 diretrizes, das quais se destacam 10 para o objeto deste trabalho:

- i. Estilo e gramática
 1. Em todo o documento utilizar a média de 15 a 20 palavras em uma sentença;
 2. Utilizar palavras que os leitores possam compreender;
 3. Preferir a utilização da voz ativa;
 4. Reduzir referências cruzadas ao mínimo;
- ii. Preparação e planejamento

12 Nesse sentido ver: <<http://www.idea.gov.uk/idk/core/page.do?pageId=17636724>> .

13 Tradução livre do original: “*The goal of Plain English is to produce information that the reader can understand the first time they read it.*”.

5. Planejar antes de escrever;
- iii. Organização da informação
 6. Organizar o material de forma que os leitores entendam as informações importantes rapidamente e consigam navegar pelo documento facilmente;
- iv. Linguagem clara para propósitos específicos, como por exemplo, leitores com níveis de literacia não elevados
 7. Dedicar esforço especial para produzir um documento transparente e bem organizado;
 8. Evitar detalhes em demasia, ser breve e testar os documentos com os verdadeiros especialistas – os leitores.
- v. Apresentação do documento
 9. Apresentá-lo de forma clara e acessível.
- vi. Revisão documental
 10. Verificar e revisar o documento antes que o leitor o faça.

Escrever de forma clara, *Plain English*, não é fácil. É preciso que se pense fortemente sobre o que se quer dizer, por que se quer dizer algo e ter em mente quem irá ler o que foi escrito, porque muitos documentos podem fornecer informações que se forem mal entendidas ou parcialmente entendidas, podem colocar os leitores em desvantagem. (CUTTS, 2009).

Na Escócia, o *The Office of the Scottish Parliamentary Counsel* (OSPC), Gabinete do Conselho Parlamentar Escocês, divulgou em 2006 um folheto sobre o uso da linguagem clara na legislação, no qual discorre sobre o que ela é e seu contexto associado com as leis naquele país. Faz ainda comparações sobre o tema com outros países e dá alguns exemplos de técnicas associadas à elaboração de textos em linguagem clara. (SCOTLAND, 2006).

A linguagem clara é uma linguagem direta e simples, desenvolvida para entregar a mensagem ao leitor de forma clara, efetiva e sem ruído. Escrever em linguagem clara envolve mais que palavras e expressões inteligíveis, sendo necessária boa gramática para que o texto possa ser lido e compreendido. O material precisa ser organizado de forma lógica e as sentenças estruturadas de forma simples para que o leitor entenda facilmente. Em defesa da utilização da linguagem clara, as pessoas têm o direito a serem informadas dos benefícios a que têm direito e das obrigações impostas a elas, em uma linguagem que seja familiar a elas. A justificativa para isso é que à medida que haja incompreensão e ignorância das leis, aumenta a probabilidade do não cumprimento delas e com isso o exercício dos direitos dos cidadãos fica comprometido. O tema da linguagem clara é antigo. Em 1425 foi nomeada uma

comissão na Escócia para examinar a legislação e realizar alterações necessárias. No século XVI, o Rei da Inglaterra e Irlanda, Edward VI, fez críticas aos decretos legislativos, que ele considerava entediantes, demonstrando seu desejo de que fossem traduzidos em uma linguagem mais simples e curta para que os homens os entendessem melhor. (SCOTLAND, 2006).

Um paralelo entre a compreensão das leis e os relatórios contábeis e financeiros pode ser feito com as mesmas justificativas. Neste caso a incompreensão desses relatórios pelo leitor que tenha a intenção de utilizá-los em um processo de decisão de investimentos, por exemplo, pode ter essa decisão comprometida.

O foco da linguagem clara na escrita é o leitor. Clareza e precisão são atributos indispensáveis a serem utilizados por aqueles que se comunicam por esse meio. A voz ativa é preferível à passiva. A escolha de palavras deve recair sobre aquelas que são mais comumente compreendidas. Os jargões e neologismos devem ser evitados. Palavras curtas são preferíveis às longas, assim como frases e parágrafos curtos são preferíveis aos longos. Estes são alguns dos pontos de atenção, entre outros, que são destacados pela OSPC (SCOTLAND, 2006) aos responsáveis pela elaboração das leis no parlamento Escocês.

A *Clarity*, uma associação internacional sem fins lucrativos, promove a linguagem legal clara. Essa entidade envolve países de diferentes línguas, como o Inglês, Espanhol, Português, Italiano, Alemão, Japonês, Finlandês, Sueco, entre outras. Tem representantes em mais de 28 países. É formada por advogados e outros profissionais que tem interesse na utilização da linguagem clara. Entre as recomendações dessa associação estão: 1. Considerar as necessidades do público quando elaborar documentos; 2. Elaborar documentos que sejam de significado certo e de fácil compreensão; 3. Evitar a utilização de linguagem arcaica e obscura na elaboração de trabalhos jurídicos. (CLARITY, 2011).

A Suécia tem uma longa história relacionada à linguagem clara. Já no século XVII foram nomeados homens para escrever a legislação em linguagem comum. Em 1976, o governo sueco empregou, pela primeira vez na Europa, um especialista em linguagem que tinha a missão de organizar uma modernização sistêmica da linguagem nas regulações e atos governamentais. No campo educacional, em 1978, iniciou um programa universitário “O programa de consultoria de linguagem” - *The Language Consultancy Programme*. Em 1993 foi nomeado o *Plain Swedish Group* para promover uma limpeza linguística nos documentos oficiais da Suécia. Após assumir a presidência da União Européia, entre janeiro e julho de

2002, a Suécia realizou trabalhos com o objetivo de promover a utilização de uma linguagem clara. (BAEDECKE; SUNDIN, 2002).

O governo do Sul da Austrália, em ação similar a do condado de Devon na Inglaterra, publicou um guia de boas práticas para *Plain English*. Além de questões bastante semelhantes às recomendadas pelo guia de Devon (Inglaterra), destaca-se no guia da Austrália, a existência do *Plain English Checklist*. Essa lista é utilizada na revisão dos documentos elaborados e apresenta verificações dos seguintes tipos: detalhes desnecessários, ordem lógica das informações, utilização de clichês e jargões, se palavras são apropriadas ao público, utilização de linguagem ativa, entre outras. (GOVERNMENT OF SOUTH AUSTRALIA, 2011).

Em estudo realizado na Austrália Mills e Duckworth (1996) investigaram os efeitos de produzir documentos em linguagem clara. Concluíram, em parte, que as campanhas para utilização da linguagem clara em documentos podem produzir benefícios como: economia de tempo no preenchimento de formulários, redução da necessidade de correções posteriores e menor esforço para compreensão.

Há cerca de 50 anos O’Hayre (1966) dizia que “se quisermos ter sucesso nestes tempos de novas tecnologias, novas demandas e novas atitudes, devemos melhorar a nossa comunicação.”.

Na definição de Annetta Cheek¹⁴ a comunicação está clara se ela atinge as necessidades da audiência, utilizando-se de linguagem, estrutura e desenho tão claros e efetivos que o público tem a melhor chance possível de compreendê-la e utilizá-la. Diretrizes a serem utilizadas na elaboração de documentos escritos em inglês para ingleses nativos envolvem: 1. A estrutura; 2. O desenho; 3. O conteúdo. A estrutura deve ser organizada em ordem cronológica e em ordem lógica de importância, evitando parágrafos e sentenças longos. O desenho deve evitar blocos grandes e densos, com preferência para tabelas e ilustrações. No conteúdo, não assumir que o leitor sabe qualquer coisa, deve-se incluir a informação que o leitor quer, utilizar palavras familiares, omitir material supérfluo. (CLARITY, 2010).

Em 13 de outubro de 2010 o Presidente dos Estados Unidos, Barak Obama, assinou a lei conhecida como *US Plain Writing Act*. Esse ato estabelece que os documentos emitidos pelo governo para o público devem ser redigidos de forma clara, para melhorar o acesso do cidadão à informação do governo e serviços. O propósito do *US Plain Writing Act* é de

14 Dra. Anetta Cheek (PhD) é antropóloga, Universidade do Arizona. Trabalhou para o governo federal dos Estados Unidos e teve sua carreira focada na escrita e implementação de regulamentos (1980-2007). Dirige o “Center for Plain Language”.

melhorar a efetividade e prestação de contas ao público por parte do governo americano a partir da melhoria e clareza na comunicação com os cidadãos. (U.S. PUBLIC LAW, 2010).

Nos Estados Unidos, há ainda uma entidade a *The Plain Language Action and Information Network (PLAIN)* composta por funcionários federais de diferentes órgãos e especialidades que dão suporte à utilização da linguagem clara nas comunicações escritas do governo. Para isso eles mantêm um *website* na internet. Entre outras ações eles desenvolveram um guia de diretrizes para a linguagem clara. (PLAIN, 2011).

Para citar uma ação utilizando a língua espanhola, há o caso do México. Lá o governo por meio da Secretaria de la Función Pública (2007), editou o manual *Lenguaje Claro*. Esse manual segue as mesmas características e utiliza as mesmas abordagens dos guias desenvolvidos por outras entidades e países de língua inglesa, como os citados anteriormente.

Em Portugal, ações voltadas à utilização da linguagem clara foram iniciadas a partir do movimento britânico. A iniciativa naquele país foi concebida por Sandra Fisher-Martins que criou uma organização chamada Português Claro que tem a direção técnica de Martin Cutts, o mesmo que iniciou o movimento britânico em 1979. O propósito dessa iniciativa, de acordo com a sua idealizadora, é o de levar as organizações a repensarem a forma como comunicam, quer interna, quer externamente, e a explorar as vantagens de adotarem o Português Claro nas suas comunicações. (PORTUGUÊS CLARO, c2011).

Nota-se que as entidades não governamentais ao longo dos anos, por meio de seus ativistas, desenvolveram ações na busca por melhorias nos processos de comunicação envolvendo o público em geral que resultaram em mudanças do comportamento das entidades do setor público. Entretanto, não foram observadas referências, de forma ampla, de atitudes por parte do setor empresarial no sentido de utilizar a linguagem clara.

Percebe-se que as orientações envolvendo as diversas entidades, nos diversos países, no sentido de alcançar uma comunicação simples, clara e concisa apresentam algo em comum: planejar o que será comunicado sabendo previamente qual o perfil do leitor que será o destinatário da mensagem, considerando as necessidades e características desse leitor quando da elaboração dos documentos com a expectativa de ser compreendido por ele.

2.3 Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros

2.3.1 A linguagem utilizada nos relatórios contábeis e financeiros e a compreensibilidade por parte dos usuários

Warren Buffett, considerado um dos investidores de maior sucesso do mundo, sobre a interpretação dos relatórios contábeis e financeiros e investimentos, afirma:

Você precisa entender de contabilidade e deve compreender as nuances dessa ciência. Esse é o idioma dos negócios, um idioma imperfeito, porém, a menos que esteja disposto a fazer o esforço de aprender contabilidade – como ler e analisar demonstrações financeiras –, não deveria escolher ações por conta própria. (BUFFETT; CLARK, 2010, p. 12).

Isso indica a necessidade da aprendizagem desse idioma, que é o meio de comunicação do mundo empresarial, para melhor compreender esse ambiente. Por outro lado, deixa aberta a discussão sobre a oportunidade para aprimoramento dos relatórios contábeis e financeiros, por parte dos preparadores, de maneira que esses documentos se tornem mais compreensíveis por seus usuários.

Quando se trata do ambiente de negócios, como por exemplo, em uma entidade de capital aberto, a comunicação por meio do idioma da contabilidade encontra aí o elo que une os interesses dos diversos *stakeholders*. Entenda-se *stakeholders* sendo aqueles que se relacionam ou tem interesse em uma entidade, tais como: acionistas, potenciais investidores, analistas de mercado, fornecedores, agentes das diversas esferas de agências e autarquias de governo, concorrentes, auditores independentes, funcionários, sindicatos e organizações não governamentais, cada qual com seus próprios interesses.

A comunicação empresarial, no mercado de capitais, tem nos relatórios contábeis e financeiros o elemento principal que permite aos *stakeholders* conhecer a situação econômica de uma entidade em um determinado momento e até mesmo ao longo do tempo pela comparação da evolução de seus demonstrativos. Os relatórios contábeis e financeiros prestam-se, assim, a ser elemento à tomada de decisões dos *stakeholders*. Portanto, o cuidado com a comunicação de informações é importante para a compreensão do público que faz uso dessas demonstrações, como pode ser observado na explicação de Soares, Almeida e Vergili:

No mercado de capitais é exigido das empresas que tenham “cuidados especiais na interação com seus públicos estratégicos. São tempos em que palavras como transparência, equidade, melhores práticas no mercado de capitais, prestação de contas, ouvidoria e sustentabilidade passam a ser a base das empresas líderes da economia. (SOARES; ALMEIDA; VERGILI, 2010, p. 149).

Dividindo-se os envolvidos com as demonstrações contábeis em quatro segmentos, de forma a proporcionar um melhor entendimento, pode-se classificá-los didaticamente como:

- i. usuários externos, aqueles que utilizam os relatórios em seus processos decisórios;
- ii. preparadores, os responsáveis por sua elaboração;
- iii. auditores independentes, os responsáveis pela avaliação das demonstrações e;
- iv. reguladores do mercado, os responsáveis pela definição de normas e pela fiscalização sobre sua adequação.

Como consequência das diferentes percepções dos envolvidos, há um fator a ser destacado na interpretação dos relatórios contábeis e financeiros, que são as expectativas de cada um desses *stakeholders*. Quando elas não são atingidas, é possível que exista uma diferença de entendimento entre aquilo que é apresentado e aquilo que é esperado.

Iudícibus et al. (2010, p. 31) ao apresentarem a Estrutura Conceitual da Contabilidade, convergente com as normas emitidas pelo IASB e adotada integralmente pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) no Brasil, destacam que esse documento é fundamental, pois dele derivam todos os procedimentos relacionados à elaboração das demonstrações contábeis.

Ao tratarem das notas explicativas, Iudícibus et al. (2010, p. 594) afirmam que:

Como a evidenciação é um dos objetivos básicos da Contabilidade, de modo a garantir aos usuários informações completas e confiáveis sobre a situação financeira e os resultados da companhia, as notas explicativas que integram as demonstrações financeiras devem apresentar informações de maneira ordenada e clara.

Hendriksen e Van Breda (2007, p. 29) ao tratarem da classificação das teorias da contabilidade, referem-se à Contabilidade como uma linguagem e mencionam que “muitos a consideram como a linguagem dos negócios”. Ao discutir essa temática eles mencionam que “a semântica é importante porque, em termos ideais, a informação financeira possui conteúdo econômico ou físico reconhecido tanto por seus produtores quanto por seus usuários”. Afirmam que em contabilidade “a sintaxe é importante porque, idealmente, um dado financeiro está logicamente relacionado a outro”. Por fim, os autores destacam que “o papel das teorias que enfatizam a semântica consiste em encontrar maneiras de melhorar a interpretação das informações contábeis em termos da observação e da experiência humanas”. Com base nessas afirmações pode-se interpretar que a Contabilidade é um importante elemento de comunicação, além de seus outros atributos, e, diante dessa evidência, é fundamental que as informações que presta sejam apuradas de forma adequada e comunicadas aos seus usuários com rigor semântico.

Riahi-Belkaoui (2005, p. 99) afirma que a contabilidade é considerada a linguagem dos negócios e um dos meios para comunicar informações sobre os mesmos¹⁵. O autor ao comentar o que torna a contabilidade uma linguagem, faz um paralelo citando que há dois componentes da linguagem “símbolos e regras gramaticais”. Assim, os símbolos ou características léxicas da linguagem são reconhecidos como suas menores unidades com significado, ou seja, as palavras. Na contabilidade temos, por exemplo, débitos e créditos como símbolos aceitos dessa linguagem. Já as regras gramaticais referem-se aos arranjos sintáticos existentes em qualquer língua. Nos exemplos citados pelo autor ele refere-se à aplicação de regras estabelecidas pelos especialistas (*experts*) ou associações como é o caso, nos Estados Unidos, do *Certified Public Accountants - CPA*.

Com base nas abordagens iniciais até aqui apresentadas, nota-se presente um aspecto relevante que é a Comunicação. A comunicação que “serve para que as pessoas se relacionem entre si, transformando-se mutuamente e a realidade que as rodeia”. (BORDENAVE, 1982, p. 36) e que Garcia (2010, p. 267) sob o aspecto da qualidade da comunicação escrita, especificamente ao abordar a construção do parágrafo e da frase em geral descreve que deve apresentar ordenação, entrosamento e realce das ideias de forma que se apresente com unidade, coerência e ênfase.

Smith e Taffler (1992) enfocam a maneira pela qual a mensagem da narrativa é apresentada na contabilidade e as dificuldades e diferenças na sua interpretação para os usuários de diferentes graus de sofisticação de contabilidade. Entendem que a utilidade das informações divulgadas depende, em parte, da complexidade da sua legibilidade e também da capacidade dos usuários em termos de discernimento adequado para sua compreensão. Assim, para que a mensagem preparada na elaboração das divulgações contábeis seja transmitida com sucesso, o receptor deve ser capaz tanto de lê-la como de entendê-la.

Sobre os estudos de legibilidade (*readability*) e da complexidade da narrativa das demonstrações contábeis, Smith e Taffler (1992) relatam que os mesmos têm-se centrado em dois aspectos:

- A dificuldade na interpretação do texto e o sucesso na comunicação das mensagens da contabilidade, para que sejam compreendidas por seus usuários;
- As implicações de determinados níveis de complexidade para outros aspectos do desempenho financeiro.

15 Tradução livre do original: *It is one means of communicating information about business.*

Smith e Taffler (1992) desenvolveram uma pesquisa com o objetivo de medir a legibilidade e compreensibilidade (*understandability*) de medidas comuns em uma série de narrativas de contabilidade com o objetivo de destacar a diferença entre os dois conceitos. O experimento foi administrado, a um grupo de dezoito profissionais de contabilidade de escritórios de oito grandes empresas de Londres, composto por três sócios, seis gestores, seis seniores e três assistentes. Também foi aplicado a um grupo de cento e quarenta e seis estudantes de contabilidade do último ano, no Reino Unido, todos familiarizados com o conteúdo das demonstrações contábeis e relatórios anuais. Os resultados foram analisados estatisticamente. Nesse estudo concluíram que os resultados compatíveis com os níveis-alvo de compreensão foram registrados em apenas 44% dos casos tratados por profissionais de contabilidade e 16% dos casos tratados por estudantes de contabilidade, sugerindo que mesmo os usuários de maior sofisticação têm dificuldade em compreender completamente narrativas financeiras. Concluiu ainda que qualquer tentativa de medir a capacidade de compreensão de mensagens narrativas de contabilidade deve estar relacionada com o público-alvo e que a posição aparente dos organismos de normalização contábil é que as informações relevantes devem ser divulgadas, embora possa ser muito difícil para alguns usuários entendê-las. Esse estudo sugeriu que o entendimento da mesma narrativa financeira estará limitado a um público muito pequeno.

Analisando o estudo apresentado por Smith e Taffler (1992), verifica-se, com base nos resultados apresentados, evidências das dificuldades na compreensão de narrativas financeiras, chamando mais a atenção o fato de que os envolvidos nessa pesquisa ou eram pessoas experimentadas, que atuavam profissionalmente na área, ou eram estudantes de contabilidade do último ano. Assim, a expectativa era de que o nível de compreensão fosse mais alto que o apresentado no estudo. Pode-se, inicialmente, supor que se tal situação ocorre em um ambiente onde os envolvidos têm familiaridade com os termos utilizados, que aqueles que não possuam tal formação ou domínio, devam apresentar dificuldade ainda maior. Os resultados dessa pesquisa demonstraram níveis muito baixos de aderência aos níveis propostos para o experimento (44% para profissionais e 16 % para estudantes de último ano), principalmente considerando que a pesquisa foi realizada com pessoas da área de Contabilidade no Reino Unido. Além de reforçar a ideia da necessidade de aprimorar a educação no meio contábil, esse resultado suscita a questão sobre como seriam os níveis de aderência para usuários.

Naser, Nuseibeh e Al-Hussaini (2003) realizaram estudo empírico sobre as percepções de usuários a respeito de vários aspectos dos relatórios contábeis e financeiros do Kuwait e abordaram basicamente as questões relacionadas à qualidade das informações, assim como estudo semelhante realizado por Epstein e Pava (1993). Os elementos investigados por Naser, Nuseibeh e Al-Hussaini (2003) foram as características qualitativas da utilidade da informação financeira (IASB, 2010, p. 15). Nesse estudo investigaram oito grupos de usuários no Kuwait: investidores individuais e institucionais, bancos, agentes de governo, analistas financeiros, acadêmicos, auditores e corretores de ações. Os grupos pesquisados tinham certo nível de conhecimento e privilegiavam o acesso às entidades para a obtenção de informações.

Shaikh e Talha (2003) citam o caso Enron, cuja falência foi decretada em 2001, mencionando que pôs à prova a eficácia do sistema de governança corporativa, auditorias independentes, de regulação e supervisão da contabilidade e dos relatórios contábeis e financeiros, que são os pressupostos do mercado de capitais, para proteger o interesse público. Propuseram como possíveis soluções ao problema das diferenças de expectativas: o diálogo contínuo, a criação de agência independente para fiscalizar a regulação de auditoria e a educação efetiva visando a redução da diferença de expectativa em relação as mensagens transmitidas pelos relatórios de auditoria.

“O modelo de relatórios corporativos falhou para aqueles a quem pretende e deve servir melhor. Nem as companhias que informam, nem os investidores que os leem, o fazem bem. Isso deve mudar.”¹⁶ (ECCLES et al., 2001, p. 3). A afirmação apresentada por Eccles et al. (2001), todos ligados à época à PricewaterhouseCoopers (PwC) – uma das maiores auditorias independentes do mundo e proprietária dos direitos autorais da obra citada – toma um peso substancial por essa razão. Mesmo afirmando que ocorreram avanços dos relatórios corporativos, desde a quebra do mercado americano em 1929, informam que eles sempre ocorreram mais por razões regulatórias do que por meio da profissão. Consideram que, mesmo que o modelo tenha avançado, ele tornou-se amplamente complexo. Para ilustrar, apresentam o resultado de uma pesquisa realizada pela PwC, entre 1997 e 1998, com centenas de investidores institucionais e analistas (*sell-side analysts*) em 14 países:

- 19% dos investidores entrevistados e 27% dos analistas acharam os relatórios financeiros muito importantes em comunicar o verdadeiro valor das companhias;

16 Tradução livre do original: “*The corporate reporting model has failed those whom it intends and ought to serve best. Neither the companies that report, nor the investor who listen, fare well. That must change.*”.

- Os preparadores dos relatórios dessas mesmas companhias concordaram. Apenas 38% de executivos, nos Estados Unidos, percebiam seus relatórios como muito úteis.
- Em outra pesquisa similar, realizada nos Estados Unidos e Canadá, na indústria de alta tecnologia os resultados foram “mais dramáticos”, segundo os autores: 7% dos investidores, 16% dos analistas e 13% dos executivos das companhias consideraram as informações financeiras comunicadas como muito úteis na determinação do verdadeiro valor das companhias.

2.3.2 As teorias da Comunicação e Semiótica associadas à compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros

Dias Filho (2001) realizou um amplo estudo com o objetivo de fornecer uma metodologia para a avaliação da compreensibilidade das informações contábeis. Esse estudo está associado às Teorias da Comunicação e da Semiótica. Passados mais de dez anos de sua publicação esse estudo continua atual e interessante. É bastante completo e com extensa revisão de literatura tornando-se fundamental sua leitura por aqueles que se interessam pelo tema.

No quadro 1, são apresentadas referências citadas no estudo de Dias Filho (2001) sobre os diversos autores que estudaram temas envolvendo a contabilidade como linguagem de negócios, sua compreensibilidade e a relação entre contabilidade, comunicação e semiótica. Esse trabalho apresenta preocupações relativas à compreensibilidade pelos usuários dos relatórios contábeis e financeiros, focada nos termos utilizados em sua evidenciação.

Assunto	Autores
Contabilidade como linguagem de negócios	Jain (1973), Horgren (1974), Ijiri (1975), Anthony et al (1975), Adelberg (1979), Hendriksen (1992), Riahi-Belkaoui (1995), Imckay e Rosa (2000).
Compreensibilidade no contexto da evidência Contábil	Chambers (1966), Ijiri (1967), Jordon (1969), Smith e Smith (1971), Haried (1972), Stole (1976), Bierman Jr. e Drebin (1979), Mason e Swason (1981), Most (1982), Castro Neto (1990), Girard (1990), Hendriksen (1992), Matessich (1995), Iudicibus (1997), Eliseu Martins (1998), Nakagawa e Pretto (2000).
Relação entre Contabilidade e Comunicação	Chambers (1960 e 1966), Littleton e Zimmerman (1962), Bedford e Beladouni (1962), Hendriksen (1977), Most (1982), Iudicibus (1987).
Relação entre Contabilidade e Semiótica	Thell e Lev (1969), Ijiri (1975), Morris (1976), Mason e Swason (1981), Etheridge (1991), Johnson (1991), Nakagawa e Pretto (2000).
Compreensibilidade	Runkel (1956), Weaver (1958), Triands (1959)
Estudos na área Contábil	Haried (1972), Oliver (1974), Flamholtz e Cook (1978), Karvel (1979), Libby (1979), Riahi-Belkaoui (1980), Macnamara e Moores (1982), Burke e Chlala (1983), Houghtor (1987), Adelberg e Farely (1989), Silva (1995), Dearman (1998).
Comunicação	Andrei Markoul (1910), Shannon (1948), Weaver (1949), Pierce (1961), Cherry (1966), Dance (1967), Smith (1972), Maser (1975), Mortensen (1980), Epstein (1988), Mena Jr. (1991), Johnson (1991), Windahl (1992), Bakhtin (1999), Berlo (1999), Blikstein (1999), Bordenave (1999).
Natureza dos problemas da Comunicação	Shannon e Weaver (1949)

Quadro 1 - Referências sobre Contabilidade e Comunicação

Fonte: Adaptado de Dias Filho (2001).

Com base nas teorias, da Comunicação¹⁷ e da Semiótica¹⁸, avaliadas por Dias Filho (2001), destacam-se os seguintes fatores, que podem subsidiar as investigações desta pesquisa empírica com objetivo de verificar se os mesmos provocam impacto na compreensibilidade dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros para o processo decisório de investimentos em ações de companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA:

- Teoria da Comunicação
 - i. Fatores associados à Fonte: Envolvendo a fidelidade da comunicação na seleção da mensagem (escrita e palavra) – a) habilidades comunicativas; b) suas atitudes; c) seu nível de conhecimento; e d) sua posição dentro do sistema sócio cultural.
 - ii. Fatores associados ao Destinatário: (escrita e palavra) – a) habilidades comunicativas; b) suas atitudes; c) seu nível de conhecimento; e d) sua posição dentro do sistema sócio cultural.
 - iii. Fatores associados à Mensagem: a) o código; b) o conteúdo e c) o tratamento.
 - iv. Fatores associados ao Canal – selecionado pela fonte para realizar a comunicação: a) conteúdo da mensagem; b) tipo de código utilizado; c) características do receptor; d) custo e e) habilidades codificadoras e decodificadoras.
 - v. A Influência do Contexto: Aspectos Sociais: Interpretação da mensagem em sua totalidade.
- Teoria Semiótica
 - i. Dimensão Sintática: estrutura lógico-gramatical da língua;

¹⁷ Desenvolvida em 1949 por Shannon e Weaver. Para saber mais ver: Dias Filho (2001, p. 79)

¹⁸ Envolve correntes diversas como os autores: Peirce, Morris, Sausurre, Santaella e Eco. Para saber mais ver: Dias Filho (2001, p. 158)

- ii. Dimensão Semântica: Exame dos significados dos signos – relação do signo com o objeto a que ele se refere.
- iii. Dimensão Pragmática: Relação entre os signos e seus intérpretes. Avaliação dos efeitos que os signos produzem em seus interpretes.

A seguir são apresentadas algumas das contribuições à Contabilidade identificadas no trabalho de Dias Filho (2001) fundamentadas nas Teorias da Comunicação e Semiótica:

- i. Contabilidade como “Linguagem dos Negócios”.
- ii. O processo contábil é em essência um processo de comunicação: a) Fonte da informação: Eventos econômicos; b) Emissor – Contador; c) Canal de comunicação – Relatórios contábeis; d) Receptores ou destinatários das mensagens – diversos tipos de usuários.
- iii. *Código* – Não se atribuir, somente, a ele toda a responsabilidade pelas dificuldades de interpretação das mensagens contábeis.
- iv. Regras sintáticas – Utilização de forma lógica dos símbolos na evidenciação contábil (conhecimento das regras sintáticas).
- v. Semântica – avaliação dos termos empregados na evidenciação quanto a despertarem os significados pretendidos.
- vi. Pragmático – fundamento da comunicação: buscar, um estímulo, uma reação do receptor. Influenciar comportamentos. “Deve-se escolher um código que seja familiar ao receptor”.
- vii. Papel dos produtores das informações contábeis é contribuir para que os usuários possam aperfeiçoar suas decisões. “Se os signos escolhidos pelo codificador não mantém conexões lógicas entre si, a compreensibilidade das informações fica prejudicada.
- viii. Feedback – a partir do exame da relação entre signos e seus intérpretes. “Regra de ordem pragmática que pode ser aproveitada pela Contabilidade para aprimorar a qualidade de sua evidenciação contábil”.

Em seu trabalho Dias Filho (2001, p. 188) concluiu que o problema da compreensibilidade na área contábil envolve uma “incongruência entre os significados que os contadores atribuem a certos termos utilizados nas demonstrações contábeis e os significados que tais termos despertam em seus destinatários.”. Na pesquisa empírica, ora em curso, pretende-se verificar quais são as percepções dos usuários investidores sobre a compreensibilidade aplicada aos relatórios contábeis e financeiros.

2.3.3 Estudos empíricos sobre a utilização de relatórios anuais por acionistas

Epstein e Pava (1993) realizaram estudo abordando a comunicação corporativa com os investidores individuais envolvendo os objetivos dos relatórios financeiros na busca de evidências sobre a efetividade dos relatórios anuais. Na visão desses autores, se os administradores das organizações querem uma comunicação efetiva com seus acionistas, devem fazer isso por meio de uma linguagem que esses acionistas possam compreender. Esse estudo foi realizado nos Estados Unidos, com o envio de 2.359 questionários a investidores individuais, distribuídos geograficamente em 50 estados americanos obtendo um retorno de 246 respondentes, considerado como adequado e dentro das expectativas dos pesquisadores. Segundo estimativas obtidas na *New York Stock Exchange (NYSE)* em 1990 a população de investidores individuais dos Estados Unidos chegava a cerca de 51,4 milhões de pessoas.

No estudo de 1993, desenvolvido por Epstein e Pava, esses autores comparam o estudo atual e o anterior desenvolvido por Epstein em 1973. O estudo de Epstein e Pava (1993) é um dos poucos com característica investigativa e comparativa realizado junto aos usuários dos relatórios financeiros, tornando-se interessante por apresentar percepções de um mercado de capitais maduro, como o dos Estados Unidos, onde a cultura de investimento em ações por investidores individuais apresenta uma longa tradição.

Algumas das conclusões sobre esses estudos são relatadas a seguir:

- No estudo mais recente os acionistas adotam perspectiva de longo prazo dos investimentos enquanto que anteriormente a postura era direcionada para ganhos especulativos.
- As análises dos relatórios anuais, pelos próprios acionistas passaram a ser percebidas como mais importantes.
- A utilidade do relatório de fluxo de caixa aumentou em importância enquanto que a Demonstração de Resultado diminuiu.
- O parecer dos auditores foi considerado mais importante que em 1973.
- O relatório de análise gerencial da operação (*MD&A – Managerial Discussion and Analysis*) foi percebido como não muito útil.
- No estudo mais recente (1993) foram percebidas relações entre sofisticação e utilidade envolvendo: experiência de trabalho, riqueza, nível educacional e idade.

- Os acionistas querem que auditores independentes forneçam mais garantias de que os controles internos das companhias estão adequados e que não há distorções relevantes em razão de erros ou fraudes.
- Os acionistas querem que as informações do relatório anual sejam comunicadas em linguagem que eles possam compreender.

O processo contábil transforma os dados brutos - eventos econômicos - em um produto acabado, que é representado pelo relatório anual para os acionistas, composto pelo Relatório da Administração, o Relatório de Análise Gerencial da Operação (*MD&A*) e pelas Demonstrações Contábeis Completas. Como os acionistas são os proprietários da companhia, o relatório anual deve permitir aos investidores serem capazes de avaliar a administração da gestão de ativos da corporação. Isso reforça a questão da responsabilidade da administração em fornecer relatórios que sejam compreensíveis pelos usuários, tornando assim a informação útil para a tomada de decisões sobre investimentos. (EPSTEIN; PAVA, 1993).

No entender de Epstein e Pava (1993) o propósito do relatório anual é a comunicação de informações para os acionistas corporativos e outros interessados potenciais. E isso se dá por meio de um processo de comunicação que requer que o destinatário da informação seja informado. Portanto, se não há compreensão por parte do receptor sobre os dados que estão sendo comunicados, não há valor informacional contido nesse processo e, portanto, a comunicação não tem valor.

2.3.4 Linguagem clara e objetiva e os relatórios contábeis e financeiros

2.3.4.1 Brasil

2.3.4.1.1 Comissão de Valores Mobiliários - CVM

A CVM há anos deseja que as empresas divulguem suas informações aos investidores de forma mais simples e compreensível. E isso pode tornar-se realidade com a utilização do “português claro”, inspirado em iniciativa da *U. S. Securities and Exchange*

Comission – (SEC) que lançou em 1998 um guia¹⁹ para orientação das empresas quanto ao uso do Inglês Claro – *Plain English*. (MUTO, 2008).

A expectativa da CVM é estabelecida em documentos de natureza orientativa emitidos pela CVM, como o que costuma divulgar anualmente na forma de ofício-circular. Esses ofícios-circulares são dirigidos aos Diretores de Relações com Investidores das Companhias de Capital Aberto e aos Auditores Independentes com orientações sobre Normas Contábeis. O objetivo desse tipo de documento é o de divulgar problemas e esclarecer dúvidas sobre a aplicação das Normas de Contabilidade e de Auditoria Independente, e incentivar a adoção de novos procedimentos e divulgações.

No sentido de aperfeiçoar e de manter atualizada sua plataforma normativa no âmbito da contabilidade a CVM conta com a participação de segmentos representativos do mercado de capitais e da profissão contábil, como: ABRASCA, APIMEC, CFC, IBRACON, FIPECAFI/USP, colaboradores especialmente nomeados – renomados professores de Universidades como USP e UFRJ, além da Comissão Consultiva de Normas da CVM. (CVM, 2007).

A CVM também definiu como escopo do exercício da atividade regulatória e das atividades mais importantes dessa entidade:

- O aperfeiçoamento da informação disponível ao investidor buscando atingir as necessidades informacionais do usuário.
- A manutenção da eficiência e da confiabilidade do mercado de capitais por meio da redução das diferenças entre empresas em termos de divulgação, mensuração e métodos empregados na elaboração das demonstrações contábeis
- Promover a substituição da quantidade pela qualidade dessas informações.

Entre os objetivos pretendidos pela CVM está o aprimoramento da apresentação das demonstrações contábeis. Dessa forma, a CVM estabeleceu algumas condutas a serem adotadas pelas Companhias de Capital Aberto. Com isso criam-se condições para a promoção de alocação eficiente de recursos no mercado de capitais e a atração e permanência do público investidor. A CVM considerava que uma das barreiras que prejudicavam a integração dos mercados de capitais e a harmonização contábil era o ambiente jurídico brasileiro, fundamentado no Direito Romano (*Code Law*). Esse sistema tem seu desenvolvimento em

19 “*A Plain English Handbook*”. Disponível em: < <http://www.sec.gov/pdf/handbook.pdf> >.

grande parte com foco nos credores e no fisco, diferente dos países que adotam o Direito Consuetudinário (*Common Law*) que tem o foco no investidor. (CVM, 2007).

A publicação da Lei 11.638/2007, com a abertura para a adoção dos *International Financial Reporting Standards* (IFRS) significou o início da superação de uma das barreiras para o alinhamento do Brasil a outros mercados de capitais.

Segundo o relato da CVM, um grande número de companhias não apresenta informações adequadas em seus relatórios, não atendendo, dessa maneira, às necessidades do investidor. A CVM requer que a informação seja “divulgada de forma clara e concisa e não deve variar de acordo com o tipo de investidor”. A CVM adota um posicionamento alinhado com o IASB, no que diz respeito ao entendimento do investidor. “Assume-se que o investidor a quem as informações se dirigem é capaz de compreender os aspectos de retornos e riscos da empresa e está disposto a empreender os esforços necessários no estudo do relatório corporativo.”. (CVM, 2007, p. 20).

Essa presunção é passível de avaliação em um País como o Brasil de pouca tradição em investimentos em papéis de empresas de capital aberto e que não apresenta também tradição no ensino de contabilidade e finanças nas escolas em geral, principalmente cursos de nível médio anteriores a universidade, sendo que mesmo no nível universitário esse ensino fica normalmente circunscrito a carreiras específicas. Não há evidência de que o investidor médio brasileiro apresente as características presumidas. Assim, é possível que haja viés no entendimento da CVM, e do próprio IASB.

Ao citar o objetivo das demonstrações contábeis a CVM afirma que estes devem “trazer ao conhecimento dos acionistas e dos demais interessados a posição patrimonial e financeira da companhia, os resultados de suas operações, os seus fluxos de fundos e as mutações patrimoniais ocorridas no período”. (CVM, 2007, p. 22). Destaca que é responsabilidade dos administradores da companhia na elaboração de demonstrações contábeis “a construção de textos cuja compreensão seja simples e direta para um público medianamente familiarizado com contabilidade, negócios e finanças.” Entendimento esse estendido aos auditores independentes. (CVM, 2007, p. 22). A CVM reforça ainda que o público investidor “necessita compreender as informações preparadas e divulgadas pelas companhias, de forma que possa tomar decisões econômicas racionais dentro da análise de tendências e propensão ao risco, além de desfrutar integralmente da proteção assegurada pela legislação societária.” (CVM, 2007, p. 20). Entretanto, nesse documento não há maiores

esclarecimentos sobre quais seriam as características de um público medianamente familiarizado com contabilidade, negócios e finanças.

Em suas recomendações sobre o uso de linguagem clara e objetiva, a CVM diz que devem ser evitadas expressões e linguagem cujo entendimento pressuponha um conhecimento muito específico, afeto apenas àquelas pessoas que lidam exclusivamente com assuntos contábeis ou financeiros. Sobre o uso de jargões informa que só deve ser utilizado quando todas as alternativas simplificadoras forem impróprias. Por fim, conclui que as demonstrações contábeis são “mecanismos de comunicação tão eficazes (ou ineficazes) quanto sua capacidade de atingir a percepção daqueles a quem tal comunicação se destina. Para essa finalidade, deve-se considerar que o aumento de volume e a complexidade do texto não contribuem para a relevância desses relatórios.”. (CVM, 2007).

2.3.4.1.2 BM&FBOVESPA

A BM&FBOVESPA não aborda especificamente a questão da linguagem clara e objetiva. Entretanto, a democratização do capital e da propriedade é outro importante resultado da operação do mercado de capitais, permitindo ao pequeno investidor participar de empreendimentos de grande escala ao mesmo tempo em que a participação do trabalhador nos resultados das empresas, na forma de ações, tende a se tornar cada vez mais difundida; fundos mútuos de investimento e outros mecanismos semelhantes cumprem idêntico papel.

O plano diretor²⁰ desenvolvido pela BM&FBOVESPA (2008, p. 10), constatou, com base em evidências apontadas em seu relatório, que o mercado de capitais brasileiro avançou rapidamente e a sua sustentabilidade necessitava da progressão em várias frentes em virtude da crise internacional. É destacado nesse documento que “companhias abertas tradicionais surpreenderam o mercado com a revelação de grandes prejuízos gerados em operações com derivativos cambiais”, e o grupo de trabalho concluiu que isso mostrava a “necessidade de avanços em termos de transparência, governança e a implementação de processos de gestão de risco.”.

Com base nesse cenário o grupo de trabalho da BM&FBOVESPA, deliberou a concentração de foco em 8 temas básicos, dos quais destacam-se aqui os relacionados a:

20 O Plano Diretor do Mercado de Capitais 2008 é o resultado do trabalho de coordenação e consolidação executado pelo IBMEC – Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais.

“Governança corporativa e proteção ao investidor” e “Educação financeira, adequação (*suitability*) e o mercado de capitais”.

Esses temas foram definidos como foco em função dos objetivos, no plano diretor, da ampliação do acesso ao mercado de capitais pelos investidores com sua adequada proteção. Esse objetivo prevê a difusão do acesso ao mercado de capitais para “amplas camadas da população”, para as quais deveriam ser adotadas medidas de comunicação ajustadas às características e necessidades de cada segmento de investidores (*suitability*).

Para o tema relacionado à Educação Financeira reproduz-se a seguir, na íntegra, o conteúdo proposto no plano diretor da BM&FBOVESPA (2008, p. 25):

1. Os órgãos reguladores e os agentes do mercado deverão desenvolver ações visando incentivar a adoção de critérios de qualificação mínima e/ou de certificação obrigatórias e educação continuada dos profissionais de investimentos, incluindo gestores de recursos, consultores do mercado de capitais, membros independentes de conselhos de administração e fiscal, profissionais de relações com investidores (RI), corretores de valores e de previdência, agentes autônomos e operadores de mesa, formadores de mercado (*market makers*) bem como de dirigentes e conselheiros de fundos de pensão.
2. Coordenar e fortalecer as iniciativas educacionais como forma de disseminar cultura de investimento no mercado de capitais, bem como incentivar a formação de Clubes de Investimento, apoiar a ENEF (Estratégia Nacional de Educação Financeira) do COREMEC (Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiros, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização) e propor ao MEC a inclusão de conteúdos teóricos e práticos relativos a esse tema nas disciplinas regulares das escolas de ensino médio e profissionalizante.
3. Propor aos Conselhos de Reitores a inclusão, nos currículos das faculdades, de conteúdos teóricos e práticos relativos ao mercado de capitais nas disciplinas regulares, bem como o desenvolvimento de graduações tecnológicas e cursos de especialização voltados à formação de profissionais em áreas previdenciárias e do mercado de capitais, tais como relações com investidores, gestão de recursos, análise de investimento, dentre outras.
4. Desenvolver programa de sensibilização dos profissionais quanto à função da certificação e das regras de educação continuada dos agentes certificados, com o objetivo de conscientizar o profissional sobre a importância e responsabilidade de sua atividade junto ao público investidor.

A BM&FBOVESPA, divulga por meio de seu *website* diversas ações educacionais visando a preparação do investidor.

O conjunto de ações propostas pelo plano diretor da BM&FBOVESPA é um plano, cujas ações propostas, sendo coordenadas conjunta e adequadamente, têm a expectativa de produzir melhorias do mercado de capitais.

2.3.4.1.3 Estratégia Nacional de Educação Financeira – ENEF

A Estratégia Nacional de Educação Financeira – ENEF, citada no item 2 das ações propostas pelo plano diretor da BM&FBOVESPA, foi instituída oficialmente em 22 de dezembro de 2010, por meio do decreto nº 7.397 e conforme o art. 1º tem a finalidade de promover a educação financeira e previdenciária e contribuir para o fortalecimento da cidadania, a eficiência e solidez do sistema financeiro nacional e a tomada de decisões conscientes por parte dos consumidores. Destaque nas diretrizes definidas para a ENEF, no art. 2º a gratuidade de ações de educação financeira. (BRASIL, 2010).

Segundo a definição governamental a (ENEf, [2011])

É um esforço do Governo Brasileiro que reconhece a educação financeira e previdenciária como ferramenta de inclusão social, de melhoria da vida do cidadão e de promoção da estabilidade, concorrência e eficiência do sistema financeiro do país.

A expectativa, segundo o governo brasileiro, é de que a adoção dessa estratégia culmine com consumo financeiro mais responsável da população, assegure a conscientização dos riscos assumidos pelos consumidores e reforce a estabilidade e confiança no Sistema Financeiro Nacional. Entre as ações da ENEF, destaca-se o objetivo de levar a educação financeira às escolas e também a realização de pesquisa nacional do grau de educação financeira da população brasileira. (ENEf, [2011]).

Pesquisa, de âmbito nacional, realizada em 2008 pelo Instituto Data Popular contou com o apoio da BM&FBOVESPA e a participação de 1809 pessoas localizadas em seis capitais: Porto Alegre, São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Salvador e Recife. Na avaliação dessa pesquisa, o grau de educação financeira do Brasil é baixo. Destaca-se, entre outros temas abordados, que a percepção dos entrevistados a respeito do produto ações de que é um investimento de alto risco, mas que traz grandes retornos. Do total de entrevistados 8% declararam possuir investimentos na forma de ações. A respeito da Bolsa de Valores a pesquisa identificou que na visão dos entrevistados aplicações nesse segmento ainda é uma prática distante, desconhecida, um investimento arriscado e com linguagem complicada. (BRASIL, 2008).

2.3.4.1.4 Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado - CODIM

O CODIM, uma entidade de auto-regulação e orientações de cunho voluntário, define entre seus propósitos o da “elaboração de pareceres de orientação que devem alinhar as Melhores Práticas de Divulgação, estabelecendo princípios básicos e a utilização de recursos tecnológicos compatíveis com as necessidades dos agentes do mercado de capitais.”. Na divulgação pública que faz, o CODIM apresenta o compromisso de oferecer orientação e sugestões a respeito das alternativas mais adequadas de divulgação de informações ao público. O público destinatário dessas informações é considerado “bastante diversificado e deve exigir cada vez maior qualidade, transparência, tempestividade, acessibilidade e detalhamento desses dados.” As orientações são oferecidas às companhias abertas, profissionais de relações com investidores, analistas de investimentos, investidores, administradores de recursos, dentre outros. (CODIM, 2011).

São participantes do CODIM diversas entidades importantes envolvidas com o mercado de capitais brasileiro: ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas; AMEC - Associação de Investidores no Mercado de Capitais; ANBID – Associação Brasileira dos Bancos de Investimento; ANCOR – Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias; APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais; BM&F Bovespa – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros; CFC – Conselho Federal de Contabilidade; IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil; e IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores. Participa ainda do CODIM, na qualidade de membro observador, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários, com um representante. (CODIM, [2011]).

Por decisão de seus membros o CODIM aprovou o Parecer de Orientação nº 5/2008 no qual trata da divulgação de atos ou fatos relevantes e os conceitos envolvidos. Destaca-se nesse documento como objetivo:

... o de contribuir para a melhor e mais eficiente divulgação das informações aos participantes do mercado de valores mobiliários nacional. Há também o objetivo de evitar a assimetria informacional, a divulgação seletiva ou fracionada e/ou a não-divulgação de informações relevantes, controlar eventuais ‘vazamentos’ dos Fatos Relevantes, bem como coibir práticas não equitativas e uso irregular de informações privilegiadas. (CODIM, 2008, p. 2).

Destaca-se nesse ato a linguagem a ser utilizada. “A divulgação deve ser feita em linguagem clara e objetiva, de modo que seu entendimento seja plenamente acessível a todos os seus destinatários.” (CODIM, 2008, p. 5).

Questões sobre as melhores práticas de divulgação de resultados periódicos foram aprovadas pelos representantes do CODIM no Parecer de Orientação nº 8/2011. Como

objetivo central destaca-se a busca pela qualidade das informações na divulgação e a comunicação, tratada como fundamental para uma “prática mais transparente e responsável”. Afirma que a “transparência resulta em confiança entre a companhia e os diversos públicos estratégicos” (CODIM, 2011, p. 1). Nesse Parecer de Orientação, o CODIM volta a tratar da questão da linguagem ao tratar dos procedimentos para divulgação. “A companhia deve se preocupar com a qualidade, divulgando informações verdadeiras, completas, consistentes, em linguagem simples, clara e concisa.” (CODIM, 2011, p. 2).

2.3.4.2 Estados Unidos

Mesmo anteriormente à aprovação do *US Plain Writing Act (2010)*, a *Securities and Exchange Commission (SEC)*, nos Estados Unidos, já adotava o *Plain English Disclosure*, desde outubro de 1998. Esse documento estabelece que os emissores de títulos e valores mobiliários devem escrever seus prospectos de lançamento utilizando-se de linguagem clara, concisa e compreensível. Nesse mesmo ano lançou um guia destinado a utilização de linguagem clara para a divulgação de seus documentos. (SEC, 1998a,b).

O guia desenvolvido pela SEC (1998a, tradução nossa) tem prefácio de Warren Buffet, no qual ele apresenta o que chama de uma dica não original, mas útil:

Escreva com uma pessoa específica em mente. Ao escrever o relatório anual da Berkshire Hathaway, finjo que estou conversando com minhas irmãs. Eu não tenho nenhuma dificuldade em imaginá-las. Apesar de muito inteligentes, elas não são especialistas em contabilidade ou finanças. Elas vão entender a linguagem clara, mas o uso de jargões pode ser um quebra-cabeça para elas. Meu objetivo é simplesmente dar-lhes a informação que eu gostaria que elas me fornecessem, se as nossas posições se invertessem. Para ter sucesso, eu não preciso ser Shakespeare, eu devo ter um sincero desejo de informar.²¹

2.3.5 Processos e a comunicação

Após um breve retrospecto sobre experiências na utilização dos relatórios contábeis e financeiros e a analogia desses relatórios com um produto, realiza-se uma abordagem sobre

21 Tradução livre do original: “*Write with a specific person in mind. When writing Berkshire Hathaway's annual report, I pretend that I'm talking to my sisters. I have no trouble picturing them: Though highly intelligent, they are not experts in accounting or finance. They will understand plain English, but jargon may puzzle them. My goal is simply to give them the information I would wish them to supply me if our positions were reversed. To succeed, I don't need to be Shakespeare; I must have a sincere desire to inform.*”.

processos visando ao atendimento de clientes e a possibilidade de contribuições à melhoria da comunicação a ser aplicada na avaliação dos relatórios contábeis e financeiros no instrumento de pesquisa a ser discutido no capítulo 3 – Metodologia de Pesquisa.

Com base na experiência obtida durante anos junto a clientes globais, constatou-se que nenhuma empresa ou setor individual, detém as melhores práticas relativas a processos. No entanto, essas práticas têm aplicação universal, sendo válidas para empresas de portes e setores distintos. A partir do modelo de estrutura de referência comum, fundamentado em melhores práticas colecionadas a partir de consultorias realizadas junto a clientes globais resume as soluções para os problemas identificados e que podem ser encontradas em diferentes processos e entidades. (HIEBELER; KELLY; KETTEMAN, 2000). Na figura 2 são apresentados os principais processos utilizados para conquistar e manter clientes.

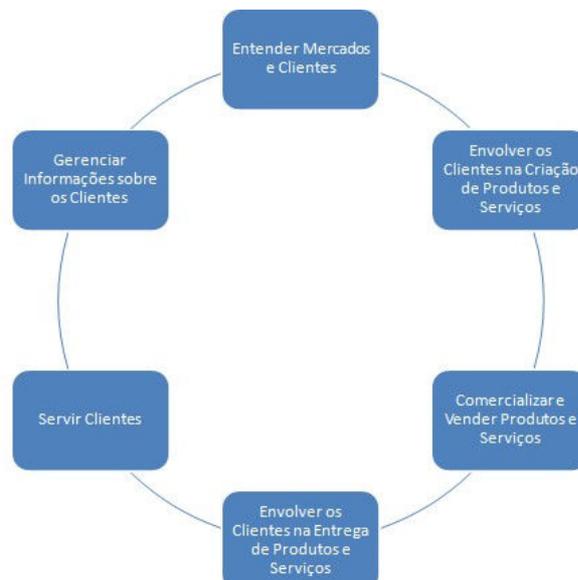


Figura 2- Modelo de estrutura de referência comum – visão sintética
Fonte: Adaptado de Hiebeler, Kelly e Kettelman (2000, p. 34)

Na figura 3 é apresentada a visão analítica do Modelo de estrutura de referência comum desenvolvido por Hiebeler, Kelly e Kettelman (2000). Esse modelo inspirou o desenvolvimento do questionário utilizado nesta pesquisa para obtenção da percepção dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros.

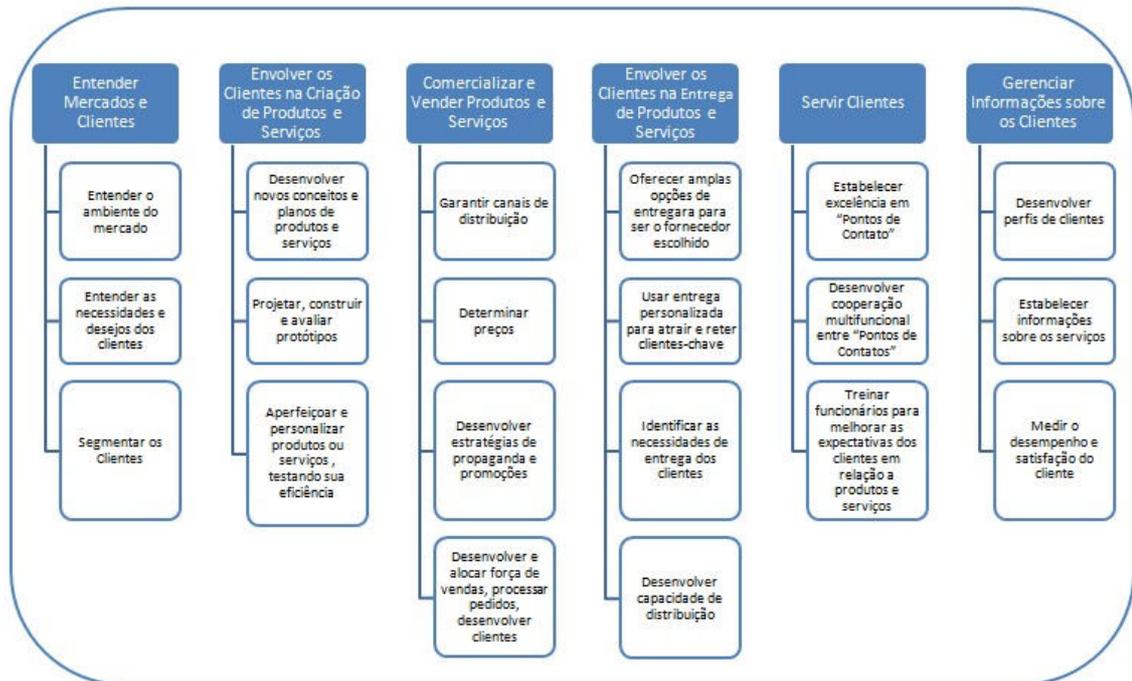


Figura 3 - Modelo de estrutura de referência comum – visão analítica

Fonte: Adaptado de Hiebeler, Kelly e Ketteman (2000, p. 34)

Considerada a analogia entre relatórios contábeis e financeiros e um produto é possível entender que o modelo de estrutura de referência comum de processos e subprocessos propostos por Hiebeler, Kelly e Ketteman (2000) seja, em alguma medida, aplicável aos relatórios contábeis e financeiros. Assim, desenvolveu-se o resumo, a seguir, adaptado a partir do trabalho desses autores e que apresenta pontos de atenção quanto à aplicação dessa metodologia e que foram considerados no desenvolvimento desta pesquisa, quando do desenvolvimento do questionário aplicado:

1. Clientes, provavelmente, exigem serviço personalizado. Não deve se deixar de responder a suas expectativas;
2. Uma estrutura processual simples deve ser desenvolvida para atender as necessidades dos clientes;
3. Fazer negócios é definido como "pessoas em relacionamentos, realizando processos.". Relacionamentos significam relações entre os principais envolvidos no negócio (clientes, empregados, fornecedores, proprietários e sociedade). Processos significam os passos realizados para alcançar o resultado desejado;
4. Uma das medidas mais importantes é a satisfação do cliente.

5. Os clientes são apenas um grupo de parceiros de negócio de uma empresa. Além deles, os empregados, os fornecedores e distribuidores, os proprietários, acionistas, e a sociedade em geral, têm interesse permanente no que a empresa faz e como ela faz.
6. Um dos elementos-chave que definem uma boa relação de negócios é a confiança. Ela se baseia na crença de que duas partes procuram alcançar objetivos compatíveis e têm os mesmos valores.
7. Satisfazer as necessidades de um cliente do começo ao fim. Esse esforço requer comunicação. Por melhor que seja a comunicação dentro da orquestra, tem de haver uma audiência - um cliente - para ouvir e entender a música que ela toca. Para que a melhor comunicação aconteça, todas as partes - regentes, solista, orquestra e o público - precisam entender a mesma linguagem. Nos grandes desempenhos a distinção entre o que se passa "dentro" da orquestra e quem está "fora" dela parece desaparecer. Afinal, esse é o efeito da comunicação quando ela funciona da melhor maneira possível, isto é, tornar comum.
8. A empresa de melhor prática comunica-se tão bem com seus clientes que pode antecipar suas necessidades futuras e estar preparada com soluções, quando o problema surgir.
9. A melhor maneira de atingir o objetivo da completa satisfação do cliente é estudar o que fazem as empresas de diferentes tamanhos que têm grande sucesso em diferentes setores. Examinando a história e o aperfeiçoamento de cada processo universal básico, os gerentes de qualquer empresa, em qualquer setor, podem descobrir maneiras mais inovadoras e efetivas de resolver seus atuais problemas e atender às necessidades de seus clientes.
10. Uma empresa que aprende como falar a linguagem de processo, desenvolve relações de confiança com os envolvidos no negócio e age proativamente em vez de reativamente em relação às forças de mudança e assim criará benefícios para si mesma e para seus clientes.

Nesta dissertação, a matriz de amarração e o questionário proposto, apresentados no capítulo 3 – Metodologia de Pesquisa e nos Apêndices A e D, foram elaborados seguindo a mesma analogia apresentada na metodologia de Hiebeler, Kelly e Kettelman (2000). Considerou-se que os relatórios contábeis e financeiros são produtos e que os usuários são os clientes destes produtos.

2.3.6 O teste CLOZE utilizado como instrumento de avaliação da compreensibilidade

Gomes e Boruchovitch (2009), ao tratarem da proficiência em leitura, sintetizam de forma didática como se processa o mecanismo da compreensão leitora:

A compreensão leitora forma-se, pois, a partir das experiências acumuladas em outras situações de leitura e que são ativadas à medida que se decodificam as palavras, frases, os parágrafos e ideias do autor. As novas informações recebidas são então organizadas, elaboradas, estruturadas em sua mente. Em outras palavras, é preciso que o leitor aprenda, a partir do texto, a forma como o autor estruturou as ideias no texto escrito, para relacioná-las com outras anteriormente armazenadas na memória de longo prazo. (GOMES; BORUCHOVITCH, 2009, p. 36).

A partir dessa definição depreende-se que a interpretação e compreensão de um texto pelo leitor carrega suas experiências anteriormente armazenadas, e não são decorrentes apenas do texto que se apresenta no momento.

Uma das formas utilizadas para avaliação sobre a compreensibilidade leitora de textos é o teste de CLOZE.

O teste de CLOZE foi desenvolvido por Wilson L. Taylor em 1953 durante seu trabalho de graduação na *University of Illinois*. Nesse teste ele aplicou princípios estatísticos para mutilação do texto, do qual deletava palavras, sistematicamente, com o objetivo de verificar o quanto o leitor compreenderia do texto, após a exclusão dessas palavras. Simplificadamente, o procedimento prevê que seja excluída regularmente uma palavra a cada “n” palavras, geralmente cinco palavras, e mantida a regularidade ao longo do texto. (WALTER, 1974; OLIVEIRA; BORUCHOVITCH; SANTOS, 2009).

O *Cloze Procedure* é uma ferramenta voltada à psicologia, utilizada para medir a efetividade da comunicação e sendo assim, passível de aplicação em diversos campos envolvidos com esse tema. O *Cloze Procedure* é definido como um método de interrupção da mensagem do transmissor para o receptor a partir da mutilação dos padrões linguísticos pela

da supressão de partes do texto, com o objetivo de aferir a compreensibilidade pelo receptor. (TAYLOR, 1953).

No Brasil o teste de CLOZE também tem sido empregado como instrumento de diagnóstico da compreensão em leitura. Oliveira, Boruchovitch e Santos (2009, p. 60-70) relatam 21 pesquisas acadêmicas nacionais realizadas entre 1979 e 2006 que se utilizaram desse instrumento com enfoque na avaliação da compreensão e destacam que essa técnica apresenta qualidades como a de ser um instrumento de fácil construção, manipulação e interpretação e aplicável em qualquer nível de escolaridade.

No campo da contabilidade destaca-se a pesquisa de Smith e Taffler (1992) realizada no Reino Unido e mencionada anteriormente, para os quais a medição do significado é uma importante área de pesquisa na Contabilidade, porque a ausência de compartilhamento das mesmas interpretações de significado entre preparadores e usuários pode resultar em consequências desastrosas na tomada de decisões.

As diferenças e dificuldades na interpretação por usuários sobre as narrativas contábeis variam de acordo com o grau ou nível de sofisticação contábil de cada um deles. Assim a utilidade dessas narrativas dependerá da complexidade como são apresentadas e da capacidade dos usuários em compreendê-las. A compreensibilidade estaria relacionada à complexidade da mensagem, ao contexto, ao nível educacional do leitor e à sua experiência. Grupos de diferentes níveis de sofisticação contábil experimentam diferentes graus de dificuldade no procedimento de interpretação dos textos, para mostrar que a complexidade das narrativas é uma função do usuário das demonstrações contábeis. Na interpretação dos resultados da pesquisa que realizaram, os autores demonstraram que a complexidade das narrativas financeiras não são, por vezes, compreendidas nem mesmo pelo grupo de usuários mais sofisticados em contabilidade. (SMITH; TAFFLER, 1992).

Esses autores utilizaram o teste de CLOZE para avaliar a compreensibilidade de textos em sua pesquisa. Aos respondentes do teste foi solicitado que preenchessem os espaços em branco com as palavras corretas com base no contexto. Em um texto, em média com cento e cinquenta palavras, foram excluídas entre trinta e cinquenta palavras com intervalo médio de cinco palavras entre uma exclusão e outra.

No capítulo 3 – Metodologia da pesquisa, a utilização do teste CLOZE é abordada como instrumento de análise da compreensão de uma nota explicativa como parte do instrumento de pesquisa aplicado.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

Tudo na vida é difícil, desde que a compreensão e a boa vontade não sejam utilizadas.

François Rabelais

Neste capítulo são apresentados: o planejamento da pesquisa e a metodologia da pesquisa. A metodologia da pesquisa por sua vez subdivide-se em: escolha da estratégia de pesquisa, campo de estudo, técnica de coleta e tratamento de dados, limitações da pesquisa e plano de análise dos resultados.

3.1 Planejamento da pesquisa

O planejamento da pesquisa desdobrou-se em dois grupos: o primeiro abrangeu a pesquisa bibliográfica, apresentada no capítulo 2, onde foram apresentados e analisados estudos associados ao tema que resultaram no arcabouço teórico. O segundo grupo do planejamento trata da metodologia da pesquisa com vistas ao desenvolvimento da pesquisa em campo, a avaliação dos resultados obtidos e a apresentação das conclusões com as principais contribuições da pesquisa.

A metodologia da pesquisa foi planejada em cinco etapas, quais sejam: 1) escolha da estratégia de pesquisa, onde foi definido o tipo de pesquisa adotada a partir da questão de pesquisa e objetivos propostos; 2) campo de estudo, apresentado dentro do contexto onde a pesquisa foi desenvolvida; 3) técnica de coleta e tratamento de dados, abrangendo as variáveis estudadas e instrumento de pesquisa desenvolvido e o planejamento da amostra; 4) plano de análise dos resultados e 5) limitações da pesquisa.

3.2 Metodologia da pesquisa

Conforme Martins e Theóphilo (2009, p. 37), “o objetivo da metodologia é o aperfeiçoamento dos procedimentos e critérios utilizados na pesquisa”, enquanto que o método é “o caminho para se chegar a determinado fim ou objetivo”. Ainda sobre o método esses autores discorrem que não existem receitas para investigar, mas sim estratégias

científicas com características gerais as quais são utilizadas para construir a boa ciência. Com base nesses conceitos, diante das opções disponíveis, associadas à questão de pesquisa e os objetivos apresentados no capítulo 1, Introdução, foram avaliadas as estratégias que se adequaram ao desenvolvimento deste trabalho e que são apresentadas a seguir.

3.2.1 Escolha da estratégia de pesquisa

Foram escolhidas duas estratégias de pesquisa: a pesquisa bibliográfica e a pesquisa *survey* (levantamento). A pesquisa bibliográfica que conforme Martins e Theóphilo (2009, p. 54), “trata-se de estratégia de pesquisa necessária para a condução de qualquer pesquisa científica.”. Portanto, ela foi fundamental para estabelecer as bases teóricas que propiciaram o desenvolvimento da pesquisa *survey* (levantamento).

A pesquisa bibliográfica consistiu na investigação de diversas obras que foram sintetizadas ao longo do capítulo 2, Fundamentação Teórica, e formaram o arcabouço que dá sustentação à pesquisa *survey* (levantamento). Nessas obras foram identificadas as bases que permitiram a fundamentação teórica em três frentes: a primeira foi a ambientação da pesquisa, por meio de um breve histórico e estudos anteriores a respeito dos relatórios contábeis e financeiros, a segunda frente foi a identificação dos aspectos gerais de compreensibilidade e linguagem, que permitiram uma abordagem a respeito de diversos estudos sobre o valor da linguagem e trazendo ainda alguns conceitos pouco explorados no Brasil sobre literacia e a utilização da linguagem clara e objetiva. A terceira frente tratou de estudos sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros, abordando estudos realizados no Brasil e no exterior. Destaca-se nessa terceira frente a abordagem associada sobre processos e a comunicação, onde foi apresentado o modelo de referência comum desenvolvido por Hiebeler, Kelly e Kettelman (2000) – utilizado neste estudo para uma analogia, comparando os relatórios contábeis e financeiros a um produto, bem como sobre a utilização de um instrumento trazido da psicologia que se presta à avaliação sobre a compreensibilidade de textos, conhecido como teste Cloze, desenvolvido por Taylor em 1953.

Para a sintetização da pesquisa bibliográfica foi utilizado um instrumento designado como matriz de amarração de Mazzon, abordado mais adiante, que foi muito útil à organização das informações e que possibilitou o desenvolvimento do instrumento de

pesquisa *survey* (levantamento), resultando no questionário para coleta de informações primárias.

Visando a busca de resposta à questão norteadora da pesquisa “Qual a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros das companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA?”, apresentada no capítulo 1, Introdução, seguiu-se a escolha pela estratégia da pesquisa *survey* (levantamento). Segundo Martins e Theóphilo (2009, p. 60), a utilização desse tipo de estratégia é adequada para os casos em que se queira estudar relações entre variáveis e para a análise de fatos e descrições. Conforme Martins e Theóphilo (2009, p. 61):

... o conteúdo das perguntas de levantamento cobre quatro áreas fundamentais de conteúdo: dados pessoais, dados sobre comportamento, dados relativos ao ambiente (circunstâncias em que os respondentes vivem) e dados sobre nível de informações, opiniões, atitudes, mensurações e expectativas.

Dessa forma a escolha dessa estratégia de pesquisa tornou-se a opção.

O estudo de Epstein e Pava (1993) inspirou o desenvolvimento desta pesquisa, em razão de ter buscado entender, junto aos investidores dos Estados Unidos, as diversas nuances que envolvem o uso dos relatórios anuais.

3.2.2 Campo de estudo

O campo de estudo definido para a pesquisa de percepções sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros foi o de usuários dos relatórios das companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA, portanto, o campo de estudo é limitado a usuários com acesso à bolsa de valores brasileira.

Ao definir esse campo de estudo buscou-se estruturar um instrumento de pesquisa para coleta e análise de informações não apenas dos investidores individuais, mas também de outros segmentos desse mercado, tais como: Investidores Institucionais, Analistas Financeiros, Relações com Investidores, Auditores Independentes e Reguladores do Mercado (CVM) e público acadêmico. Com isso buscou-se comparar as percepções dos investidores individuais, sobre os mesmos quesitos, aos demais segmentos investigando-se a existência de possíveis diferenças de percepções sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros, entre os diferentes segmentos participantes da pesquisa, bem como possíveis fatores explicativos.

Na sequência são apresentadas e discutidas as variáveis utilizadas e o desenvolvimento do instrumento de pesquisa, o planejamento da amostra e o processo de coleta de dados.

3.2.3 Técnica de coleta e tratamento de dados

3.2.3.1 Variáveis

As variáveis utilizadas nesta pesquisa foram identificadas na literatura apresentada no capítulo 2, Fundamentação Teórica e foram organizadas na matriz de amarração que é apresentada na íntegra no Apêndice C. A matriz de amarração de Mazzon, segundo Telles (2001, p. 65) possibilita a comparação das decisões e definições da pesquisa por meio de um instrumento matricial.

As variáveis foram associadas a cada uma das questões ou assertivas propostas para o instrumento de pesquisa e buscam conhecer dos respondentes: interesse na pesquisa, segmento de atuação no mercado de capitais, tempo de envolvimento com o mercado de capitais, idade, sexo, nível acadêmico, área acadêmica, auto avaliação de conhecimento em contabilidade e finanças, concordância, importância, compreensibilidade e preferência.

3.2.3.2 Instrumento de pesquisa

Considerada a escolha pela estratégia da pesquisa *survey* (levantamento), que segundo Babbie (2003, p. 83) objetiva desenvolver proposições gerais sobre o comportamento humano, onde se encontram as percepções, o próximo passo definido foi o instrumento de pesquisa a ser utilizado. Durante o planejamento da pesquisa foi estabelecida a premissa do desenvolvimento de um instrumento de pesquisa que capturasse as percepções pretendidas junto aos respondentes em um tempo que fosse o mais curto possível de forma a obter a atenção do respondente e evitar sua indisponibilidade.

O instrumento de pesquisa que se adequou a esse requisito foi o questionário que segundo Martins e Theóphilo (2009, p. 93) “é um importante e popular instrumento de coleta de dados para uma pesquisa social.”.

Neste estudo foi desenvolvido um projeto piloto, isto é, uma versão preliminar, do instrumento de pesquisa que foi submetido a um pré-teste. O questionário preliminar foi aplicado para validação e foram submetidos 30 questionários dos quais foram respondidos 27. O pré-teste foi aplicado a respondentes em ambientes acadêmico e empresarial. Segundo Martins e Theóphilo (2009, p. 94), uma amostra de 3 a 10 questionários deve ser adotada antes da utilização definitiva. Os ajustes decorrentes da aplicação do pré-teste foram realizados e estão refletidos no apêndice A - Matriz de amarração e no apêndice D - Instrumento de pesquisa.

Visando atender a premissa estabelecida anteriormente, de que o instrumento de pesquisa capturasse as percepções pretendidas junto aos respondentes em um tempo que fosse o mais curto possível de forma a obter a atenção do respondente e evitar sua indisponibilidade, decidiu-se utilizar o questionário na forma eletrônica, por meio da internet. Segundo Martins e Theóphilo (2009, p. 95), o questionário eletrônico além de atender os requisitos de um questionário tradicional possibilita vantagens como: menores custos, maior velocidade na distribuição e retorno das respostas, além de permitir maior agilidade no tratamento dos dados. Optou-se por fim pela criação de uma conta e contratação de serviço pago no provedor de serviços de pesquisas eletrônicas conhecido como SurveyMonkeyTM, acessível na web no endereço eletrônico: <www.surveymonkey.com>. Com a utilização desse serviço foi possível o desenho da pesquisa, a criação de pré-teste, o desenvolvimento do instrumento de pesquisa, que se encontra no apêndice D – Instrumento de pesquisa. Foi possível ainda a criação de canais específicos de distribuição para as entidades que suportaram a pesquisa, permitindo o gerenciamento dos retornos de respostas e por fim o tratamento dos dados coletados que puderam ser extraídos em planilha eletrônica na íntegra.

O instrumento de pesquisa foi dividido em 6 blocos quais sejam: o Bloco 0, apresenta a pesquisa, identifica o interesse do respondente pelo tema e seus resultados e canal pelo qual tomou conhecimento da pesquisa. O Bloco 1, trata do perfil dos respondentes; o Bloco 2, das percepções dos respondentes sobre a relação usuário e companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA; o Bloco 3, investiga as percepções sobre a importância dos relatórios contábeis e financeiros no processo decisório de investimentos em ações; o Bloco 4, busca saber das percepções dos usuários sobre compreensibilidade (utilização de

linguagem clara e objetiva); sobre como são preparados esses relatórios e ainda se esses usuários teriam preferência favorável ou não por relatórios segmentados para públicos menos especializados. O Bloco 5, diferentemente dos anteriores, traz uma questão que busca identificar o nível de compreensibilidade dos respondentes, a partir do texto de uma nota explicativa, utilizando um instrumento de avaliação chamado CLOZE.

Para cada um dos blocos é associado, na matriz de amarração – Apêndice A, citada anteriormente, o respectivo referencial teórico que foi utilizado na fundamentação teórica.

Sobre a escala utilizada para medição das respostas, especialmente para as assertivas nas quais se buscou obter informações sobre percepção dos usuários (bloco 2), importância dos relatórios contábeis e financeiros (bloco 3), compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros (bloco 4) foi utilizada a escala Likert para avaliação com intervalo de 1 a 10. A escala Likert, conforme Martins e Theóphilo (2009, p. 96), foi desenvolvida nos anos 30 por Rensis Likert e é muito utilizada nas investigações sociais. Por meio dessa escala é possível obter a indicação favorável ou desfavorável em relação à assertiva proposta.

Em razão do ineditismo desta pesquisa no Brasil, ao tratar da coleta de percepção de usuários sobre os relatórios contábeis e financeiros, considera-se como uma das contribuições deste estudo o desenvolvimento do instrumento de pesquisa que poderá ser replicado e comparado aos resultados atuais bem como ser útil ao desenvolvimento de pesquisas futuras.

Na sequência são apresentados os fundamentos utilizados no planejamento da amostra.

3.2.3.3 Planejamento da amostra

No processo de planejamento da amostra foram avaliadas as seguintes questões:

1. Utilizar um censo ou amostra, conforme previsto por Hair Jr. et al. (2005). Optou-se, neste trabalho, pela amostra, pois, o censo requereria conhecer e ter acesso a uma população não conhecida e não disponível (investidores individuais que adquirem ações de empresas de capital aberto na BM&FBOVESPA). Ademais, seria inviável em termos de custo e tempo para o pesquisador, mesmo que fosse possível;
2. No caso da amostra optou-se pela abordagem não probabilística intencional, que segundo Martins e Theóphilo (2009) é uma amostragem em que há uma escolha

deliberada dos elementos da amostra de acordo com determinado critério escolhido. Isto é, o investigador se dirige a grupos de elementos dos quais deseja saber opiniões. Em razão disso, não é possível generalizar os resultados da amostra para a população. Mesmo que dessa forma, estatisticamente não seja possível inferir o resultado para a população, sendo o foco da pesquisa a análise das percepções de usuários dos relatórios contábeis e financeiros, comparando as percepções dos investidores individuais aos segmentos de investidores institucionais, relações com investidores, analistas financeiros, acadêmicos, auditores/regulador, a expectativa durante o planejamento da pesquisa era o de obter um panorama a partir de uma consulta a usuários que não tem um retrospecto anterior no país.

O pesquisador em conjunto com a orientadora e o co-orientador, avaliaram que o acesso a esses segmentos por meio de entidades representativas, além de contatos por meio de experiências pessoais, possibilitaria identificar elementos dessa população (que não é conhecida) e traçar a percepção por meio de um público qualificado sobre o uso de relatórios contábeis e financeiros.

Foram realizados contatos com entidades representativas dos diversos públicos em foco, Apêndice B – Termos de solicitação para realização da pesquisa, para obter-se uma amostra que fosse abrangente. As entidades contatadas, formalmente e para as quais se obteve apoio foram: a) Segmento de investidores individuais - Instituto Nacional de Investidores (INI); b) Segmento de investidores institucionais – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP); c) Segmento de analistas financeiros - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais – (APIMEC NACIONAL); d) Segmento de relações com investidores – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – (IBRI) e Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA); Segmento de Reguladores – Comissão de Valores Mobiliários (CVM); Acadêmicos - Pós-graduação, Mestrados ou Mestrados em Ciências Contábeis da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP). Além das entidades, citadas anteriormente, foram contatados profissionais de diversos segmentos de relacionamento do pesquisador e de sua orientadora, utilizando-se principalmente a rede social profissional LinkedIn. Não houve formalização ao IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes. Foi contatada ainda a BM&FBOVESPA, por meio da área educacional, que apresentou interesse pela pesquisa, entretanto, por questões regimentais não pode participar da divulgação.

O intuito de realizar a pesquisa por meio dessas entidades não teve o propósito de obter a opinião das mesmas e sim a percepção dos pesquisados, ou seja, seus associados.

Alguns dos contatos foram realizados por meio de redes sociais como o LinkedIn e Facebook. No caso das entidades o contato foi realizado por meio de formalização do projeto de pesquisa com amparo da FECAP, conforme correspondências apresentadas no Apêndice B (Termos de solicitação para realização da pesquisa).

Uma dificuldade importante e preocupante durante o desenvolvimento desta pesquisa foi o risco de não serem obtidas respostas suficientes ao questionário, por se tratar de uma pesquisa de caráter primário, dependente, portanto, de acesso aos usuários dos relatórios contábeis e financeiros e disposição desses para responder a um questionário. Em um país como o Brasil onde não é uma prática comum a participação de pessoas que não estejam necessariamente ligadas ao ambiente acadêmico, a expectativa de retornos planejada era da ordem de cerca de 200 questionários ou algo em torno de 1,3% do público máximo estimado, que seria atingido pela distribuição eletrônica dos questionários, ou seja cerca de 14.600 pessoas. Assim, corria-se o risco não ser alcançada uma amostra que possibilitasse uma análise de resultados adequada. A estimativa de cerca de 1,3% para retornos em pesquisas dessa natureza foi obtida informalmente com algumas das entidades envolvidas na pesquisa. Esse percentual também estava alinhado com o retorno de cerca de 1,2% observado na pesquisa de Epstein e Pava (1993).

A coleta de dados foi instrumentalizada por meio da ferramenta eletrônica Survey Monkey™, via internet, mencionada anteriormente.

3.2.4 Plano de análise dos resultados

Foi estabelecido no planejamento para análise dos resultados, a utilização de estatística descritiva considerando os prazos disponíveis para conclusão e entrega final da pesquisa. A estatística descritiva, conforme Martins e Theóphilo (2009) que apresenta os resultados por meio da sumarização e descrição do conjunto de dados, utilizando-se ainda de gráficos e tabelas de forma a compreender o comportamento das variáveis estudadas.

O propósito ao final é o comparar as percepções do usuário investidor pessoa física (investidor individual), com a percepção de outros usuários dos relatórios contábeis e financeiros (investidores institucionais, analistas financeiros, relações com investidores, auditores independentes e regulador (CVM)). Essa comparação é perseguida com a perspectiva de verificar se existe ou não alinhamento de percepções entre os segmentos de

usuários descritos anteriormente e ainda investigar possíveis fatores explicativos caso existam diferentes percepções.

3.2.5 Limitações da Pesquisa

As limitações à realização desta pesquisa estão associadas a fatores como:

1. O hábito pouco frequente da população brasileira em participar de pesquisas para fornecimento de informações primárias.
2. A disponibilidade e acessibilidade aos investidores individuais. Para superar essa barreira buscou-se acessá-los por meio de entidades.
3. A disponibilidade de tempo e recursos financeiros limitam a extensão, o aprofundamento e procedimentos mais sofisticados de análise dos resultados da pesquisa.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

O bom senso é a coisa do mundo mais bem distribuída: todos pensamos tê-lo em tal medida que até os mais difíceis de contentar nas outras coisas não costumam desejar mais bom senso do que aquele que têm.

René Descartes

Neste capítulo é realizada análise descritiva dos dados coletados e apresentado resumo dos resultados e os principais achados.

4.1 Informações gerais sobre os dados coletados

O questionário estava dividido em seis blocos, compostos por questões, com a seguinte distribuição:

- Bloco 0 – Interesse nos resultados e canal utilizado – Q1 e Q2
- Bloco 1 – Perfil dos respondentes – Q3 a Q9
- Bloco 2 – Percepção dos usuários sobre as companhias e seus relatórios – Q10 (1 a 8)
- Bloco 3 – Importância dos relatórios contábeis e financeiros – Q11 a Q13
- Bloco 4 – Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros – Q14 a Q17
- Bloco 5 – Teste CLOZE

O Bloco 0 (zero) estava composto pelas questões Q1 e Q2 e tratavam da introdução da pesquisa buscando identificar o interesse pelo tema e o canal de distribuição utilizado pelo respondente:

- Q1 – Você deseja receber os resultados da pesquisa?
- Q2 – Assinale por meio de qual canal tomou conhecimento desta pesquisa.

4.1.1 Interesse sobre os resultados da pesquisa

Conforme compromisso declarado nas cartas de apresentação e divulgação do projeto de pesquisa, os resultados alcançados neste trabalho serão disponibilizados e enviados a todas as entidades que apoiaram a pesquisa e também aos respondentes que manifestaram esse interesse informando e-mail para retorno. A disponibilização se dará após os trâmites legais de defesa e depósito da dissertação.

Foram coletados 413 questionários, dos quais 352 respondentes, 85,23%, manifestaram interesse sobre o tema pesquisado e em receber devolutiva sobre a conclusão dos resultados e 61 respondentes, 14,77%, manifestaram não ter interesse no resultado da pesquisa. Dos 352 respondentes que manifestaram interesse nos resultados, 305 informaram e-mail para retorno.

4.1.2 Retorno de respostas por canal de distribuição

A divulgação do questionário foi realizada a um público estimado em cerca de 14.600 pessoas. O retorno foi de 413 questionários, ou seja, um índice de retorno de 2,83%. O detalhamento por canal de distribuição, acompanhado da forma de divulgação, é apresentado na tabela a seguir:

Tabela 1 – Retorno de respostas por canal de distribuição

Fonte: Do autor

Canal de distribuição	Público estimado	Retorno	Índice de Retorno	Forma de divulgação
ABRAPP	5000	27	0,54%	Divulgação institucional no Diário dos Fundos de Pensão (Abrapp) - 28/09/2011
ABRASCA	80	18	22,50%	Divulgação institucional ABRASCA (email)
APIMEC	1200	37	3,08%	Divulgação institucional APIMEC (email)
IBRI	425	25	5,88%	Divulgação institucional IBRI (email)
INI	6000	73	1,22%	Postagem Institucional no Blog do INI
MESTRADO - FECAP	200	36	18,00%	Convites por email
PÓS GRADUAÇÃO - FECAP	500	48	9,60%	Convites por email
Rede Social - LINKEDIN	1150	145	12,61%	Convites Pessoais (email) e Postagem (grupos)
Rede Social - Facebook	50	4	8,00%	Postagem (grupos)
Total	14605	413	2,83%	

Nota: CVM

Não foi disseminada a pesquisa. Houve 1 retorno, somado à Rede Social - LinkedIn

O retorno de questionários para este trabalho foi superior às expectativas iniciais do pesquisador que era de obter cerca de 200 questionários respondidos (1,3% do público total estimado), considerando que no Brasil ainda não é tradicional a participação da população em pesquisas de campo.

Em pesquisa similar realizada nos Estados Unidos, um mercado maduro com mais de 50 milhões de investidores individuais, Epstein e Pava (1993) distribuíram 2.359 questionários em 50 estados americanos com retorno de 246 respondentes. Esse retorno foi aceito como adequado e dentro das expectativas daqueles pesquisadores.

Portanto, comparando o retorno, em números absolutos, de 413 questionários para esta pesquisa, em relação ao de 246 questionários para a pesquisa de Epstein e Pava (1993), em um cenário como o do mercado brasileiro, que tem pouco menos de 600 mil investidores pessoas físicas (cerca de 1,2% da quantidade de investidores do mercado norte americano), o resultado pode ser considerado expressivo. A participação obtida é atribuída ao público definido como foco da pesquisa, uma vez que se optou pela distribuição dos questionários para um público qualificado e não a distribuição aleatória. Em uma comparação relativa entre as duas pesquisas, seria o equivalente a dizer que o retorno da pesquisa em relação ao número de investidores do mercado de cada país seria de: a) no caso americano: retorno de um questionário para cada 203.252 investidores; b) no caso brasileiro (desta pesquisa), o retorno de um questionário para cada 1.452 investidores. Tratando-se de um mercado ainda em crescimento e que não tem a maturidade do mercado americano, o retorno desta pesquisa mostra-se bastante positivo, ainda mais quando considerado o interesse declarado pelo tema por 85,23% dos participantes.

4.1.3 Análise da base de dados e validação dos questionários respondidos

Os dados recepcionados passaram por revisão e validação quanto à integridade do preenchimento dos questionários, como por exemplo, datas válidas. Também foi avaliada a suficiência de informações de modo a permitir a apuração e comparação de resultados. A ausência de preenchimento de informações dos blocos 1 a 4 foi considerada insuficiente para permitir a avaliação sobre as percepções dos respondentes. Portanto, os questionários que não atenderam aos requisitos de validação e suficiência foram excluídos da análise de resultados.

Após o processo de validação foram excluídos 113 questionários. Dessa forma, os 300 (trezentos) questionários válidos para apuração dos resultados representaram 72,64% do total de questionários recebidos. O detalhamento por canal de distribuição é apresentado na tabela a seguir:

Tabela 2 – Questionários válidos por canal de distribuição**Fonte:** Do autor

Canal de distribuição	Retorno	Excluídos	Válidos
ABRAPP	27	13	14
ABRASCA	18	3	15
APIMEC	37	13	24
IBRI	25	5	20
INI	73	14	59
MESTRADO - FECAP	36	12	24
PÓS GRADUAÇÃO - FECAP	48	24	24
Rede Social - LINKEDIN	145	28	117
Rede Social - Facebook	4	1	3
Total	413	113	300

4.2 Perfil dos respondentes

O Bloco 1, que trata do perfil dos respondentes, estava composto pelas questões Q3 a Q9, conforme segue:

Q3 – Em relação a sua atuação no mercado de capitais você se identifica com qual segmento?

Q4 – Há quanto tempo você está envolvido com o mercado de capitais?

Q5 – Idade?

Q6 – Sexo?

Q7 – Qual sua formação acadêmica (curso completo)?

Q8 – Se você tem formação acadêmica superior, indique em que área, se não, indique “não aplicável”.

Q9 – Como você avalia seu conhecimento nos seguintes temas: Contabilidade e Finanças?

Nos sub-itens 4.2.1 a 4.2.7 são apresentados os resultados para cada uma das questões relacionadas ao perfil dos respondentes.

4.2.1 Segmentação dos participantes no mercado de capitais

A distribuição da segmentação foi adotada a partir da indicação realizada pelo respondente, não guardando necessariamente relação com o canal de distribuição analisado anteriormente. A partir desta segmentação são analisados apenas os 300 questionários válidos.

Tabela 3 – Distribuição dos questionários por segmento

Fonte: Do autor

Distribuição dos questionários por segmento	Retorno	Excluídos	Válidos
Acadêmico	81	24	57
Analista financeiro	47	11	36
Auditor independente e Regulador (CVM)	14	0	14
Investidor individual	180	30	150
Investidor institucional	18	4	14
Relações com investidores	33	4	29
Sem identificação da segmentação	40	40	0
Total	413	113	300

Duas exceções à segmentação foram adotadas. A primeira em função de terem sido identificados dois respondentes no segmento “Regulador CVM”, 0,7% do total de questionários válidos. Por essa razão decidiu-se, para fins desta pesquisa, agrega-los ao segmento “Auditor Independente” passando a identifica-lo como “Auditor Independente e Regulador CVM” uma vez que ambos têm o papel de zelar pelos interesses dos investidores. A segunda exceção está associada aos respondentes que indicaram a opção “Nenhum dos segmentos”. Analisados os dados dos 57 questionários válidos para esses casos, identificou-se que os respondentes tinham em comum a formação igual ou acima do nível superior, conforme tabela abaixo. Dessa forma, decidiu-se, para os fins desta pesquisa, denominar esse segmento como “Acadêmico”, possibilitando a comparação com os demais segmentos.

Tabela 4 – Segmento Acadêmico – Abertura por nível

Fonte: Do autor

Segmento Acadêmico	Válidos
Doutorado	3
Especialização	20
Mestrado	15
Superior	19
Total	57

O gráfico 1 apresenta a distribuição de respondentes por segmento com a participação por sexo. Muito presente a participação masculina nos diversos segmentos, superior a 60% e chegando a 90,7% no segmento de investidores individuais. Entretanto, é possível perceber a presença crescente do sexo feminino em segmentos como o Acadêmico (36,8%) e o de Auditoria Independente e Regulador (35,7%).

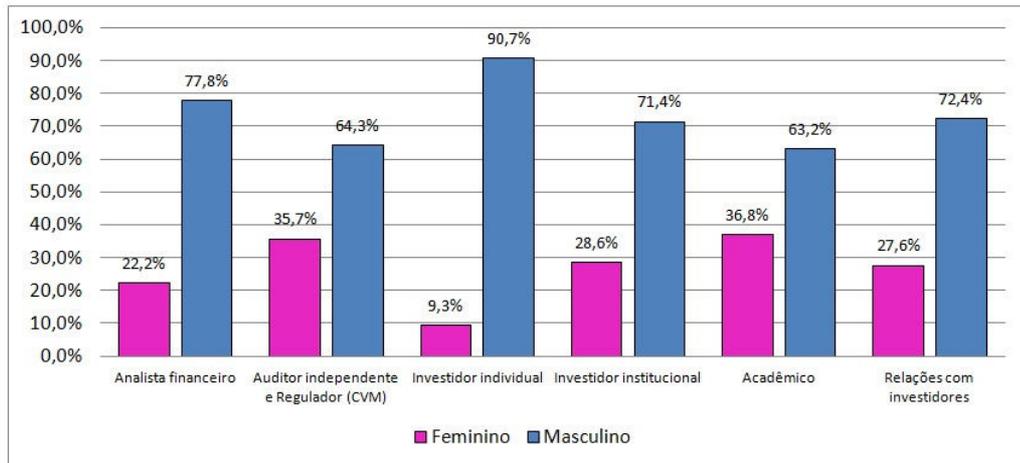


Gráfico 1 – Distribuição de participantes por segmento e sexo
Fonte: Do autor

A estruturação da pesquisa por segmentos teve origem na forma adotada por Naser, Nuseibeh e Al-Hussaini (2003). Entretanto, nesta pesquisa em virtude do foco estar associado ao mercado de capitais ficou restrita a esse público.

4.2.2 Tempo de envolvimento com o mercado de capitais

O tempo de envolvimento com o mercado de capitais declarado pelos respondentes apresenta uma alta concentração com 46% dos respondentes entre zero e 5 anos (gráfico 2). Ainda que não seja possível afirmar, sendo a participação desse grupo de respondentes bastante recente, sugere que possam ter também uma experiência limitada com o mercado de capitais. O estudo desenvolvido por Deegan e Rankin (1999) indica que usuários com mais experiência podem saber quais as informações necessitam para tomar decisões. Com base nesse estudo é possível supor que usuários com pouca experiência tenham maior dificuldade em conhecer as informações necessárias à tomada decisões.

Ainda sobre o mesmo gráfico, verifica-se uma distribuição bastante regular nas demais faixas de tempo, demonstrando que muitos dos respondentes têm envolvimento com esse mercado no longo prazo, sugerindo, mas não garantindo, uma maior experiência.

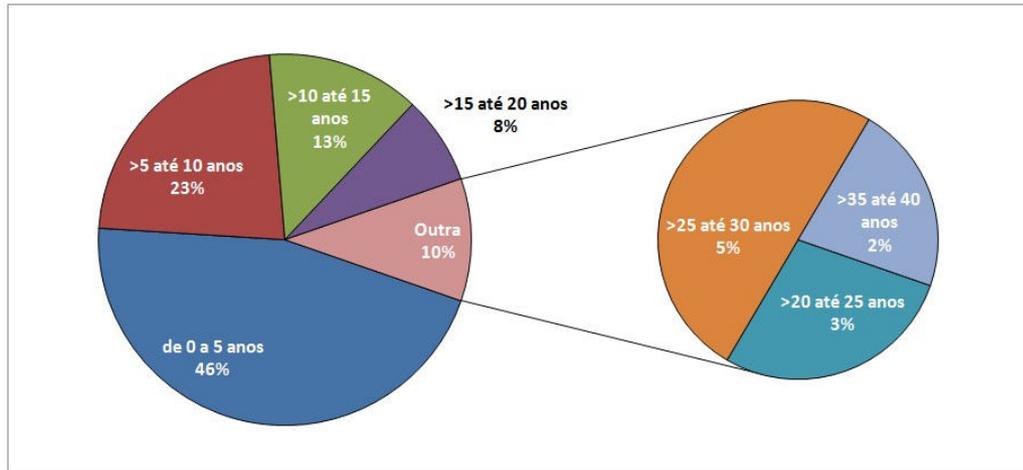


Gráfico 2 - Tempo de envolvimento dos respondentes com o Mercado de Capitais
Fonte: Do autor

No gráfico 3, verifica-se na distribuição dos respondentes, uma participação modesta do sexo feminino. No caso da faixa de (0 a 5 anos) a participação em números absolutos do sexo feminino (32 respondentes – cerca de 20%) é a maior entre todas as faixas, sinalizando, potencialmente, um crescimento ao longo do tempo. Nas demais faixas a distribuição relativa é marcante no longo prazo em (>10 até 15 anos), (>20 até 25 anos) e (>25 até 30 anos), atingindo cerca de 20% em cada uma delas.

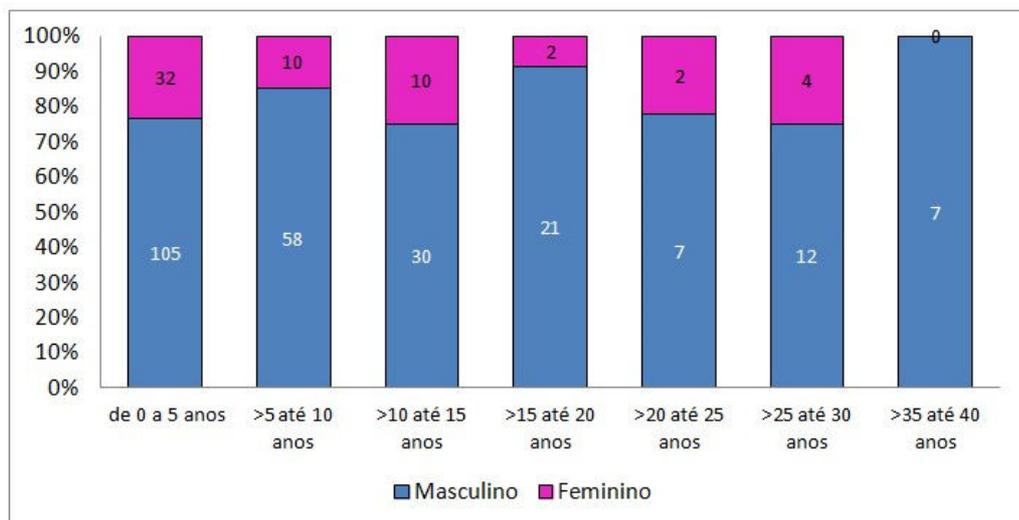


Gráfico 3 - Tempo de envolvimento dos respondentes com o Mercado de Capitais - por sexo
Fonte: Do autor

4.2.3 Idade

A distribuição dos respondentes da pesquisa por faixa etária é apresentada no gráfico 4.

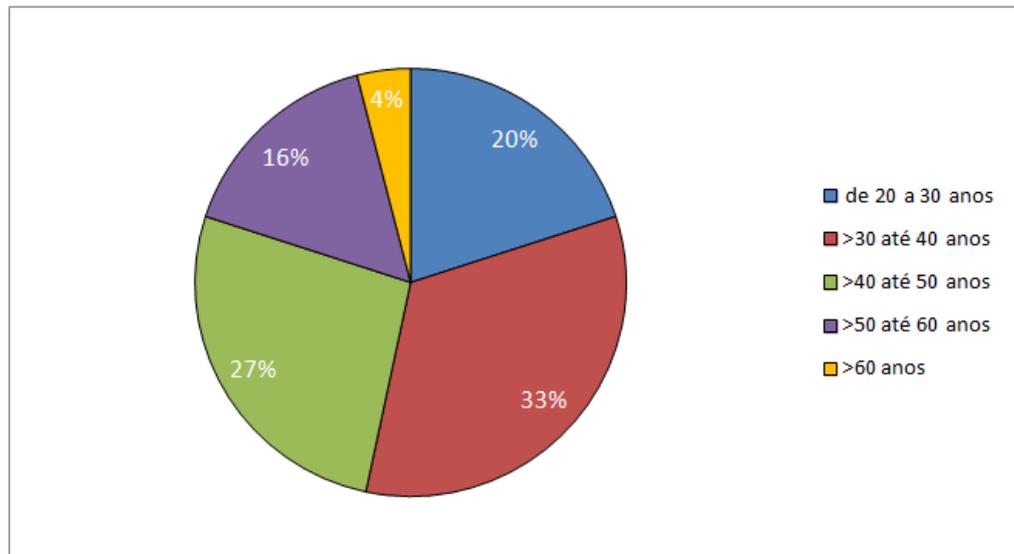


Gráfico 4 - Distribuição dos respondentes por faixa etária
Fonte: Do autor

Quando comparada a amostra de respondentes desta pesquisa, apresentada no gráfico 4, à distribuição por faixa etária dos investidores PF da BM&FBOVESPA, base novembro/2011, apresentada na tabela 5, nota-se que, mesmo as faixas etárias não sendo diretamente relacionadas, a idade dos participantes desta pesquisa, por faixa etária, é superior à dos investidores PF da BM&FBOVESPA. Uma possível razão para esse fato é que a amostra foi obtida, em sua maioria, de um público especializado. Um destaque a ser observado na tabela 5 – é que as faixas etárias superiores a 56 anos somadas, representam mais de 60% dos investidores PF da BM&Bovespa, enquanto que nesta pesquisa foi de 4%. Ao comparar os resultados do gráfico 4, com os resultados obtidos por Epstein e Pava (1993, p. 160), há uma similaridade entre ambos. As participações por faixa etária daquela pesquisa são: Abaixo dos 30 anos (14,71%), de 30-39 (23,95%), de 40-49 (22,69%), de 50-59 (14,71%), de 60-70 (15,55%) e acima de 70 (8,40%).

Tabela 5 – Perfil PF – Faixa Etária BM&FBOVESPA
Fonte: BM&FBOVESPA (2011)

Perfil PF por Faixa etária	%
<i>Até 15 anos</i>	0,38%
<i>De 16 a 25 anos</i>	0,86%
<i>De 26 a 35 anos</i>	5,80%
<i>De 36 a 45 anos</i>	13,36%
<i>De 46 a 55 anos</i>	19,32%
<i>De 56 a 65 anos</i>	23,41%
<i>Maior de 66 anos</i>	36,86%

4.2.4 Sexo

A participação por sexo dos respondentes desta pesquisa correspondeu a 80% para representantes do sexo masculino e 20% do sexo feminino. Essa participação é bem próxima e alinhada com a distribuição declarada pela BM&FBOVESPA em novembro de 2011, com 75,03% para o sexo masculino e 24,97% para o sexo feminino, de um total de 585.190 investidores Pessoas Físicas. (BM&FBOVESPA, [2011c]). Há também uma proximidade dos resultados desta pesquisa comparativamente ao trabalho de Epstein e Pava (1993, p. 160), que apresentaram: 87,50% de participação para o sexo masculino e 11,50% para o sexo feminino.

4.2.5 Nível acadêmico

A formação acadêmica dos respondentes é apresentada no gráfico 5. Destaca-se que 97% possuem formação superior ou acima, especialização (44%), mestrado (26%) ou graduação (25%). Os respondentes com nível médio representam 3% do total. Os resultados da pesquisa de Epstein e Pava (1993, p. 160), tiveram formação superior ou acima correspondente a 86,92% distribuídas em: Nível médio (9,28%), Nível universitário (58,23%), Pós-graduação (28,69%) e outros (3,80%).

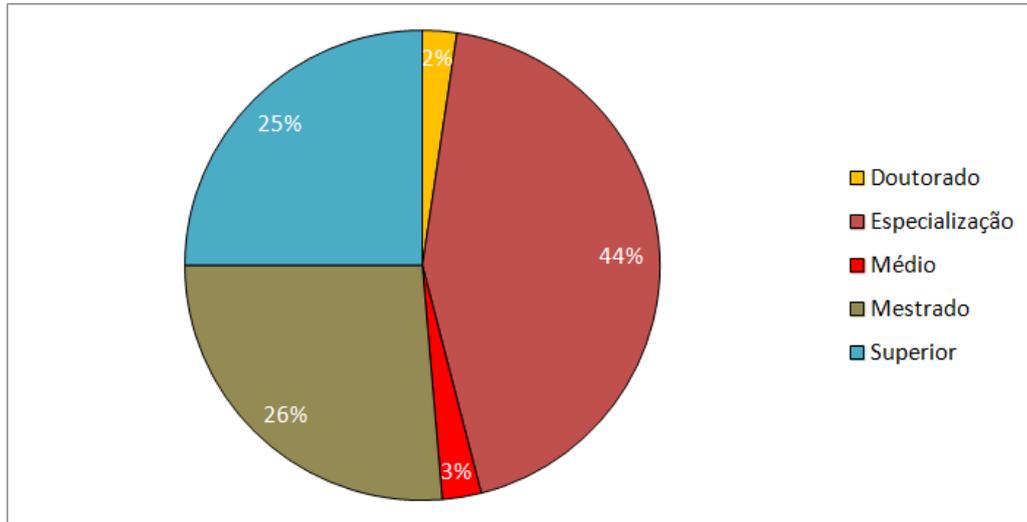


Gráfico 5 - Distribuição dos respondentes por nível acadêmico
Fonte: Do autor

4.2.6 Área da formação acadêmica

A distribuição por cursos de formação acadêmica superior dos respondentes é apresentada no gráfico 6.

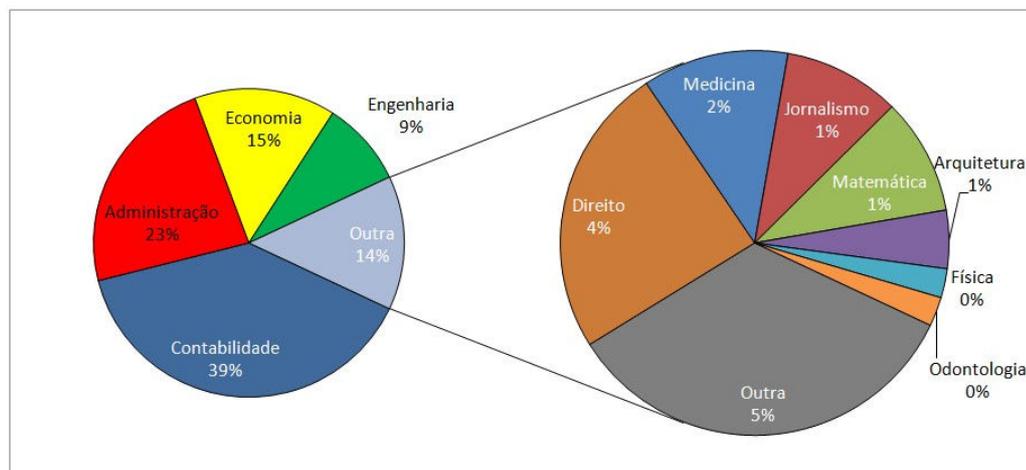


Gráfico 6 - Distribuição dos respondentes por área de formação acadêmica
Fonte: Do autor

Quatro áreas de formação predominaram nesse cenário: Contabilidade (39%), Administração (23%), Economia (15%) e Engenharia (9%), totalizando 86% dos respondentes com formação superior. Os demais 14% apresentaram uma alta pulverização em vários cursos distintos, como Direito, Medicina, Arquitetura, Jornalismo, Física, Odontologia, entre outros.

4.2.7 Auto avaliação do conhecimento em Contabilidade e Finanças

Os gráficos das auto avaliações sobre o conhecimento em Contabilidade e Finanças, a seguir, apresentaram desenhos bem semelhantes com concentrações nas notas mais altas. Em Contabilidade as concentrações maiores ficaram nas notas 8 e 9, enquanto que em Finanças essa concentração ficou nas notas 7 e 8. Segundo Koh e Woo (1998) o conhecimento dos usuários influencia as diferenças de expectativas. Sendo que as auto avaliações realizadas pelos respondentes traduzem-se em auto percepção de bons conhecimentos nesses dois temas, é plausível supor que os usuários que demonstram auto percepção de bons conhecimentos em contabilidade e finanças suponham ter maior compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.

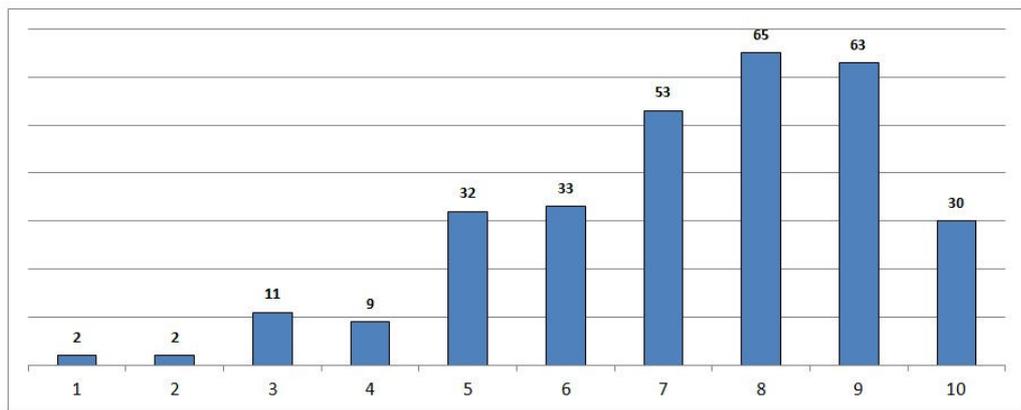


Gráfico 7 – Auto avaliação dos respondentes – conhecimento em Contabilidade

Fonte: Do autor

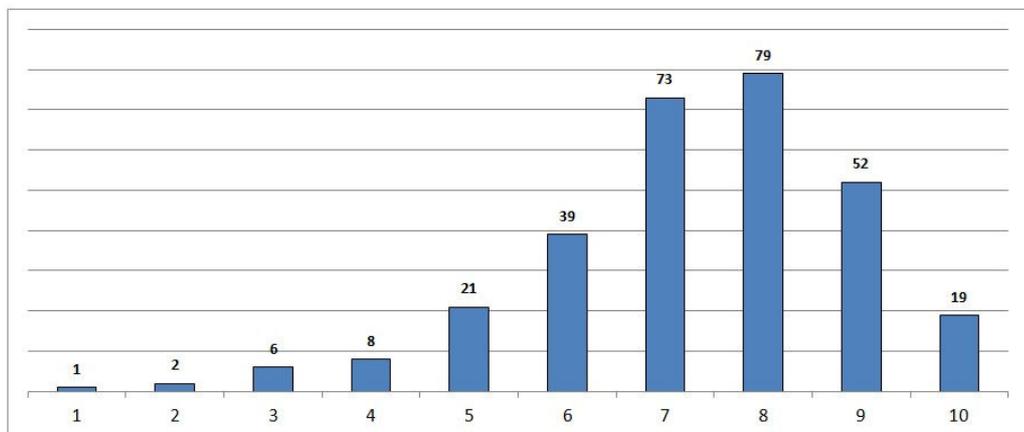


Gráfico 8 – Auto avaliação dos respondentes – conhecimento em Finanças

Fonte: Do autor

Na coleta de dados, dos blocos 2 a 4, os respondentes demonstraram suas percepções por meio de notas atribuídas em uma escala Likert (com notas de 1 a 10). A utilização dessa escala permite obter uma maior sensibilidade das percepções dos respondentes. Cada tipo de assertiva foi associado a um tipo de atributo (concordância, importância, compreensibilidade ou melhoria). Quando aplicável, os resultados foram apresentados com gráficos comparativos para cada assertiva e segmentos de respondentes. Na identificação de cada um desses pares de gráficos comparativos foram utilizadas legendas com a mesma nomenclatura e numeração, diferenciando-os com a utilização de letras (“a” – gráfico de linhas e “b” – gráfico de colunas). O primeiro tipo de gráfico em cada apresentação é o gráfico de linha que demonstra os resultados de cada segmento por meio de uma linha identificada na legenda. O segundo tipo de gráfico, gráfico de colunas, apresenta uma visão agrupada de resultados adotando uma convenção estabelecida pelo pesquisador onde o agrupamento está associado às notas atribuídas pelos respondentes. Foi adotada para este trabalho a seguinte convenção: primeiro agrupamento o de notas atribuídas pelos respondentes entre 1 e 4, o segundo agrupamento com notas atribuídas pelos respondentes de 5 a 7 e o terceiro agrupamento com notas atribuídas pelos respondentes de 8 a 10. Todos os agrupamentos são identificados em legendas próprias.

4.3 Percepção dos usuários sobre as companhias e seus relatórios

Este bloco, identificado no instrumento de pesquisa como bloco 2, trata da percepção dos respondentes sobre as companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA e seus relatórios contábeis e financeiros. Está composto pelas assertivas identificadas como Q10 (A1 a A8) nas quais os respondentes manifestaram o nível de concordância em uma escala com o atributo Concordância, classificada entre “1-Discordo totalmente” e “10-Concordo totalmente”.

As assertivas foram adaptadas para esta pesquisa com base no modelo de estrutura de referência comum, desenvolvido por Hiebeler, Kelly e Kettelman (2000) em processos para conquistar e manter clientes, apresentado nas figuras 2 e 3, no capítulo 2 – Fundamentação teórica. A adaptação se deu a partir da analogia entre relatórios contábeis e um produto, que neste trabalho refere-se aos relatórios contábeis e financeiros. As assertivas deste bloco visaram avaliar esse produto, as entidades que o fornecem e seus respectivos processos no

preparo e entrega desse produto. Na sequência são apresentados os resultados e análise de cada uma das assertivas.

Q10-A1 - Como usuário dos relatórios contábeis e financeiros fui consultado em pesquisa, pelo menos uma vez nos últimos doze meses, por pelo menos uma Companhia disposta a aperfeiçoar as informações desses relatórios com foco no usuário das informações.

Nos gráficos abaixo são apresentados os resultados segmentados conforme a atuação dos respondentes no mercado de capitais. Foi destacado o investidor individual que demonstrou discordância total da ordem de 77,3%, a maior entre todos os segmentos. A menor discordância total ficou por conta dos Auditores e Reguladores com 42,9%.

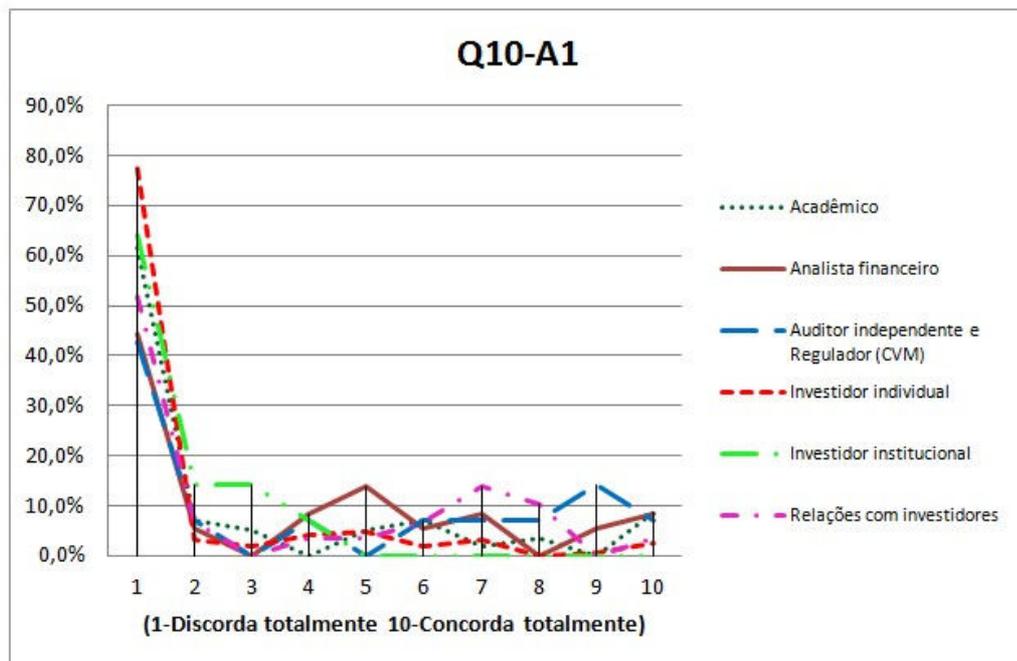


Gráfico 9a – Assertiva Q10-A1 – Usuário - Participação em pesquisa, ao menos uma vez últimos doze meses

Fonte: Do autor

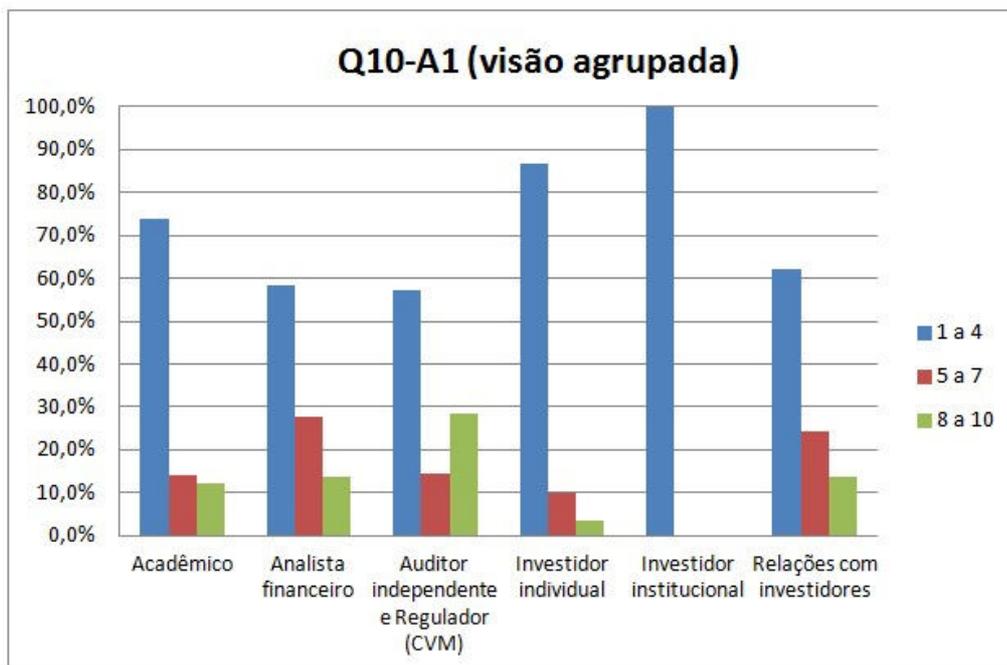


Gráfico 9b – Assertiva Q10-A1 – Usuário - Participação em pesquisa, ao menos uma vez últimos doze meses (visão agrupada)

Fonte: Do autor

Na tabela a seguir são resumidas informações relativas à média, desvio padrão, mediana e o total geral relativizado às notas gerais. Essa tabela referenda as notas apresentadas no gráfico anterior, com concentração principalmente na nota 1 (discordância total). Com base no público pesquisado, fica demonstrado que, em geral, esses segmentos são muito pouco acessados como alvo de pesquisas com foco em melhoria dos relatórios contábeis e financeiros.

Tabela 6 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A1

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	57,0%	7,4%	3,6%	5,0%	4,5%	4,8%	5,7%	3,5%	3,4%	5,1%
Desvio Padrão	13,2%	3,7%	5,6%	3,1%	5,1%	3,0%	5,1%	4,4%	5,7%	3,5%
Mediana	56,6%	7,0%	1,0%	5,6%	4,1%	6,2%	5,2%	1,8%	0,3%	5,3%
Total geral	65,7%	5,3%	2,7%	4,0%	5,3%	4,0%	4,7%	2,0%	1,7%	4,7%

Q10-A2 – As companhias possuem processos eficazes para responder às necessidades informacionais de seus usuários:

Esta assertiva apresentou maior concentração das respostas em torno dos valores centrais com destaque para os profissionais do segmento de Relações com Investidores (nota 5, com 34,5%) e Auditores Independentes e Reguladores (nota 6, com 28,6%). As baixas

concentrações em torno das notas mais altas (8 a 10 – totalizando 13%) sugerem que há oportunidades de melhoria dos processos das companhias com foco nos usuários.

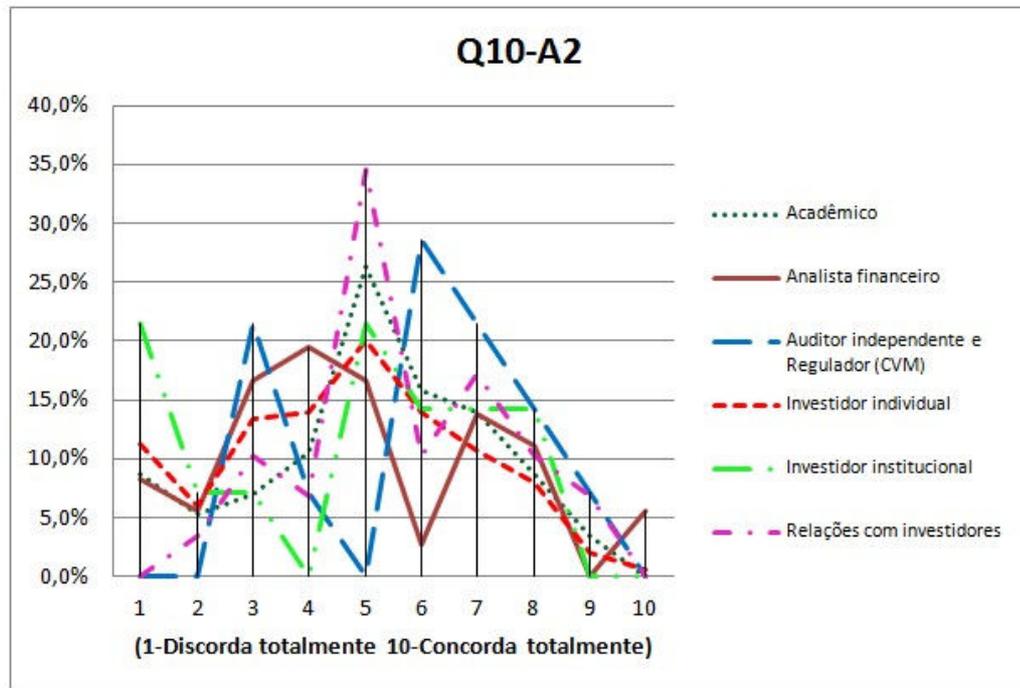


Gráfico 10a – Assertiva Q10-A2 – Companhias - Processos eficazes para resposta ao usuário
Fonte: Do autor

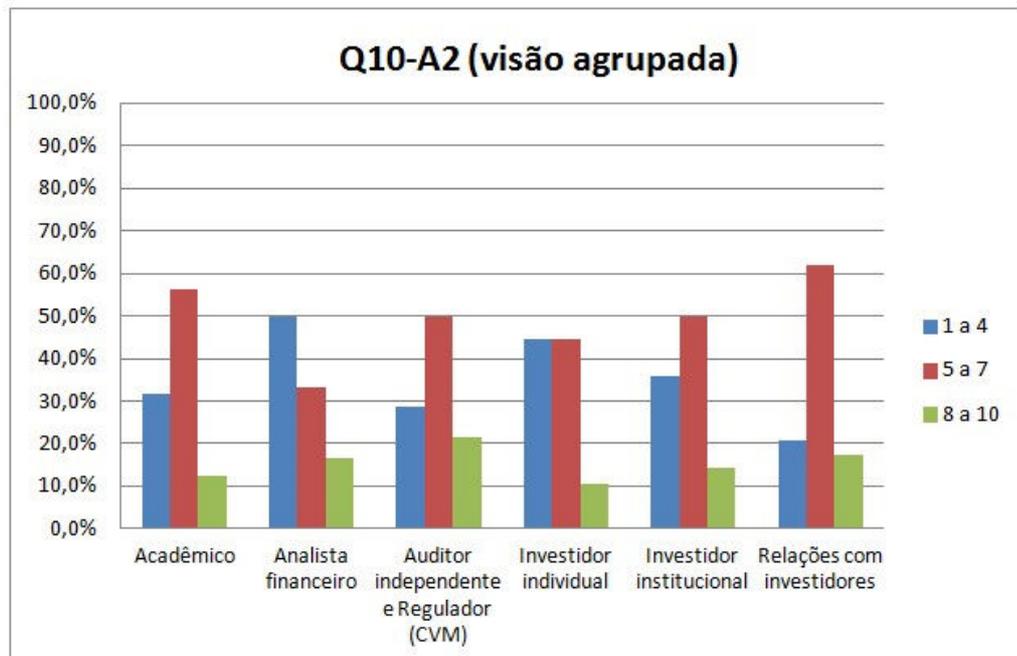


Gráfico 10b – Assertiva Q10-A2 – Companhias - Processos eficazes para resposta ao usuário (visão agrupada)
Fonte: Do autor

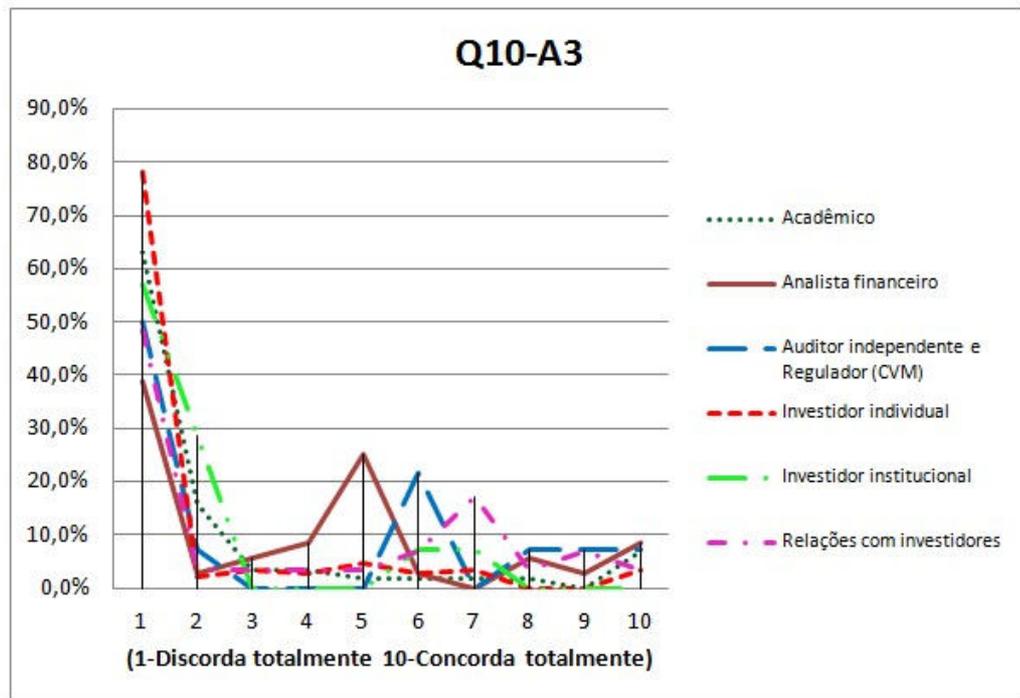
Tabela 7 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A2

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	8,3%	4,6%	12,7%	9,7%	19,8%	14,3%	15,3%	11,1%	3,3%	1,0%
Desvio Padrão	8,0%	2,5%	5,7%	6,7%	11,5%	8,4%	3,7%	2,7%	3,2%	2,2%
Mediana	8,6%	5,4%	11,8%	8,8%	20,7%	14,1%	14,2%	10,7%	2,8%	0,0%
Total geral	9%	5%	12%	12%	21%	13%	13%	9%	3%	1%

Q10-A3 – Como usuário dos relatórios financeiros fui consultado ou envolvido, pelo menos uma vez nos últimos doze meses, por pelo menos uma Companhia disposta a saber sobre minhas opiniões, ideias, sentimentos e do que gosto ou não em relação aos seus relatórios contábeis e financeiros.

Os resultados desta assertiva foram bem semelhantes e consistentes com a assertiva um (Q10-A1) e seguiram as mesmas tendências. Pequenas variações foram observadas no segmento de Auditores Independentes e Reguladores, que demonstraram concordâncias maiores na nota 6 (21,4%), quando comparado com a Q10-A1 (7,1%, na mesma nota).

**Gráfico 11a** – Assertiva Q10-A3 – Usuário consultado ou envolvido sobre: opiniões, ideias, sentimentos sobre os relatórios contábeis e financeiros – últimos doze meses.

Fonte: Do autor

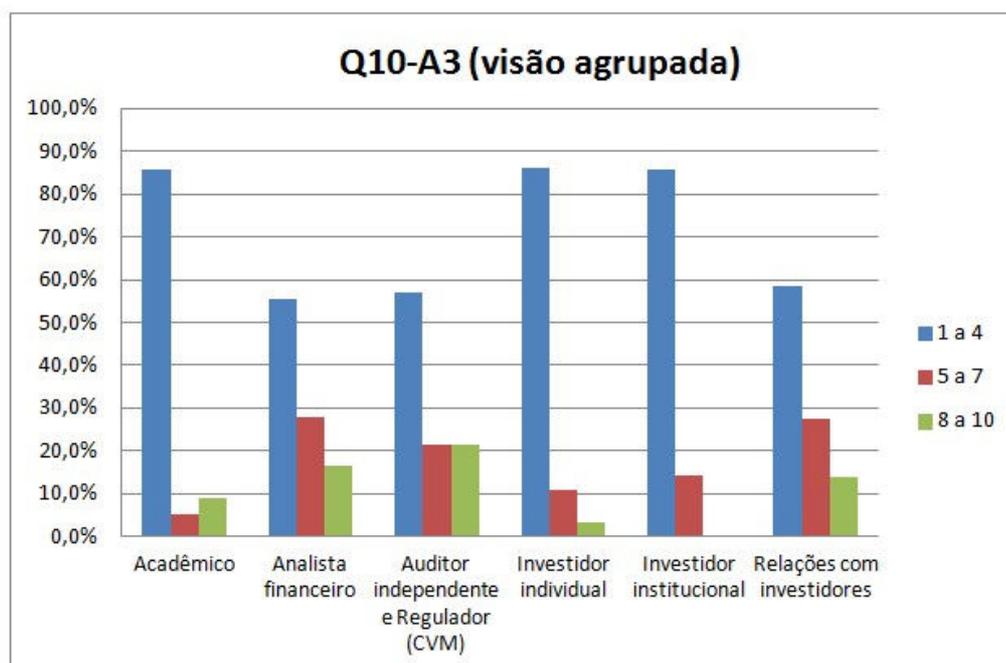


Gráfico 11b – Assertiva Q10-A3 – Usuário consultado ou envolvido sobre: opiniões, ideias, sentimentos sobre os relatórios contábeis e financeiros – últimos doze meses (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 8 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A3

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	55,9%	10,0%	2,6%	3,0%	5,8%	7,1%	4,9%	3,0%	2,8%	4,9%
Desvio Padr	13,6%	10,4%	2,2%	3,1%	9,6%	7,4%	6,6%	2,9%	3,4%	3,2%
Mediana	53,6%	5,3%	3,4%	3,1%	2,6%	4,8%	2,5%	2,6%	1,4%	5,2%
Total geral	65%	6%	3%	3%	6%	4%	4%	2%	1%	5%

Q10-A4 – Como usuário dos relatórios contábeis e financeiros considero fácil o acesso às Companhias quando tenho interesse em apresentar uma proposta de mudança ou aperfeiçoamento deles.

Públicos diferenciados, acessos diferenciados. As percepções foram variadas e distintas, entre e intra segmentos, nesta assertiva. Uma parcela dos Investidores Institucionais e Individuais discordaram completamente da assertiva, respectivamente 28,0 e 28,6%, seguidos de perto pelos segmentos Acadêmico e de Relações com Investidores, respectivamente com 24,6% e 20,7%. Entretanto, outra parcela dos segmentos de Relações com Investidores (27,6%) e dos Investidores Individuais (20,7%) posicionaram-se na nota intermediária (5). Analistas financeiros tiveram a maior concentração em uma discordância parcial (3) com 22,2% dos respondentes. Por fim, os auditores independentes e reguladores, responderam com maior concentração em uma concordância parcial (6) com 35,7% dos respondentes. De qualquer maneira, há um espaço bastante importante para melhora das

companhias nesse sentido, segundo os resultados apurados, já que as notas de 8 a 10 somaram 8% do total.

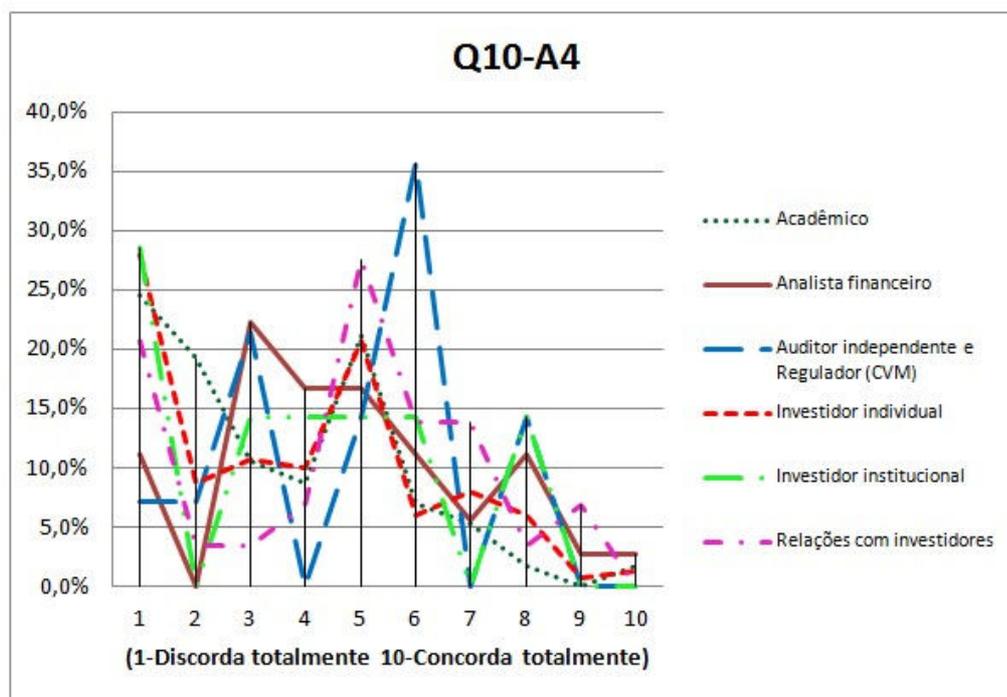


Gráfico 12a – Assertiva Q10-A4 – Acesso às companhias para propor mudanças aos relatórios contábeis e financeiros.

Fonte: Do autor

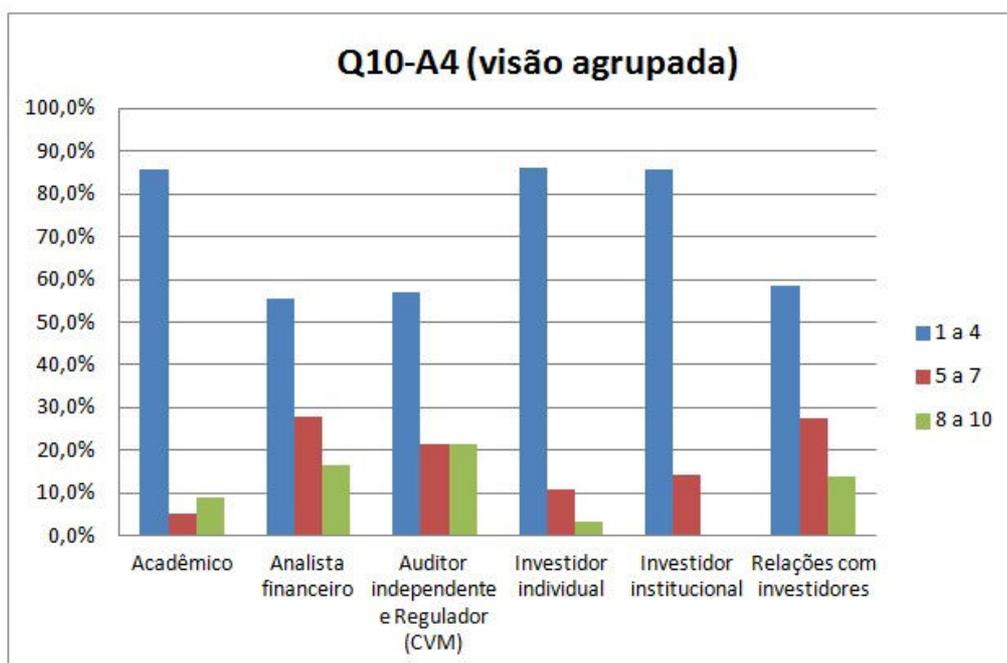


Gráfico 12b – Assertiva Q10-A4 – Acesso às companhias para propor mudanças aos relatórios contábeis e financeiros (visão agrupada).

Fonte: Do autor

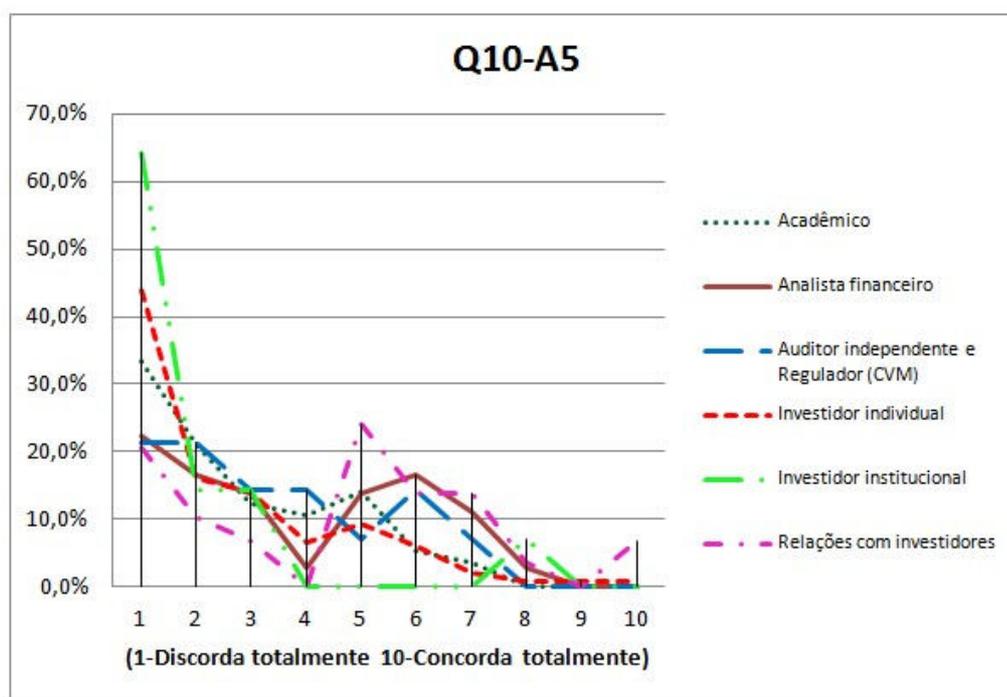
Tabela 9 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A4

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	20,0%	6,4%	13,8%	9,4%	19,1%	14,7%	5,4%	8,5%	1,7%	1,0%
Desvio Padr.	9,0%	7,2%	7,2%	5,9%	5,1%	10,9%	5,2%	5,5%	2,8%	1,2%
Mediana	22,6%	5,3%	12,5%	9,4%	18,7%	12,5%	5,4%	8,6%	0,3%	0,7%
Total geral	24%	9%	12%	10%	20%	9%	7%	6%	1%	1%

Q10-A5 – As companhias procuram saber as ideias dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros, antes de fazer aperfeiçoamentos ou mudanças dos instrumentos existentes.

A predominância foi pela discordância nesta assertiva. As notas de 1 a 4 acumularam 73% das respostas, com a concentração de 37% na nota 1, somados todos os segmentos. Individualmente, chama a atenção o segmento de Investidores Institucionais, por apresentarem uma discordância acumulada nas notas de 1 a 3, de 92,9%, concentrando 64,3% na nota 1. Os Investidores Individuais aparecem na sequência acumulando 80,7% (notas 1 a 4), concentração de 44% na nota 1.

**Gráfico 13a** – Assertiva Q10-A5 – Companhias buscando conhecer usuários dos relatórios contábeis e financeiros.

Fonte: Do autor

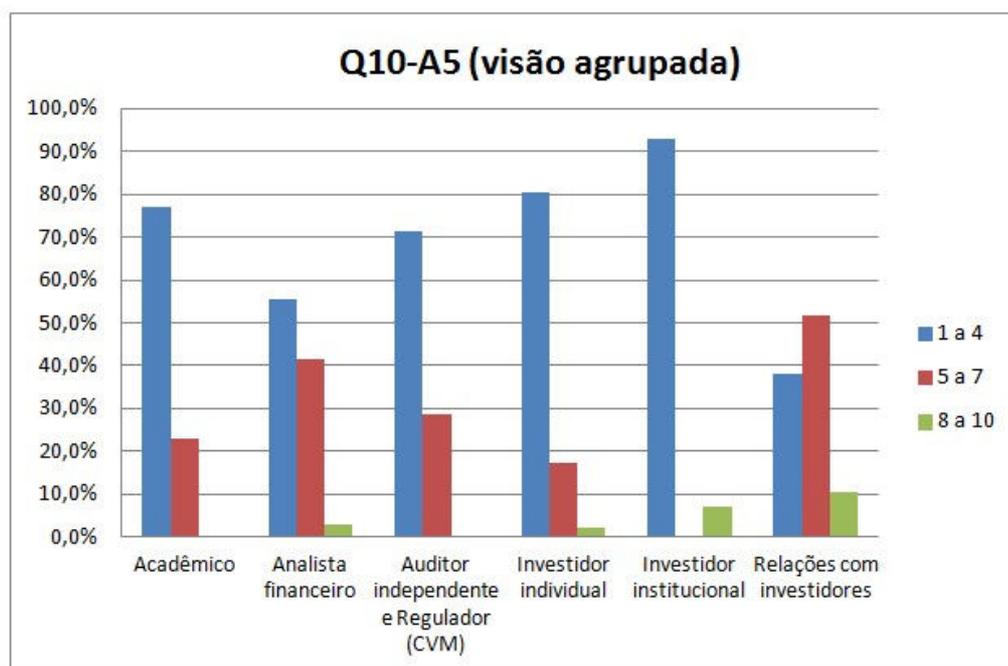


Gráfico 13b – Assertiva Q10-A5 – Companhias buscando conhecer usuários dos relatórios contábeis e financeiros (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 10 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A5

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	34,3%	16,6%	12,6%	5,7%	11,4%	9,3%	6,3%	2,3%	0,1%	1,3%
Desvio Padr	17,3%	4,2%	2,9%	5,9%	8,1%	6,5%	5,4%	2,8%	0,3%	2,8%
Mediana	27,8%	16,3%	13,9%	4,7%	11,6%	9,9%	5,3%	1,7%	0,0%	0,0%
Total geral	37%	17%	13%	6%	12%	8%	5%	1%	0%	1%

Q10-A6 – Percebo que as Companhias treinam suas equipes de preparação de relatórios contábeis e financeiros, para identificar as necessidades-chave dos usuários deles.

A visão por segmentos em linhas e agrupada por notas, parece apresentar os resultados de maneira mais adequada. Na visão agrupada, à exceção do segmento de analistas financeiros e de relações com investidores (consideram as equipes medianamente treinadas), os demais segmentos têm uma percepção de que as equipes de preparação de relatórios contábeis são pouco treinadas para a identificação de necessidades-chave dos usuários. No gráfico de linhas, identifica-se uma alta concentração dos Investidores Institucionais e dos Auditores Independentes e Reguladores na nota 3, respectivamente 35,7% e 28,6%, o que referenda as percepções dos demais usuários.

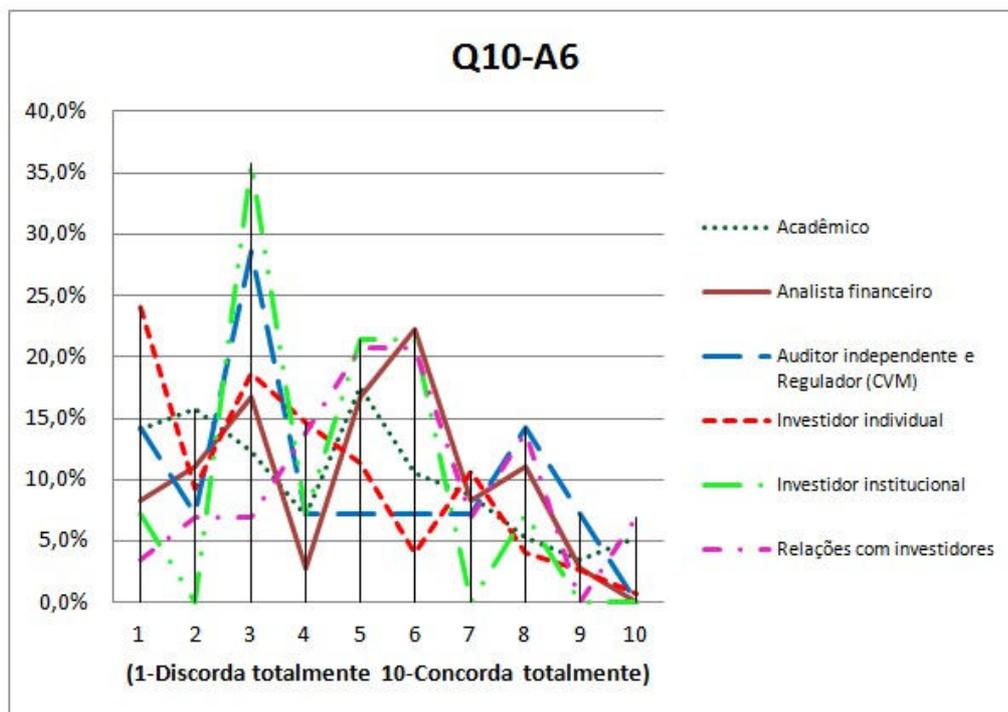


Gráfico 14a – Assertiva Q10-A6 – Treinamento de equipes de preparação das companhias para identificar necessidades dos usuários.

Fonte: Do autor

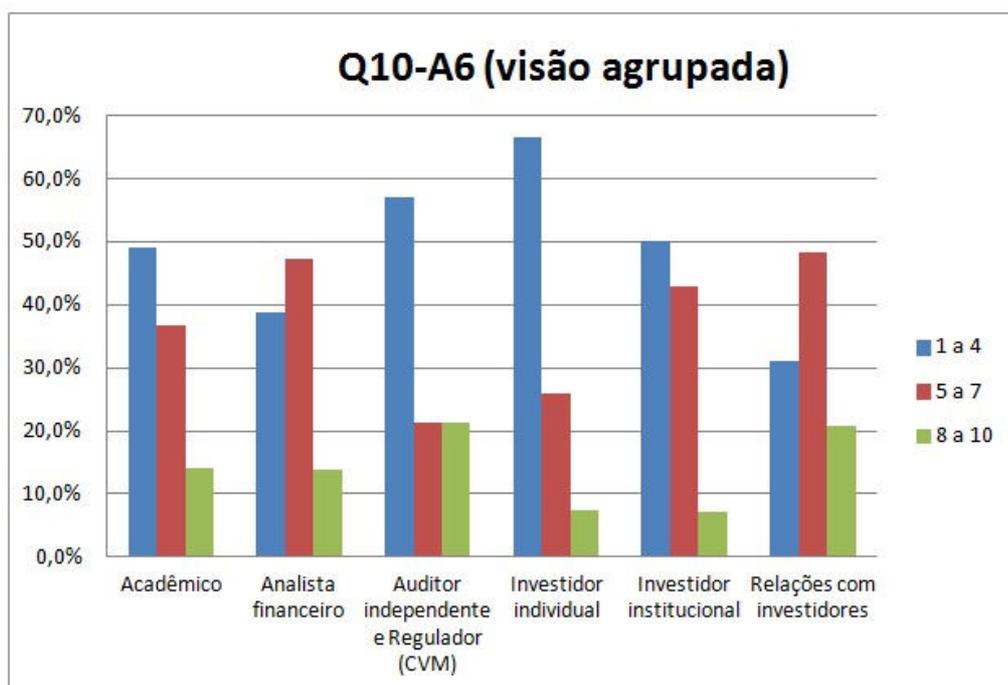


Gráfico 14b – Assertiva Q10-A6 – Treinamento de equipes de preparação das companhias para identificar necessidades dos usuários (visão agrupada).

Fonte: Do autor

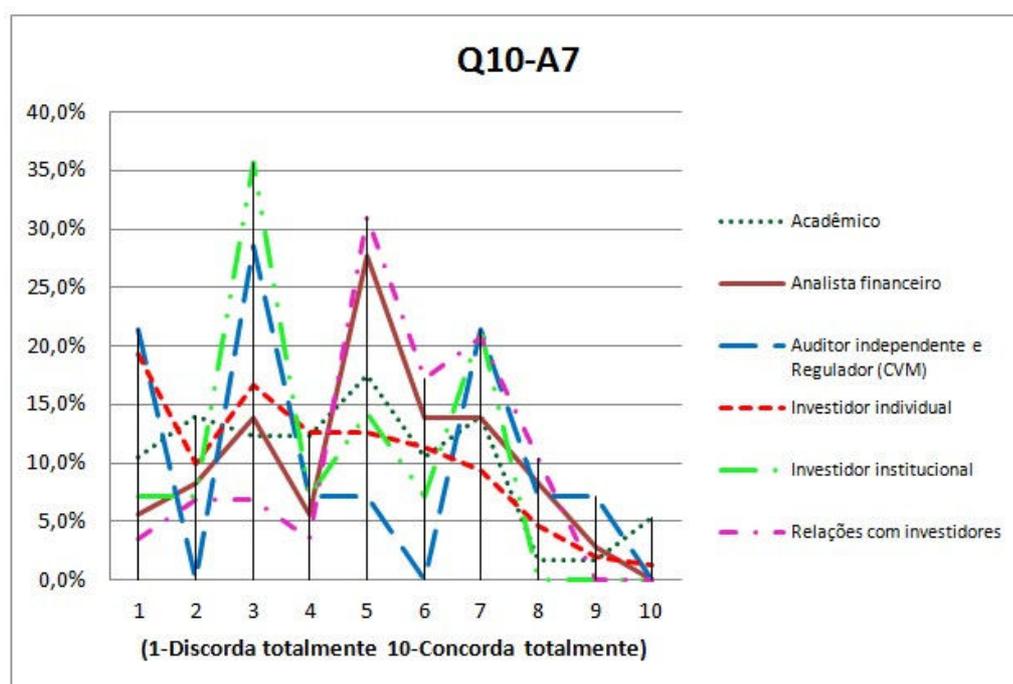
Tabela 11 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A6

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	11,9%	8,4%	19,8%	8,8%	15,8%	14,3%	7,0%	9,3%	2,7%	2,1%
Desvio Padr	7,3%	5,2%	10,6%	4,6%	5,6%	8,1%	3,7%	4,4%	2,6%	3,1%
Mediana	11,2%	8,2%	17,7%	7,1%	17,1%	15,6%	7,7%	9,1%	2,7%	0,3%
Total geral	17%	10%	17%	11%	14%	10%	9%	7%	3%	2%

Q10-A7 – As Companhias atendem as necessidades de seus usuários de relatórios contábeis e financeiros oferecendo instrumentos segmentados de acordo com os públicos específicos.

As percepções mais favoráveis a esta assertiva vem dos segmentos de Relações com Investidores (69%, agrupamento de 5 a 7) e de Analistas Financeiros (55,6%, agrupamento de 5 a 7). De maneira geral os demais segmentos têm uma percepção contrária. Isso é reforçado pela visão das notas isoladas dos Investidores Institucionais (nota 3, com 35,7%) e dos Auditores Independentes e Reguladores (nota 3, com 28,6%).

**Gráfico 15a** – Assertiva Q10-A7 – Oferta de instrumentos segmentados para públicos específicos (visão agrupada).

Fonte: Do autor

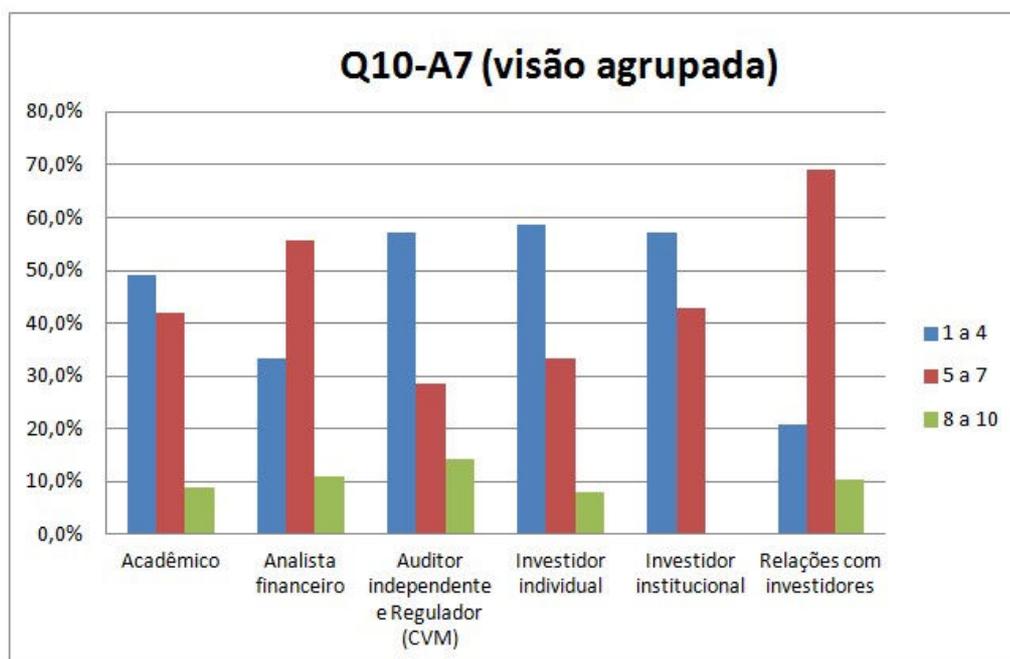


Gráfico 15b – Assertiva Q10-A7 – Oferta de instrumentos segmentados para públicos específicos (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 12 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A7

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	11,2%	7,7%	19,0%	8,0%	18,4%	10,0%	16,8%	5,4%	2,3%	1,1%
Desvio Padrão	7,5%	4,6%	10,9%	3,7%	9,2%	6,0%	5,1%	4,0%	2,6%	2,1%
Mediana	8,8%	7,7%	15,3%	7,1%	15,9%	10,9%	17,4%	5,9%	1,9%	0,0%
Total geral	14%	10%	16%	10%	17%	11%	13%	5%	2%	2%

Q10-A8 – As Companhias acompanham preferências dos usuários de relatórios contábeis e financeiros e suas mudanças com o tempo.

A visão mais otimista desta assertiva foi, isoladamente, a do segmento de Relações com Investidores (65,5% agrupada – notas de 5 a 7 e 34,5% nota individual – 5). Foi contraposta pela percepção do segmento de Investidores Individuais (64,7% agrupada – notas de 1 a 4), seguida de perto pelos Investidores Institucionais (57,1% agrupada – notas de 1 a 4). O segmento de Auditores Independentes e Regulador teve participação de 28,6% para a nota 7 individualmente, que foi a melhor participação nas melhores notas, ainda assim intermediária. Somadas todas as notas de 8 a 10, a participação no conjunto chega a 9%. Os resultados sugerem que há um importante espaço a ser ocupado pela aproximação dos segmentos, especialmente Relações com Investidores e Investidores Individuais e Institucionais.

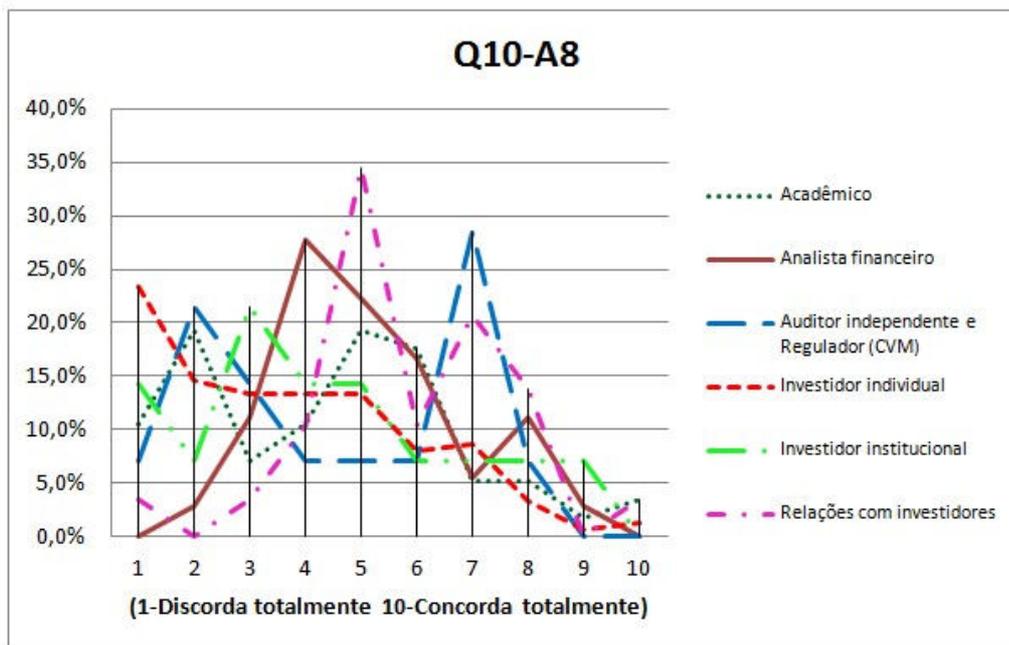


Gráfico 16a – Assertiva Q10-A8 – Acompanhamento das preferências dos usuários.

Fonte: Do autor

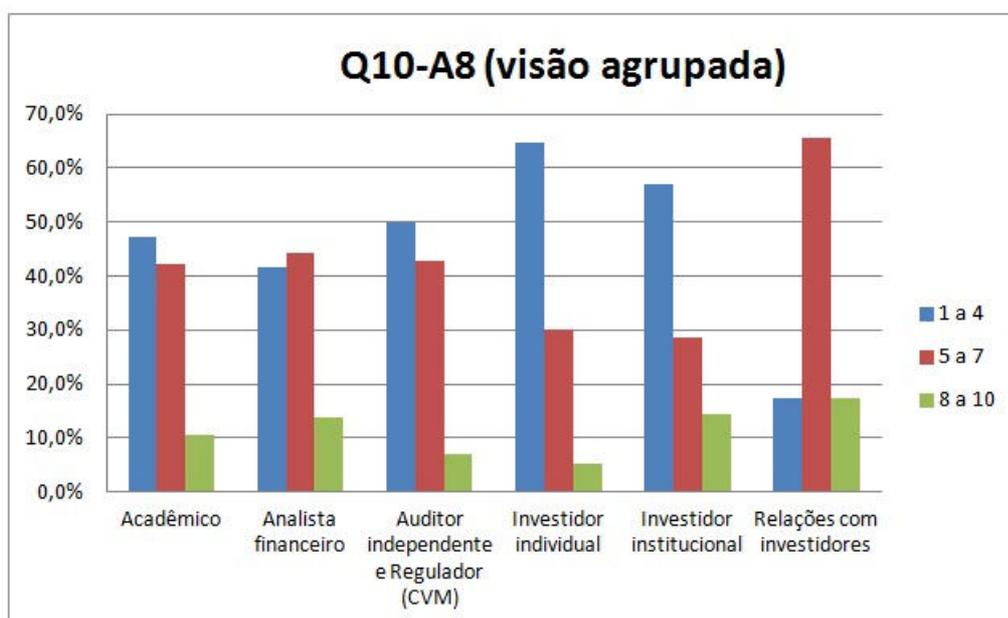


Gráfico 16b – Assertiva Q10-A8 – Acompanhamento das preferências dos usuários (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 13 – Distribuição de notas – Assertiva Q10-A8

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	9,8%	10,9%	11,8%	13,9%	18,5%	11,1%	12,6%	8,0%	2,1%	1,4%
Desvio Padrão	8,3%	8,9%	6,2%	7,2%	9,4%	4,8%	9,7%	3,8%	2,7%	1,7%
Mediana	8,8%	10,9%	12,2%	11,9%	16,8%	9,2%	7,9%	7,1%	1,2%	0,7%
Total geral	15%	13%	11%	14%	17%	11%	10%	6%	1%	2%

De uma forma geral a percepção dos usuários em relação às companhias e seus relatórios, especialmente do ponto de vista do segmento de investidores individuais, quando confrontada com o modelo de estrutura de referência comum de Hiebeler, Kelly e Kettelman (2000), sugere uma ausência de estruturas e processos ou quando existentes que seriam pouco eficazes no atendimento das expectativas desses usuários, na produção e entrega dos relatórios contábeis e financeiros. Esse cenário conduz a uma necessidade de entendimento dos mercados e clientes, como destacado por Hiebeler, Kelly e Kettelman, para alcançar a satisfação desses clientes, o que envolveria desde o treinamento de equipes, passando pela melhoria na comunicação até a criação de relacionamentos e produtos voltados a servi-los.

4.4 Importância dos relatórios contábeis e financeiros

Este bloco, identificado como bloco 3, trata da percepção dos respondentes sobre a importância dos relatórios contábeis e financeiros. Está composto pelas assertivas identificadas como Q11 (A1 a A12), Q12 (única) e Q13 (A1 a A7) nas quais os respondentes manifestaram suas percepções em uma escala com o atributo Importância, classificada entre “1-Nenhuma importância” e “10-Extrema importância”.

No quesito importância, foram investigados, como em estudo similar desenvolvido por Naser, Nuseibeh e Al Hussaini (2003), a percepção sobre a importância dos relatórios contábeis e financeiros, bem como sobre as fontes utilizadas no processo decisório de investimento em ações. No quesito compreensibilidade, considerada como a linguagem clara, objetiva e concisa, foi investigada a percepção dos respondentes sobre qual a importância que essa tem no processo decisório de investimentos quando associada aos relatórios contábeis e financeiros, a fundamentação teórica foi baseada em autores como Garcia (2010), Baker (1969), Dias Filho (2001). Na sequência são apresentados os resultados e análise de cada uma das assertivas.

Q11 – Indique, para cada um dos relatórios a seguir, qual o nível de importância que você atribui para o processo decisório de investimento em ações.

Q11-A1 – Balanço Patrimonial.

Com base na avaliação dos dois gráficos (17a e 17b), o Balanço Patrimonial é considerado de alta importância no processo, atingindo cerca de 80% na avaliação da maioria dos segmentos para a visão agrupada – notas de 8 a 10.

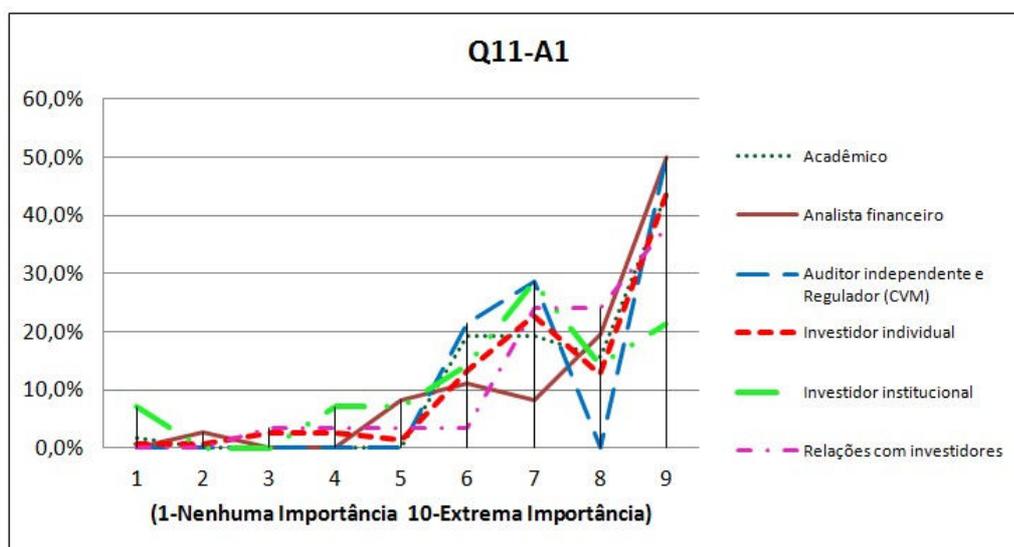


Gráfico 17a – Assertiva Q11-A1 – Balanço Patrimonial.

Fonte: Do autor

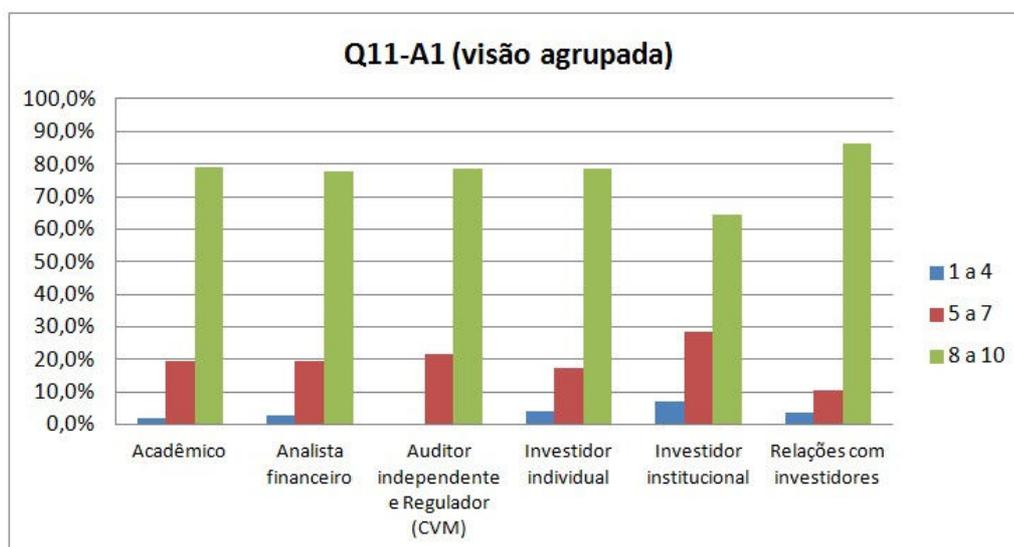


Gráfico 17b – Assertiva Q11-A1 – Balanço Patrimonial (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 14 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A1

Fonte: Do autor

Notas	1	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,6%	0,6%	1,0%	2,2%	3,4%	13,8%	21,9%	14,4%	41,1%
Desvio Padrão	2,8%	1,1%	1,6%	2,9%	3,6%	6,4%	7,6%	8,2%	10,7%
Mediana	0,3%	0,0%	0,0%	1,3%	2,4%	13,8%	23,4%	15,0%	43,6%
Total geral	1%	1%	2%	2%	2%	14%	21%	15%	43%

Q11-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).

Os resultados dos diversos segmentos seguem uma tendência bastante semelhante à do Balanço Patrimonial. Entretanto, a visão agrupada demonstra que a DMPL é de importância relativa um pouco menor do que o Balanço Patrimonial, já que as notas agrupadas de 8 a 10 ficam em torno de 60%.

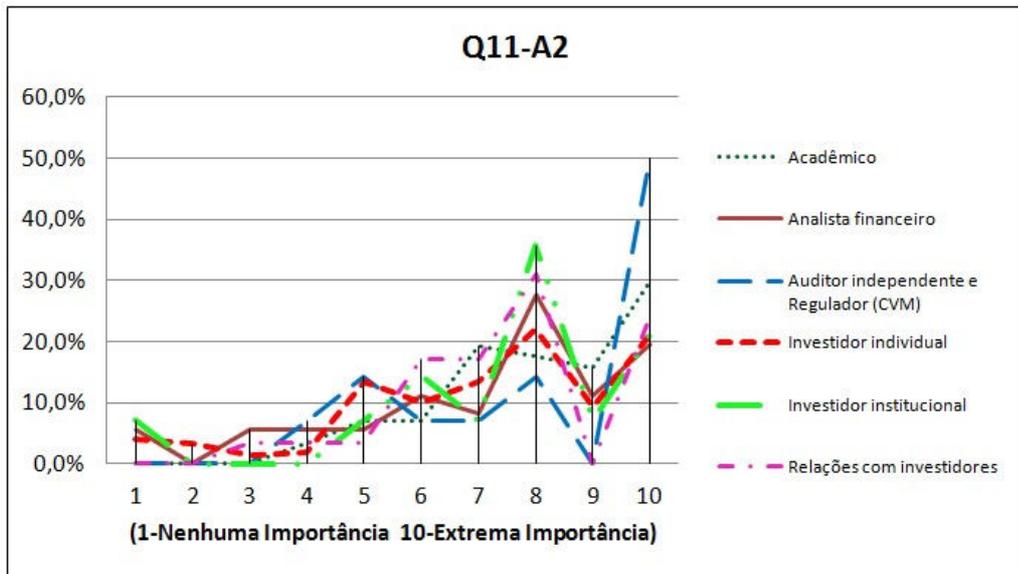


Gráfico 18a – Assertiva Q11-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).
Fonte: Do autor

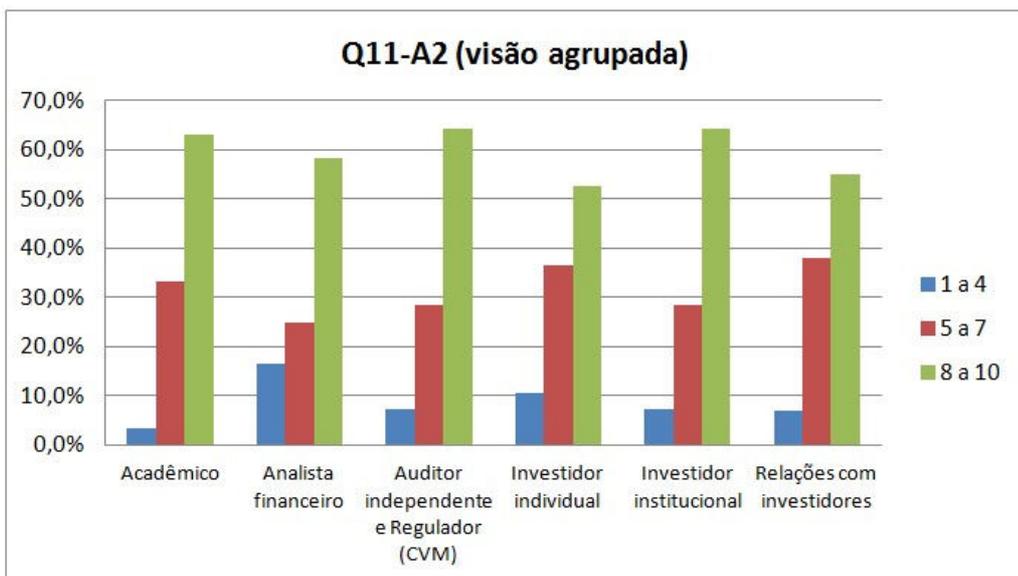


Gráfico 18b – Assertiva Q11-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) (visão agrupada).
Fonte: Do autor

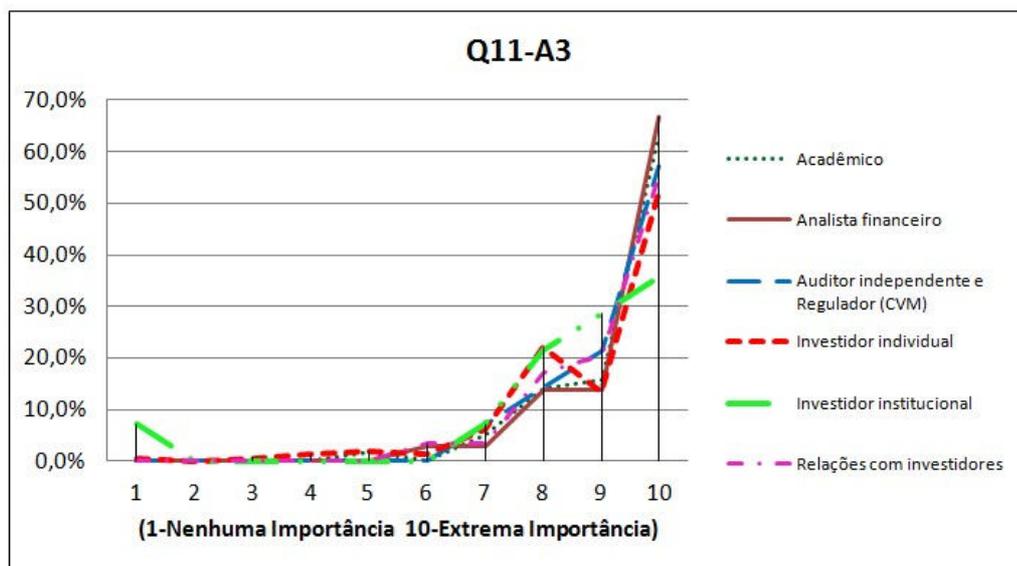
Tabela 15 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A2

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,8%	0,6%	1,7%	3,6%	8,5%	11,1%	12,1%	24,7%	7,2%	27,7%
Desvio Padrão	3,2%	1,4%	2,3%	2,5%	4,4%	4,0%	5,3%	8,2%	6,3%	11,5%
Mediana	2,0%	0,0%	0,7%	3,5%	7,1%	10,6%	10,8%	24,9%	8,2%	22,8%
Total geral	3%	2%	2%	3%	10%	10%	14%	23%	9%	24%

Q11-A3 – Demonstração do Resultado (DRE).

Foi a demonstração que apresentou as maiores notas, em termos de importância no processo decisório para investimentos em ações, atingindo uma pontuação de cerca de 90% em todos os segmentos. As pontuações para as notas de 0 a 6 foram muito baixas. As pontuações menores foram indicadas pelo segmento de Investidores Institucionais. A nota 10 teve indicação, pelos demais segmentos, entre 52,7 e 66,7% dos respondentes, enquanto para Investidores institucionais foi de 35,7%. A mediana situou-se em 56,2%.

**Gráfico 19a** – Assertiva Q11-A3 – Demonstração do Resultado (DRE).

Fonte: Do autor

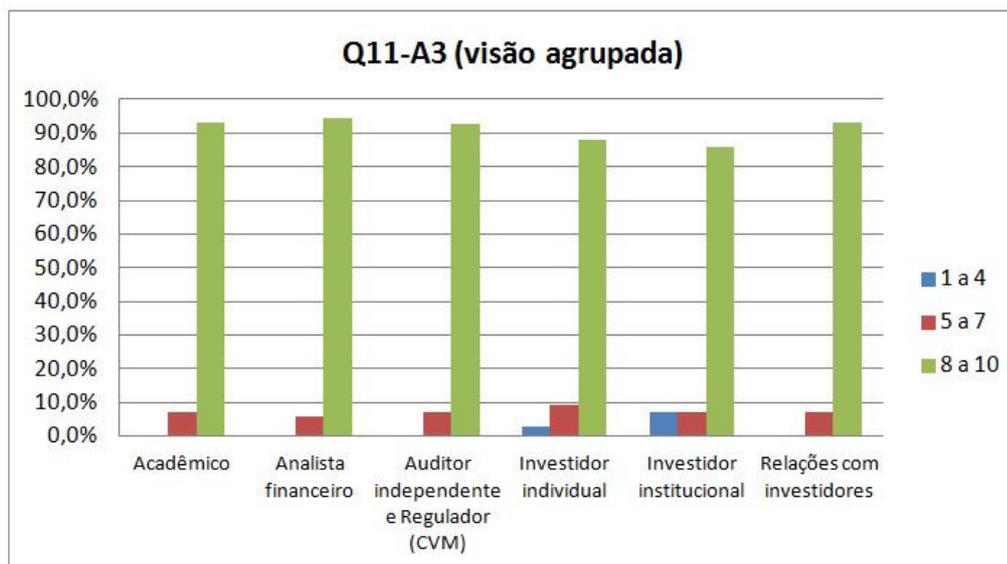


Gráfico 19b – Assertiva Q11-A3 – Demonstração do Resultado (DRE) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 16 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A3

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,3%	0,0%	0,1%	0,2%	0,6%	1,3%	5,3%	17,1%	19,0%	55,1%
Desvio Padrão	2,9%	0,0%	0,3%	0,5%	1,0%	1,5%	1,8%	3,8%	5,8%	10,8%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	5,6%	15,8%	18,2%	56,2%
Total geral	1%	0%	0%	1%	1%	1%	5%	19%	16%	56%

Q11-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).

Os resultados para a importância dessa demonstração tenderam a se assemelhar aos da DMPL. Variando, entretanto, na visão agrupada (para notas entre 8 e 10) entre 50%, para o segmento de Investidores Institucionais e 70% para os segmentos de Analistas Financeiros e Acadêmicos, os quais atribuíram maior importância a essa demonstração. Os segmentos que atribuíram menor importância relativa, conceito de visão agrupada (para notas entre 8 e 10) foram os Investidores Institucionais (cerca de 50%), Relações com Investidores e Auditores Independentes e Reguladores (entre 50% e 60%).

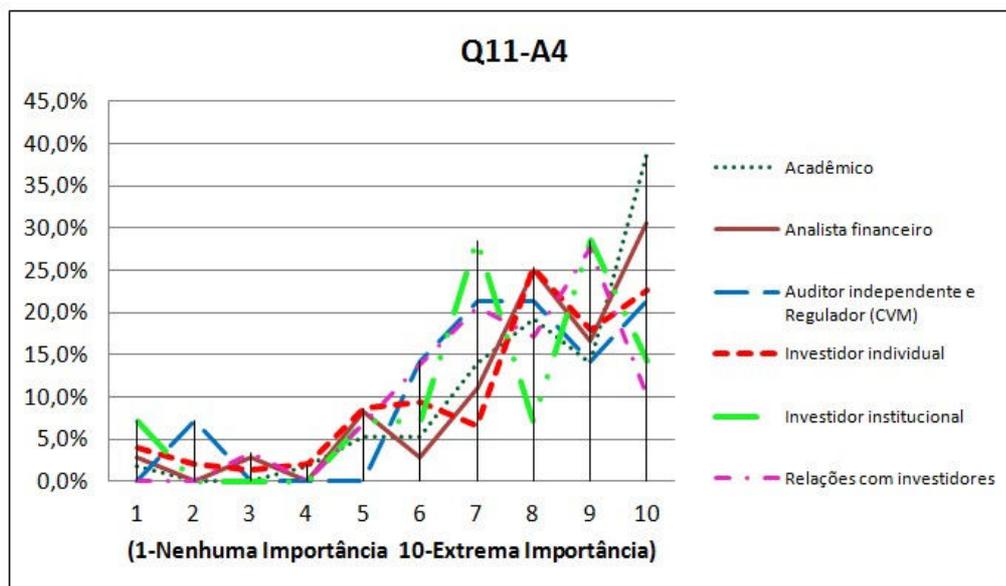


Gráfico 20a – Assertiva Q11-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).

Fonte: Do autor

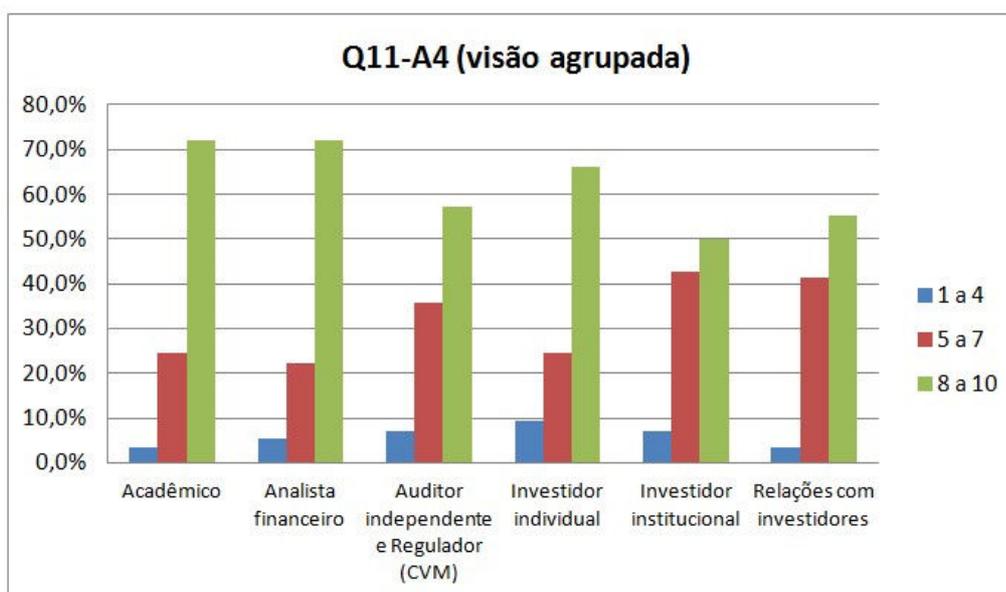


Gráfico 20b – Assertiva Q11-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 17 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A4

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,6%	1,5%	1,3%	0,6%	6,1%	8,8%	17,1%	19,2%	19,9%	23,0%
Desvio Padrão	2,7%	2,9%	1,5%	1,0%	3,2%	4,6%	8,0%	6,7%	6,5%	10,4%
Mediana	2,3%	0,0%	0,7%	0,0%	7,0%	8,2%	17,4%	20,4%	17,3%	22,0%
Total geral	3%	1%	1%	1%	7%	8%	12%	22%	18%	25%

Q11-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

No processo decisório para investimento em ações, esta demonstração apresentou percepções distintas para os diversos segmentos. O destaque ficou por conta dos Investidores Institucionais que apresentaram uma concentração de 35,7% na nota 9. Para a nota 10, os destaques ficaram para Acadêmicos (24,6%) e Auditores Independentes e Reguladores (21,4%). Para as notas agrupadas (8 a 10), ficaram para o segmento de Investidores Institucionais (entre 60% e 70%) e Investidores Individuais (cerca de 60%). A menor importância nas notas agrupadas (8 a 10) foi atribuída pelo segmento de Relações com Investidores (entre 30% e 40%).

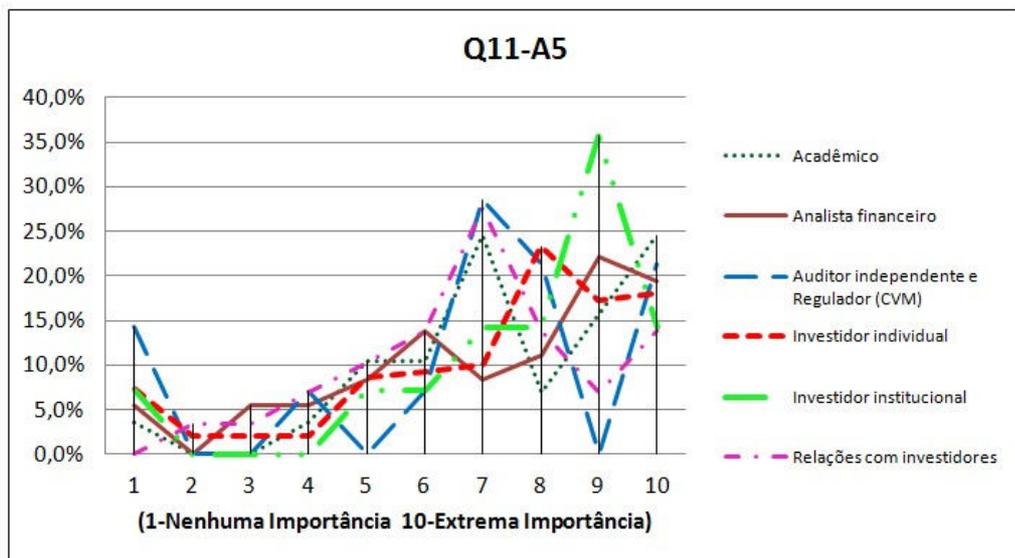


Gráfico 21a – Assertiva Q11-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Fonte: Do autor

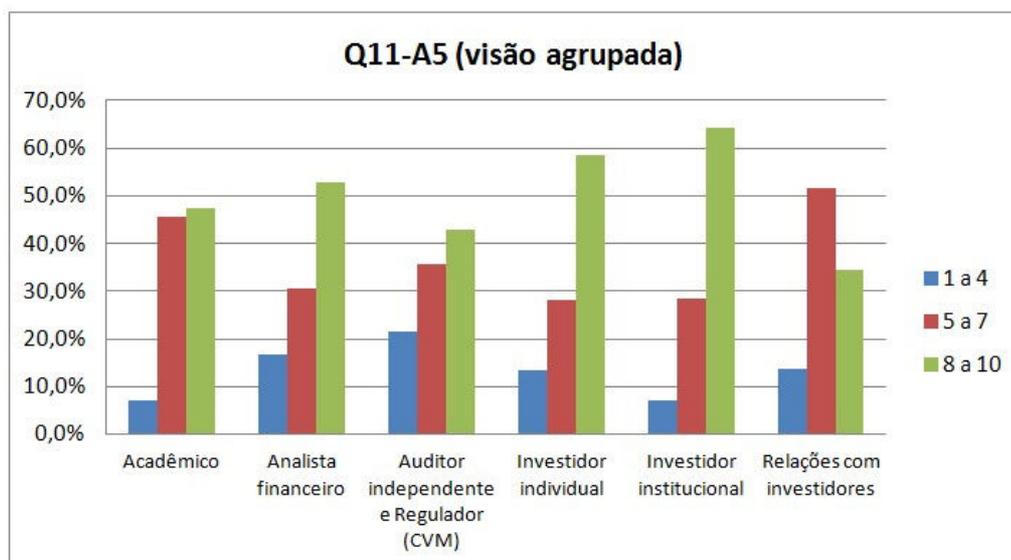


Gráfico 21b – Assertiva Q11-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 18 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A5

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	6,3%	0,9%	1,8%	4,2%	7,5%	10,3%	18,9%	15,2%	16,3%	18,6%
Desvio Padrão	4,8%	1,5%	2,3%	2,9%	3,9%	3,0%	9,1%	6,2%	12,4%	4,2%
Mediana	6,3%	0,0%	1,0%	4,5%	8,5%	9,9%	19,4%	14,0%	16,6%	18,7%
Total geral	6%	1%	2%	3%	9%	10%	15%	17%	17%	19%

Q11-A6 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

A DFC foi considerada importante pelos diversos segmentos. O segmento acadêmico atribuiu a maior nota agrupada (8 a 10), chegando a 84,2%. Também apresentaram notas agrupadas (8 a 10) altas, os segmentos de Analistas Financeiros (80,6%) e Relações com Investidores (79,3%). A menor nota agrupada (8 a 10) ficou por conta do segmento de Auditores Independentes (57,1%), nesse segmento ocorreu o maior deslocamento no próprio segmento, enquanto uma parcela atribuiu nota 7 (28,6%), outra atribuiu nota 10 (35,7%). Os investidores individuais vieram logo a seguir com na nota agrupada (8 a 10) 66,7% e Investidores Institucionais com 71,4%.

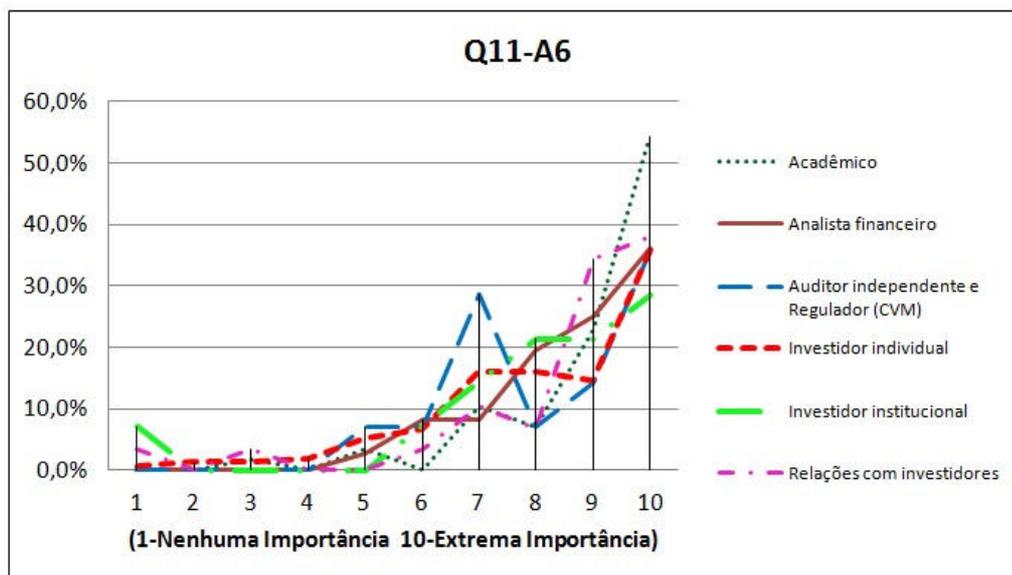


Gráfico 22a – Assertiva Q11-A6 – Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

Fonte: Do autor

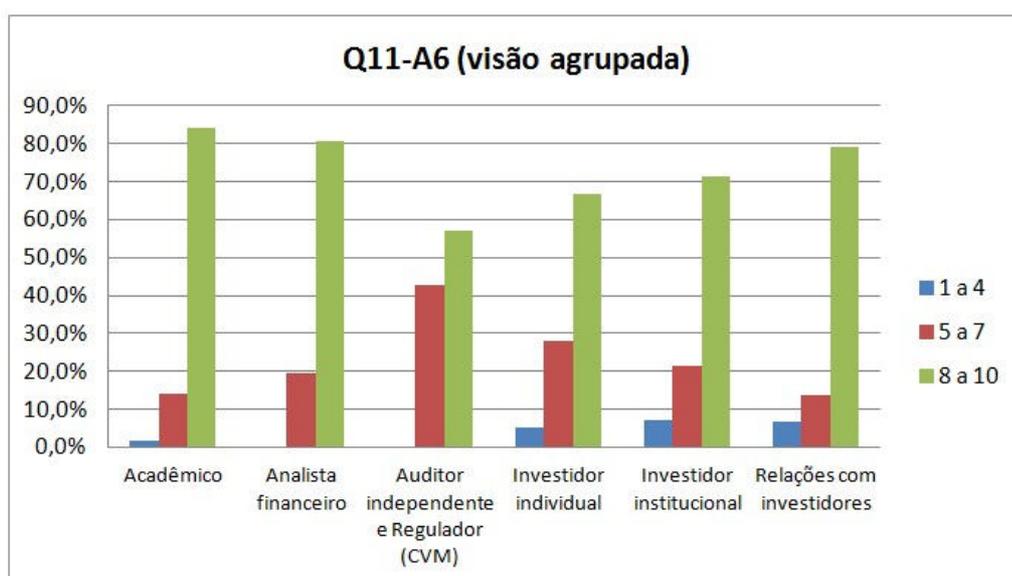


Gráfico 22b – Assertiva Q11-A6 – Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 19 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A6

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,9%	0,2%	1,1%	0,3%	3,1%	5,5%	14,7%	13,0%	22,1%	38,1%
Desvio Padrão	2,9%	0,5%	1,4%	0,8%	2,9%	3,1%	7,4%	6,8%	7,5%	8,6%
Mediana	0,3%	0,0%	0,7%	0,0%	3,1%	6,9%	12,4%	11,6%	22,1%	36,1%
Total geral	1%	1%	1%	1%	4%	5%	14%	14%	20%	39%

Q11-A7 – Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes.

A Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes apresentou resultados próximos ao da DRE e comportamentos similares. Assim, foi considerada de alta importância pelos respondentes da pesquisa. Os resultados agregados para notas de 8 a 10 variaram nos segmentos da menor para a maior importância, atribuídas de 77,3% (Investidores Individuais) a 93,1% (Relações com Investidores).

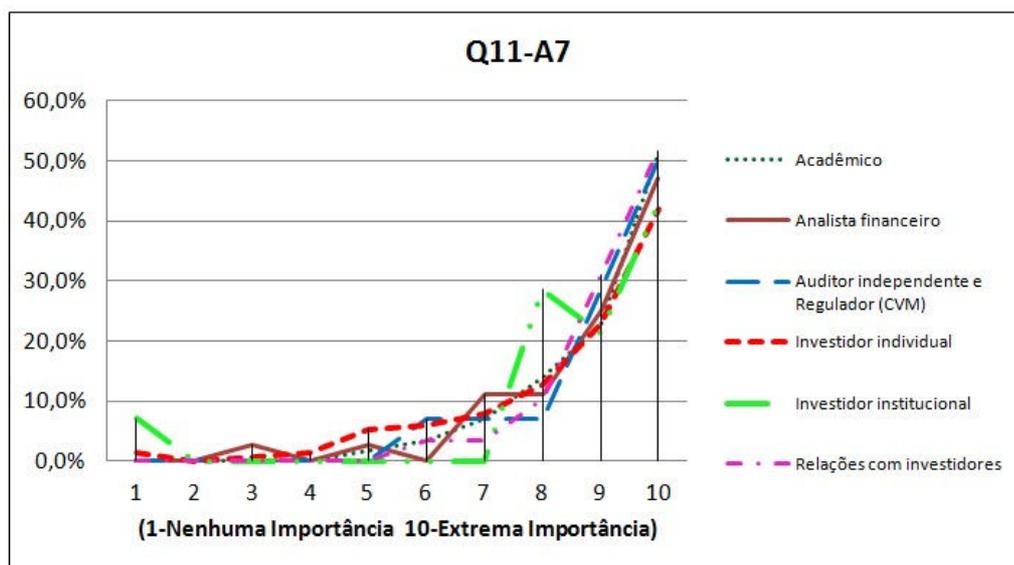


Gráfico 23a – Assertiva Q11-A7 – Divulgação de Atos e Fatos Relevantes.

Fonte: Do autor

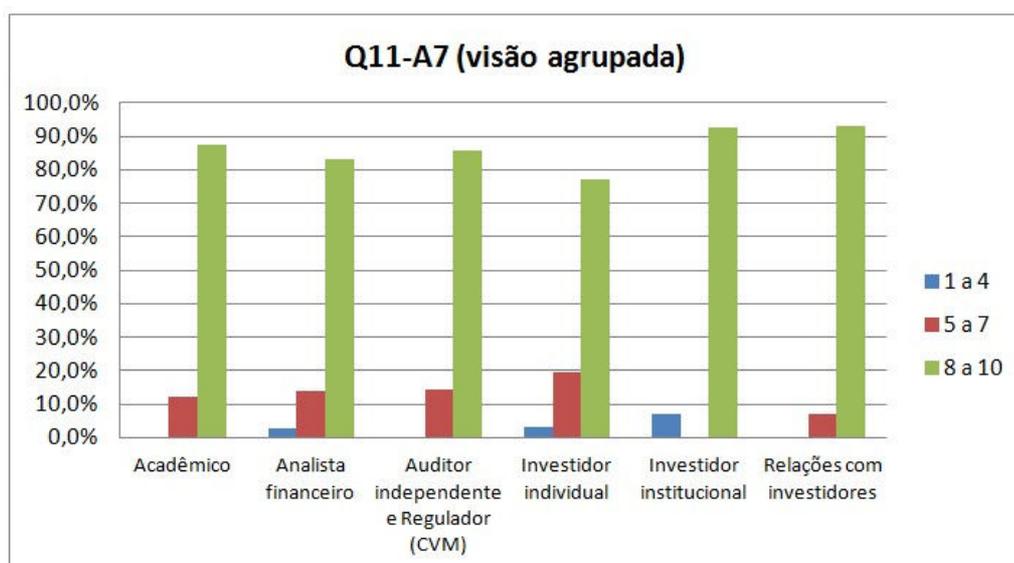


Gráfico 23b – Assertiva Q11-A7 – Divulgação de Atos e Fatos Relevantes (visão agrupada).

Fonte: Do autor

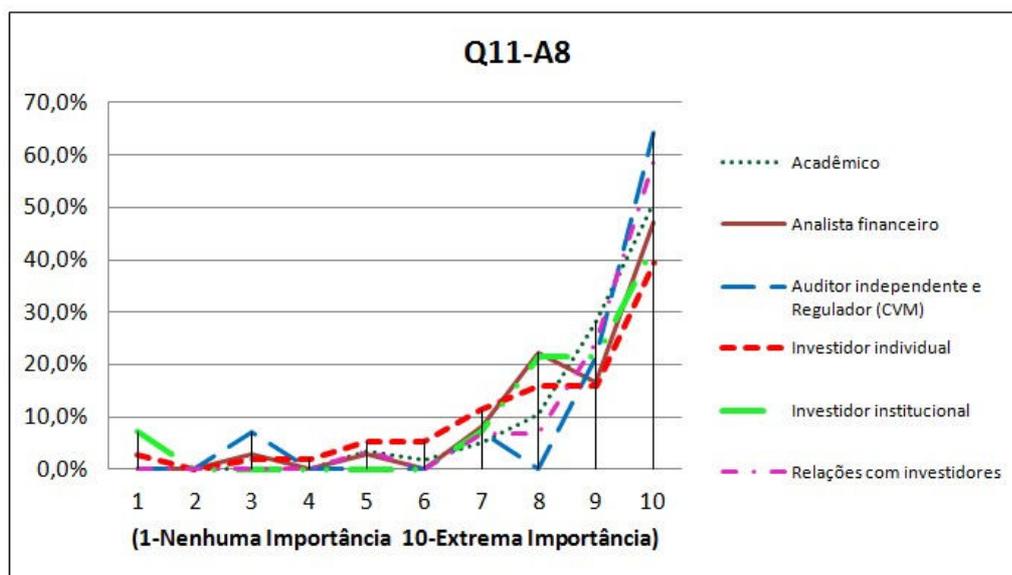
Tabela 20 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A7

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,4%	0,0%	0,6%	0,2%	1,6%	3,3%	6,1%	14,0%	25,3%	47,4%
Desvio Padrão	2,9%	0,0%	1,1%	0,5%	2,1%	3,0%	3,9%	7,5%	3,8%	4,2%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	3,5%	7,1%	11,9%	23,9%	48,6%
Total geral	1%	0%	1%	1%	3%	4%	7%	13%	24%	46%

Q11-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis.

As Notas Explicativas ficaram com o 3º posto em importância dos itens pesquisados, 1º lugar para a DRE, 2º para Divulgação de Atos e Fatos Relevantes. Todos com grande proximidade. Entretanto, observa-se, especialmente no segmento de Investidores Individuais, que as Notas Explicativas tiveram a menor pontuação pela visão agrupada (notas de 8 a 10), 71,3%. Nos demais segmentos essa pontuação variou entre 85,7% a 89,7%. O gráfico por linhas também mostra uma concentração de notas nos valores mais altos, reforçando em geral a importância dessa informação.

**Gráfico 24a** – Assertiva Q11-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis.

Fonte: Do autor

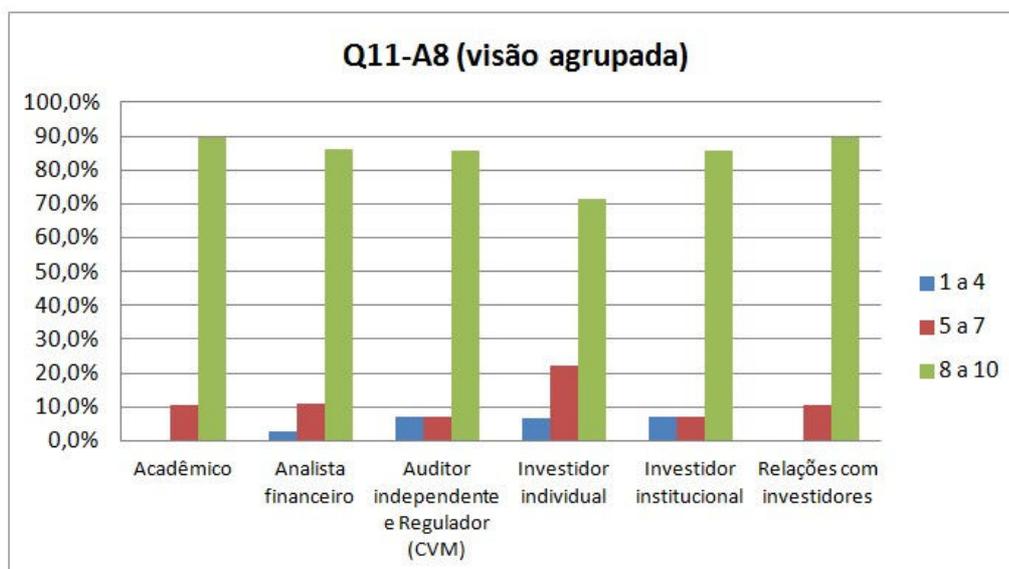


Gráfico 24b – Assertiva Q11-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 21 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A8

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,6%	0,0%	2,0%	0,3%	2,5%	1,2%	7,7%	12,8%	21,3%	50,5%
Desvio Padrão	2,9%	0,0%	2,8%	0,8%	2,1%	2,2%	2,0%	8,7%	4,5%	9,5%
Mediana	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	3,1%	0,0%	7,1%	13,3%	21,4%	49,0%
Total geral	2%	0%	2%	1%	4%	3%	9%	14%	20%	46%

Q11-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação.

O Relatório de Análise Gerencial da Operação teve notas agrupadas (8 a 10) para os segmentos de Relações com Investidores de 86,2% e Analistas Financeiros 83,3%. O segundo grupo que atribuiu notas agrupadas (8 a 10) acima de 70% foram os segmentos de Investidores Institucionais com 78,6% e Acadêmicos com 75,4%. Em um terceiro grupo, com notas próximas, ficaram os segmentos de Investidores Institucionais e Auditores Independentes e Reguladores, respectivamente com 64,7% e 64,3%.

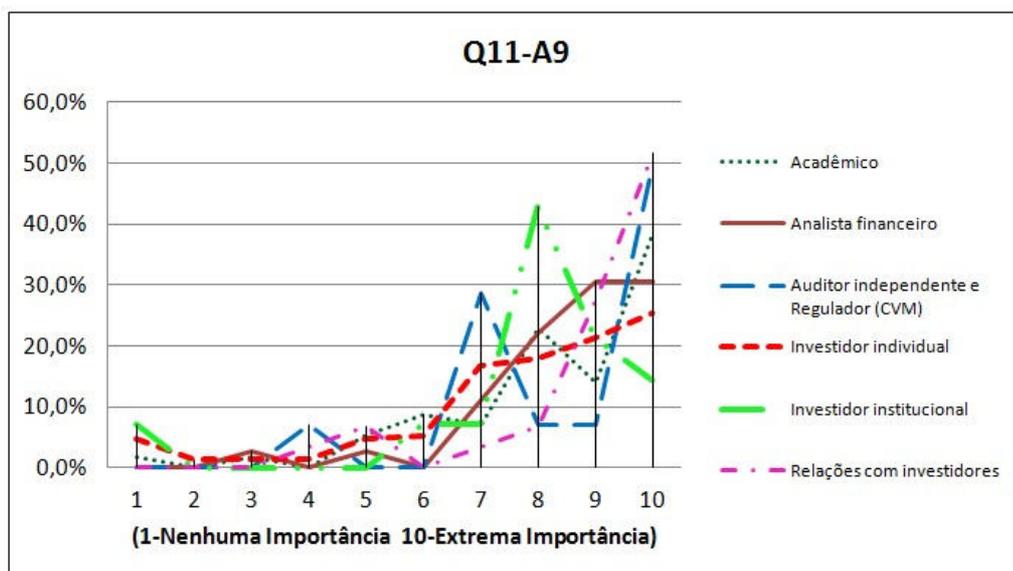


Gráfico 25a – Assertiva Q11-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação.

Fonte: Do autor

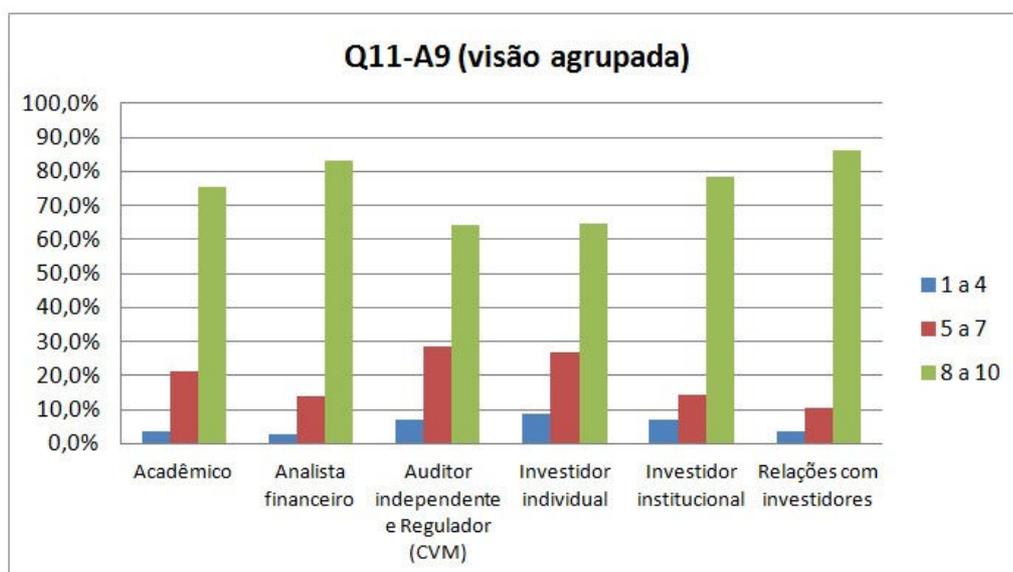


Gráfico 25b – Assertiva Q11-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 22 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A9

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,3%	0,2%	1,0%	2,0%	3,3%	3,5%	12,3%	20,0%	20,3%	35,1%
Desvio Padrão	3,0%	0,5%	1,2%	2,9%	2,9%	4,0%	9,1%	13,2%	8,6%	14,6%
Mediana	0,9%	0,0%	0,7%	0,7%	3,7%	2,7%	9,1%	20,1%	21,4%	34,6%
Total geral	3%	1%	1%	1%	4%	5%	13%	19%	21%	32%

Q11-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração.

As percepções sobre esse relatório foram distintas entre os segmentos. O segmento que atribuiu maior importância agrupada (8 a 10) foi o de Analistas Financeiros com 75% , seguido pelo segmento Acadêmico que atribuiu, no mesmo conceito, 70,2%. Contrapondo esses resultados, os segmentos de Auditores Independentes e Reguladores e o de Investidores Institucionais, atribuíram, para esse conceito, um percentual de 50%. Os demais segmentos atribuíram notas intermediárias a essas.

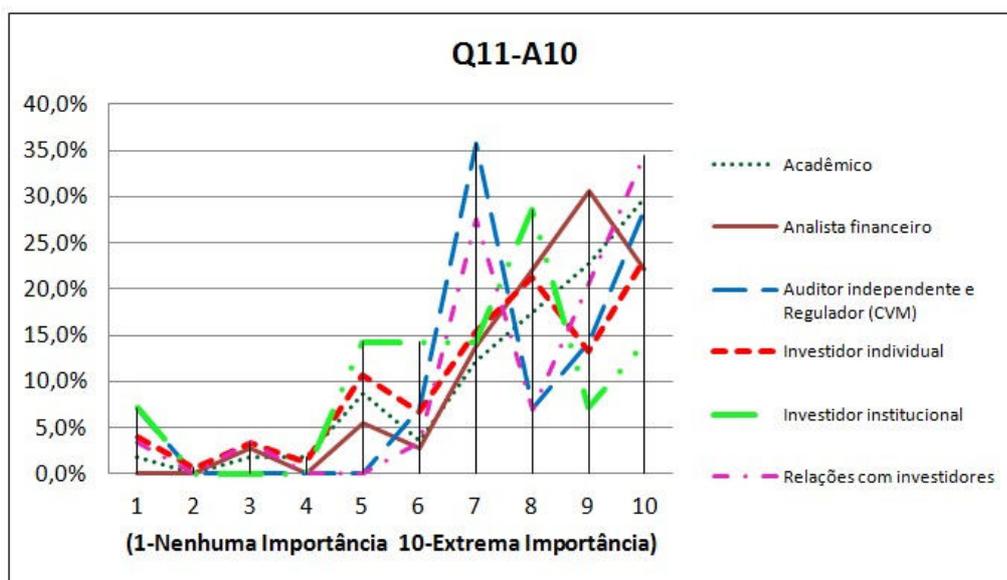


Gráfico 26a – Assertiva Q11-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração.

Fonte: Do autor

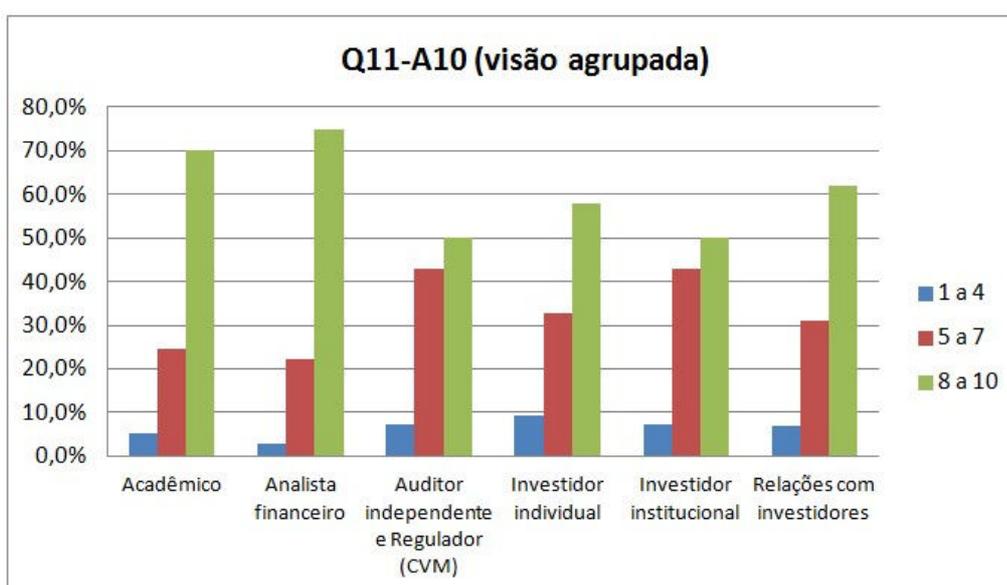


Gráfico 26b – Assertiva Q11-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração (visão agrupada).

Fonte: Do autor

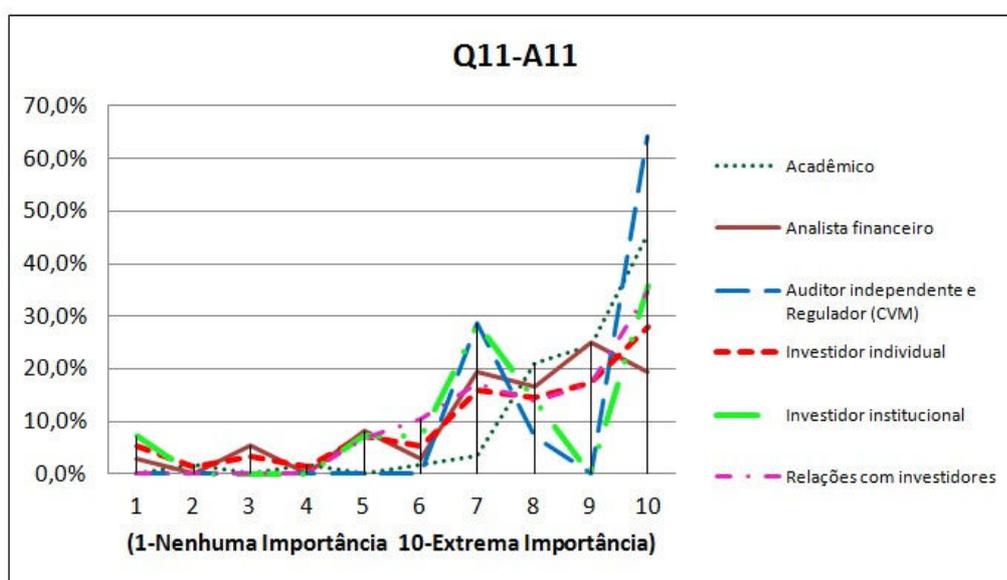
Tabela 23 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A10

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	3,9%	0,1%	1,9%	0,5%	6,5%	6,3%	19,8%	17,3%	18,1%	25,5%
Desvio Padrão	2,9%	0,3%	1,6%	0,8%	5,8%	4,3%	9,5%	8,7%	8,3%	7,1%
Mediana	3,7%	0,0%	2,3%	0,0%	7,2%	5,1%	14,8%	19,4%	17,5%	26,0%
Total geral	3%	0%	3%	1%	8%	6%	17%	19%	18%	25%

Q11-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente.

Este relatório assim como o Relatório de Diretoria ou Administração, também apresentou percepções distintas entre os segmentos. O segmento que atribuiu maior importância agrupada (8 a 10) foi o Acadêmico com 91,2%. Na sequência, utilizando o mesmo conceito, vêm o segmento de Auditores Independentes e Regulador com 71,4%. Esse segmento também apresentou, individualmente, a maior concentração na nota 10 com 64,3%. Contrapondo esses resultados, o segmento de Investidores Institucionais, atribuiu, para esse conceito, um percentual de 50%. Os demais segmentos apresentaram as seguintes notas agrupadas (8 a 10): Investidor Individual 60,0%, Analistas Financeiros 61,1% e Relações com Investidores 65,5%.

**Gráfico 27a** – Assertiva Q11-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente.

Fonte: Do autor

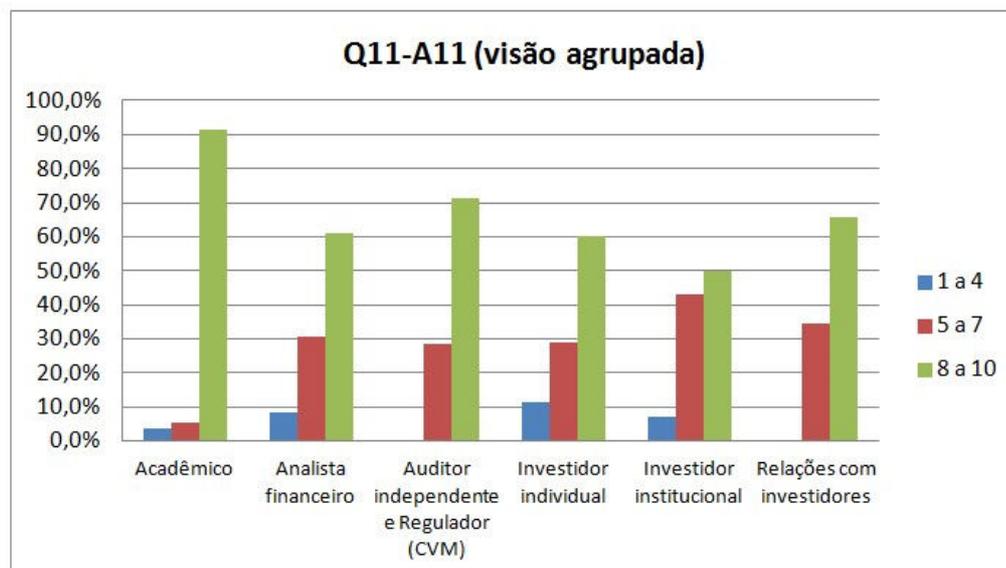


Gráfico 27b – Assertiva Q11-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 24 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A11

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,5%	0,5%	1,5%	0,5%	5,0%	4,6%	18,9%	14,6%	14,0%	37,9%
Desvio Padrão	3,1%	0,8%	2,4%	0,8%	3,9%	3,8%	9,3%	4,5%	11,4%	15,6%
Mediana	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	7,0%	4,1%	18,3%	14,5%	17,3%	35,1%
Total geral	3%	1%	2%	1%	6%	5%	15%	16%	18%	33%

Q11-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis.

Este relatório teve os maiores níveis de importância atribuídos pelos segmentos de Relações com Investidores (75,9%) e Acadêmico (77,2%), considerando a visão agrupada (8 a 10). Na sequência aparece o segmento de Investidores Individuais (68%). Os demais segmentos atribuíram notas menores: Investidores Institucionais (57,1%), Analistas Financeiros (55,6%) e Auditores Independentes e Regulador (50%).

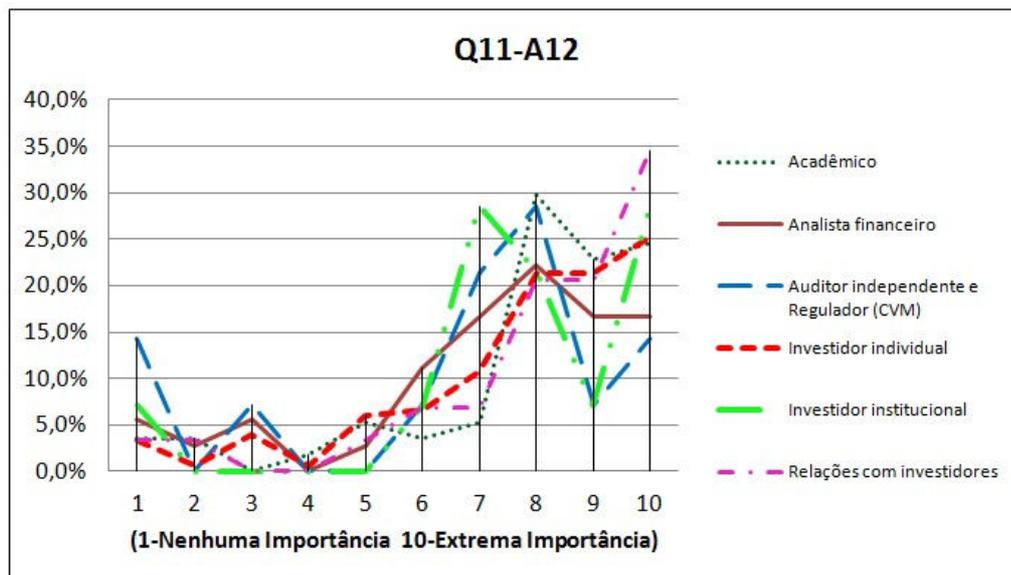


Gráfico 28a – Assertiva Q11-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis.

Fonte: Do autor

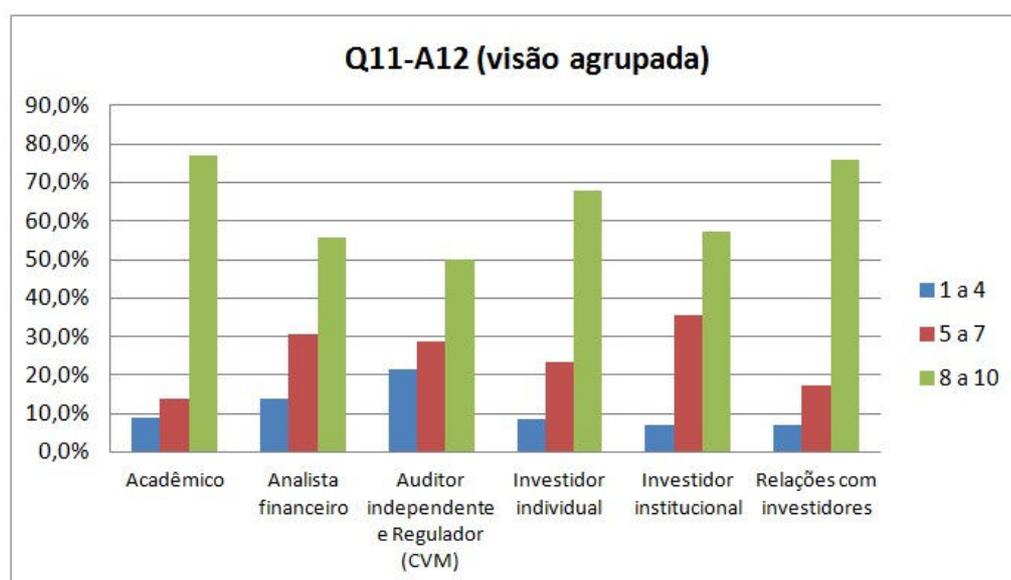


Gráfico 28b – Assertiva Q11-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 25 – Distribuição de notas – Assertiva Q11-A12

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	6,2%	1,7%	2,8%	0,4%	2,9%	7,1%	14,9%	24,0%	16,0%	24,0%
Desvio Padrão	4,2%	1,7%	3,2%	0,7%	2,5%	2,4%	9,0%	4,1%	7,1%	7,5%
Mediana	4,5%	1,7%	2,0%	0,0%	3,1%	7,0%	13,7%	21,8%	18,7%	24,9%
Total geral	4%	2%	3%	1%	5%	7%	11%	23%	20%	25%

Q12 – Qual a importância que você atribui para a compreensibilidade (linguagem clara, objetiva e concisa) dos relatórios contábeis e financeiros no processo decisório de investimentos em ações? (Considerando: 1 – Nenhuma importância e 10 – Extrema importância).

De forma geral, todos os segmentos consideraram a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros como sendo de alta importância no processo decisório de investimento em ações. À exceção do segmento de Investidores Institucionais, os demais apresentaram resultados na visão agrupada (8 a 10) entre 78,6% e 88,9%. Chamou a atenção o segmento de Investidores Institucionais, que para esse conceito apresentou o resultado de 57,1%. Por outro lado, esse segmento teve o resultado de 21,4% quando, na avaliação individual, atribuiu esse percentual à nota 7.

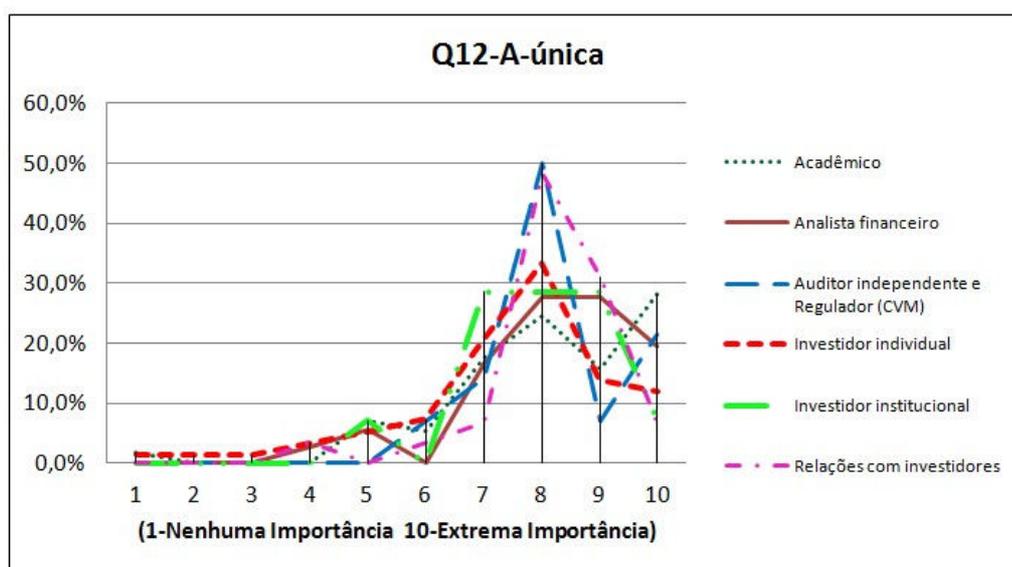


Gráfico 29a – Assertiva Q12-A - única – Importância da compreensibilidade para Relatórios Contábeis e Financeiros.

Fonte: Do autor

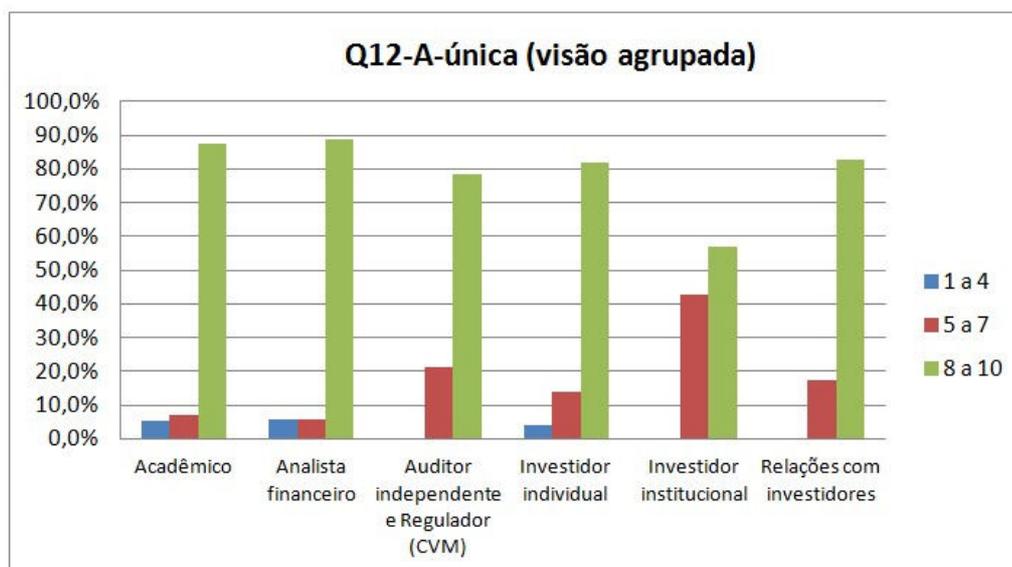


Gráfico 29b – Assertiva Q12-A - única – Importância da compreensibilidade para Relatórios Contábeis e Financeiros (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 26 – Distribuição de notas – Assertiva Q12-A – única

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,2%	0,1%	1,5%	0,6%	4,6%	2,2%	11,2%	15,0%	13,8%	50,7%
Desvio Padrão	0,5%	0,3%	2,4%	1,0%	5,5%	2,8%	8,3%	5,8%	5,6%	6,8%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,2%	1,4%	8,2%	14,1%	15,5%	50,3%
Total Geral	1%	0%	1%	1%	4%	2%	7%	15%	17%	51%

Q13 – Qual a importância que você atribui às fontes listadas a seguir para o processo decisório de investimentos em ações? (Considerando: 1 – Nenhuma importância e 10 – Extrema importância).

Q13-A1 – Conselho de amigos.

Os resultados chamaram a atenção. Diversidade de respostas e, inicialmente, não foi observada uma tendência única. A visão agrupada sugere uma concentração maior nas notas intermediárias (5 a 7), observada em três segmentos que pontuaram nesse conceito acima de 50%, foram eles: Relações com Investidores com 51,7%, Investidores Institucionais e Auditores Independentes e Reguladores, ambos, com 64,3%. Utilizando esse mesmo conceito de agrupamento para notas menores (1 a 4), que não dariam importância ou dariam menor importância ao conselho de amigos nesse processo, os resultados apontaram os segmentos de Analistas Financeiros com 52,8% e Investidores Individuais com 59,3%. Esses dois segmentos também apresentaram a maior concentração na nota 1(nenhuma importância),

respectivamente com 25,0% e 27,3%. Como contraponto foi observado na visão agrupada para notas 8 a 10 percentuais de participação que oscilaram entre 7,1% e 14% dos segmentos que consideram a de importância significativa o conselho de amigos. Não houve representação nesse último contexto, apenas do segmento de Investidores Institucionais.

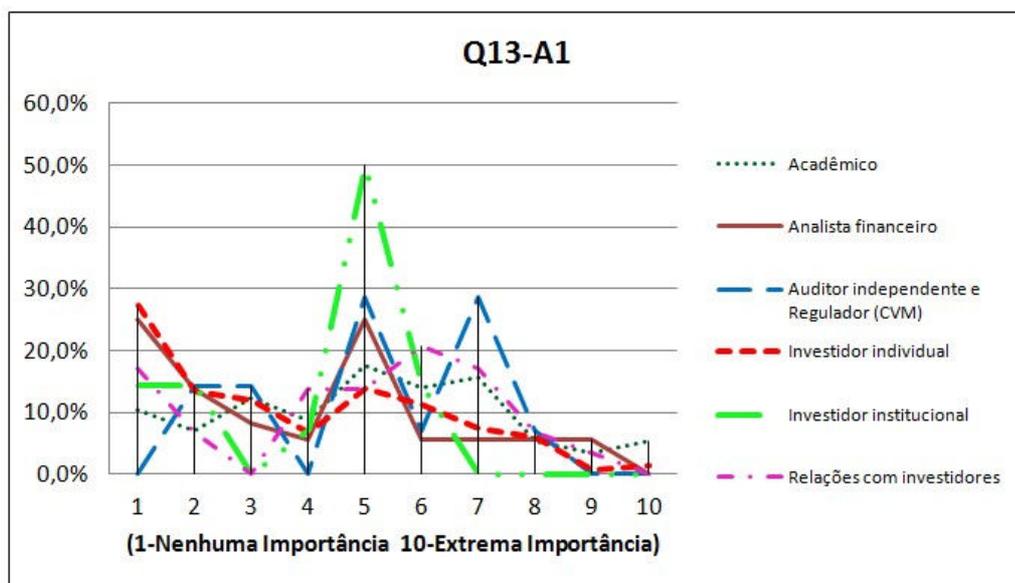


Gráfico 30a – Assertiva Q13-A1 – Conselho de amigos.

Fonte: Do autor

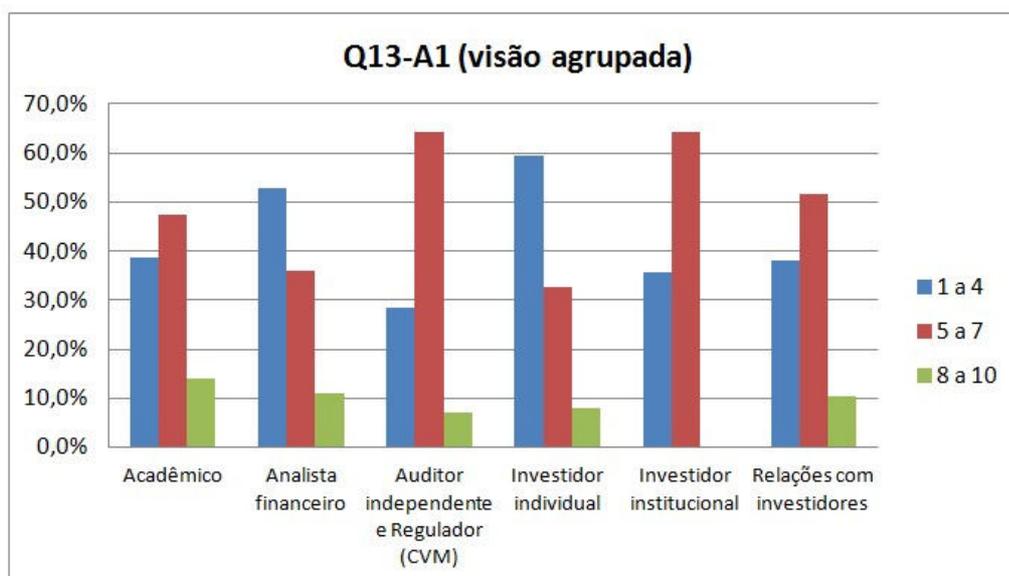


Gráfico 30b – Assertiva Q13-A1 – Conselho de amigos (visão agrupada).

Fonte: Do autor

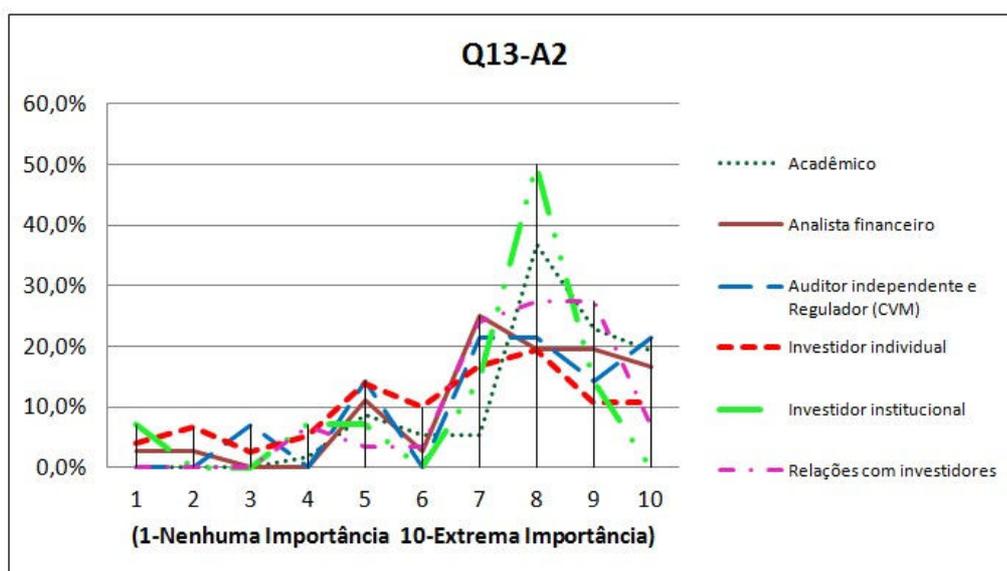
Tabela 27 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A1

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	15,7%	11,6%	7,8%	7,0%	24,8%	12,2%	12,4%	5,1%	2,2%	1,1%
Desvio Padrão	10,0%	3,6%	6,4%	4,5%	13,7%	5,5%	10,2%	2,6%	2,3%	2,1%
Mediana	15,8%	13,6%	10,2%	6,9%	21,3%	12,7%	11,6%	5,8%	2,1%	0,0%
Total Geral	21%	12%	10%	7%	18%	12%	10%	6%	2%	2%

Q13-A2 – Conselho de especialistas.

O segmento de Investidores Individuais apresentou resultados agrupados para as notas, (5 a 7) e (8 a 10) iguais – 40,7%. Os demais segmentos, para o agrupamento de (8 a 10), apresentaram percentuais entre 55,6% e 64,3%, exceto o segmento acadêmico, que apresentou um percentual de 78,9%.

**Gráfico 31a** – Assertiva Q13-A2 – Conselho de especialistas.

Fonte: Do autor

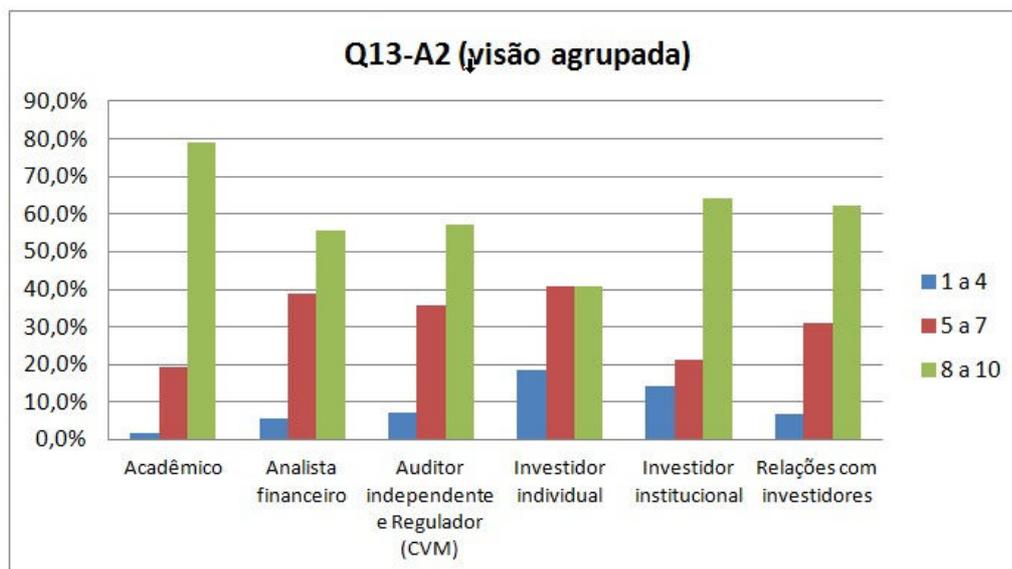


Gráfico 31b – Assertiva Q13-A2 – Conselho de especialistas (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 28 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A2

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,3%	1,6%	1,6%	3,5%	9,8%	3,6%	17,8%	29,1%	18,2%	12,5%
Desvio Padrão	2,9%	2,7%	2,9%	3,3%	4,2%	3,8%	7,4%	12,2%	6,3%	8,2%
Mediana	1,4%	0,0%	0,0%	3,5%	9,9%	3,1%	19,0%	24,5%	16,9%	13,7%
Total Geral	3%	4%	2%	4%	11%	7%	16%	25%	16%	13%

Q13-A3 – Informações diretas da companhia.

Audidores Independentes e Reguladores (64,3%) e Investidores Institucionais (57,1%), em sua maioria consideram de média importância, visão agrupada (5 a 7), informações diretas da companhia como fonte de informação. Os demais segmentos consideram de alta importância essa fonte, com destaque para o segmento de Investidores Individuais, que atribuíram 88,0% para a visão agrupada (8 a 10).

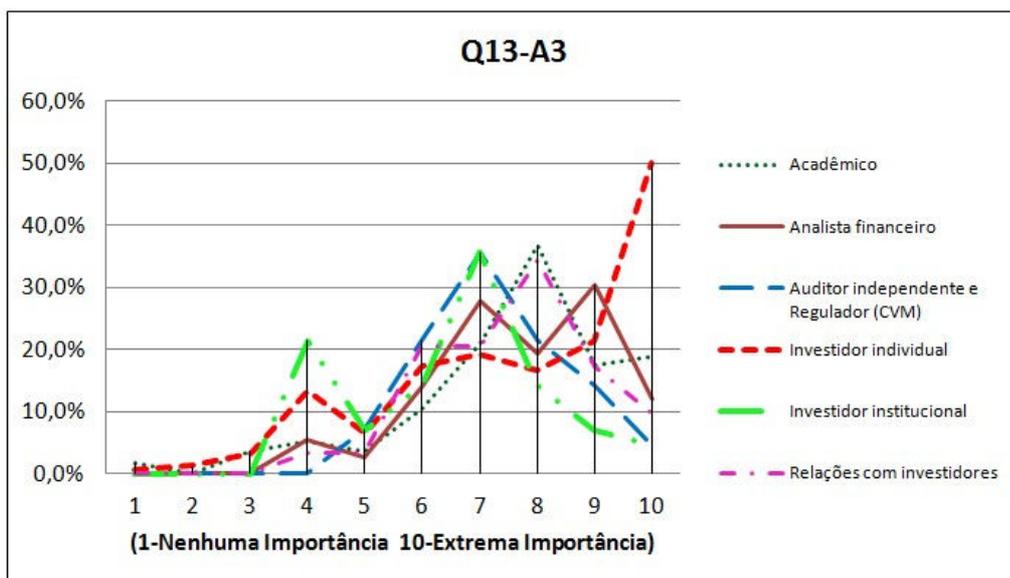


Gráfico 32a – Assertiva Q13-A3 – Informações diretas da companhia.

Fonte: Do autor

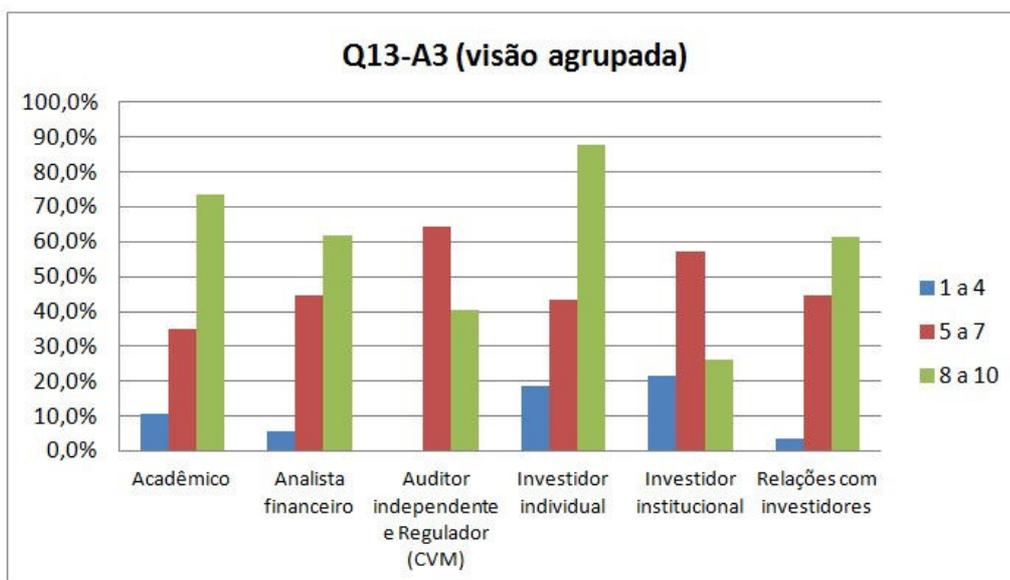


Gráfico 32b – Assertiva Q13-A3 – Informações diretas da companhia (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 29 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A3

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,4%	0,2%	1,1%	8,2%	5,1%	16,4%	26,7%	23,9%	18,0%	16,7%
Desvio Padrão	0,7%	0,5%	1,8%	7,8%	2,1%	4,2%	7,6%	9,5%	7,8%	17,2%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	5,4%	5,1%	15,8%	24,4%	20,4%	17,4%	10,8%
Total Geral	1%	1%	2%	10%	5%	16%	22%	23%	20%	100%

Q13-A4 – Jornais e revistas.

O segmento de Relações com Investidores foi aquele que apresentou a maior nota individual (7) com 34,5%, em importância para Jornais e Revistas como fonte utilizada no processo decisório de investimento em ações. Já com a visão agrupada (5 a 7), portanto, um grupo de notas intermediárias, o segmento de Investidores Institucionais teve um resultado de 64,3%. Para as notas agrupadas de 8 a 10, o segmento que apresentou o maior percentual foi o de Auditores Independentes e Regulador, com 50%.

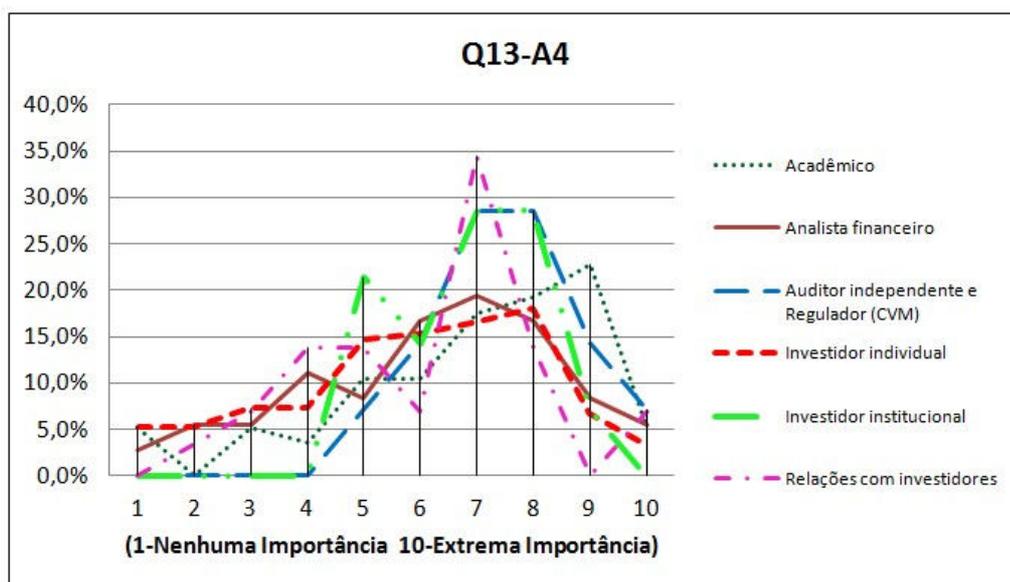


Gráfico 33a – Assertiva Q13-A4 – Jornais e revistas.

Fonte: Do autor

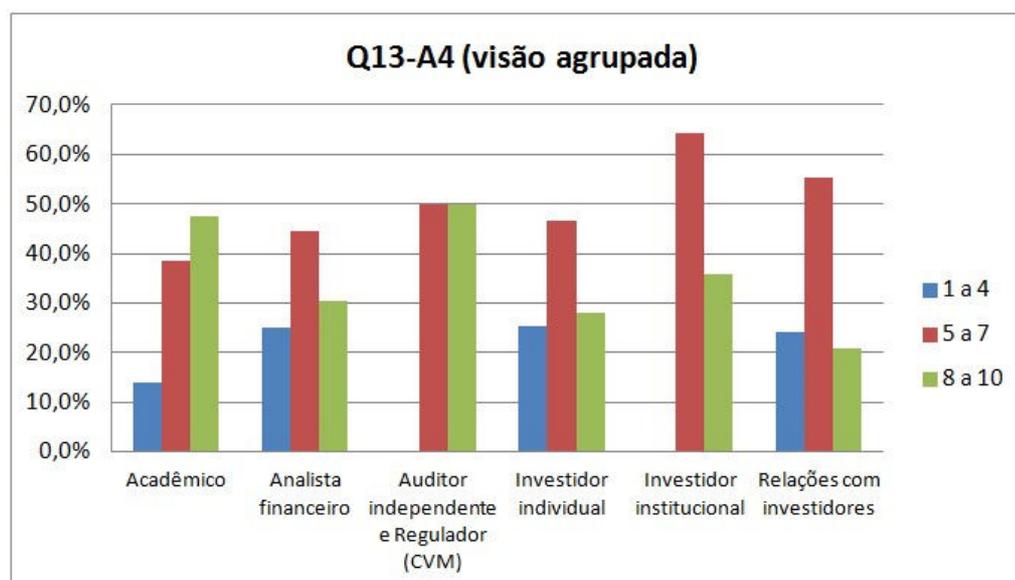


Gráfico 33b – Assertiva Q13-A4 – Jornais e revistas (visão agrupada).

Fonte: Do autor

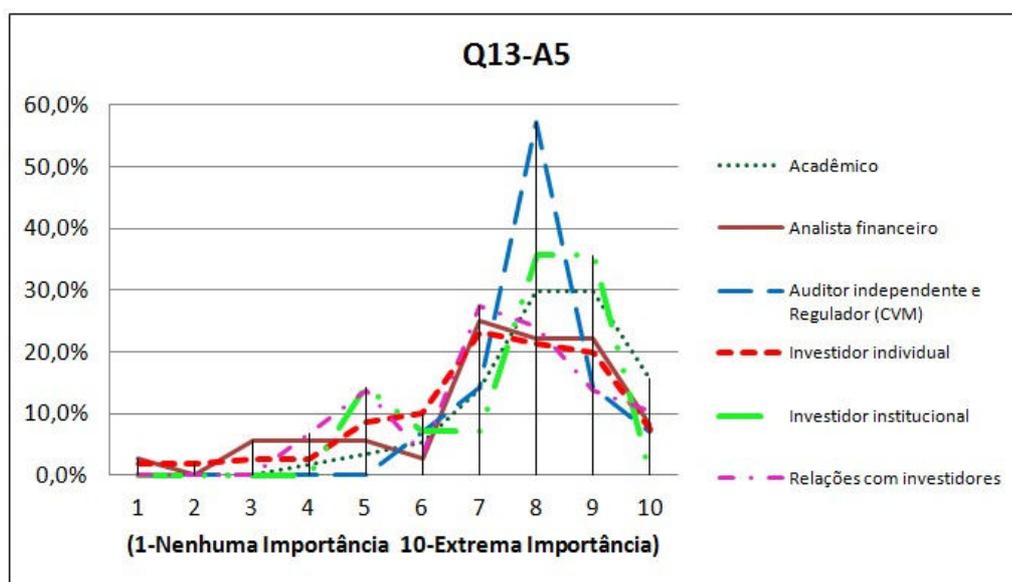
Tabela 30 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A4

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,2%	2,4%	4,2%	6,0%	12,6%	13,0%	24,2%	20,8%	9,9%	4,7%
Desvio Padrão	2,6%	2,7%	3,3%	5,8%	5,2%	3,6%	7,3%	6,3%	7,8%	2,7%
Mediana	1,4%	1,7%	5,4%	5,4%	12,2%	14,3%	24,0%	18,6%	7,7%	5,4%
Total Geral	4%	4%	6%	7%	13%	14%	20%	19%	10%	4%

Q13-A5 – Publicações especializadas.

Os segmentos de Auditores Independentes e Reguladores, com 78,6%, Acadêmicos, com 75,4% e de Investidores Institucionais, com 71,4%, atribuíram alta importância a essa fonte no conceito de visão agrupada (8 a 10). O segmento de Analistas Financeiros, no mesmo conceito, atribuiu 52,8% no mesmo conceito, enquanto Investidores Individuais e Relações com Investidores atribuíram respectivamente 48,7% e 48,3%.

**Gráfico 34a** – Assertiva Q13-A5 – Publicações especializadas.

Fonte: Do autor

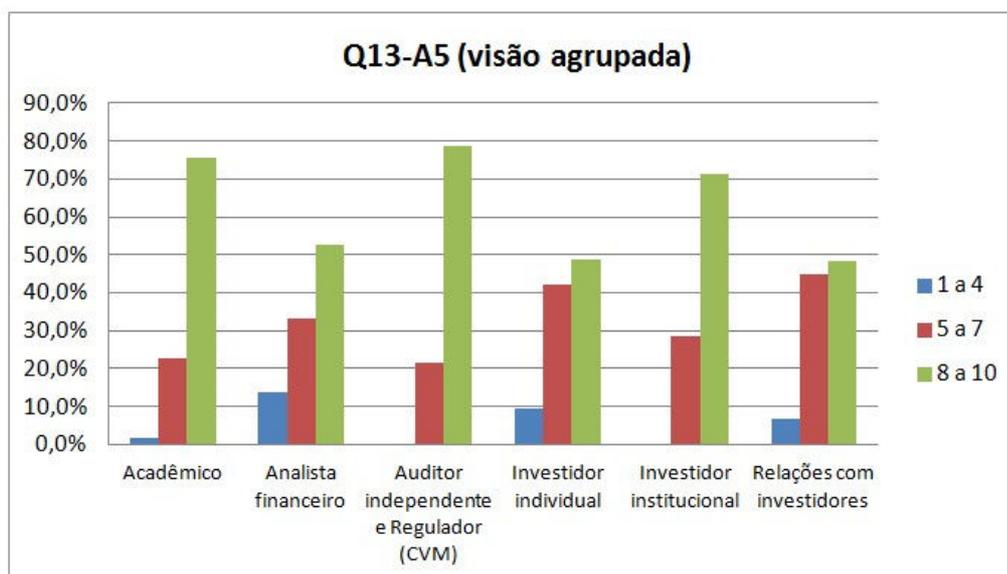


Gráfico 34b – Assertiva Q13-A5 – Publicações especializadas (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 31 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A5

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,8%	0,3%	1,4%	2,8%	7,6%	6,0%	18,6%	31,7%	22,6%	8,2%
Desvio Padrão	1,3%	0,8%	2,3%	2,9%	5,7%	2,7%	7,9%	13,6%	8,7%	5,1%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	2,2%	7,1%	6,2%	18,8%	27,0%	21,1%	7,8%
Total Geral	1%	1%	2%	3%	8%	7%	21%	26%	22%	9%

Q13-A6 – Relatórios contábeis e financeiros.

Os Relatórios contábeis e financeiros foram considerados pelos respondentes da pesquisa de todos os segmentos como a fonte de maior importância no processo decisório de investimentos em ações. Somadas as notas na visão agrupadas (8 a 10), de todos os segmentos, chegou-se a 86% do total, sendo que desse total 41% consideraram de extrema importância (10). Os respondentes que atribuíram pouca importância de (1 a 4) representaram 3% de todos os segmentos.

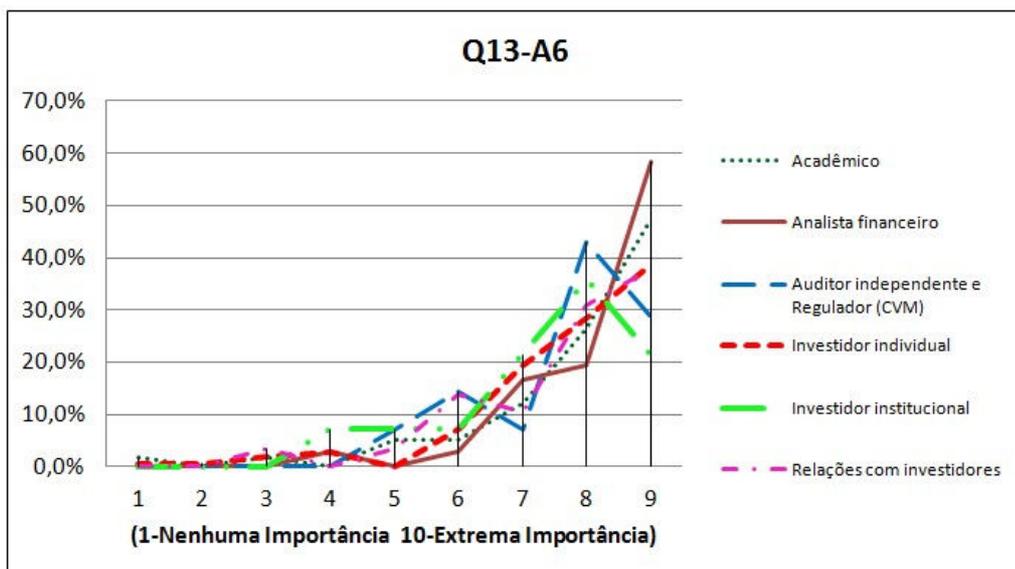


Gráfico 35a – Assertiva Q13-A6 – Relatórios contábeis e financeiros.

Fonte: Do autor

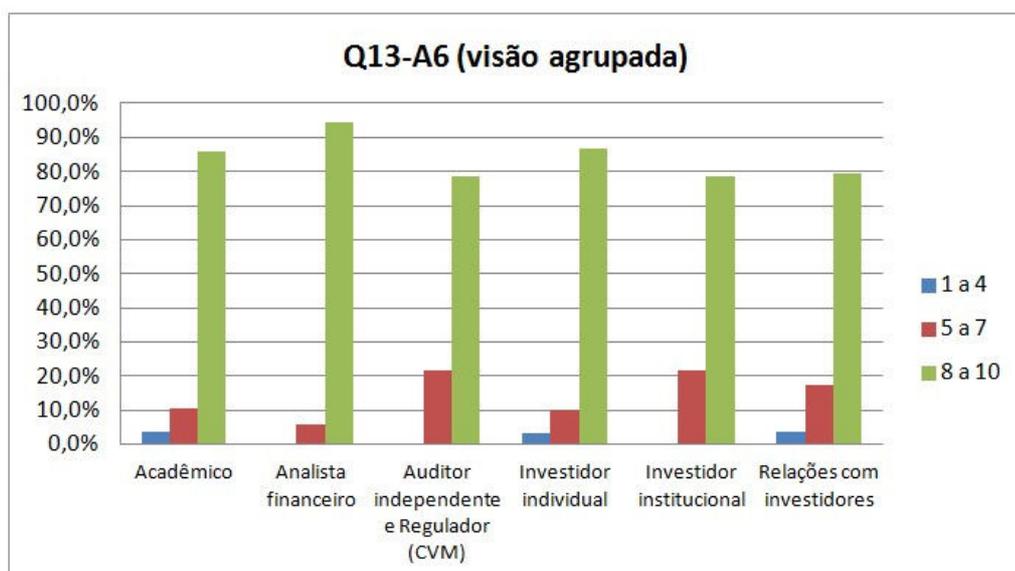


Gráfico 35b – Assertiva Q13-A6 – Relatórios contábeis e financeiros (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 32 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A6

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,4%	0,1%	1,2%	2,1%	3,8%	8,4%	14,5%	30,7%	38,7%	100,0%
Desvio Padrão	0,7%	0,3%	1,4%	2,8%	3,3%	4,6%	5,5%	8,0%	13,1%	0,0%
Mediana	0,0%	0,0%	0,9%	1,3%	4,4%	7,2%	14,5%	29,9%	38,3%	100,0%
Total Geral	1%	0%	2%	2%	2%	7%	16%	28%	41%	100%

Q13-A7 – Rumores de mercado.

Chamou a atenção, a diversidade de percepções dos segmentos, sem uma tendência observada. Os dois segmentos que apresentaram uma percepção com similaridades foram os de Analistas Financeiros e de Investidores Individuais apresentando, respectivamente, para as notas agrupadas: (1 a 4) 36,1 e 34%; (5 a 7) 41,7% e 40,0% e (8 a 10) 22,2% e 26%. Nos demais casos, em uma primeira avaliação, observa-se que as posições são bastante distintas.

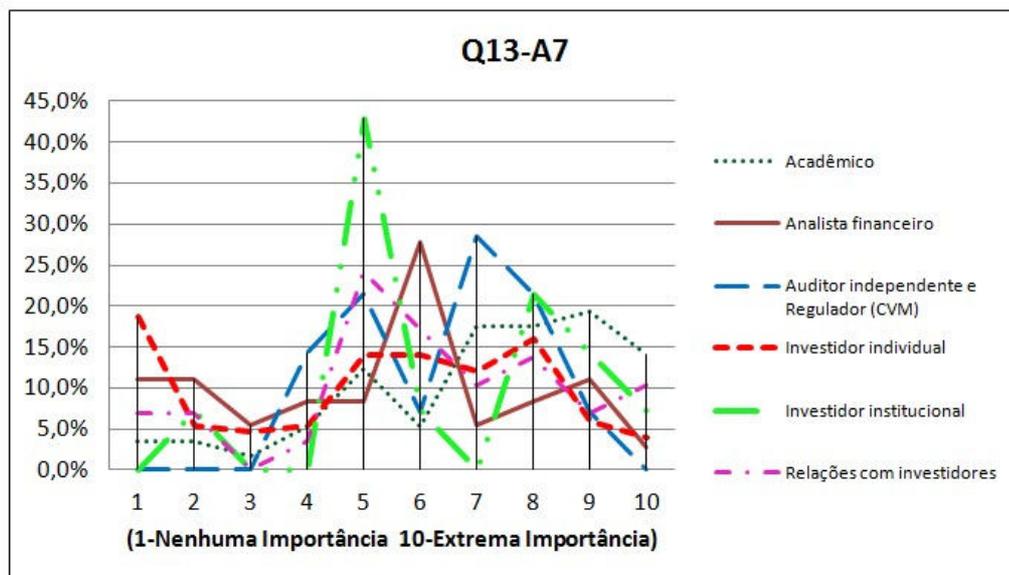


Gráfico 36a – Assertiva Q13-A7 – Rumores de mercado.

Fonte: Do autor

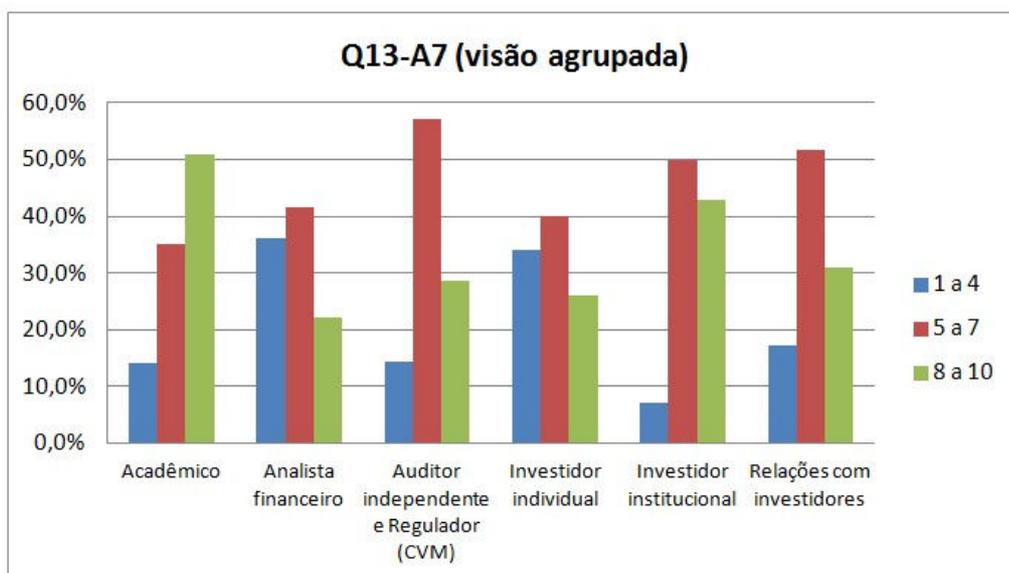


Gráfico 36b – Assertiva Q13-A7 – Rumores de mercado (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 33 – Distribuição de notas – Assertiva Q13-A7

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	6,7%	5,7%	2,0%	6,1%	20,5%	13,1%	12,3%	16,4%	10,8%	6,4%
Desvio Padrão	7,2%	3,7%	2,5%	4,8%	12,4%	8,6%	9,9%	5,0%	5,2%	5,2%
Mediana	5,2%	6,1%	0,9%	5,3%	17,7%	10,6%	11,2%	16,8%	9,1%	5,6%
Total Geral	12%	6%	3%	6%	16%	14%	12%	16%	10%	6%

Em geral a percepção verificada nesta pesquisa sobre a importância dos relatórios contábeis e financeiros, mesmo que varie de um relatório para outro, foi considerada alta. Essa percepção é compatível com a verificada no estudo de Naser, Nuseibeh e Al-Hussaini (2003).

Sobre a importância atribuída às diversas fontes no processo decisório, a percepção constatada deixa clara a importância predominante dos relatórios contábeis e financeiros em relação às demais fontes, para a maioria dos segmentos e em especial para os investidores individuais, atingindo cerca de 80% nesse segmento, compatível com resultados obtidos no estudo de Epstein e Pava (1993). Já no estudo conduzido por Naser, Nuseibeh e Al-Hussaini (2003), mesmo que os relatórios contábeis e financeiros tenham apresentado um alto nível de importância, no caso dos investidores individuais foram superados pela preferência na obtenção de informações diretas da companhia.

Quanto à importância da compreensibilidade os estudos de autores como Baker (1969), e Dias Filho (2001), indicam que os relatórios contábeis e financeiros deveriam utilizar uma linguagem simples, as notas explicativas deveriam ser legíveis e de uma maneira geral os textos utilizados deveriam reduzir as dificuldades na interpretação. Os resultados apurados nesta pesquisa para a percepção dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros sobre a importância da compreensibilidade para esta amostra estão alinhados a esses estudos, na medida que apresentaram níveis em torno de 80% para a maioria dos segmentos, inclusive investidores individuais.

4.5 Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros

Este bloco, identificado como bloco 4, trata da percepção dos respondentes sobre a compreensibilidade atribuída aos relatórios contábeis e financeiros divulgados pelas companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA. Está composto pelas assertivas identificadas como Q14 (A1 a A12), Q15 (A1 a A5), Q16 (única) nas quais os respondentes

manifestaram a respectiva percepção em uma escala para os atributos: a) compreensibilidade, classificada entre “1-Baixa compreensibilidade” e “10-Alta compreensibilidade”, para Q14; b) melhoria, classificada entre “1-Necessitam de melhoria substancial” e “10-Não precisam de melhorias”, para Q15 e c) concordância, classificada entre “1-Discordo totalmente” e “10-Concordo totalmente”, para Q16; e também é composto pela questão Q17 que é respondida com alternativas “sim” ou “não”.

Os estudos de Epstein e Pava (1993), Naser, Nuseibeh e Al-Hussaini (2003), Smith e Taffler (1992) foram utilizados para avaliação de resultados sobre compreensibilidade. Especialmente por tomarem como base os relatórios contábeis e financeiros em suas avaliações. Entretanto, outros estudos de outras áreas foram abordados, por tratarem da linguagem clara e objetiva, foco do tema desta pesquisa ao tratar da compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros. Na sequência são apresentados os resultados obtidos neste bloco:

Q14 – Qual o nível de compreensibilidade que você atribui para os relatórios divulgados pelas Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA? (Considerando: 1 – Baixa compreensibilidade e 10 – Alta compreensibilidade).

Q14-A1 – Balanço Patrimonial.

Os resultados apurados indicam que os respondentes dos diversos segmentos consideram que o Balanço Patrimonial é uma demonstração que apresenta altos níveis de compreensibilidade, avaliando pela visão agrupada (8 a 10). Entretanto, nota-se que os menores níveis nesse conjunto foram atribuídos pelos Investidores Individuais (59,3%) e Investidores Institucionais (64,3%).

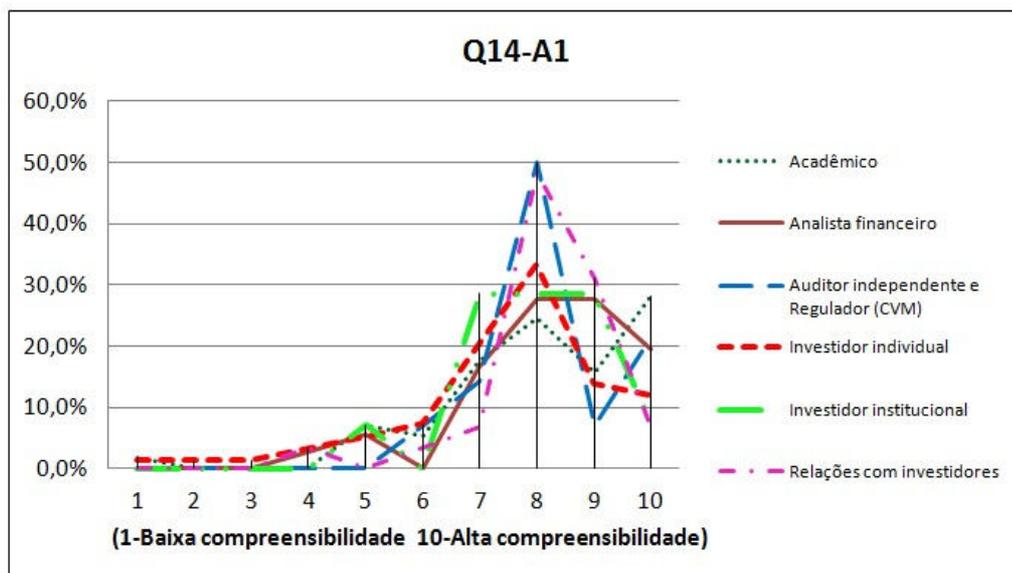


Gráfico 37a – Asseriva Q14-A1 – Balanço Patrimonial.

Fonte: Do autor

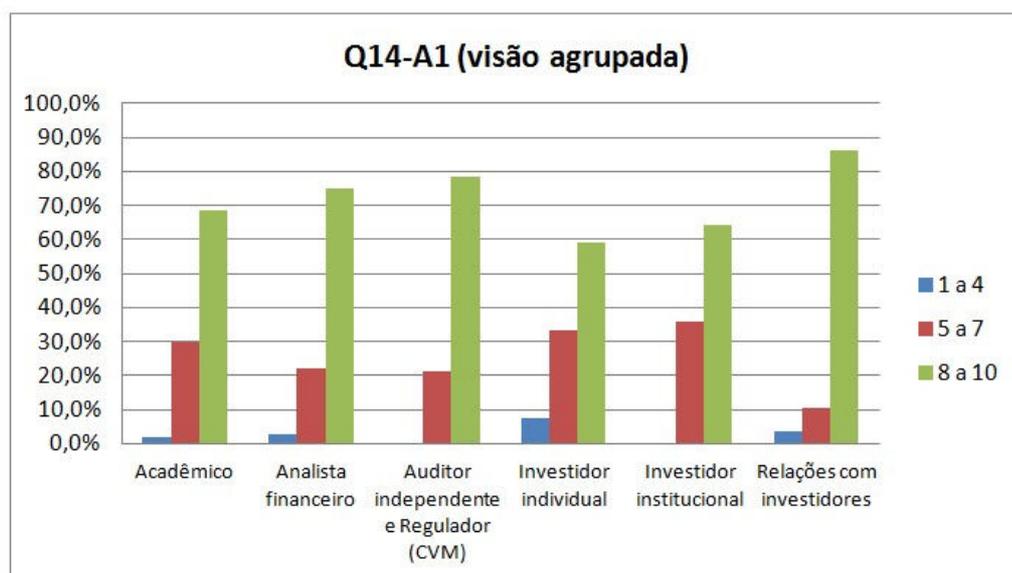


Gráfico 37b – Asseriva Q14-A1 – Balanço Patrimonial (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 34 – Distribuição de notas – Asseriva Q14-A1

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,5%	0,2%	0,2%	1,6%	4,2%	3,9%	17,4%	35,4%	20,7%	15,8%
Desvio Padrão	0,8%	0,5%	0,5%	1,8%	3,3%	3,3%	7,2%	11,0%	9,7%	8,5%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	5,4%	4,4%	17,1%	31,0%	21,8%	15,7%
Total Geral	1%	1%	1%	2%	5%	5%	18%	33%	18%	16%

Q14-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).

O resultado da pesquisa apresenta para essa demonstração níveis de compreensibilidade, na visão agrupada (8 a 10), que se encontram entre 39,3% para o segmento de Investidores Individuais e 71,4% para Auditores Independentes e Reguladores. A baixa compreensibilidade, para a visão agrupada (1 a 4) apresentou indicação de 13,3% para o segmento de Investidores Individuais.

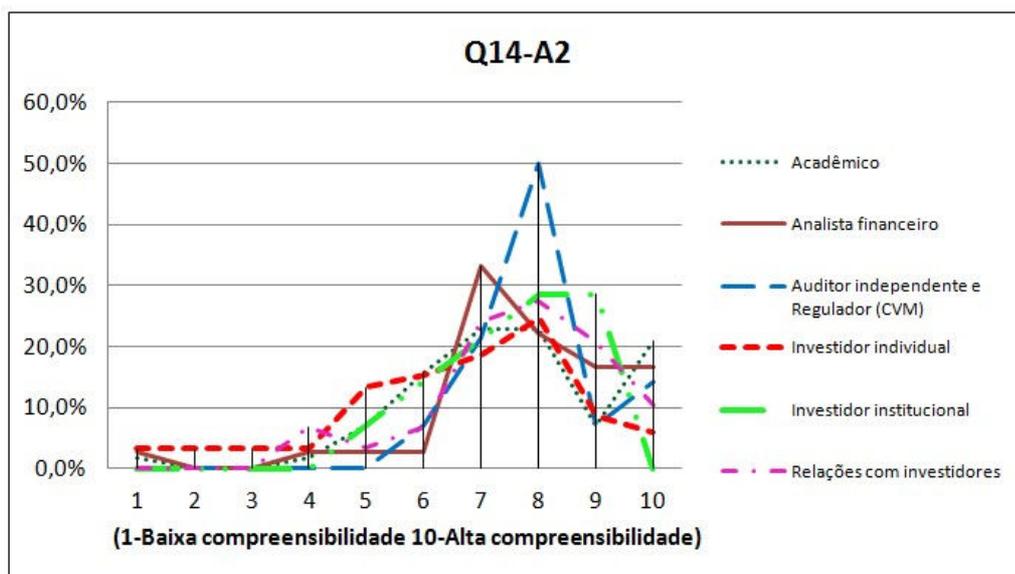


Gráfico 38a – Assertiva Q14-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).

Fonte: Do autor

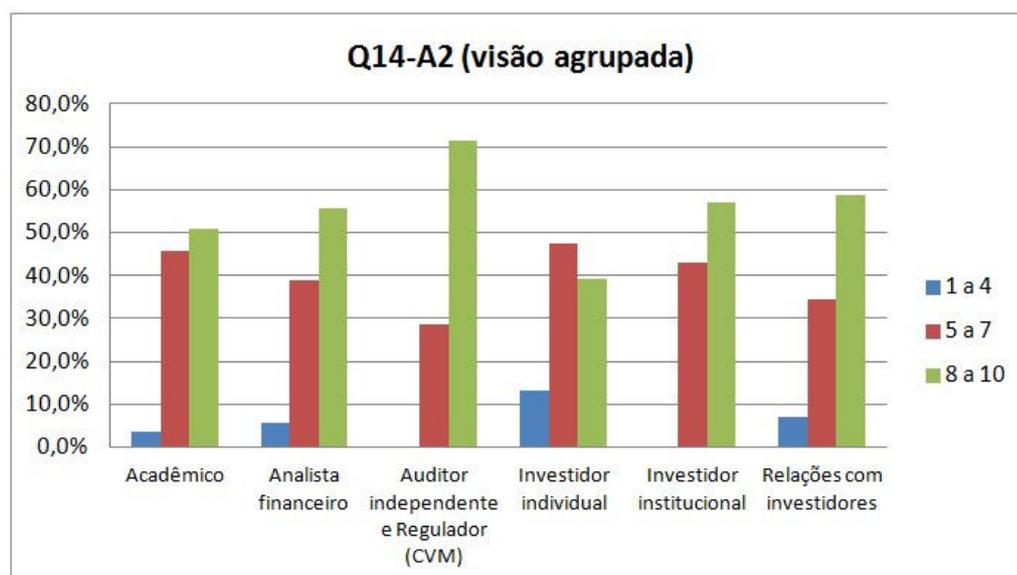


Gráfico 38b – Assertiva Q14-A2 – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

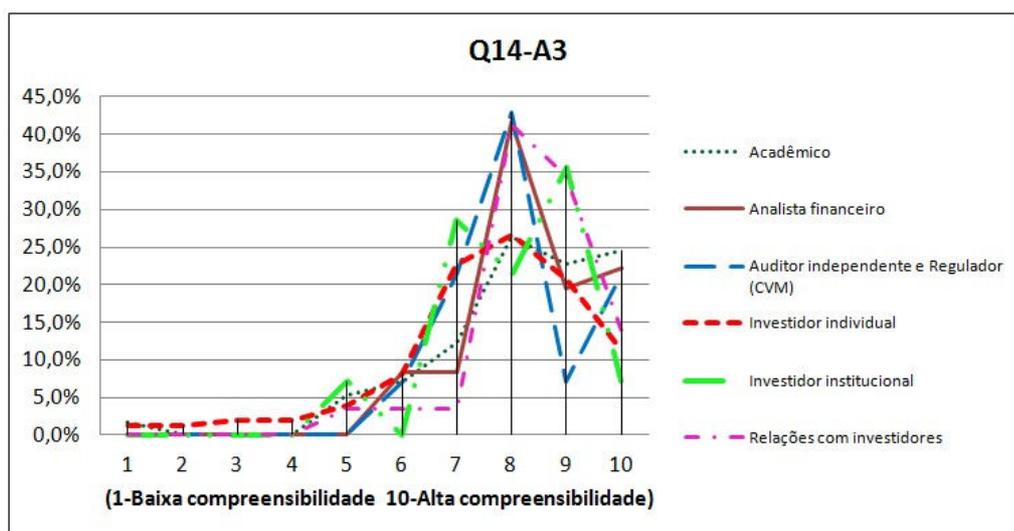
Tabela 35 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A2

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,3%	0,6%	0,6%	2,5%	5,6%	10,4%	23,6%	29,3%	14,8%	11,4%
Desvio Padrão	1,5%	1,4%	1,4%	2,6%	4,7%	5,5%	5,1%	10,4%	8,8%	7,6%
Mediana	0,9%	0,0%	0,0%	2,3%	5,2%	10,7%	22,1%	26,1%	12,7%	12,3%
Total Geral	2%	2%	2%	3%	9%	13%	22%	26%	11%	11%

Q14-A3 – Demonstração do Resultado (DRE).

Os resultados indicam, na visão agrupada (8 a 10), que os Investidores Individuais com 58,7% e Investidores Institucionais com 64,3% apresentaram as menores notas de alta compreensibilidade desse relatório. Os demais segmentos indicaram nesse conceito entre 71,4% e 89,7%. A maior parte das notas restantes ficou centrada no grupo intermediário (5 a 7).

**Gráfico 39a** – Assertiva Q14-A3 – Demonstração do Resultado (DRE).

Fonte: Do autor

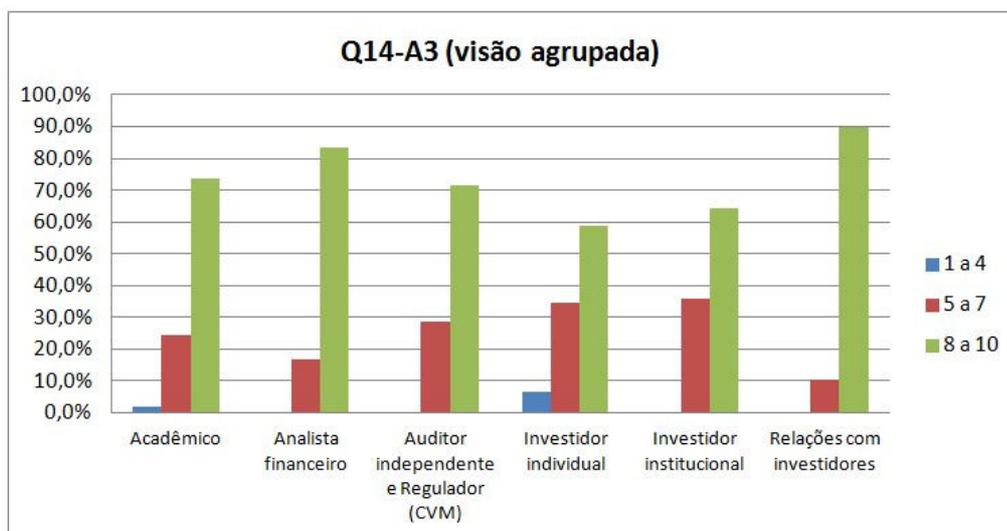


Gráfico 39b – Assertiva Q14-A3 – Demonstração do Resultado (DRE) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 36 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A3

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,5%	0,2%	0,3%	0,3%	3,3%	5,7%	16,1%	33,4%	23,4%	16,7%
Desvio Padrão	0,8%	0,5%	0,8%	0,8%	2,9%	3,3%	9,6%	9,6%	10,6%	7,0%
Mediana	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,7%	7,1%	16,9%	34,0%	21,7%	17,6%
Total Geral	1%	1%	1%	1%	4%	7%	17%	30%	22%	16%

Q14-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).

Os destaques acima de 50% de alta compreensibilidade para esta demonstração, na visão agrupada (8 a 10) ficaram para os segmentos de Investidores Institucionais com 57,1%, Relações com Investidores com 55,2%, Analistas Financeiros com 52,8% e Auditores Independentes e Regulador com 50%. Investidores Individuais indicaram a melhor compreensibilidade nas notas agrupadas intermediárias (5 a 7) com 48,7%. Baixa compreensibilidade, considerando o total de respondentes, ficou em torno de 10%.

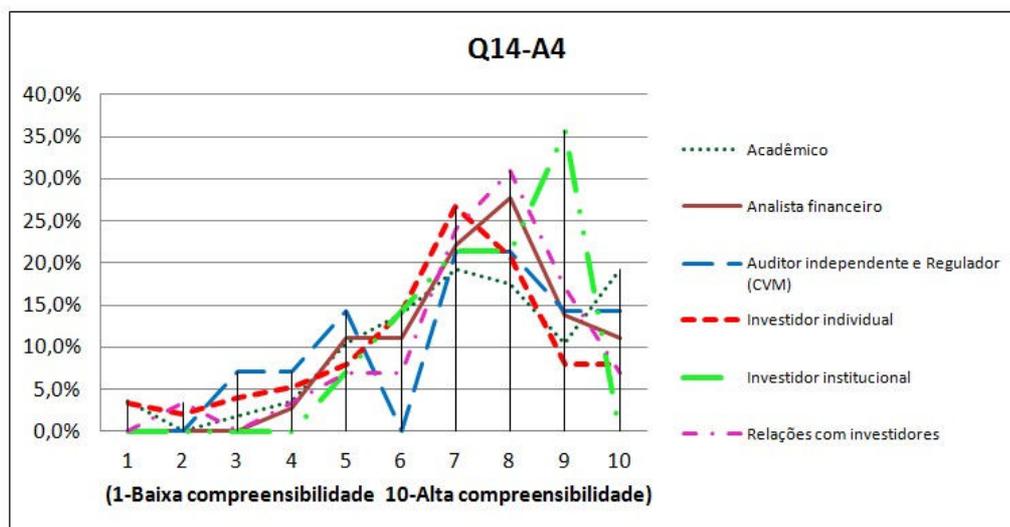


Gráfico 40a – Assertiva Q14-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).

Fonte: Do autor

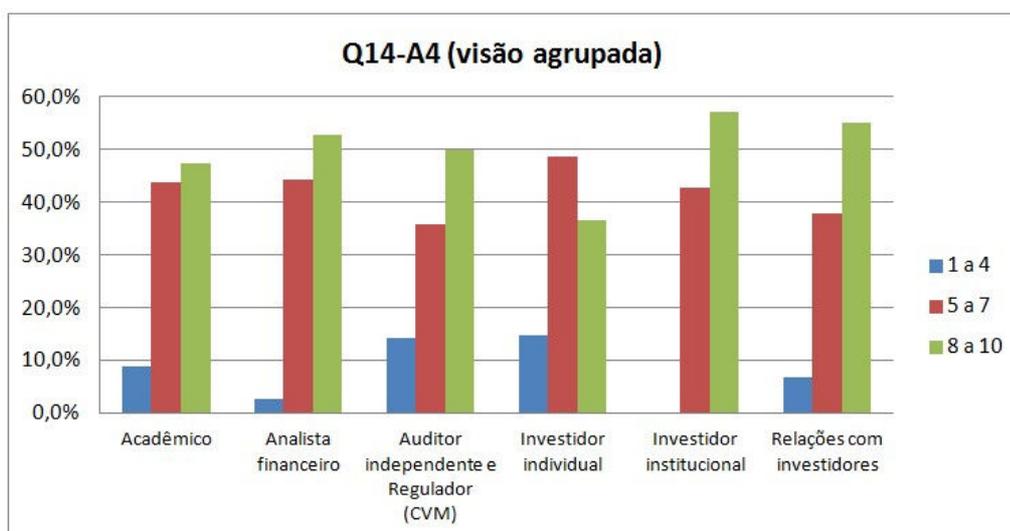


Gráfico 40b – Assertiva Q14-A4 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 37 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A4

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,1%	0,9%	2,1%	3,7%	9,7%	10,1%	22,5%	23,3%	16,6%	9,9%
Desvio Padrão	1,8%	1,5%	2,9%	2,4%	2,9%	5,7%	2,6%	5,0%	9,9%	6,6%
Mediana	0,0%	0,0%	0,9%	3,5%	9,3%	12,6%	21,8%	21,4%	14,1%	9,6%
Total Geral	2%	1%	3%	4%	9%	12%	24%	22%	12%	10%

Q14-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Para a DVA verifica-se um equilíbrio entre a visão agrupada de notas intermediárias (5 a 7), variando entre 36,1% e 50%, mais alta para Investidores Institucionais e Auditores Independentes e Regulador. As notas mais altas (8 a 10), variando entre 34,0% e 55,6%

tiveram o destaque para o segmento de Analistas Financeiros. A baixa compreensibilidade (1 a 4) teve participação entre 6,9% e 16,7%, destaque para o segmento de Investidores Individuais.

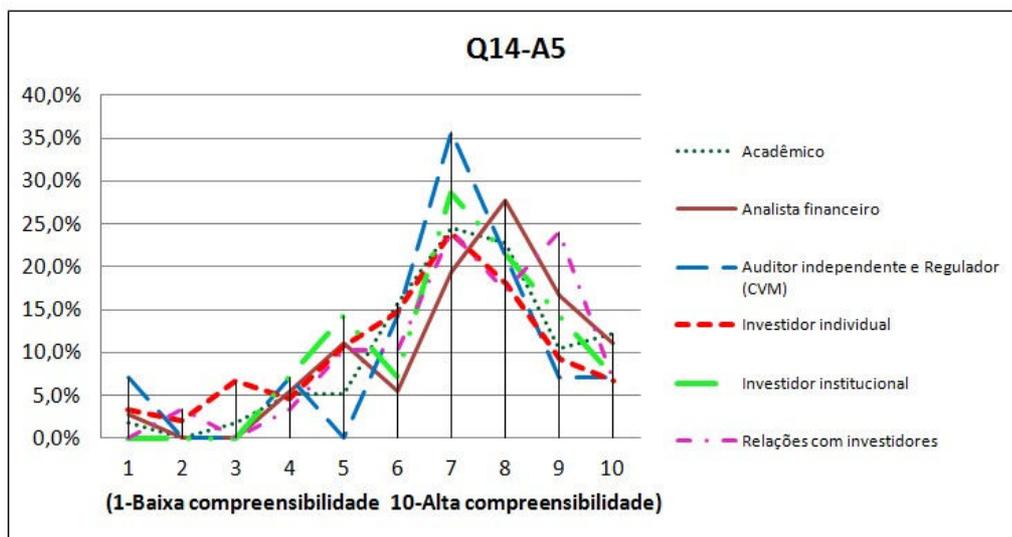


Gráfico 41a – Assertiva Q14-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Fonte: Do autor

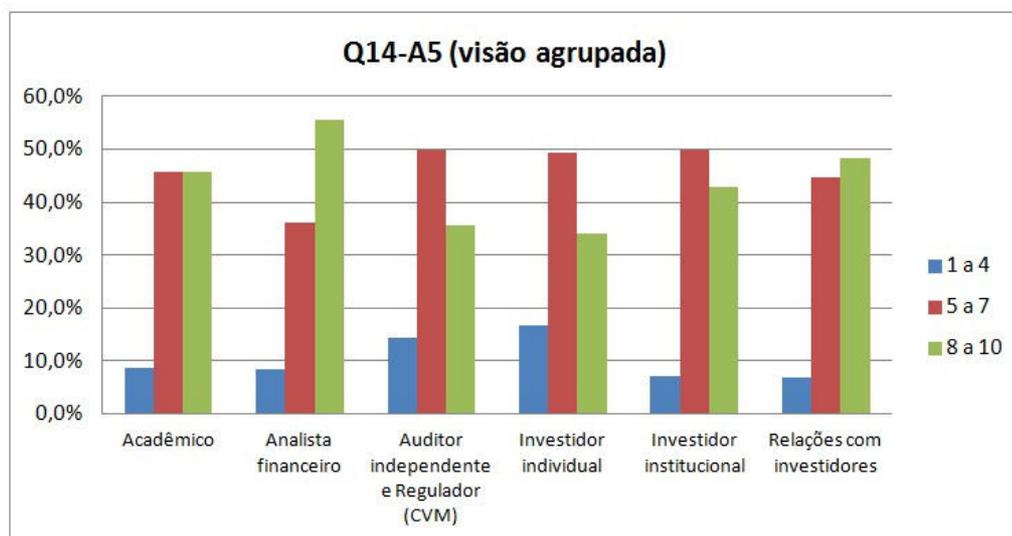


Gráfico 41b – Assertiva Q14-A5 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 38 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A5

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,5%	0,9%	1,4%	5,5%	8,6%	11,3%	26,1%	21,4%	13,7%	8,5%
Desvio Padrão	2,7%	1,5%	2,7%	1,4%	5,1%	4,3%	5,5%	3,8%	6,2%	2,5%
Mediana	2,3%	0,0%	0,0%	5,4%	10,5%	12,3%	24,3%	21,4%	12,4%	7,1%
Total Geral	3%	1%	4%	5%	9%	13%	24%	20%	12%	8%

Q14-A6 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

O segmento que indicou que essa demonstração apresenta alta compreensibilidade foi o de Relação com Investidores, com 75,9% para a visão agrupada (8 a 10). Por outro lado, a mais baixa compreensibilidade desse demonstrativo foi indicada pelo segmento de Auditores Independentes e Regulador, com 21,4% para a visão agrupada (1 a 4). A maior parcela de Investidores Individuais, 44% e Institucionais, 50%, indicaram um nível intermediário de compreensibilidade (5 a 7).

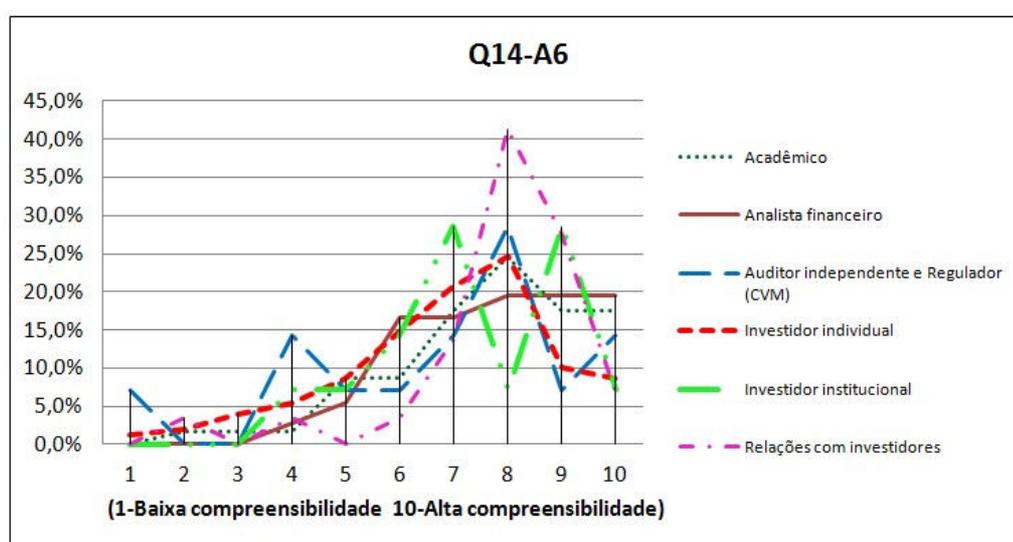


Gráfico 42a – Assertiva Q14-A6 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

Fonte: Do autor

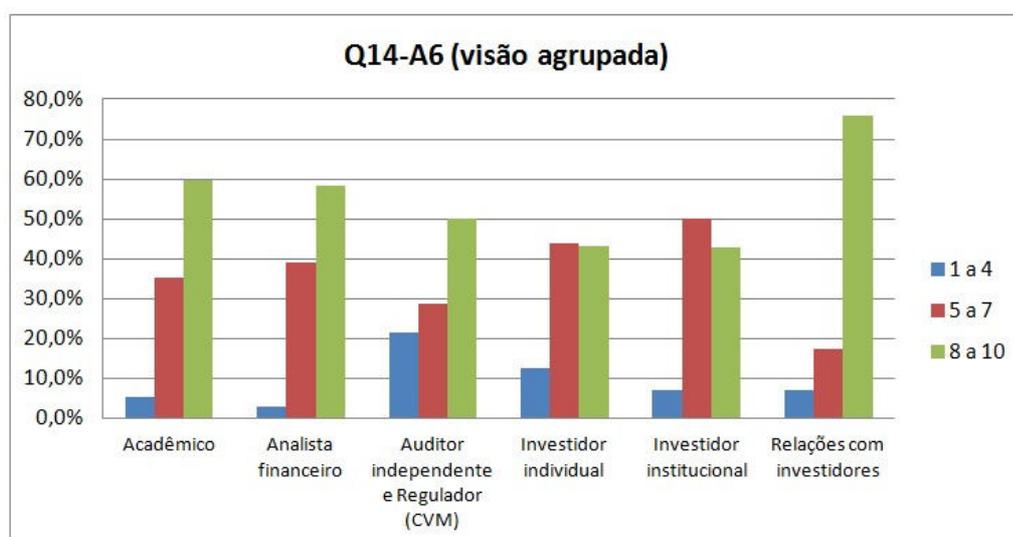


Gráfico 42b – Assertiva Q14-A6 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) (visão agrupada).

Fonte: Do autor

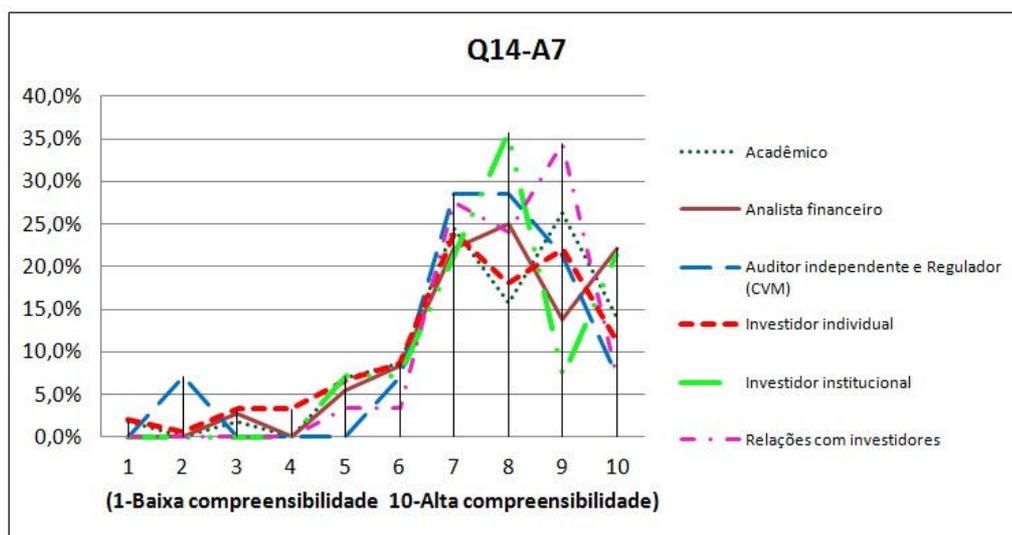
Tabela 39 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A6

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,4%	1,2%	1,0%	5,8%	6,2%	10,8%	18,6%	24,3%	18,4%	12,3%
Desvio Padrão	2,9%	1,4%	1,6%	4,6%	3,3%	5,2%	5,5%	11,2%	8,8%	5,5%
Mediana	0,0%	0,9%	0,0%	4,4%	7,1%	11,5%	17,1%	24,6%	18,5%	11,5%
Total Geral	1%	2%	2%	5%	7%	12%	19%	25%	15%	12%

Q14-A7 – Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes.

Na visão agrupada (8 a 10) todos os segmentos apresentaram resultados, para alta compreensibilidade, acima de 50%, variando de 51,3% a 65,5%. Baixa compreensibilidade (1 a 4) representou cerca de 4% do total de respondentes. Esse resultado sugere que esse documento apresenta boa compreensibilidade.

**Gráfico 43a** – Assertiva Q14-A7 – Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes.

Fonte: Do autor

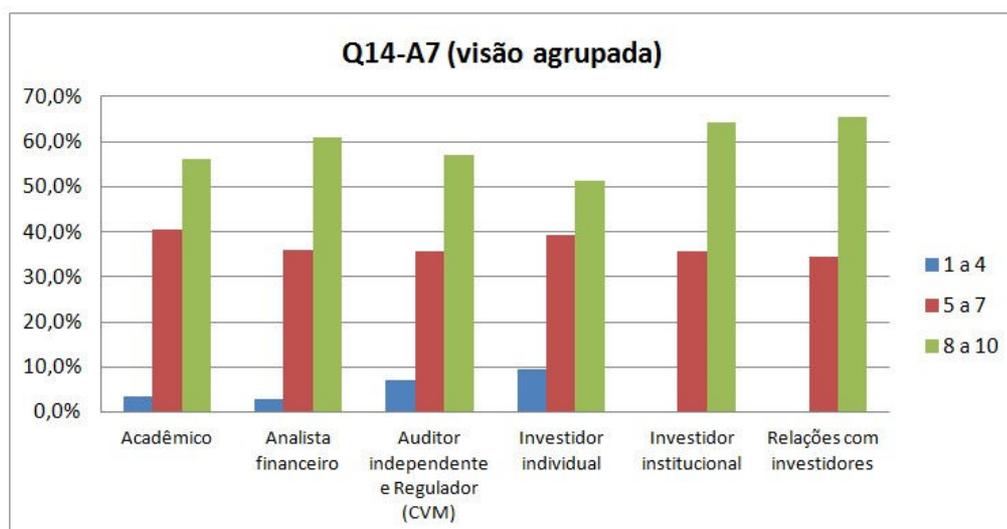


Gráfico 43b – Assertiva Q14-A7 – Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 40 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A7

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,6%	1,3%	1,3%	0,6%	5,0%	7,3%	24,7%	24,5%	20,9%	13,8%
Desvio Padrão	1,0%	2,9%	1,5%	1,4%	2,8%	2,0%	2,9%	7,2%	9,5%	6,7%
Mediana	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%	6,1%	7,7%	24,3%	24,6%	21,7%	12,7%
Total Geral	1%	1%	2%	2%	6%	8%	24%	20%	22%	13%

Q14-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis.

Em resultados por segmentos, os Investidores Individuais tiveram a maior participação na nota 7 (nível intermediário de compreensibilidade), com 28,7%, assim como Analistas Financeiros (25,0%), Investidores Institucionais (28,6%) e Relações com Investidores (27,6%). Acadêmicos, dividiram-se com a maior participação na nota 8 (28,1%) e a segunda maior na nota 7 (21,1%). Auditores Independentes e Reguladores, também se dividiram, entretanto, com notas bastante distintas: nota 8 (21,4%) e nota 3 (21,4%).

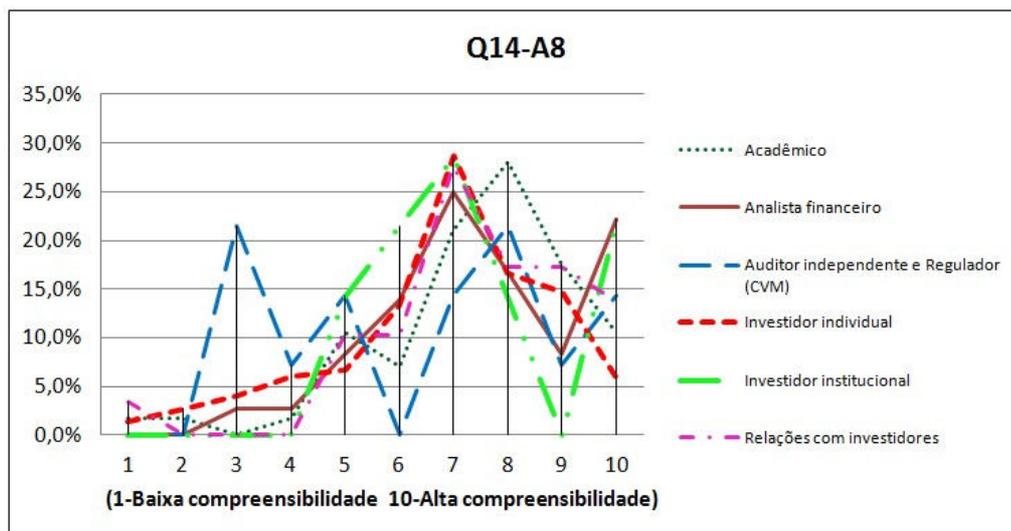


Gráfico 44a – Assertiva Q14-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis.

Fonte: Do autor

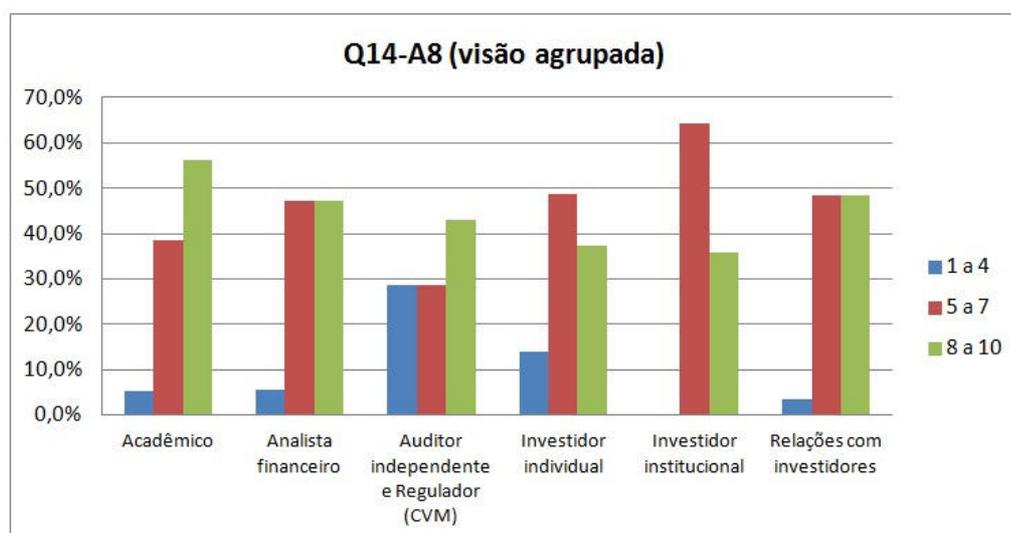


Gráfico 44b – Assertiva Q14-A8 – Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 41 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A8

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,1%	0,7%	4,7%	2,9%	10,7%	11,0%	24,2%	19,1%	10,8%	14,7%
Desvio Padrão	1,4%	1,2%	8,4%	3,0%	3,1%	7,2%	5,6%	5,0%	6,9%	6,3%
Mediana	0,7%	0,0%	1,4%	2,3%	10,4%	11,8%	26,3%	17,0%	11,5%	14,0%
Total Geral	1%	2%	3%	4%	9%	12%	26%	19%	14%	11%

Q14-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação.

Uma síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 46% situam-se na visão agrupada (8 a 10), níveis mais altos de compreensibilidade; 42% situam-se na visão agrupada (5 a 7), níveis intermediários de compreensibilidade e 11% situam-se na visão agrupada (1 a 4) níveis baixos de compreensibilidade. Dissecando um pouco mais essas informações temos que: A visão agrupada (8 a 10) teve participações entre 35,7% (Auditor Independente e Regulador) e 55,2% (Relações com Investidores). A visão agrupada (5 a 7) teve participações entre 38,6% (Acadêmicos) e 50,0% (Auditores Independentes e Reguladores). A visão agrupada (1 a 4) teve participações de 3,4% (Relações com Investidores) a 15,3% (Investidores Individuais).

Em resultados por segmentos, os Investidores Individuais tiveram a maior participação na nota 8 (nível alto de compreensibilidade), com 26,7%, assim como Analistas Financeiros (19,4%), Investidores Institucionais (28,6%) e Relações com Investidores (34,5%), Acadêmicos (24,6%). Auditores Independentes e Reguladores, se dividiram, com as mesmas participações (21,4%) nas notas 5, 7 e 8 e 14,3% na nota 3.

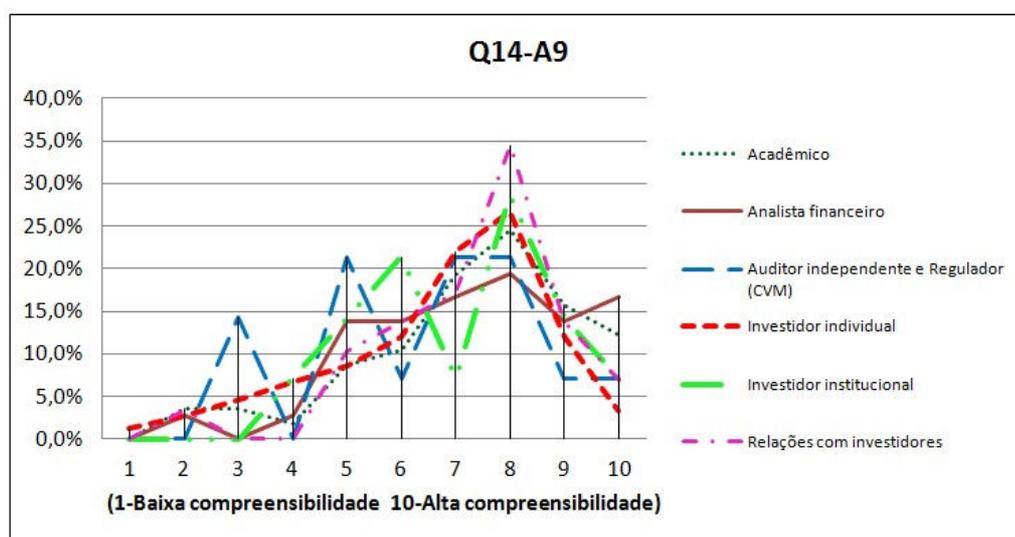


Gráfico 45a – Assertiva Q14-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação.

Fonte: Do autor

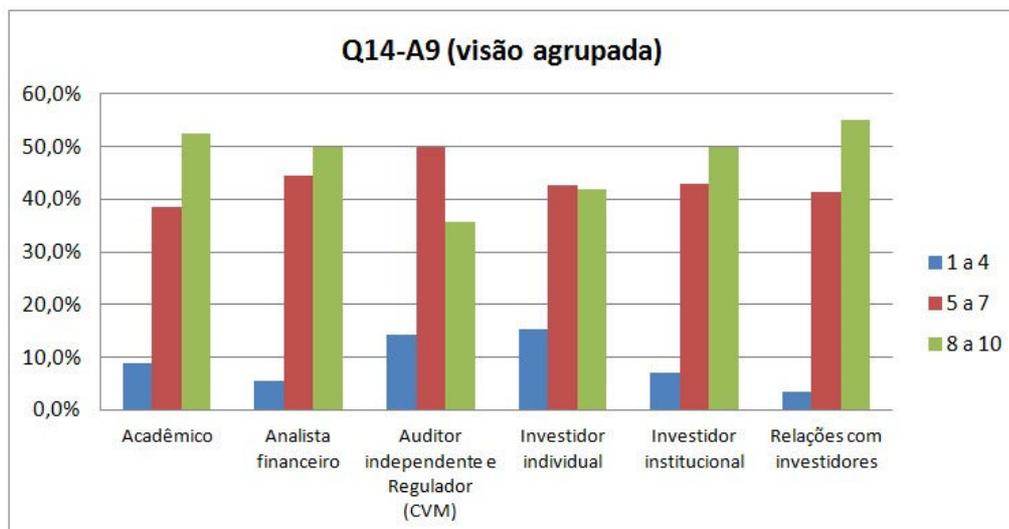


Gráfico 45b – Assertiva Q14-A9 – Relatório da Análise Gerencial da Operação (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 42 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A9

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	0,2%	2,1%	3,7%	3,1%	12,9%	13,1%	17,3%	25,9%	12,8%	8,9%
Desvio Padrão	0,5%	1,6%	5,6%	3,2%	4,8%	4,8%	5,4%	5,4%	3,0%	4,8%
Mediana	0,0%	2,7%	1,8%	2,3%	12,1%	12,9%	18,3%	25,6%	13,8%	7,1%
Total Geral	1%	3%	4%	4%	10%	12%	20%	26%	13%	7%

Q14-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração.

Na visão agrupada (8 a 10), alta compreensibilidade, os segmentos de Relações com Investidores (65,5%) e Acadêmico (57,9%), tiveram as maiores participações. Os demais segmentos estiveram entre 35,7% e 44,4%. Na visão intermediária (5 a 7), destacou-se o segmento de Investidores Institucionais com 57,1%. Os demais entre 31,1% e 45,3%. Na visão agrupada (1 a 4) baixa compreensibilidade a maior participação ficou para o segmento de Auditores Independentes e Regulador (14,3%), seguido por Investidores Individuais (11,3%). O destaque para a maior concentração de um segmento ficou para Relações com investidores, nota 8, com 41,8%.

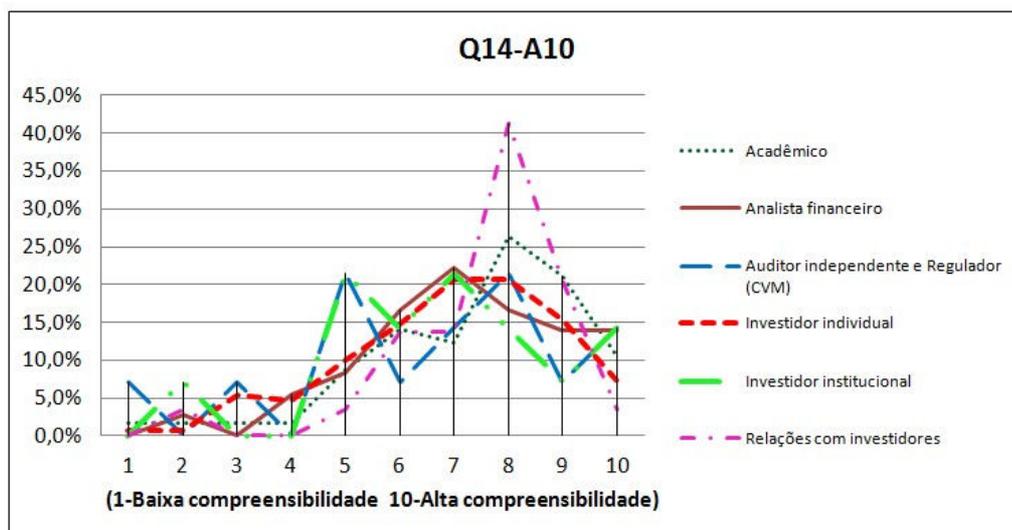


Gráfico 46a – Assertiva Q14-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração.
Fonte: Do autor

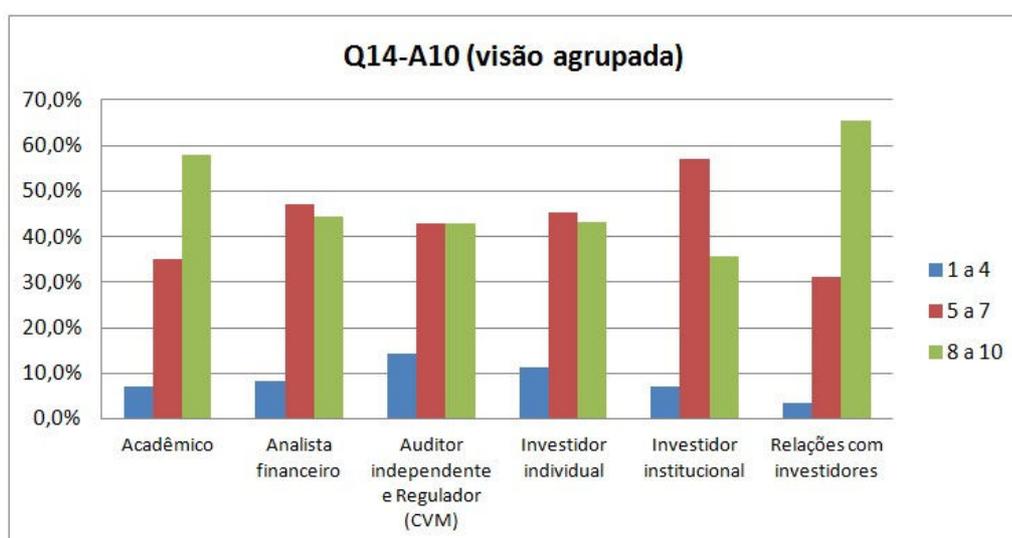


Gráfico 46b – Assertiva Q14-A10 – Relatório da Diretoria ou da Administração (visão agrupada).
Fonte: Do autor

Tabela 43 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A10

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,6%	2,6%	2,4%	2,0%	12,2%	13,4%	17,4%	23,5%	14,2%	10,6%
Desvio Padrão	2,8%	2,6%	3,1%	2,5%	7,5%	3,2%	4,5%	9,7%	6,2%	4,5%
Mediana	0,3%	2,3%	0,9%	0,9%	9,4%	14,2%	17,5%	21,0%	14,6%	12,2%
Total Geral	1%	2%	3%	3%	10%	14%	18%	23%	16%	9%

Q14-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente.

Na visão agrupada (8 a 10), alta compreensibilidade, o segmento Acadêmico foi o destaque (64,9%). Os demais segmentos estiveram entre 38,9% e 58,6%. Na visão

intermediária (5 a 7), destacou-se o segmento de Investidores Institucionais com 50,0%. Os demais entre 29,8% e 47,2%. Na visão agrupada (1 a 4) baixa compreensibilidade a maior participação ficou para o segmento de Investidores Individuais (16,7%), seguido por Analistas Financeiros (13,9%). O destaque para a maior concentração de um segmento ficou para Relações com investidores, nota 8, com 41,4%.

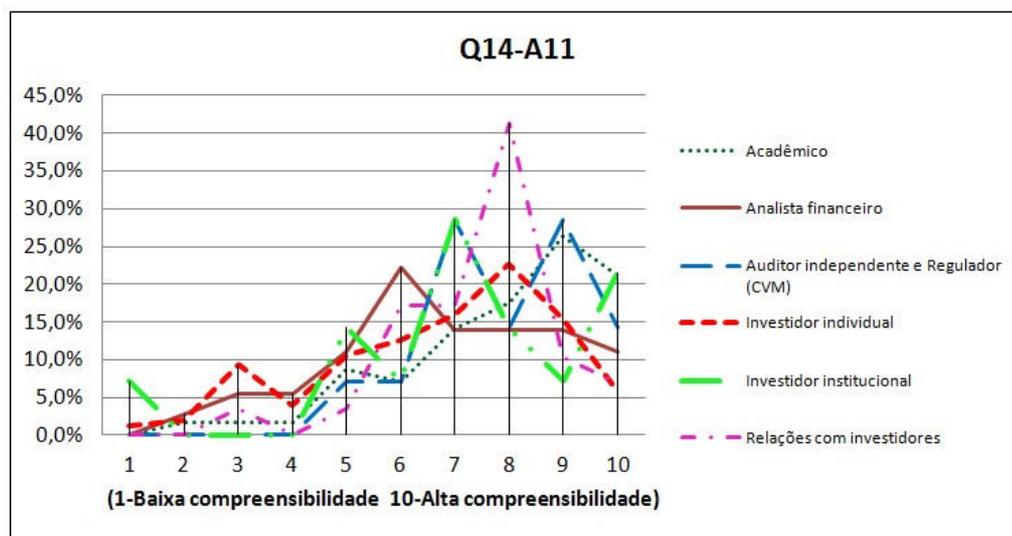


Gráfico 47a – Assertiva Q14-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente.

Fonte: Do autor

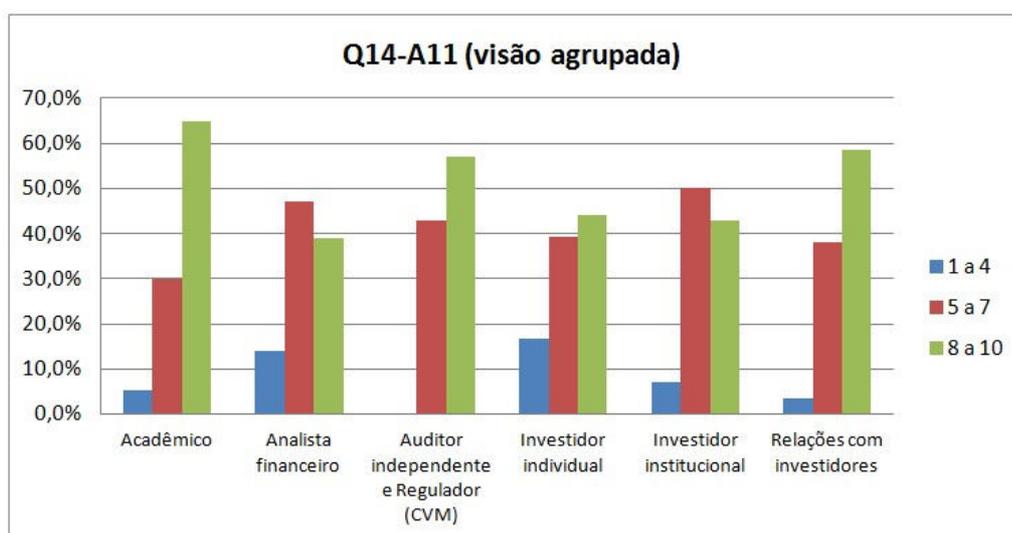


Gráfico 47b – Assertiva Q14-A11 – Relatório do Parecer de Auditor Independente (visão agrupada).

Fonte: Do autor

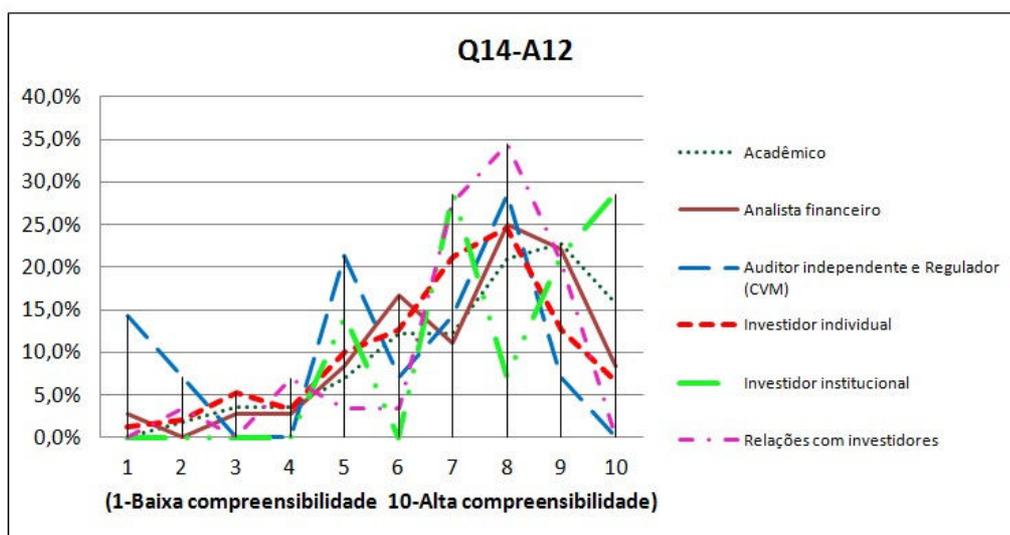
Tabela 44 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A11

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	1,4%	1,1%	3,3%	1,9%	9,2%	12,2%	19,7%	20,7%	16,9%	13,5%
Desvio Padrão	2,9%	1,2%	3,6%	2,4%	3,7%	6,4%	7,0%	10,7%	8,7%	6,7%
Mediana	0,0%	0,9%	2,6%	0,9%	9,7%	9,9%	16,6%	15,9%	14,6%	12,7%
Total Geral	1%	2%	6%	3%	10%	13%	17%	22%	17%	11%

Q14-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis.

Na visão agrupada (8 a 10), alta compreensibilidade, o segmento Acadêmico foi o destaque (59,6%). Os demais segmentos estiveram entre 35,7% e 57,1%. Na visão intermediária (5 a 7), destacou-se o segmento de Investidores Institucionais com 44,0%. Os demais entre 31,6,8% e 42,9%. Na visão agrupada (1 a 4) baixa compreensibilidade a maior participação ficou para o segmento de Auditores Independentes e Reguladores (21,4%), seguido por Investidores Individuais (12,0%). O destaque para a maior concentração de um segmento ficou para Relações com investidores, nota 8, com 34,5%.

**Gráfico 48a** – Assertiva Q14-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis.

Fonte: Do autor

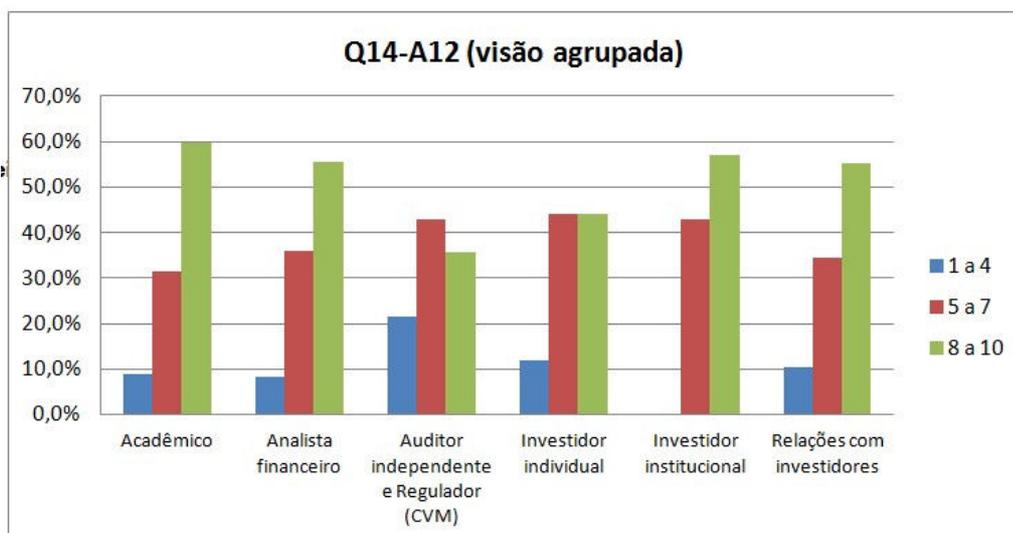


Gráfico 48b – Assertiva Q14-A12 – Sumário executivo das demonstrações contábeis (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 45 – Distribuição de notas – Assertiva Q14-A12

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	3,1%	2,4%	1,9%	2,8%	10,8%	8,7%	19,2%	23,5%	17,8%	9,9%
Desvio Padrão	5,6%	2,7%	2,3%	2,6%	6,3%	6,3%	7,7%	9,2%	6,4%	10,9%
Mediana	0,7%	1,9%	1,4%	3,1%	9,2%	9,7%	17,8%	24,8%	21,1%	7,5%
Total Geral	2%	2%	4%	3%	9%	11%	19%	24%	17%	9%

Q15 – Considerando como são preparados os relatórios contábeis e financeiros das Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA, qual sua avaliação, sobre a situação atual deles? Utilize a seguinte escala: de 1 – Necessitam de melhoria substancial a 10 – Não precisam de melhorias).

Q15-A1 – Necessidade de melhorias nas Notas Explicativas – Ordenação, entrosamento e realce das ideias principais.

A síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 34% consideram que as notas explicativas necessitam de melhorias substanciais (1 a 4), 43% consideram a necessidade de melhorias intermediárias (5 a 7) e 22% que as notas explicativas não precisam de melhorias. Nenhum dos segmentos votou na nota 6. Isoladamente os segmentos votaram de maneira mais concentrada nas seguintes notas: 3 – Relações com Investidores (24,1%); 5 – Acadêmico (31,6%) e Investidor Individual (23,3%), 7 – Analista Financeiro (22,2%). Mostraram-se divididos com participações idênticas: notas 5 e 8 – Auditores Independentes e Reguladores (21,4%), notas 5 e 7 – Investidor Institucional (28,6%).

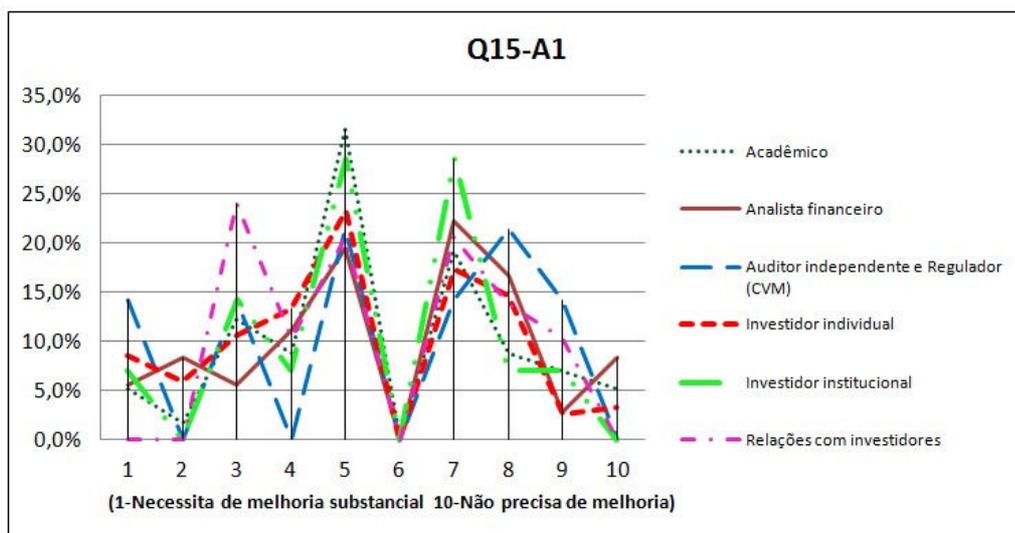


Gráfico 49a – Assertiva Q15-A1 – Necessidade de melhorias nas Notas Explicativas – Ordem, entrosamento e realce das ideias principais.

Fonte: Do autor

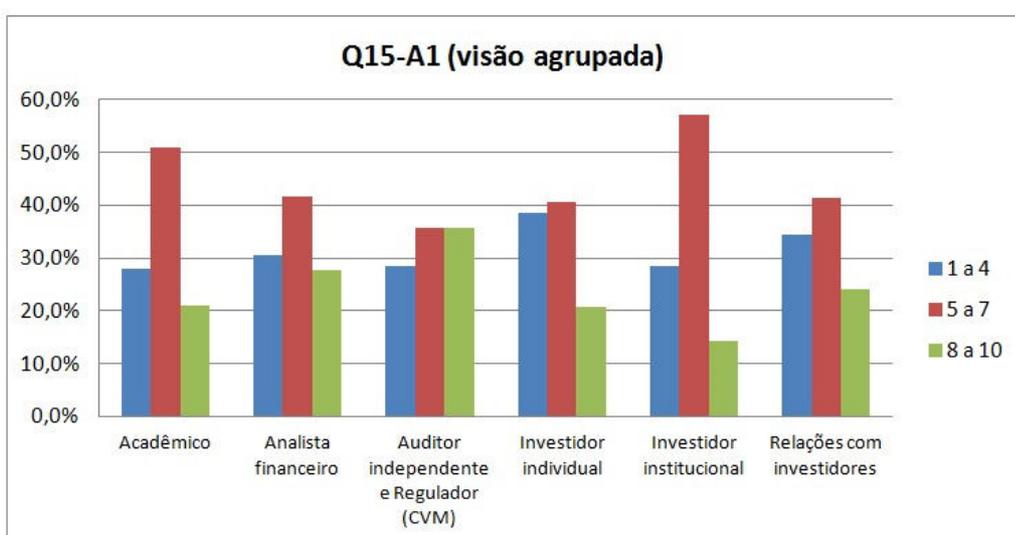


Gráfico 49b – Assertiva Q15-A1 – Necessidade de melhorias nas Notas Explicativas – Ordem, entrosamento e realce das ideias principais (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 46 – Distribuição de notas – Assertiva Q15-A1

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	6,8%	2,7%	13,5%	8,5%	24,2%	0,0%	20,4%	13,7%	7,4%	2,8%
Desvio Padrão	4,7%	3,6%	6,1%	4,6%	4,8%	0,0%	4,9%	5,2%	4,5%	3,5%
Mediana	6,3%	0,9%	13,3%	9,6%	22,4%	0,0%	20,0%	14,2%	7,1%	1,7%
Total Geral	7%	4%	12%	11%	24%	0%	19%	14%	5%	4%

Q15-A2 – Necessidade de melhoria na Comunicação Escrita – Compreensível, com linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado.

A síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 34% consideram que a Comunicação escrita necessita de melhorias substanciais (1 a 4), 45% consideram a necessidade de melhorias intermediárias (5 a 7) e 21% que a Comunicação escrita não precisa de melhorias. Nenhum dos segmentos votou na nota 6. Isoladamente os segmentos votaram de maneira mais concentrada nas seguintes notas: 5 – Relações com Investidores (31,0%), Acadêmico (26,3%), Analista Financeiro (25,0%), Investidor Individual (24,0%) e Investidor Institucional (28,6%). Nota 7 – Auditores Independentes e Regulador (28,6%).

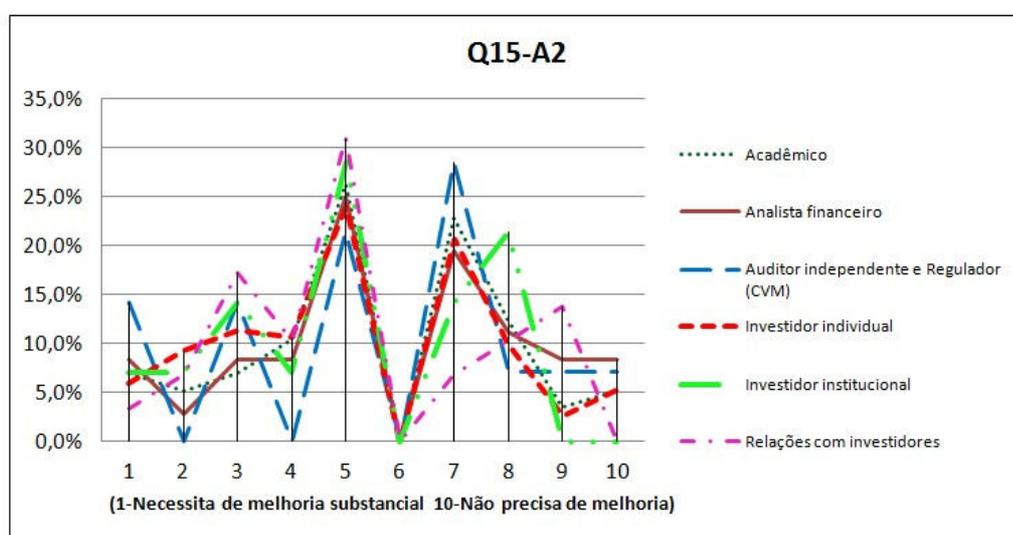


Gráfico 50a – Assertiva Q15-A2 – Necessidade de melhoria na Comunicação Escrita – Compreensível, com linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado.
Fonte: Do autor

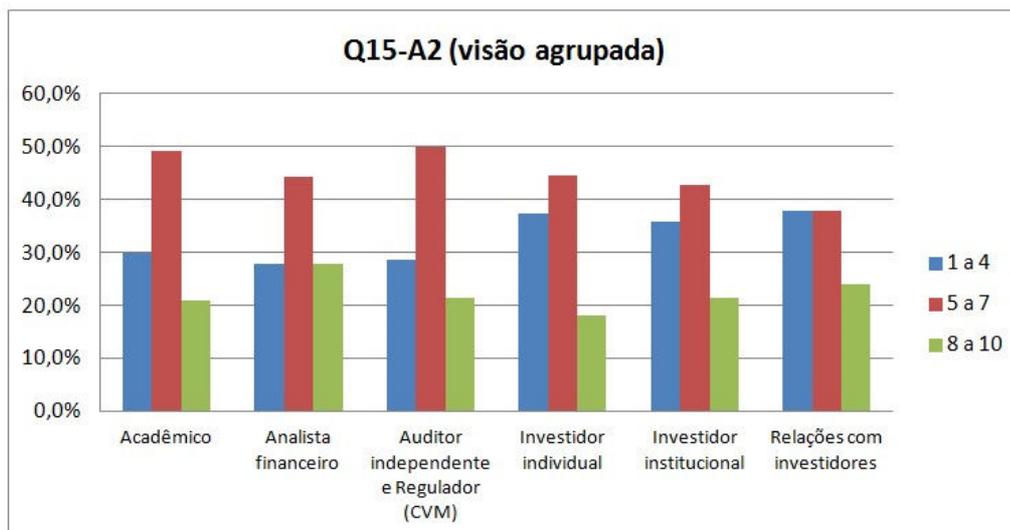


Gráfico 50b – Assertiva Q15-A2 – Necessidade de melhoria na Comunicação Escrita – Compreensível, com linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 47 – Distribuição de notas – Assertiva Q15-A2

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	7,7%	5,2%	12,1%	7,8%	26,1%	0,0%	18,8%	12,1%	5,9%	4,3%
Desvio Padrão	3,6%	3,4%	3,9%	4,1%	3,4%	0,0%	7,4%	4,9%	4,9%	3,6%
Mediana	7,1%	6,1%	12,8%	9,3%	25,7%	0,0%	20,1%	10,7%	5,3%	5,3%
Total Geral	7%	7%	11%	10%	25%	0%	20%	11%	5%	5%

Q15-A3 – Necessidade de melhorias na estrutura de linguagem – clara e eficaz. Permite ao usuário encontrar facilmente o que precisa, compreender e usar.

A síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 37% consideram que a Estrutura de linguagem necessita de melhorias substanciais (1 a 4), 43% consideram a necessidade de melhorias intermediárias (5 a 7) e 20% que a Estrutura de linguagem não precisa de melhorias. Nenhum dos segmentos votou na nota 6. Isoladamente os segmentos votaram de maneira mais concentrada na nota 5 – Relações com Investidores (41,4%), Acadêmico (28,1%), Analista Financeiro (25,0%), Investidor Individual (25,3%) e Investidor Institucional (35,7%). Auditores Independentes e Regulador ficaram divididos nas notas 4 e 6 (21,4%).

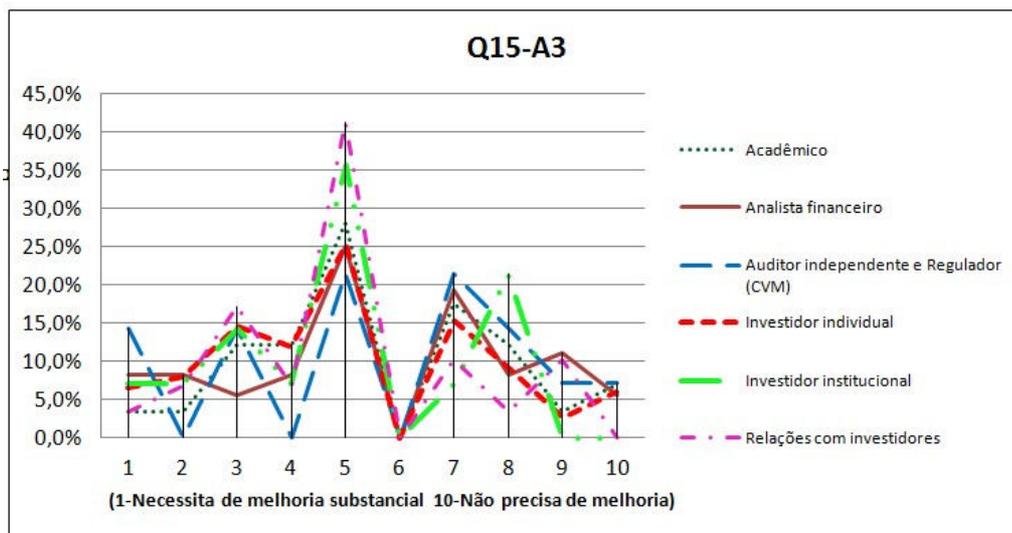


Gráfico 51a – Assertiva Q15-A3 – Necessidade de melhorias na estrutura de linguagem – clara e eficaz.

Fonte: Do autor

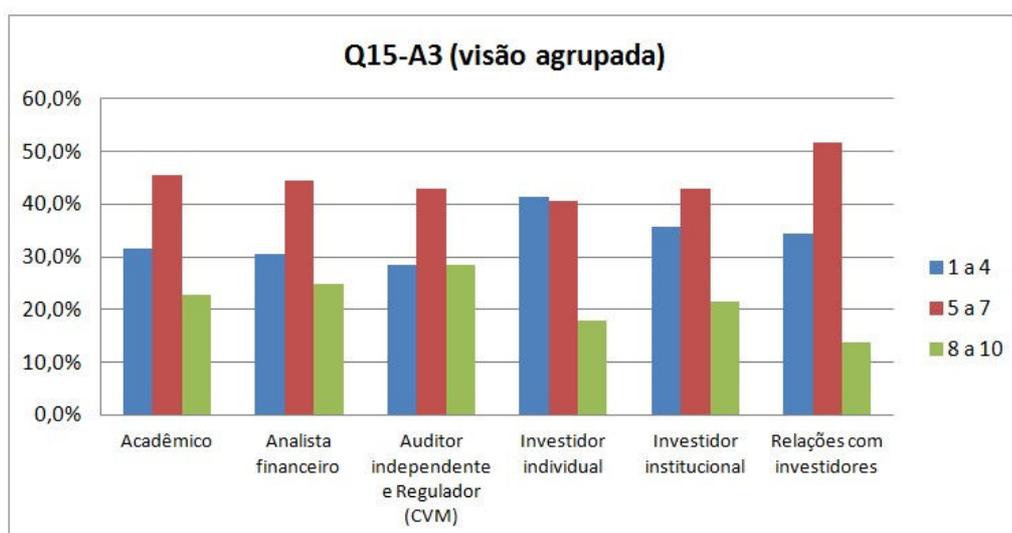


Gráfico 51b – Assertiva Q15-A3 – Necessidade de melhoria na estrutura de linguagem – clara e eficaz (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 48 – Distribuição de notas – Assertiva Q15-A3

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	7,2%	5,6%	13,1%	7,8%	29,5%	0,0%	15,2%	11,5%	5,8%	4,3%
Desvio Padrão	4,0%	3,3%	4,0%	4,5%	7,5%	0,0%	5,5%	6,1%	4,5%	3,4%
Mediana	6,9%	7,0%	14,3%	7,7%	26,7%	0,0%	16,4%	10,8%	5,3%	5,8%
Total Geral	6%	7%	13%	10%	28%	0%	16%	10%	5%	5%

Q15-A4 – Necessidade de melhorias para eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos.

Síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 38% consideram que a “eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos” necessita de melhorias substanciais (1 a 4), 39% consideram a necessidade de melhorias intermediárias (5 a 7) e 23%, que a “eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos” não precisa de melhorias. Nenhum dos segmentos votou na nota 6. Isoladamente os segmentos votaram de maneira mais concentrada na nota 5 – Relações com Investidores (37,9%), Acadêmico (22,8%), Analista Financeiro (22,2%), Investidor Individual (26,7%), Investidor Institucional (35,7%) e Auditores Independentes e Regulador (35,7%).

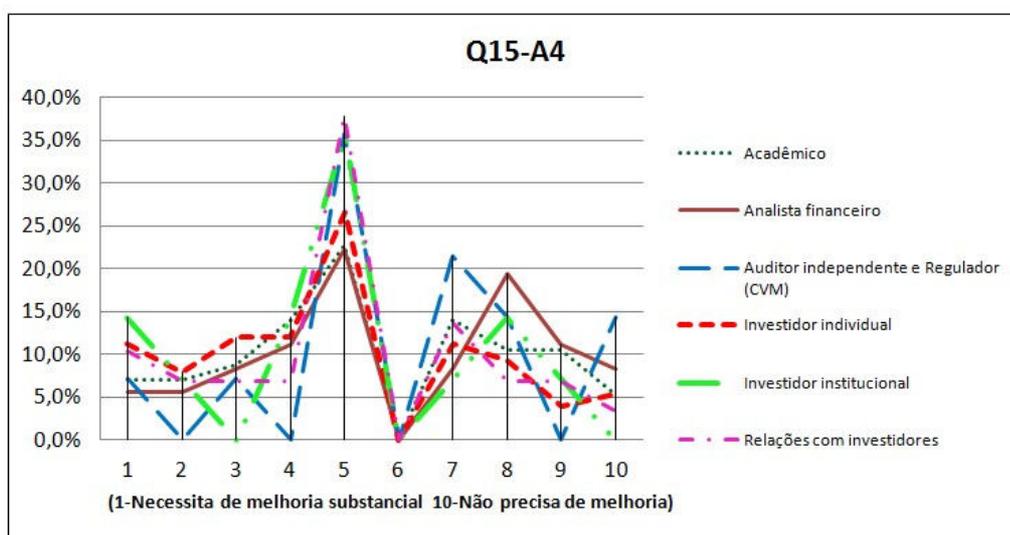


Gráfico 52a – Assertiva Q15-A4 – Necessidade de melhorias para eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos.

Fonte: Do autor

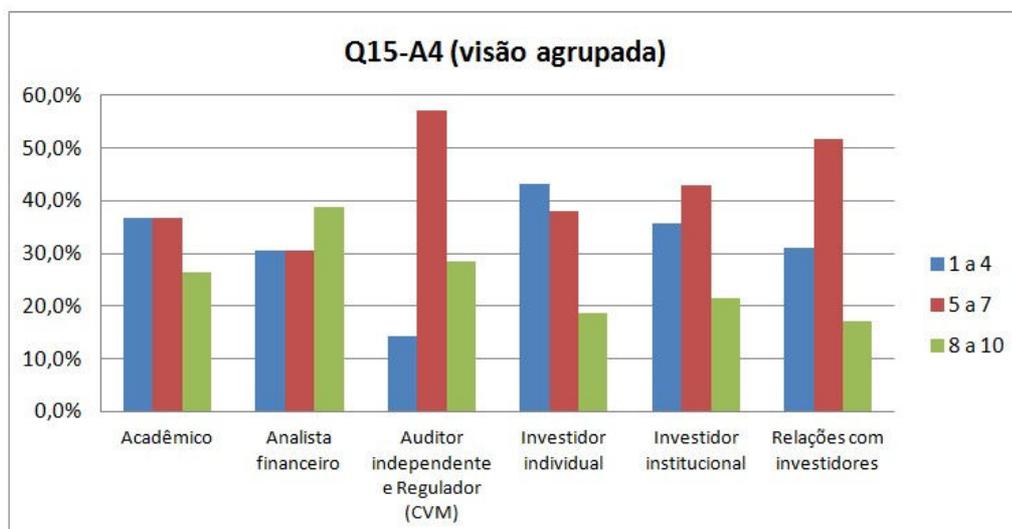


Gráfico 52b – Assertiva Q15-A4 – Necessidade de melhorias para eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 49 – Distribuição de notas – Assertiva Q15-A4

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	9,3%	5,8%	7,2%	9,7%	30,2%	0,0%	12,7%	12,5%	6,6%	6,1%
Desvio Padrão	3,3%	2,9%	4,0%	5,5%	7,1%	0,0%	5,1%	4,5%	4,2%	4,8%
Mediana	8,7%	7,0%	7,7%	11,6%	31,2%	0,0%	12,6%	12,4%	7,0%	5,3%
Total Geral	10%	7%	10%	11%	27%	0%	12%	11%	6%	6%

Q15-A5 – Necessidade de melhorias para menor utilização de termos técnicos ou, melhor esclarecimento de seus significados.

A síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 36% consideram que a “utilização de termos técnicos ou, melhor esclarecimento de seus significados” necessita de melhorias substanciais (1 a 4), 39% consideram a necessidade de melhorias intermediárias (5 a 7) e 25% que a “utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados” não precisa de melhorias. Nenhum dos segmentos votou na nota 6. Isoladamente os segmentos votaram de maneira mais concentrada na nota 5 – Relações com Investidores (44,8%), Acadêmico (24,6%), Investidor Individual (28,0%), Investidor Institucional (35,7%) e Auditores Independentes e Regulador (35,7%), exceto pelo segmento de Analistas Financeiros (25%) que atribuiu a nota 9.

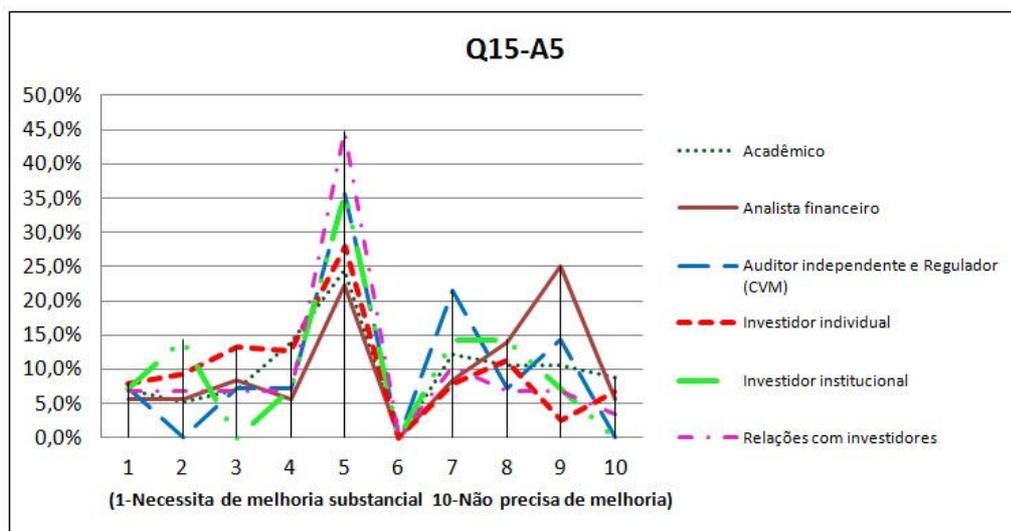


Gráfico 53a – Assertiva Q15-A5 – Necessidade de melhorias para menor utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados.

Fonte: Do autor

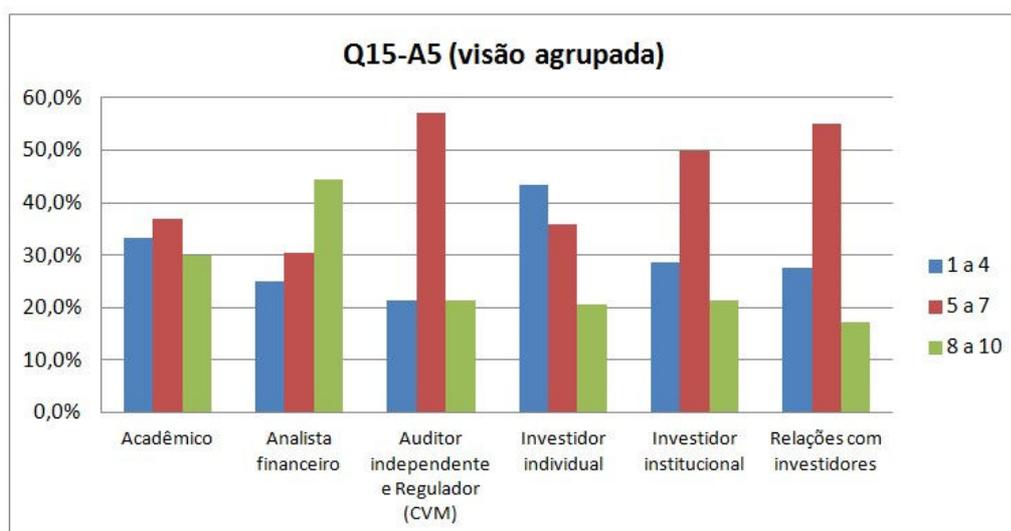


Gráfico 53b – Assertiva Q15-A5 – Necessidade de melhorias para menor utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 50 – Distribuição de notas – Assertiva Q15-A5

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	7,0%	6,9%	7,1%	8,9%	31,8%	0,0%	12,4%	10,7%	11,1%	4,1%
Desvio Padrão	0,8%	4,7%	4,3%	3,5%	8,5%	0,0%	5,0%	3,2%	7,9%	3,6%
Mediana	7,1%	6,2%	7,1%	7,1%	31,9%	0,0%	11,3%	10,9%	8,8%	4,5%
Total Geral	7%	8%	10%	11%	29%	0%	10%	11%	8%	6%

Q16 – Os relatórios contábeis e financeiros das Companhias de Capital Aberto, listadas na BM&FBOVESPA, atendem às minhas expectativas para o processo decisório de

investimentos em ações quanto a compreensibilidade (linguagem clara, objetiva e concisa). Considerando: 1 – Discordo totalmente e 10 – Concordo totalmente).

A síntese de todos os respondentes, independentemente do segmento, mostra que 21% consideram que a os relatórios contábeis e financeiros das companhias de capital aberto não atendem às suas expectativas (1 a 4), 53% consideram que suas necessidades são parcialmente atendidas (5 a 7) e 25% consideram que suas expectativas são atendidas. Isoladamente os segmentos votaram de maneira mais concentrada na nota 7 – Relações com Investidores (31,0%), Investidor Individual (22,0%) e Auditores Independentes e Regulador (50,0%). Os segmentos Acadêmico (24,6%) e Analistas Financeiros (25%) concentraram na nota 6 e o segmento Investidor Institucional (28,6%) concentrou na nota 8.

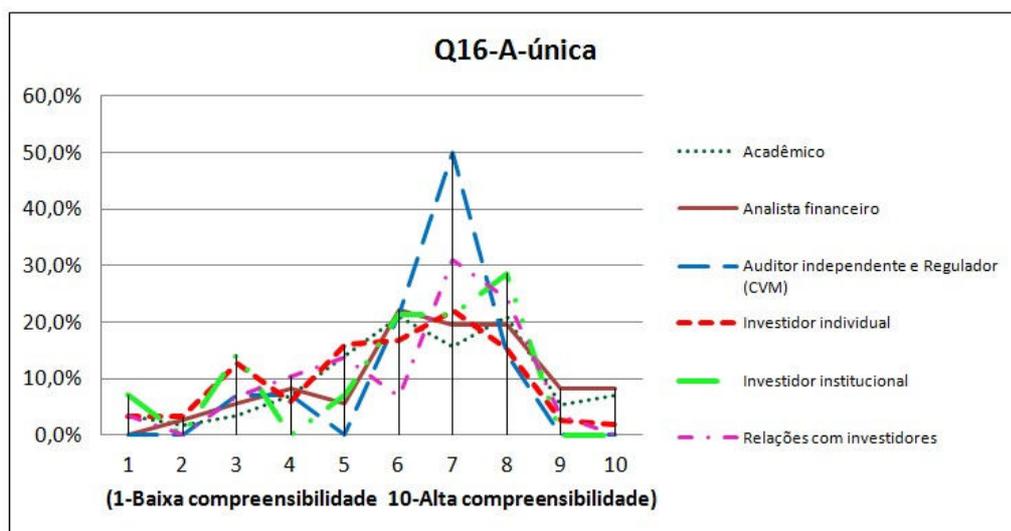


Gráfico 54a – Assertiva Q16-A-única – Relatórios Contábeis e financeiros – atendimento às expectativas dos usuários.

Fonte: Do autor

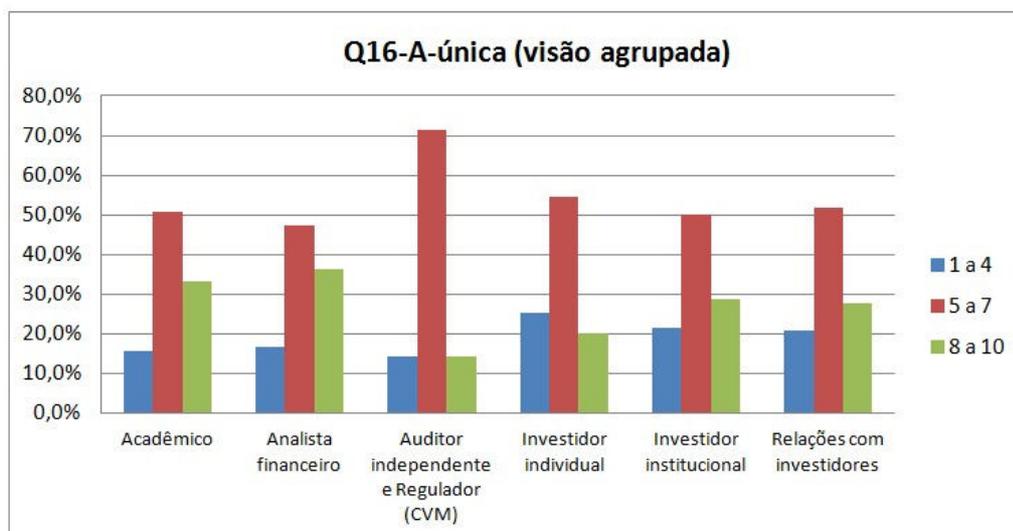


Gráfico 54b – Assertiva Q16-A - única – Relatórios Contábeis e financeiros – atendimento às expectativas dos usuários (visão agrupada).

Fonte: Do autor

Tabela 51 – Distribuição de notas – Assertiva Q16-A – única

Fonte: Do autor

Notas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Média	2,9%	1,3%	8,3%	6,5%	9,4%	18,3%	26,6%	20,5%	3,3%	2,9%
Desvio Padrão	2,7%	1,5%	4,2%	3,5%	6,2%	5,9%	12,5%	5,4%	3,2%	3,8%
Mediana	3,4%	0,9%	7,0%	7,1%	10,5%	21,2%	21,7%	20,2%	3,1%	1,0%
Total Geral	3%	2%	9%	7%	13%	18%	23%	18%	4%	3%

Q17 – Você preferiria que fossem apresentados relatórios distintos, um convencional e outro simplificado (mais acessível ao usuário menos especializado)? (sim ou não)

Acima de 80% dos Investidores Individuais, Investidores Institucionais, Relações com Investidores e Acadêmicos afirmaram que prefeririam que fossem apresentados relatórios distintos mais acessíveis ao usuário menos especializado. 72% dos analistas financeiros também apresentaram posicionamento nesse sentido. Já os auditores independentes e reguladores CVM manifestaram posicionamento dividido igualmente a favor e contra. A mediana a favor desse posicionamento ficou em 83,5% o que ratifica para essa amostra um desejo nesse sentido.

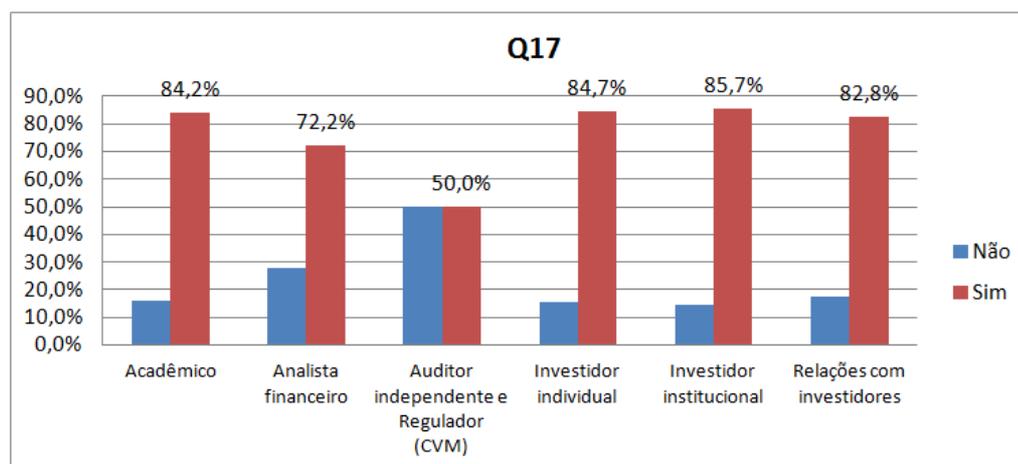


Gráfico 55 – Q17 – Preferência dos usuários para divulgação de relatórios distintos, um convencional e outro simplificado (mais acessível ao usuário menos especializado).

Fonte: Do autor

Tabela 52 – Distribuição de notas – Q17

Fonte: Do autor

Notas	Não	Sim
Média	23,4%	76,6%
Desvio Padrão	13,9%	13,9%
Mediana	16,5%	83,5%

Os níveis de percepção de compreensibilidade de uma maneira geral poderiam ser situados em uma faixa média para a amostra analisada. Quando avaliados os relatórios contábeis e financeiros, exceto pelo Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultados, os demais relatórios contábeis e financeiros não apresentaram altos níveis de compreensibilidade. Resultados com baixa compreensibilidade foram observados no estudo de Smith e Taffler (1992), em amostra que envolveu um grupo de profissionais familiarizados com relatórios contábeis no Reino Unido, e que apresentou evidências de dificuldades de compreensão, principalmente em narrativas financeiras. Epstein e Pava (1993) nas conclusões do estudo que realizaram indicam que os acionistas querem informações comunicadas em linguagem que eles possam compreender. Soares, Almeida e Vergili (2010), argumentam que as empresas devem ter cuidados especiais na interação com seus públicos estratégicos, citando entre outros a transparência e melhores práticas no mercado de capitais. Estudos de caráter mais abrangente voltados para a Literacia, abrangendo a utilização de uma linguagem, clara e objetiva, são encontrados em Ávila (2006), Fisher-Martins; Plain English Campaign; Clarity (2011) todos tratando dos benefícios de melhor informar aos públicos em geral, utilizando-se

preferencialmente de recursos linguísticos mais acessíveis às audiências foco. Seja na linguagem falada ou escrita.

4.6 Teste CLOZE

Este bloco, identificado como bloco 5, trata da análise do texto de uma nota explicativa pelos respondentes.

No estudo realizado por Smith e Taffler (1992), foi aplicado o teste CLOZE, desenvolvido por Taylor (1953), na busca de identificar as dificuldades enfrentadas por usuários na interpretação de narrativas contábeis. Segundo esses autores as dificuldades variam de acordo com o grau ou nível de sofisticação contábil desses usuários. Nesse experimento, os resultados de compreensibilidade foram considerados significativos. Explicado pelos autores por tratar-se de uma amostra na qual os pesquisados eram especialistas.

Nessa questão foi apresentado o texto de uma nota explicativa referente a “*Impairment* de ativos não financeiros”, da qual foram subtraídas 25 palavras, substituídas por espaços numerados sequencialmente de 1 a 25. Para cada um desses espaços foram fornecidas cinco alternativas de palavras para que o respondente escolhesse a palavra correta que daria sentido à nota explicativa. Para facilitar a apresentação ao respondente, no questionário, a nota explicativa foi subdivida por sentença, num total de cinco sentenças.

No questionário o texto foi apresentado como segue:

Os ativos que têm uma ____1____ útil indefinida, como o ____2____, não estão sujeitos à ____3____ e são testados anualmente para ____4____ de *impairment*. Os ativos que ____5____ sujeitos à amortização são ____6____ para verificação de ____7____ sempre que eventos ou ____8____ nas circunstâncias indicarem que o ____9____ contábil pode não ser ____10____. Este último é o ____11____ mais alto entre o ____12____ justo de um ativo ____13____ os custos de venda e o ____14____ valor em uso. Para ____15____ de avaliação do *impairment*, os ____16____ são agrupados aos níveis mais ____17____ para os quais existam ____18____ de caixa identificáveis separadamente (____19____ Geradoras de Caixa (UGC)). Os ____20____ não financeiros, exceto o ____21____, que tenham sofrido

impairment, _____22_____ revisados subsequentemente para _____23_____ de uma possível reversão do _____24_____ na data de apresentação do _____25_____.

Dos 300 questionários validados com todas as questões respondidas do bloco 1 ao bloco 4, foi constatada uma situação não esperada, onde 238 participantes responderam ao teste CLOZE (79,3%), entretanto, 62 participantes (20,7%) deixaram de responder a esse teste que estava representado pelo bloco 5. Em razão dessa situação, a análise dos resultados desse teste foi segregada em dois grupos. O primeiro grupo foi composto pelos respondentes (79,3%) e o segundo grupo, dos não respondentes (20,7%). Para a avaliação do teste foi adotada como forma de avaliação o número de acerto para palavras exatas como as do texto original.

4.6.1 Grupo 1 – Respondentes

O grupo de respondentes do teste CLOZE apresentou acertos, conforme o gráfico 56, separado pelos segmentos adotados para esta pesquisa. Para acertos entre 21 e 25 palavras, que representa entre 84% e 100% do total, o melhor resultado foi o do segmento de Auditores Independentes e Regulador (CVM), com 36,4%. Sendo o segundo melhor resultado o do segmento de Relações com Investidores com 16,7%. Os melhores resultados para acertos entre 16 e 20 palavras, que representa entre 64% e 80% do total, foram alcançados pelo segmento de Auditores independentes e Regulador (CVM) com 54,5% e pelo segmento de Analistas Financeiros com 51,9%, seguido pelo segmento acadêmico com 47,9%. Os menores resultados ficaram por conta do segmento de Investidores Institucionais, onde 80% dos respondentes tiveram acertos entre 44% e 60% do total de palavras. Investidores Individuais seguem a sequência com acertos abaixo de 15 palavras chegando a 57,6% e Relações com Investidores, com 45,9%.

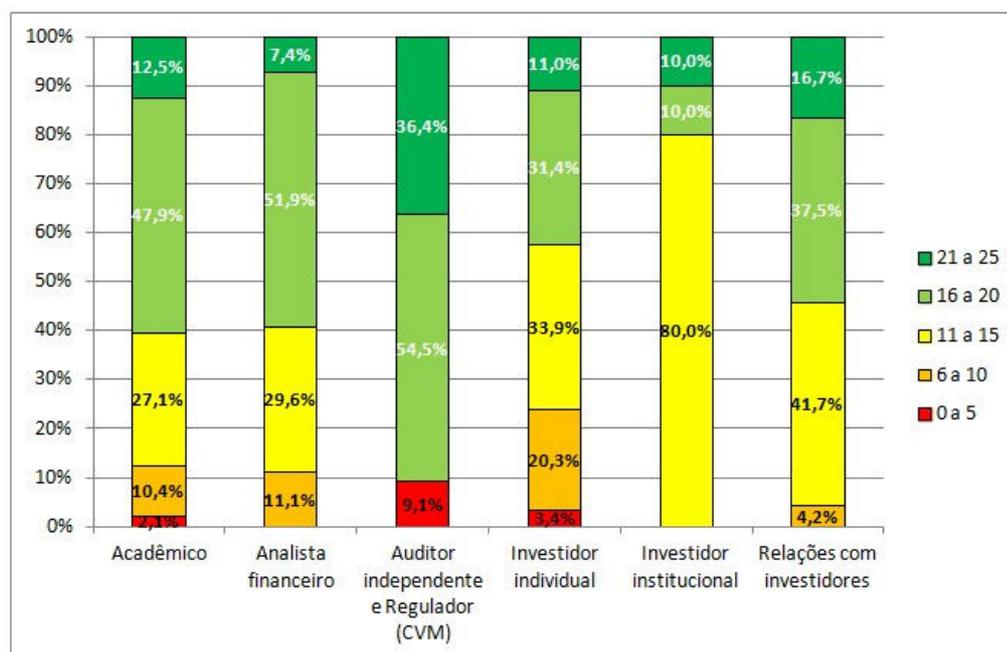


Gráfico 56 – Q17 – Teste CLOZE - Distribuição de acertos.

Fonte: Do autor

No gráfico 57 é realizada uma associação da distribuição de acertos do teste CLOZE com a formação acadêmica declarada pelos respondentes e a participação na pesquisa. Para uma melhor avaliação os respondentes foram separados em dois grupos: grupo de 1 até 15 acertos e grupo 2 mais de 15 acertos. A maior participação relativa foi o de formados em contabilidade com 41,2%. Os formados nessa área também tiveram a maior participação em número de acertos no teste onde 73,5% dos participantes ficaram no grupo 2 com certos entre 16 e 25 palavras. Os grupos com maior participação relativa na pesquisa foram Administração (22,3%), Economia (12,2%) e Engenharia (8%). Nesses três casos, no entanto, a maior parte dos resultados de acertos ficaram posicionados no grupo 1 (entre 0 e 15 acertos), respectivamente com 54,7%, 62,1% e 73,7%. Isso demonstra, para esta amostra, que as demais áreas do conhecimento tem pouca familiaridade com as terminologias contábeis.

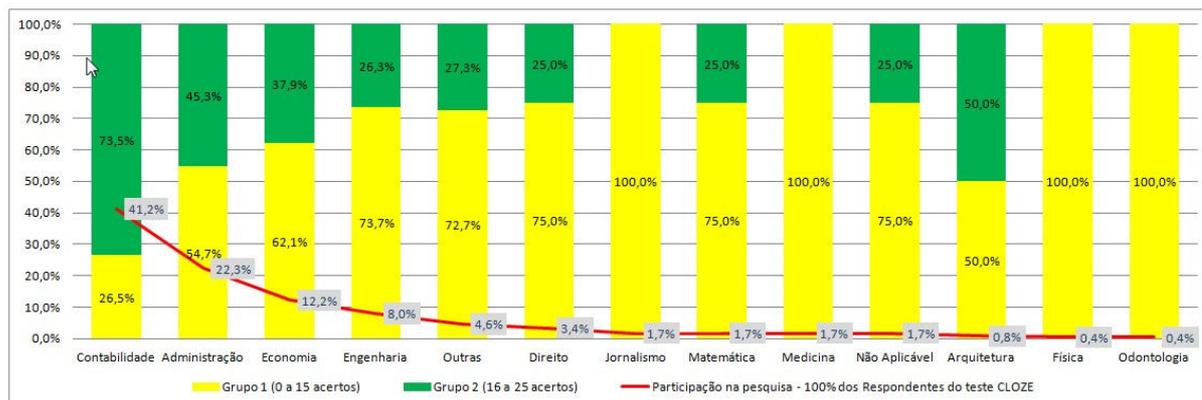


Gráfico 57 – Q17 – Teste CLOZE - Distribuição de acertos por participação e formação acadêmica.
Fonte: Do autor

É possível observar no gráfico 58, relativo à auto avaliação sobre o conhecimento em contabilidade para o grupo 1 (respondentes que atingiram até 15 acertos, representado por 118 respondentes), que foi baixa para a maioria das formações acadêmicas, exceto para os formados nas áreas de contabilidade, que atribuíram notas a partir de 8 para cerca de 80% desses casos, e administração com pouco mais de 50% também com notas a partir de 8.

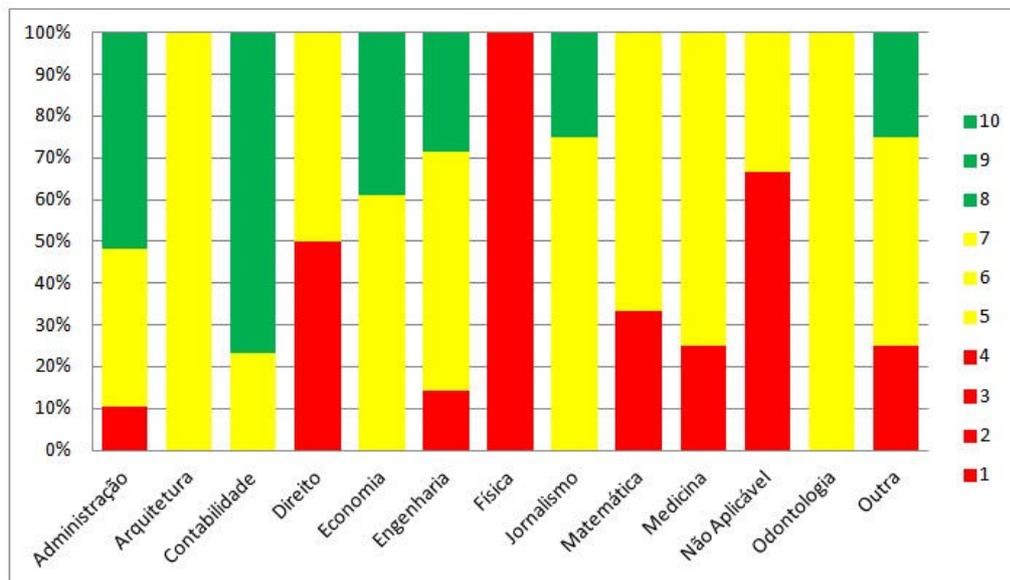


Gráfico 58 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade - respondentes do Grupo 1
Fonte: Do autor

No caso dos respondentes que foram classificados no grupo 2 com mais de 15 acertos (120 respondentes), as auto avaliações sobre conhecimento em contabilidade mostram-se maiores que no grupo 1. As maiores auto avaliações para notas a partir de 8

ficaram por conta dos formados em: Arquitetura (100%), Contabilidade (cerca de 90%), Economia e Outras (cerca de 60%).

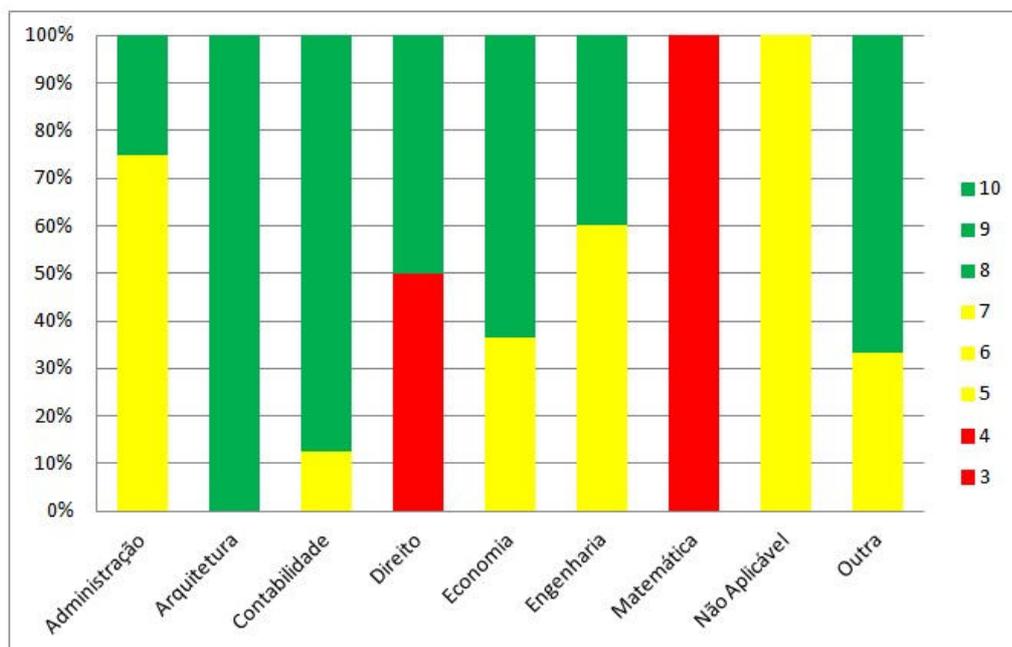


Gráfico 59 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade - respondentes do Grupo 2

Fonte: Do autor

4.6.2 Grupo 2 – Não respondentes

Os não respondentes do teste CLOZE representaram 20,3% dos questionários válidos (62 questionários). Esse foi um resultado não esperado e um achado para a pesquisa. A distribuição desses casos por segmento é apresentada no gráfico abaixo. A maior parte dos não respondentes está representada por Investidores Individuais (52%), seguido por Analistas Financeiros (15%) e Acadêmicos (14%).

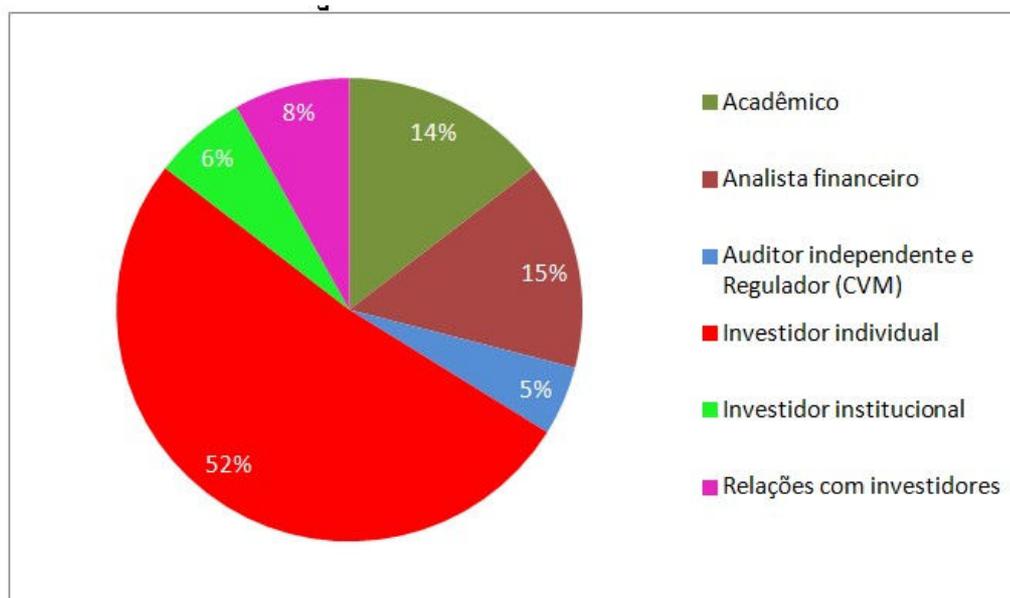


Gráfico 60 – Q17 – Teste CLOZE – Distribuição de não respondentes

Fonte: Do autor

A auto avaliação do conhecimento em contabilidade destes casos se mostra baixa, exceto pelos formados em contabilidade, com cerca de 80% para notas a partir de 8.

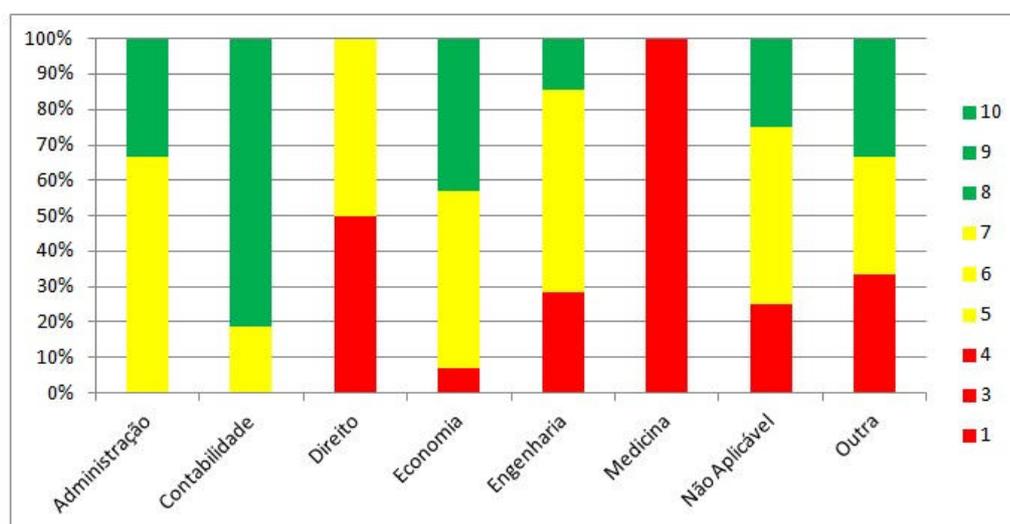


Gráfico 61 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade - dos não respondentes

Fonte: Do autor

Quando considerada a distribuição desses casos por formação acadêmica, as maiores concentrações foram em: Contabilidade (25,8%), Administração (24,2%) e Economia (22,6%)

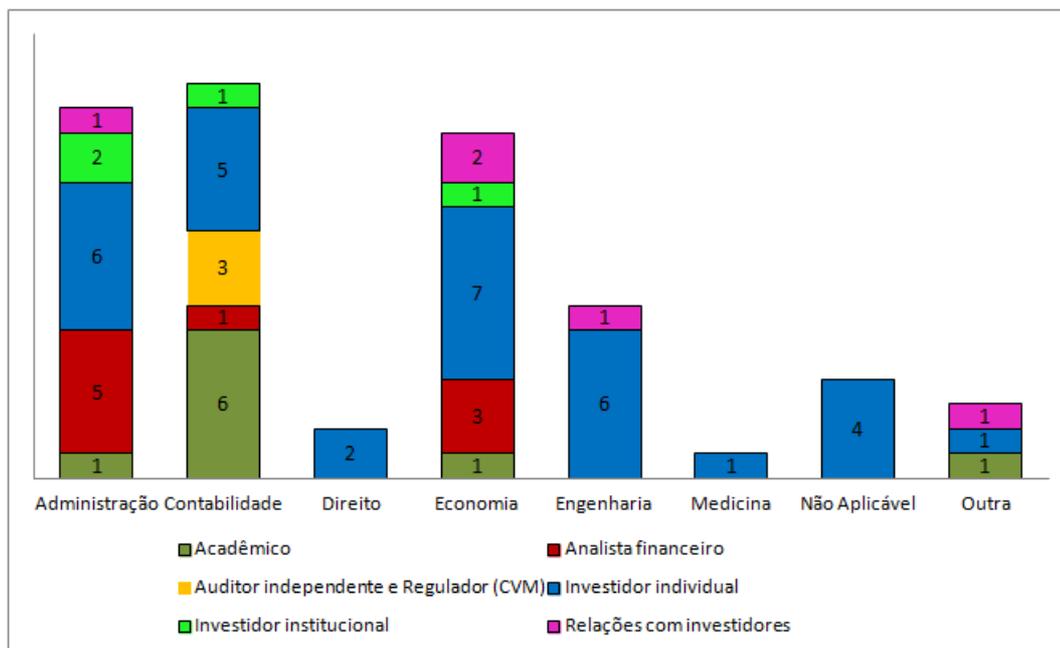


Gráfico 62 – Q17 – Teste CLOZE – Auto avaliação do conhecimento em contabilidade - dos não respondentes por formação acadêmica

Fonte: Do autor

Os elementos avaliados para esses casos não indicam de forma conclusiva uma única possível causa para o motivo das não respostas ao teste CLOZE. Entretanto, diante dos resultados da auto avaliação de conhecimentos em Contabilidade, é plausível supor que a apresentação do teste propondo uma avaliação tenha sido uma possível causa das não respostas, visto que o formato da pesquisa até o bloco quatro tratava de percepções dos usuários em relação aos relatórios contábeis e financeiros.

4.6.3 Texto utilizado no teste CLOZE

O texto utilizado com as palavras que foram subtraídas é apresentado a seguir:

Os ativos que têm uma **vida (1)** útil indefinida, como o **ágio (2)**, não estão sujeitos à **amortização (3)** e são testados anualmente para **verificação (4)** de *impairment*. Os ativos que **estão (5)** sujeitos à amortização são **revisados (6)** para verificação de ***impairment* (7)** sempre que eventos ou **mudança (8)** nas circunstâncias indicarem que o **valor (9)** contábil pode não ser **recuperável (10)**. Este último é o **valor (11)** mais alto entre o **valor (12)** justo de um ativo **menos (13)** os custos de venda e o **seu (14)** valor em uso. Para **fins (15)** de avaliação do *impairment*, os **ativos (16)** são agrupados aos níveis mais **baixos (17)** para os quais existam

fluxos (18) de caixa identificáveis separadamente (**Unidades (19)** Geradoras de Caixa (UGC)). Os **ativos (20)** não financeiros, exceto o **ágio (21)**, que tenham sofrido *impairment*, **são (22)** revisados subsequentemente para **análise (23)** de uma possível reversão do *impairment (24)* na data de apresentação do **relatório (25)**.

4.7 Síntese da análise dos resultados

Para a amostra pesquisada, os resultados detectados da percepção da compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros de companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA, apresentados no gráfico 63, demonstram, para todos os relatórios avaliados, que os diversos segmentos pesquisados e especialmente os investidores individuais declaram níveis importantes de dificuldade na compreensão desses instrumentos. Os resultados associados à compreensibilidade apresentam-se distintos em relação à importância atribuída pelos usuários aos relatórios contábeis e financeiros de uma maneira geral.

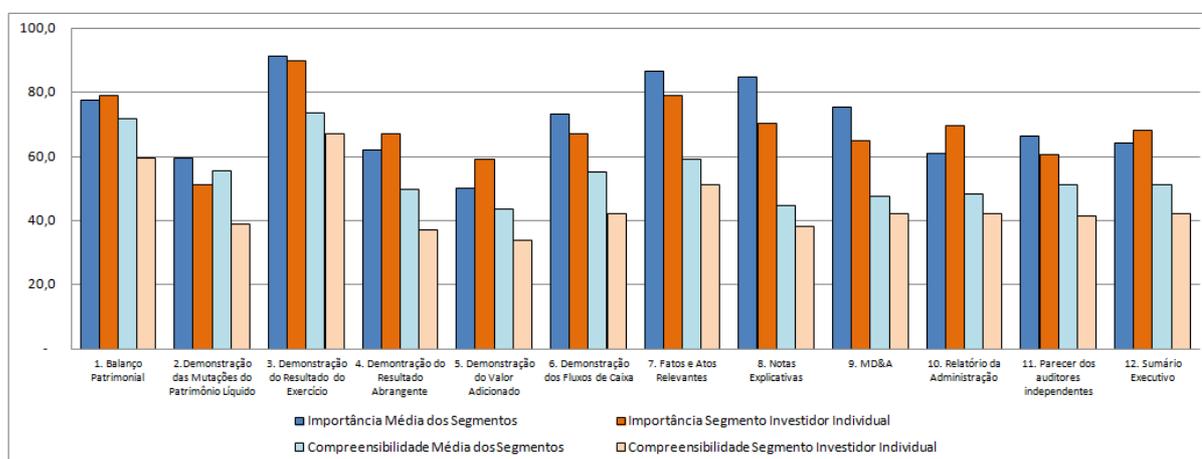


Gráfico 63 – Comparação entre importância e compreensibilidade - Média dos segmentos versus média dos investidores individuais.

Fonte: Do autor

Na tabela 53, pode-se observar mais detalhadamente que os níveis de percepção de importância para a DRE, por exemplo, chegam a 91,2% na média de todos os segmentos e 90,0% para a média dos investidores individuais. Assim, é possível inferir para esta amostra que os relatórios contábeis e financeiros são importantes para os usuários no processo de tomada de decisão. Entretanto, é possível inferir para essa amostra que os usuários de uma maneira geral e principalmente os investidores individuais, deparam-se com relatórios que

não são considerados absolutamente compreensíveis. Essa condição poderia, em última instância, causar problemas no processo de tomada de decisão por parte desses usuários.

Na tabela 53, nota-se ainda quando são avaliadas as variações entre compreensibilidade e importância para cada relatório pesquisado, para a média dos segmentos e para a média dos investidores individuais, que existem diferenças (*gaps*) bastante importantes, como por exemplo no caso das Notas Explicativas, que tratam da narrativa das demonstrações contábeis. A variação entre a compreensibilidade da média dos segmentos e da média dos investidores individuais sugere que esse último público se encontra em situação desfavorável frente aos demais segmentos, uma vez que em todas as situações analisadas apresenta diferenças sempre negativas. Essa situação poderia sugerir, por exemplo, a existência de assimetrias informacionais.

Tabela 53 – Variações: compreensibilidade e importância – média dos segmentos versus média dos investidores individuais.

Fonte: Do autor

Itens	Importância		Compreensibilidade		Variação entre Compreensibilidade e Importância		Variação entre a compreensibilidade
	Importância Média dos Segmentos (A)	Importância Média - Segmento Investidor Individual (B)	Compreensibilidade Média dos Segmentos (C)	Compreensibilidade Média Segmento Investidor Individual (D)	(E) Média dos Segmentos = (C-A)	(F) Média dos Investidores Individuais = (D-B)	(G) Média investidores individuais e média segmentos = (D-C)
1. Balanço Patrimonial	77,4	79,0	71,9	59,5	(5,5)	(19,5)	(12,4)
2. Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	59,6	51,0	55,5	39,0	(4,1)	(12,0)	(16,5)
3. Demonstração do Resultado do Exercício	91,2	90,0	73,5	67,0	(17,7)	(23,0)	(6,5)
4. Demonstração do Resultado Abrangente	62,1	67,0	49,8	37,0	(12,3)	(30,0)	(12,8)
5. Demonstração do Valor Adicionado	50,1	59,0	43,6	34,0	(6,5)	(25,0)	(9,6)
6. Demonstração dos Fluxos de Caixa	73,2	67,0	55,0	42,0	(18,2)	(25,0)	(13,0)
7. Fatos e Atos Relevantes	86,7	79,0	59,2	51,0	(27,5)	(28,0)	(8,2)
8. Notas Explicativas	84,6	70,5	44,6	38,0	(40,0)	(32,5)	(6,6)
9. MD&A	75,4	65,0	47,6	42,0	(27,8)	(23,0)	(5,6)
10. Relatório da Administração	60,9	69,5	48,3	42,0	(12,6)	(27,5)	(6,3)
11. Parecer dos auditores independentes	66,5	60,5	51,1	41,5	(15,4)	(19,0)	(9,6)
12. Sumário Executivo	64,0	68,0	51,2	42,0	(12,8)	(26,0)	(9,2)

O percentual de não respondentes do teste CLOZE, apresentou para o segmento de investidores individuais valores próximos ao intervalo envolvendo os demais segmentos, não sugerindo que esse segmento tenha tido comportamento diferente dos demais em volume de respondentes.

Tabela 54 – Teste CLOZE - Comparação: respondentes e não respondentes por segmentos.

Fonte: Do autor

Participantes	Acadêmico	Analistas Financeiros	Auditor Independente e Regulador	Investidor Individual	Investidor Institucional	Relações com Investidores	Totais
Respondentes	48	27	11	118	10	24	238
Não Respondentes	9	9	3	32	4	5	62
Totais	57	36	14	150	14	29	300
Respondentes - %	84%	75%	79%	79%	71%	83%	79%
Não Respondentes - %	16%	25%	21%	21%	29%	17%	21%

Porém, os não respondentes, quando avaliados segundo a formação acadêmica, tabela 55, apresentam para formações diferentes de contabilidade, uma participação relativa elevada, especialmente para investidores individuais.

Tabela 55 – Teste CLOZE – Comparação: Geral *versus* Investidores Individuais.

Fonte: Do autor

Formação Acadêmica	GERAL						INVESTIDORES INDIVIDUAIS					
	Respondentes (A)	Respondentes G1	Respondentes G2	Não Respondentes (B)	(A+B)	(B)/(A+B)	Respondentes (A)	Respondentes G1	Respondentes G2	Não Respondentes (B)	(A+B)	(B)/(A+B)
Superior (1)												
Administração	53	29	24	15	68	22,1%	31	17	14	6	37	16,2%
Arquitetura	2	1	1	0	2	0,0%	0	0	0	0	0	0
Contabilidade	98	26	72	16	114	14,0%	33	6	27	5	38	13,2%
Direito	8	6	2	2	10	20,0%	5	4	1	2	7	28,6%
Economia	29	18	11	14	43	32,6%	11	9	2	7	18	38,9%
Engenharia	19	14	5	7	26	26,9%	14	11	3	6	20	30,0%
Física	1	1	0	0	1	0,0%	0	0	0	0	0	-
Jornalismo	4	4	0	0	4	0,0%	3	3	0	0	3	0,0%
Matemática	4	3	1	0	4	0,0%	4	3	1	0	4	0,0%
Medicina	4	4	0	1	5	20,0%	4	4	0	1	5	20,0%
Odontologia	1	1	0	0	1	0,0%	1	1	0	0	1	0,0%
Outras	11	8	3	3	14	21,4%	9	7	2	1	10	10,0%
Total (1)	234	115	119	58	292	19,9%	115	65	50	28	143	19,6%
Não Superior												
NA	4	3	1	4	8	50,0%	3	3	0	4	7	57,1%
Total (2)	4	3	1	4	8		3	3	0	4	7	
GERAL (1+2)	238	118	120	62	300	20,7%	118	68	50	32	150	21,3%

Sumarizando os demais resultados, o questionário de pesquisa foi disponibilizado a um público estimado de cerca de 14.600 pessoas e teve um retorno de 413 questionários dos quais foram validados 300. A interpretação dos dados se deu por análise descritiva. A amostra teve 97% dos participantes com nível superior e os resultados demonstraram alta importância dos relatórios contábeis e financeiros no processo decisório de investimentos em ações pelos respondentes. Entretanto, o atendimento das expectativas relacionadas à compreensibilidade desses relatórios tiveram notas intermediárias na maioria dos segmentos analisados e o teste CLOZE verificou que a compreensibilidade foi baixa para a maioria dos respondentes investidores pessoas físicas. As companhias de capital aberto, principalmente na percepção do investidor pessoa física, não são de fácil acesso, não envolvem esse público nos processos relacionados ao desenvolvimento dos relatórios contábeis e financeiros e não buscam saber suas ideias. Esses resultados estavam alinhados às percepções sobre a oferta de instrumentos segmentados para públicos específicos que se mostrou baixa, comprovado pela preferência de 81,3 % dos respondentes de que fossem apresentados relatórios distintos, um convencional e outro simplificado, mais acessível ao usuário menos especializado.

CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA AÇÕES E PESQUISAS FUTURAS

Mesmo se a meta parecer tão alta a ponto de ser inatingível à primeira vista, se você explicar a necessidade para todas as pessoas envolvidas e insistir, todos ficarão entusiasmados pelo espírito de desafio, trabalharão juntos e chegarão lá.

Ichiro Suzuki (Engenheiro da Toyota)

Ao final deste estudo, respondendo à questão de pesquisa, foi possível conhecer, dentro do objetivo geral estabelecido e inferir para a amostra pesquisada, que a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros das companhias de capital aberto listadas na BM&FBovespa, foi a de níveis importantes de dificuldade na compreensão. Relembrando que o foco da pesquisa ao tratar de usuários investidores foi o investidor individual, pessoa física. A compreensibilidade desses instrumentos variou entre 34 e 67 pontos em uma escala de 100. Essa percepção de dificuldade na compreensão dos relatórios contábeis e financeiros é extensível aos demais segmentos participantes da pesquisa. Quando considerada a amostra integral a compreensibilidade situou-se entre 43,6 e 73,5 pontos.

Independentemente da compreensibilidade percebida ser relativamente baixa, identificou-se que a importância atribuída aos relatórios contábeis e financeiros, pelos usuários em geral e em especial pelos investidores individuais foi relativamente alta. Investidores individuais atribuíram níveis de importância entre 51 e 90 pontos, enquanto que a média dos segmentos pesquisados situou-se entre 50,1 e 90,2.

Um possível fator explicativo para a percepção dos usuários investidores sobre baixa compreensibilidade estaria associado a baixos níveis de literacia na área contábil por parte dos investidores individuais, principalmente para formações acadêmicas diferentes da área de ciências contábeis. Outro possível fator explicativo estaria relacionado com a utilização de uma linguagem escrita, por parte das companhias abertas na preparação dos relatórios contábeis e financeiros, que se utiliza de vocabulário excessivamente especializado e que não abrange o público investidor em geral.

É possível supor ainda que, para além da amostra pesquisada, seja possível identificar baixos níveis de educação financeira, uma vez não há uma tradição no ensino brasileiro dessa matéria. Baixos níveis de educação financeira, associados a baixa literacia

contábil ou ausência dela, formariam um quadro plausível para justificar a baixa compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.

Presume-se que a pouca proximidade das companhias de capital aberto junto aos usuários investidores, por meio dos preparadores dos relatórios contábeis e financeiros, contribui para que esses instrumentos não sejam elaborados de uma forma que seja considerada mais compreensível pelo investidor individual, que adicionalmente, preferiria um relatório mais acessível, ao menos para a amostra pesquisada.

A pesquisa demonstrou que um contingente expressivo dos respondentes (46%) está envolvido com o mercado de capitais relativamente há pouco tempo (entre 0 e 5 anos), isso poderia contribuir para baixos níveis de compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros.

A comparação das percepções de compreensibilidade sobre os relatórios contábeis e financeiros, entre os segmentos de investidores individuais e a média da amostra analisada deixou clara a possibilidade de existência de uma assimetria informacional. Essa assimetria poderia estar ocorrendo em prejuízo do investidor individual. Essa situação poderia não estar sendo percebida pelos demais segmentos, como por exemplo, pelos auditores e reguladores, que têm o papel de zelar pelo investidor individual. Poderia, também, não estar sendo percebida pelo segmento de profissionais de relações com investidores que têm o papel de informar e tornar a informação acessível aos investidores individuais.

Conclui-se com este estudo, para a amostra avaliada, que há oportunidades de aprimoramento da comunicação entre as companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA e os segmentos do mercado de capitais envolvidos com os relatórios contábeis e financeiros, desde a utilização de linguagem clara e objetiva utilizadas até a criação de instrumentos segmentados para públicos específicos, passando pelas companhias estarem atentas às preferências dos investidores.

Destacam-se como contribuições desta pesquisa a construção de um instrumento de pesquisa, fundamentado em referencial teórico e replicável, o auxílio no diagnóstico para identificação de pontos de atenção que podem ser úteis aos envolvidos, ainda que limitado à amostra pesquisada, o retorno aos respondentes de sumário da pesquisa (85,23% demonstraram interesse), e apresentação às instituições colaboradoras e disponibilização de síntese para publicação em web site.

Sugere-se para pesquisas futuras, que o instrumento desenvolvido neste trabalho seja replicado e aplicado a amostras mais abrangentes de respondentes, incluindo, por exemplo, outros segmentos não pesquisados.

São apresentadas também sugestões de ações, que podem contribuir para a melhoria do cenário atual, ainda que não de natureza estritamente acadêmica:

- Desenvolver ações de premiação para companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA que se destaquem pela utilização da linguagem clara e objetiva, criando um selo de certificação para publicações que estejam em conformidade com esses princípios;
- Às companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA, incluem-se a sugestão para desenvolvimento de treinamentos específicos aos preparadores de relatórios contábeis e financeiros destinados ao desenvolvimento de habilidades para a elaboração de relatórios que priorizem a utilização de linguagem clara e objetiva tendo como foco o usuário dessas informações.

A expectativa do pesquisador é de ter contribuído com informações que possam ser úteis, em alguma medida, para que outros pesquisadores, profissionais do mercado de capitais brasileiro e acadêmicos avancem na melhoria da comunicação dos relatórios contábeis e financeiros com foco no investidor individual por meio de ações e novas pesquisas.

The people who are crazy enough to think they can change the world are the ones who do.

Apples's "Think different" commercial, 1997

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, K. S. S. **Auditoria e sociedade**: análise das diferenças de expectativas dos usuários da contabilidade em relação ao papel do auditor. 2009. 142 f. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Ciências Contábeis, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2009.

ÁVILA, P. **A literacia dos adultos**: competências-chave na sociedade do conhecimento. 2005. 531 f. Tese (Doutorado) – Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa, Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, 2006.

BABBIE, E. R. **Métodos de pesquisas de Survey**. Belo Horizonte: UFMG, 2003.

BAEDECKE, B.; SUNDIN, M. Plain language in Sweden: a progress report. In: Biennial conference of the plain language association internacional, 4. 2002, Toronto, Canadá.

Proceedings. Toronto: PLAIN, 2002. Disponível em:

<<http://www.plainlanguagenetwork.org/conferences/2002/sweden/report/sweden.pdf>>.

Acesso em: 15 out. 2011.

BAKER, S. W. The credibility gap in financial communications: a professional in communications takes a keen look at annual reports. **Management Accounting**, Montvale, v. 51, n. 3, p. 58-60, Sept. 1969.

BM&FBOVESPA. **Educacional**. [2011a]. Disponível em:

<<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional/iniciantes/iniciantes.aspx?idioma=pt-br#>>. Acesso em: 22 mar. 2011.

_____. **Institucional**. [2011b]. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/acoes.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 22 mar. 2011.

_____. **Dados do mercado**. [2011c]. Disponível em: <<http://bmfbovespa.comuniquese.com.br/listgroup.aspx?idCanal=xK1ESLWw+XZhfLpAxA+gQ==>>. Acesso em: 22 mar. 2011.

_____. **Plano Diretor 2008**. 2008. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/download/PlanoDiretor2008.pdf>>. Acesso em: 11 set. 2011.

BONNER, W. **Jornal Nacional**: modo de fazer. Rio de Janeiro: Globo, 2009.

BORDENAVE, J. E. D.. **O que é comunicação**. 33. ed. São Paulo: Brasiliense, 2008.

BOYD, D. T.; BOYD, S. C.; BOYD, W. L. The audit report: a "misunderstanding gap" between users and preparers. **The National Public Accountant**, Washington, v. 45, n. 10, p.56-60, Jan. 2001.

BOYNTON, W. C; JOHNSON, R. N.; KELL, W. G. **Auditoria**. São Paulo: Atlas, 2002.

BRASIL. **Decreto nº 7.397**, de 22 de dezembro de 2010. Institui a Estratégia Nacional de Educação Financeira - ENEF, dispõe sobre a sua gestão e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Decreto/D7397.htm>. Acesso em: 10 jul. 2011.

_____. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 20 out. 2011.

_____. **Plano Real**. Ministério da Fazenda: 2011. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/portugues/real/planreal.asp>>. Acesso em: 20 mar. 2011.

_____. Vida & Dinheiro: educação financeira. **Pesquisa Nacional do Grau de Educação Financeira da População Brasileira**. 2008. Disponível em: <[www.vidaedinheiro.gov.br/Imagens/Plano Diretor ENEF - anexos.pdf](http://www.vidaedinheiro.gov.br/Imagens/Plano%20Diretor%20ENEF%20-%20anexos.pdf)>. Acesso em 10 jul. 2011.

BRAUNBECK, G. O. **Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil**. 2010. 129 fls. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, 2010.

BUFFETT, M.; CLARK, D. **Warren Buffett e a análise de balanços**. Rio de Janeiro: Sextante, 2010.

BUFFETT, W. E.. Preface to the forth edition. In: GRAHAM, Benjamin. **The intelligent investor: the definitive book on value investing. A Book of Practical Counsel (Revised Edition) / update with new commentary by Jason Zweig**. New York: Harper, 2006. p. ix-x.

CAMPBELL, D. R.; MICHENZI, A. R. Revising the audit report: a response to the expectation Gap. **The CPA Journal**, New York, v. 57, n. 4, p. 34-39, Apr. 1987.

CLARITY. **Advocating clear legal language**. 2011. Disponível em: <www.clarity-international.net>. Acesso em: 15 mar. 2011.

_____. **Strengthening plain language: public benefit and professional practice**. In: Journal of the International Association Promoting Plain Legal Language, n. 64, nov. 2010. Disponível em: <http://www.clarity.shuttlepod.org/Resources/Documents/64_032111_04_final.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2011.

COLLET, L. Bovespa deve revisar meta de atingir 5 milhões de pessoas físicas até 2014. **Agência Estado**, São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/ae-mercados,bovespa-deve-revisar-meta-de-atingir-5-milhoes-de-pessoas-fisicas-ate-2014,69748,0.htm>>. Acesso em: 02 jun. 2011.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. [2011a]. Acadêmico. **Entendendo o Mercado de Valores Mobiliários. O que é a Bolsa de Valores**. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br>>. Acesso em: 11 mar. 2011.

_____. [2011b]. **Por que investir? Como chegar lá**. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br>>. Acesso em: 11 mar. 2011.

_____. 2007. **Ofício-Circular. CVM/SNC/SEP nº 01/2007**, de 14 de fevereiro de 2007. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01_2007.asp>. Acesso em: 11 mar. 2011.

COMITÊ DE ORIENTAÇÃO PARA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO MERCADO – CODIM. **Institucional**. [2011]. <<http://www.codim.org.br/index.asp>>. Acesso em: 10. Nov. 2011.

_____. **Pronunciamento de Orientação n.º 5**: ato ou fato relevante. São Paulo, nov. 2008. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pdf/CodimFatoRelevante.pdf>>. Acesso em: 10 nov. 2011.

_____. **Pronunciamento de Orientação n.º 8**: melhores práticas de divulgação de resultados periódicos. São Paulo, fev. 2011. Disponível em: <http://www.codim.org.br/downloads/Pronunciamento_de_Orientacao_CODIM_n08_Melhores_Praticas_de_Divulgacao_de_Resultados_Periodicos_20110217.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2011.

CUTTS, M. **Oxford guide to plain english**. 3rd ed. New York: Oxford, 2009.

DEEGAN, C.; RANKIN, M. The environmental reporting expectations gap: Australian evidence. **The British Accounting Review**, Kidlington, v. 31, n. 3, p. 313-346, 1999.

DEVON COUNTY COUNCIL – DCC. **Plain English Guide**. Devon, June 2008. Disponível em: <<http://www.devon.gov.uk/plainenglishguide.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2011.

DHIR, K. S. The value of language: concept, perspectives, and policies. **Corporate Communications: An International Journal**, Georgia, v. 10, n. 4, p.358-382, 2005.

DIAS FILHO, J. M. **Características qualitativas da informação contábil**: o problema da compreensibilidade à luz da teoria semiótica e da comunicação. 2001. São Paulo: FEA/USP, 2001. (Dissertação - Mestrado).

ECCLES, R. G. et al. **The value reporting revolution**: moving beyond the earnings game. New York: John Wiley & Sons, 2001.

ENEF – Estratégia Nacional de Educação Financeira. [2011]. Disponível em: <<http://www.vidaedinheiro.gov.br/>>. Acesso em: 15 maio 2011.

EPSTEIN, M. J.; PAVA, M. L. **The shareholder's use of corporate annual reports**. Greenwich, Conn.: JAI Press, c1993. xiv, 189 p. (Studies in managerial and financial accounting ; v. 2).

FISHER-MARTINS, S. O direito a compreender. Produção: TEDxO'Porto. Palestrante: Sandra Fisher-Martins. Porto. Mar, 2011. (15 min). Disponível em: <http://tedxoporto.com/index.php?option=com_jomtube&view=video&id=81> . Acesso em: 15 maio 2011.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 17. ed. rev., atual., ampl. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

GARCIA, O. M. **Comunicação em prosa moderna**: aprenda a escrever, aprendendo a pensar. 27. ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2010.

GOMES, M. A. M.; BORUCHOVITCH, E. Proficiência em leitura: um panorama da situação. In: SANTOS, A. A. A.; BORUCHOVITCH, E.; OLIVEIRA, K. L. (Org.). **Cloze: um instrumento de diagnóstico e intervenção**. São Paulo: Casa do Psicólogo, 2009. p. 23-46.

GOVERNMENT OF SOUTH AUSTRALIA. **Plain English: good practice guide**. Government of South Australia, [2011]. Disponível em: <http://www.saes.sa.gov.au/attachments/020_plain_english_guide.pdf>. Acesso em: 15 out. 2011.

GRAHAM, B. **The intelligent investor: the definitive book on value investing**. New York: Harper, 2006.

HAIR JR., J. F. et al. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Tradução Lene Belon Ribeiro. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007.

HIEBELER, R.; KELLY, T. B.; KETTEMAN, C. **Best practices: construindo seu negócio com as melhores práticas globais**. São Paulo: Arthur Andersen, 2000.

IJIRI, Y. **The foundations of accounting measurement: a mathematical, economic, and behavioral inquiry**. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall, 1967.

INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS OF SCOTLAND – ICAS. **Making corporate reports readable: time to cut to the chase**. Edinburgh: ICAS, 2010. Disponível em: <<http://www.icas.org.uk/site/cms/contentviewarticle.asp?article=6674>>. Acesso em: 10 maio 2011.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4. ed. São Paulo, 2009.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – IASB. **Normas internacionais de relatório financeiro (IFRSs) 2009: incluindo as normas internacionais de contabilidade (IASs) e interpretações, juntamente com os documentos que as acompanham, conforme emitidas até 1º de janeiro de 2009**. São Paulo: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, 2009. 2 v.

_____. **The conceptual framework for financial reporting: objectives and qualitative characteristics [Phase A] [September 2010]**. Disponível em: <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/files/136/conceptual%20fw%202010_130.pdf>. Acesso em: 28 mar. 2011.

ISAACSON, W. **Steve Jobs: a biografia**. São Paulo: Companhia das Letras, 2011.

IUDÍCIBUS, S. et al. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades**. São Paulo: Atlas, 2010.

KOH, H. C.; WOO, E-S. The expectation gap in auditing. **Managerial Auditing Journal**, Bradford, v. 13, n. 3, p. 147-154, 1998. Disponível em: <<http://www.rackarspel.se/uploaded-files/p147.pdf>>. Acesso em: 13 set. 2010.

LAGE, N. **Linguagem jornalística**. 8. ed. São Paulo: Ática, 2010.

LIGGIO, C. D. The expectation gap: the accountant's legal Waterloo? **The CPA**, New York, v. 45, n. 7, p. 23-29, July 1975.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MILLS, G.; DUCKWORTH, M. **The gains from clarity**: a research report on the effects on plain-language documents. Sidney: University of Sydney, 1996.

MUTO, S. CVM prepara-se para exigir “português claro”. **Capital Aberto**, São Paulo, ano 6, n. 62, p.58, out. 2008.

NASER, K.; NUSEIBEH, R.; AL-HUSSAINI, A. User's perceptions of various aspects of Kuwaiti corporate reporting. **Managerial Auditing Journal**, Bradford, v. 18, n. 6/7, p. 599-617, 2003.

O'HAYRE, J. **Gobbledygook has gotta go**. Washington D.C.: U.S. Government, 1966.
Disponível em:

<http://nctc.fws.gov/history/Documents/Gobbledygook_Has_Gotta_Go_LR.pdf>. Acesso em: 15 dez. 2011.

OLIVEIRA, K. L.; BORUCHOVITCH, E.; SANTOS, A. A. A. A técnica de cloze na avaliação da compreensão em leitura. In: SANTOS, Acácia Aparecida Angeli; BORUCHOVITCH, Evely; OLIVEIRA, Katya Luciane (Org.). **Cloze**: um instrumento de diagnóstico e intervenção. São Paulo: Casa do Psicólogo, 2009. p. 47-77.

PLAIN – Plain Language Action and Information Network. **Federal Plain Language Guidelines**. Mar. 2011. Revision, May 2011. Disponível em: < <http://www.plainlanguage.gov> > . Acesso em: 12 out. 2011.

PLAIN ENGLISH. Local Government Improvement and Development. London. Disponível em: <<http://www.idea.gov.uk/idk/core/page.do?pageId=8021380>> . Acesso em : 10 mar. 2011.

PLAIN ENGLISH CAMPAIGN. Fighting for crystal-clear communication since 1979. Disponível em: < <http://www.plainenglish.co.uk> > . Acesso em: 10 mar. 2011.

PORTUGUÊS CLARO. c2011. Disponível em: < <http://www.portuguesclaro.pt/>>. Acesso em: 10 mar. 2011.

RIAHI-BELKAOUI, A. **The linguistic shaping of accounting**. Westport, Conn.: Quorum Books, 1995.

SCOTLAND. Office of the Scottish Parliamentary Counsel (OSPC). **Plain Language and Legislation**. Scotland, 2006. Disponível em:
<<http://www.scotland.gov.uk/Publications/2006/02/17093804/7>> . Acesso em: 25 ago. 2011.

SECRETARIA DE LA FUNCIÓN PÚBLICA (SFP). Lenguaje claro: manual. México, D.F., 2007. Disponível em: <<http://www.lenguajeciudadano.gob.mx>>. Acesso em: 15 out. 2011.

SHAIKH, J. M.; TALHA, M. Credibility and expectation gap in reporting on uncertainties. **Managerial Auditing Journal**, Bradford, v. 18, n. 6/7, p. 517-529, 2003.

SMITH, M.; TAFFLER, R. Readability and understandability: different measures of the textual complexity of accounting narrative. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, Bradford, v. 5, n. 4, p.84-98, 1992.

SOARES, G.; ALMEIDA, J.; VERGILI, R. **Comunicação no mercado financeiro: um guia para relações com investidores**. São Paulo: Saraiva, 2010.

TAYLOR, W. L. Cloze procedure: a new tool for measuring readability. **Journalism Quarterly**, 30, p. 415-433. Columbia: Univ South Carolina College of Journalism, Fall-1953.

TELLES, R. A efetividade da “matriz de amarração” de Mazzon nas pesquisas em administração. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 36, n. 4, p. 64-72, 2001.

U. S. PUBLIC LAW. 111.274. **Plain writing act of 2010**. Oct. 13, 2010. Disponível em: <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ274/pdf/PLAW-111publ274.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2011.

U. S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION – SEC. 1998a. **A Plain English Handbook: How to create clear SEC disclosure documents**. Washington, DC. SEC, 1998. Disponível em: <<http://www.sec.gov/pdf/hadbook.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2011.

_____. **Plain english disclosure: final rules**. Washington, DC. SEC. 1998b. Disponível em: <<http://www.sec.gov/rules/final/33-7497.txt>> . Acesso em: 15 jun. 2011.

VALOR OnLine. **BM&FBOVESPA adia prazo para atingir 5 milhões de investidores**. Rio de Janeiro: Globo.com, 2011. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2011/08/bmfbovespa-adia-prazo-para-atingir-meta-de-5-milhoes-de-investidores.html>>. Acesso em: 10 ago. 2011.

WALTER, R. B. Historical overview of the cloze procedure. **Education Resources Information Center**, Jersey, 1974. Disponível em: <http://www.eric.ed.gov/ERICWebPortal/search/detailmini.jsp?_nfpb=true&_ERICExtSearch_SearchValue_0=ED094337&ERICExtSearch_SearchType_0=no&accno=ED094337>. Acesso em : 10 fev. 2012.

WELCH, J.; WELCH, S. **Winning**. New York: Harper, 2007.

ZWEIG, J. A note about Benjamin Graham. In: GRAHAM, Benjamin. **The intelligent investor: the definitive book on value investing. A Book of Practical Counsel (Revised Edition) / update with new commentary by Jason Zweig**. New York: Harper, 2006. p. xi-xiv.

APÊNDICE A – Matriz de amarração

Questão de pesquisa				
Qual a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros das companhias de capital aberto listadas na BM&Fbovespa?				
Objetivos gerais				
Conhecer a percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&Fbovespa.				
Objetivos específicos				
1) Investigar possíveis fatores explicativos para percepção dos usuários investidores sobre a compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&Fbovespa.				
2) Comparar a percepção dos usuários investidores com outros grupos envolvidos com os relatórios contábeis e financeiros de companhias de capital aberto listadas na BM&Fbovespa (analistas financeiros, relações com investidores, investidores institucionais, auditores independentes e reguladores (CVM)).				
Bloco de questões	Variáveis	Instrumento de pesquisa		Referencial teórico
		Questão / Assertiva	Escala	
Bloco 0 - Interesse nos resultados e canal utilizado - Q1 e Q2	Interesse -	Q1 - Você deseja receber os resultados da pesquisa? Q2 - Assinale por meio de qual canal tomou conhecimento desta pesquisa.	(sim / não) -	-
Bloco 1 - Perfil dos respondentes - Q3 a Q9	Segmento Tempo de envolvimento Idade Sexo Nível acadêmico Área acadêmica	Q3 - Em relação a sua atuação no mercado de capitais você se identifica com qual segmento? Q4 - Há quanto tempo você está envolvido com o mercado de capitais? Q5 - Idade Q6 - Sexo Q7 - Qual sua formação acadêmica (curso completo) Q8 - Se você tem formação acadêmica superior, indique em que área, se não, indique "não aplicável".	- anos anos (Masc./Fem.) - -	DEEGAN e RANKIN (1999); KOH e WOO (1998) NASER, NUSEIBEH e AL-HUSSAINI (2003) EPSTEIN e PAVA (1993)
	Auto avaliação (conhecimento)	Q9 - Como você avalia seu conhecimento nos seguintes temas: (Contabilidade e Finanças) Q9-A1 - Contabilidade Q9-A2 - Finanças	Likert (1 a 10)	

Bloco de questões	Variáveis	Instrumento de pesquisa		Referencial teórico
		Questão / Assertiva	Escala	
Bloco 2 - Percepção dos usuários sobre as companhias e seus relatórios - Q10 (1 a 8)	Concordância	Q10 - Selecionar nível de concordância quanto as Companhias de Capital Aberto listadas na BM&Fbovespa e seus relatórios contábeis e financeiros. (considerando: 1-discorda totalmente e 10-concorda totalmente)	Likert (1 a 10)	HIEBELER, KELLY e KETTEMAN (2000).
		Q10-A1 - Como usuário dos relatórios contábeis e financeiros fui consultado em pesquisa, pelo menos uma vez nos últimos doze meses, por pelo menos uma Companhia disposta a aperfeiçoar as informações desses relatórios com foco no usuário das informações.		
		Q10-A2 - As companhias possuem processos eficazes para responder às necessidades informacionais de seus usuários.		
		Q10-A3 - Como usuário dos relatórios financeiros fui consultado ou envolvido, pelo menos uma vez nos últimos doze meses, por pelo menos uma Companhia disposta a saber sobre opiniões, ideias, sentimentos e do que gosto ou não em relação aos seus relatórios contábeis e financeiros.		
		Q10-A4 - Como usuário dos relatórios financeiros considero fácil o acesso às Companhias quando tenho interesse em apresentar uma proposta de mudança ou aperfeiçoamento deles.		
		Q10-A5 - As companhias procuram saber as ideias dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros, antes de fazer aperfeiçoamentos ou mudanças dos instrumentos existentes.		
		Q10-A6 - Percebo que as Companhias treinam suas equipes, de preparação de relatórios contábeis e financeiros, para identificar as necessidades-chave dos usuários deles.		
		Q10-A7 - As Companhias atendem às necessidades de seus usuários de relatórios contábeis e financeiros oferecendo instrumentos segmentados de acordo com os públicos específicos.		
		Q10-A8 - As Companhias acompanham preferências dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros e suas mudanças com o tempo.		

Bloco de questões	Variáveis	Instrumento de pesquisa		Referencial teórico
		Questão / Assertiva	Escala	
Bloco 3 - Importância dos relatórios contábeis e financeiros - Q11 (1 a 12), Q12 (única) e Q13 (1 a 7).	Importância	<p>Q11 - Indique, para cada um dos relatórios a seguir, qual o nível de importância que você atribui para o processo decisório de investimentos em ações. (Considerando: 1-nenhuma importância e 10-extrema importância)</p> <p>Q11-A1 - Balanço Patrimonial Q11-A2 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) Q11-A3 - Demonstração do Resultado (DRE) Q11-A4 - Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) Q11-A5 - Demonstração do Valor Adicionado (DVA) Q11-A6 - Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) Q11-A7 - Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes Q11-A8 - Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis Q11-A9 - Relatório da Análise Gerencial da Operação Q11-A10 - Relatório da Diretoria ou da Administração Q11-A11 - Relatório do Parecer de Auditor Independente Q11-A12 - Sumário executivo das demonstrações contábeis</p>	Likert (1 a 10)	NASER, NUSEIBEH e AL-HUSSAINI (2003)
	Importância	<p>Q12 - Qual a importância que você atribui para a Compreensibilidade (linguagem clara, objetiva e concisa) dos relatórios contábeis e financeiros no processo decisório de investimentos em ações?</p>	Likert (1 a 10)	GARCIA (2010); BAKER (1969); BOYD, BOYD e BOYD (2001); DIAS FILHO (2001); SHAIKH e TALHA (2003); RIAHI-BELKAOUI (1995)
	Importância	<p>Q13 - Qual a importância que você atribui às fontes listadas a seguir para o processo decisório de investimentos em ações?</p> <p>Q13-A1 - Conselho de amigos Q13-A2 - Conselho de especialistas Q13-A3 - Informações diretas da companhia Q13-A4 - Jornais e revistas Q13-A5 - Publicações especializadas Q13-A6 - Relatórios contábeis e financeiros Q13-A7 - Rumores de mercado</p>	Likert (1 a 10)	NASER, NUSEIBEH e AL-HUSSAINI (2003)

Bloco de questões	Variáveis	Instrumento de pesquisa		Referencial teórico
		Questão / Assertiva	Escala	
Bloco 4 - Compreensibilidade dos relatórios contábeis e financeiros - Q14 (1 a 12), Q15 (1 a 5), Q16 (única) e Q17.	Compreensibilidade	Q14 - Qual o nível de compreensibilidade que você atribui para os relatórios divulgados pelas Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBovespa? Q14-A1 - Balanço Patrimonial Q14-A2 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) Q14-A3 - Demonstração do Resultado (DRE) Q14-A4 - Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) Q14-A5 - Demonstração do Valor Adicionado (DVA) Q14-A6 - Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) Q14-A7 - Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes Q14-A8 - Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis Q14-A9 - Relatório da Análise Gerencial da Operação Q14-A10 - Relatório da Diretoria ou da Administração Q14-A11 - Relatório do Parecer de Auditor Independente Q14-A12 - Sumário executivo das demonstrações contábeis	Likert (1 a 10)	NASER, NUSEIBEH e AL-HUSSAINI (2003)
	Compreensibilidade	Q15 - Considerando como são preparados os relatórios contábeis e financeiros das Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBovespa, qual sua avaliação, sobre a situação deles? Q15-A1 - Notas Explicativas - Ordenação, entrosamento e realce das ideias principais. Q15-A2 - Comunicação Escrita - Compreensível, linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado. Q15-A3 - Estrutura de linguagem - clara e eficaz. Permite ao usuário encontrar facilmente o que precisa, compreender e usar. Q15-A4 - Eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos. Q15-A5 - Menor utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados.	Likert (1 a 10)	GARCIA (2010); ÁVILA (2006); FISHER-MARTINS (2011); (PLAIN ENGLISH CAMPAIGN, 2011); PLAIN ENGLISH (2011); OSPC (2006); CLARITY (2010 e 2011); (BAEDECKE e SUNDIN (2002); O'HAYRE (1966); BUFFETT e CLARK (2010); IUDÍCIBUS (2010); HENDRIKSEN e VAN BREDA (2007); SMITH e TAFFLER (1992); ECCLES et al. (2001); DIAS FILHO (2001); EPSTEIN e PAVA (1993); MUTO (2008); CVM (2007); LAGE (2010); DHIR (2005); GRAHAM (2006); IASB (2009)
	Compreensibilidade	Q16 - Os relatórios contábeis e financeiros das Companhias de Capital Aberto, listadas na BM&FBovespa, atendem às minhas expectativas para o processo decisório de investimentos em ações quanto a Compreensibilidade (linguagem clara, objetiva e concisa).	Likert (1 a 10)	SOARES, ALMEIDA e VERGILI (2010); BUFFETT e CLARK (2010); IUDÍCIBUS (2010); HENDRIKSEN e VAN BREDA (2007); SMITH e TAFFLER (1992); ECCLES et al. (2001); DIAS FILHO (2001)
	Preferência	Q17 - Você preferiria que fossem apresentados relatórios distintos, um convencional e outro simplificado (mais acessível ao usuário menos especializado)?	Likert (1 a 10)	ICAS (2010)

Bloco de questões	Variáveis	Instrumento de pesquisa		Referencial teórico
		Questão / Assertiva	Escala	
Bloco 5 - Teste CLOZE	Compreensibilidade	<p>Texto de uma nota explicativa referente a "impairment de ativos não financeiros" da qual são subtraídas 25 palavras, substituídas por espaços numerados seqüencialmente de 1 a 25). Para cada um desses espaços são fornecidas cinco alternativas de palavras para que o respondente escolha a palavra correta que daria sentido à nota explicativa.</p>	Número de acertos	<p>TAYLOR, 1953; GOMES e BORUCHOVITCH (2009); WALTER (1974); OLIVEIRA, BORUCHOVITCH e SANTOS (2009); SMITH e TAFFLER (1992)</p>
		<p>Os ativos que têm uma __1__ útil indefinida, como o __2__, não estão sujeitos à __3__ e são testados anualmente para __4__ de impairment. Os ativos que __5__ sujeitos à amortização são __6__ para verificação de __7__ sempre que eventos ou __8__ nas circunstâncias indicarem que o __9__ contábil pode não ser __10__. Este último é o __11__ mais alto entre o __12__ justo de um ativo __13__ os custos de venda e o __14__ valor em uso. Para __15__ de avaliação do impairment, os __16__ são agrupados aos níveis mais __17__ para os quais existam __18__ de caixa identificáveis separadamente (__19__ Geradoras de Caixa (UGC)). Os __20__ não financeiros, exceto o __21__, que tenham sofrido impairment, __22__ revisados subsequentemente para __23__ de uma possível reversão do __24__ na data de apresentação do __25__.</p>		

APÊNDICE B – Termos de solicitação para realização da pesquisa

São Paulo, 20 de setembro de 2011.

Prezado Sr.,
Reginaldo José Camilo
Vice Presidente do Conselho Deliberativo da ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

O Link para essa pesquisa está disponível no link:

https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_238D5M8.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação da ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar no referido projeto, divulgando e incentivando seus associados a responderem esta pesquisa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos a garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos a vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

São Paulo, 26 de agosto de 2011.

Prezado Sr.,
Geraldo Soares Leite Filho
Vice Presidente da Comissão de Mercado de Capitais – Comec da ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas.

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

O Link para essa pesquisa está disponível no link:

https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_abrasca.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação da ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas no referido projeto, divulgando e incentivando seus associados a responderem esta pesquisa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos e garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos a vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

São Paulo, 26 de agosto de 2011.

Prezada Sra.,
Lucy Souza
Presidente da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
– Apimec Nacional.

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBOVESPA.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

O Link para essa pesquisa está disponível no link:
https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_apimec.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais – Apimec Nacional no referido projeto, divulgando e incentivando seus associados a responderem esta pesquisa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos e garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos à vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

São Paulo, 9 de setembro de 2011.

Prezada Sr.,
Gustavo de Souza e Silva
Coordenador Acadêmico do Instituto Educacional BM&FBOVESPA.

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBOVESPA.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação do Instituto Educacional BM&FBOVESPA no referido projeto, divulgando e incentivando seus associados, alunos e ex-alunos a responderem esta pesquisa.

O Link para acesso a essa pesquisa está disponível em:
https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_bmfbovespa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos e garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados, alunos e ex-alunos participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa, sendo possível, a critério de vossa senhoria, a apresentação dos resultados junto a essa Instituição.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos à vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

São Paulo, 20 de setembro de 2011.

Prezado Sr.,
Eli Loria
Diretor da CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

O Link para essa pesquisa está disponível no link:
https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_CVN2Q9R.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação da CVM – Comissão de Valores Mobiliários no referido projeto, divulgando e incentivando seus colaboradores a responderem esta pesquisa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos e garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos a vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

São Paulo, 26 de agosto de 2011.

Prezado Sr.,
Geraldo Soares Leite Filho
Vice Presidente do Conselho de Administração do IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores.

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

O Link para essa pesquisa está disponível no link:

https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_ibri.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação do IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores no referido projeto, divulgando e incentivando seus associados a responderem esta pesquisa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos e garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos a vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

São Paulo, 26 de agosto de 2011.

Prezado Sr.,
Geraldo Soares Leite Filho
Conselheiro do INI - Instituto Nacional de Investidores.

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está desenvolvendo um projeto de pesquisa que visa “analisar a compreensibilidade de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação, junto ao público envolvido com esses demonstrativos, de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se o software de questionário “SurveyMonkey”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

O Link para essa pesquisa está disponível no link:

https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_ini.

Portanto, vimos por meio desta, solicitar a vossa senhoria contribuir com este estudo, permitindo a participação do INI - Instituto Nacional de Investidores no referido projeto, divulgando e incentivando seus associados a responderem esta pesquisa.

Certos de podermos contribuir com o desenvolvimento da pesquisa contábil e dos Relatórios Contábeis e Financeiros nos comprometemos e garantir o sigilo das informações solicitadas, assim como a participação de seus associados participantes da pesquisa.

Finalmente, gostaríamos de salientar que os resultados alcançados pela pesquisa serão disponibilizados e enviados a vossa senhoria, bem como a todos os participantes que assim o desejarem, como forma de agradecimento ao apoio à pesquisa.

Desde já agradecemos a atenção recebida e nos colocamos a vossa disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Profa. Dra. Elionor Farah Jreig Weffort
Profa. Pesquisadora do Mestrado em
Ciências Contábeis da FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi
Coordenador do Mestrado em Ciências
Contábeis da FECAP

Carlos Henrique Pileggi Cotrim
Mestrando em Ciências Contábeis

28/09/11

CARLOS HENRIQUE PILEGGI COTRIM carlos.cotrimo@edu.fecap.br

Destinatários: Cópias Ocultas

Prezado(a) colega da pós graduação,

Estou realizando uma pesquisa acadêmica no mestrado da FECAP - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, sobre a Percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

Gostaria de convidá-lo(a) a participar e poder contar com sua participação nessa pesquisa, respondendo a um questionário online cujo tempo estimado é de cerca de 15 minutos. Sua participação será de imenso valor e auxiliará a traçar um quadro geral da situação atual sobre o tema. Os resultados da pesquisa serão enviados a todos os participantes que disponibilizarem seu e-mail de contato ao responder o questionário, ao concluir e ter aprovada a dissertação do mestrado. Os dados fornecidos pelos respondentes serão mantidos em sigilo.

O link para acessar a pesquisa é: https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_pbposlsf

Agradeço desde já a sua atenção.

Atenciosamente,

Carlos Cotrim

Carlos Henrique Pileggi Cotrim via LinkedIn < member@linkedin.com > escreveu:

LinkedIn

Carlos Henrique Pileggi Cotrim has sent you a message.

Date: 8/26/2011

Subject: Convite

Estou realizando uma pesquisa acadêmica no mestrado da FECAP - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, sobre a Percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.

Gostaria de convidá-lo a participar dessa pesquisa respondendo a um questionário online cujo tempo estimado é de cerca de 15 minutos. Sua participação será de imenso valor e auxiliará a traçar um quadro geral da situação atual sobre o tema.

O link para acessar a pesquisa é:

https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_lkd

Ao concluir e ter aprovada a dissertação do mestrado poderei enviar o resultado dessa pesquisa. Para isso peço que o seu email seja informado durante o preenchimento da pesquisa.

Agradeço desde já a sua atenção.

Atenciosamente,

Carlos Cotrim

APÊNDICE C – Evidências de divulgação da pesquisa

De: Lucy Sousa

Enviada em: terça-feira, 30 de agosto de 2011 11:36

Para: 'Carlos Henrique P. Cotrim'

Assunto: RES: Pesquisa acadêmica - Percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros

Bom dia Carlos,

Faremos a divulgação do link aos nossos CNPIs.

Como contrapartida, gostaríamos de fazer apresentação dos resultados.

Att,

Selma Catto | Gerência



RUA MAESTRO CARDIM, 1170 - 10º ANDAR, SALA 102
SÃO PAULO, SP - 01323-001
FONE (11) 3107 7396

www.apimec.com.br

Ano XII - nº 183- Edição de 13 de Setembro de 2011

PATROCINADORES				
				
				
				
				
				

Pesquisa analisa a utilização de Relatórios Contábeis e Financeiros

A análise da compreensibilidade dos usuários dos Relatórios Contábeis e Financeiros é tema da pesquisa elaborada por Carlos Henrique Pileggi Cotrim, mestrando em Ciências Contábeis na FECAP (Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado) e Gerente de Contabilidade do Itaú Unibanco. O projeto tem o objetivo de analisar a percepção dos usuários desses relatórios no processo decisório de investimentos de ações de companhias abertas na BM&FBOVESPA.

Os resultados da pesquisa serão enviados a todos os participantes que disponibilizarem seu e-mail de contato ao responder o questionário. Os dados fornecidos pelos respondentes serão mantidos em sigilo. Para participar acesse o link <https://www.surveymonkey.com/s/fecapcotrimibri>

Blog do INI



Pesquisa Sobre Relatórios Contábeis – Apoio INI

Publicado em setembro 20, 2011. Filed under: [Comentários diários](#) |

Caros Membros da Comunidade INI,

O Instituto, em conjunto com outras entidades do mercado, está apoiando uma pesquisa do Mestrado da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado que visa:

“Analisar a compreensão dos relatórios contábeis e financeiros por parte dos usuários/investidores”

Os resultados serão disponibilizados ao INI e às Cias Abertas para que sejam conhecidas as principais dificuldades enfrentadas pelos investidores.

Aos membros que puderem fazer a gentileza de responder o questionário, segue o link:

https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_ini

Agradecemos sua atenção e seu apoio,

Equipe INI.

<http://blogdoini2011.wordpress.com/2011/09/20/pesquisa-sobre-relatorios-contabeis-apoio-ini/>

De: ABRASCA [mailto:abrasca@abrasca.org.br]

Enviada em: quinta-feira, 22 de setembro de 2011 16:08

Para: "Undisclosed-Recipient;"@post31.itau.com.br

Assunto: Formulário de resposta de Pesquisa acadêmica que analisa a utilização de Relatórios Contábeis e Financeiros.

Prezado(a) Senhor(a),

Nosso colega da CANC, Carlos Cotrim, está realizando uma pesquisa para a sua dissertação de mestrado que tem por objetivo a análise da compreensibilidade dos usuários dos Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos de ações de companhias abertas na BM&FBOVESPA. Os resultados da pesquisa serão enviados a todos os participantes que disponibilizarem seu e-mail de contato ao responder o questionário. Os dados fornecidos pelos respondentes serão mantidos em sigilo. Ele pede a colaboração de V.S. para o preenchimento do formulário de pesquisa, acessando o seguinte link:

https://surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_abrasca

Agradecemos a sua colaboração em ajudá-lo.

Atenciosamente,

ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas



Pesquisa mostra como relatórios contábeis são percebidos

A análise do grau de compreensão que os usuários têm dos Relatórios Contábeis e Financeiros é tema da pesquisa, para fins de produção de dissertação de mestrado, elaborada por Carlos Henrique Pileggi Cotrim, mestrando em Ciências Contábeis na FECAP (Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado) e Gerente de Contabilidade do Itaú Unibanco. O projeto tem o objetivo de analisar a percepção dos leitores desses relatórios, no processo decisório de investimentos em ações de companhias abertas na BM&FBOVESPA.

Os resultados serão enviados aos e-mails informados por todos os participantes que ajudarem na pesquisa respondendo ao questionário.

Nesse sentido, a **ABRAPP** convida os profissionais do sistema para participarem respondendo ao questionário que dará partida à pesquisa, sendo que Cotrim garante o sigilo dos dados fornecidos pelos participantes.

Para participar acesse o link https://www.surveymonkey.com/s/fecap_cotrim_238D5M8 (**Abrapp**)

APÊNDICE D – Instrumento de pesquisa

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto											
Introdução											
<p>Esta é uma pesquisa acadêmica do mestrado da FECAP sobre a Percepção de usuários de Relatórios Contábeis e Financeiros no processo decisório de investimentos em ações de Companhias de Capital Aberto na BM&FBovespa.</p> <p>Sua participação é fundamental. Os resultados, a serem apurados nesta pesquisa, serão úteis para o estudo e potencial aprimoramento desses relatórios com foco nos usuários.</p> <p>Instruções: A pesquisa tem o tempo estimado para conclusão de cerca de 15 minutos. As questões devem ser sempre respondidas para passar às próximas.</p> <p>Você poderá voltar às páginas anteriores do questionário e atualizar as respostas existentes, desde que o questionário não tenha sido concluído ou que não tenha saído dela. Depois de concluído, você não poderá entrar novamente no questionário.</p> <p>Em caso de dúvidas, contate o pesquisador pelo email: carlos.cotrim@edu.fecap.br.</p> <p>Obrigado por sua participação.</p>											
<p>* 1. Você deseja receber os resultados desta pesquisa?</p> <p><input type="radio"/> Sim</p> <p><input type="radio"/> Não</p> <p>Se sim, indique e-mail para resposta</p> <input type="text"/>											
<p>* 2. Assinale por meio de qual canal tomou conhecimento desta pesquisa:</p> <table border="0"> <tr> <td><input type="radio"/> ABRASCA</td> <td><input type="radio"/> IBRI</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> ABRAPP</td> <td><input type="radio"/> INI</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> APIMEC</td> <td><input type="radio"/> LinkedIn</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> BM&FBOVESPA</td> <td><input type="radio"/> Outro</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> IBRACON</td> <td></td> </tr> </table> <p>Outro (especifique)</p> <input type="text"/>		<input type="radio"/> ABRASCA	<input type="radio"/> IBRI	<input type="radio"/> ABRAPP	<input type="radio"/> INI	<input type="radio"/> APIMEC	<input type="radio"/> LinkedIn	<input type="radio"/> BM&FBOVESPA	<input type="radio"/> Outro	<input type="radio"/> IBRACON	
<input type="radio"/> ABRASCA	<input type="radio"/> IBRI										
<input type="radio"/> ABRAPP	<input type="radio"/> INI										
<input type="radio"/> APIMEC	<input type="radio"/> LinkedIn										
<input type="radio"/> BM&FBOVESPA	<input type="radio"/> Outro										
<input type="radio"/> IBRACON											
Bloco 1 - Perfil do respondente											
<p>* 3. Em relação a sua atuação no mercado de capitais você se identifica com qual segmento?</p> <table border="0"> <tr> <td><input type="radio"/> Investidor individual</td> <td><input type="radio"/> Auditor independente</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> Investidor institucional</td> <td><input type="radio"/> Regulador (CVM)</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> Analista financeiro</td> <td><input type="radio"/> Nenhum dos segmentos</td> </tr> <tr> <td><input type="radio"/> Relações com investidores</td> <td></td> </tr> </table>		<input type="radio"/> Investidor individual	<input type="radio"/> Auditor independente	<input type="radio"/> Investidor institucional	<input type="radio"/> Regulador (CVM)	<input type="radio"/> Analista financeiro	<input type="radio"/> Nenhum dos segmentos	<input type="radio"/> Relações com investidores			
<input type="radio"/> Investidor individual	<input type="radio"/> Auditor independente										
<input type="radio"/> Investidor institucional	<input type="radio"/> Regulador (CVM)										
<input type="radio"/> Analista financeiro	<input type="radio"/> Nenhum dos segmentos										
<input type="radio"/> Relações com investidores											

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

*** 4. Há quanto tempo você está envolvido com o mercado de capitais?**

Anos

*** 5. Idade**

Anos

*** 6. Sexo:**

Masculino Feminino

*** 7. Qual a sua formação acadêmica? (curso completo)**

Sem formação acadêmica Especialização

Fundamental Mestrado

Médio Doutorado

Superior

*** 8. Se você tem formação acadêmica superior, indique em que área. Se não, indique "Não Aplicável".**

Não Aplicável Física

Administração Jornalismo

Arquitetura Letras

Artes Matemática

Biologia Medicina

Contabilidade Pedagogia

Direito Odontologia

Economia Química

Engenharia Outra

Outra (especifique)

*** 9. Como você avalia seu conhecimento nos seguintes temas? (Considerando 1 - Nenhum e 10 - Excelente)**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Contabilidade	<input type="radio"/>									
Finanças	<input type="radio"/>									

Bloco 2 - Percepção do usuário sobre as companhias e seus re...

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

*** 10. Para as assertivas a seguir, selecione qual seu nível de concordância quanto as Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA e seus Relatórios Contábeis e Financeiros. (Considerando: 1-Discordo totalmente e 10-Concordo totalmente)**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Como usuário dos relatórios contábeis e financeiros fui consultado em pesquisa, pelo menos uma vez nos últimos doze meses, por pelo menos uma Companhia disposta a aperfeiçoar as informações desses relatórios com foco no usuário das informações.	<input type="radio"/>									
2. As Companhias possuem processos eficazes para responder às necessidades informacionais de seus usuários.	<input type="radio"/>									
3. Como usuário dos relatórios financeiros fui consultado ou envolvido, pelo menos uma vez nos últimos doze meses, por pelo menos uma Companhia disposta a saber sobre minhas opiniões, ideias, sentimentos e do que gosto ou não em relação aos seus relatórios contábeis e financeiros.	<input type="radio"/>									
4. Como usuário dos relatórios contábeis e financeiros considero fácil o acesso às Companhias quando tenho interesse em apresentar uma	<input type="radio"/>									

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

proposta de mudança ou aperfeiçoamento deles.

5.As Companhias procuram saber as ideias dos usuários dos relatórios contábeis e financeiros, antes de fazer aperfeiçoamentos ou mudanças dos instrumentos existentes.

6.Percebo que as Companhias treinam suas equipes, de preparação de relatórios contábeis e financeiros, para buscarem identificar as necessidades-chave dos usuários deles.

7.As Companhias atendem às necessidades de seus usuários de relatórios contábeis e financeiros oferecendo instrumentos segmentados de acordo com públicos específicos.

8.As Companhias acompanham as preferências dos usuários de relatórios contábeis e financeiros e suas mudanças com o tempo.

Bloco 3 - Importância dos Relatórios Contábeis e Financeiros...

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto										
* 11. Indique, para cada um dos relatórios a seguir, qual o nível de importância que você atribui para o processo decisório de investimento em ações. (Considerando: 1-Nenhuma importância e 10-Extrema importância)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.Balço Patrimonial	<input type="radio"/>									
2.Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	<input type="radio"/>									
3.Demonstração do Resultado	<input type="radio"/>									
4.Demonstração do Resultado Abrangente	<input type="radio"/>									
5.Demonstração do Valor Adicionado	<input type="radio"/>									
6.Demonstração dos Fluxos de Caixa	<input type="radio"/>									
7.Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes	<input type="radio"/>									
8.Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis	<input type="radio"/>									
9.Relatório da Análise Gerencial da Operação	<input type="radio"/>									
10.Relatório da Diretoria ou da Administração	<input type="radio"/>									
11.Relatório do Parecer de Auditor Independente	<input type="radio"/>									
12.Sumário Executivo das Demonstrações Contábeis	<input type="radio"/>									
* 12. Qual a importância que você atribui para a COMPREENSIBILIDADE (linguagem clara, objetiva e concisa) dos relatórios contábeis e financeiros no processo decisório de investimentos em ações? (Considerando: 1-Nenhuma importância e 10-Extrema importância)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Nível de importância atribuído:	<input type="radio"/>									

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

* 13. Qual a importância que você atribui às fontes listadas a seguir para o processo decisório de investimentos em ações? (Considerando: 1 Nenhuma importância e 10 Extrema importância)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Conselhos de amigos	<input type="radio"/>									
2. Conselhos de especialistas	<input type="radio"/>									
3. Informações diretas da companhia	<input type="radio"/>									
4. Jornais e revistas	<input type="radio"/>									
5. Publicações especializadas	<input type="radio"/>									
6. Relatórios contábeis e financeiros	<input type="radio"/>									
7. Rumores de mercado	<input type="radio"/>									

Bloco 4 Compreensibilidade dos Relatórios Contábeis e Financeir...

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

* 14. Qual o nível de COMPREENSIBILIDADE que você atribui para os relatórios divulgados pelas Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA? (Considerando: 1 Baixa compreensibilidade e 10 Alta compreensibilidade)

Nota: Compreensibilidade entendida a partir da utilização de Linguagem clara, objetiva e concisa.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Balanço Patrimonial	<input type="radio"/>									
2. Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	<input type="radio"/>									
3. Demonstração do Resultado	<input type="radio"/>									
4. Demonstração do Resultado Abrangente	<input type="radio"/>									
5. Demonstração do Valor Adicionado	<input type="radio"/>									
6. Demonstração dos Fluxos de Caixa	<input type="radio"/>									
7. Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes	<input type="radio"/>									
8. Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Contábeis	<input type="radio"/>									
9. Relatório da Análise Gerencial da Operação	<input type="radio"/>									
10. Relatório da Diretoria ou da Administração	<input type="radio"/>									
11. Relatório do Parecer de Auditor Independente	<input type="radio"/>									
12. Sumário Executivo das Demonstrações Contábeis	<input type="radio"/>									

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

* 15. Considerando como são preparados e apresentados os relatórios contábeis e financeiros das Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA, qual sua avaliação, sobre a situação atual deles? Utilize a seguinte escala: de 1 Necessitam de melhoria substancial a 10 Não precisam de melhorias.

	1	2	3	4	5	5	7	8	9	10
1. Notas Explicativas Ordenação, entrosamento e realce das ideias principais.	<input type="radio"/>									
2. Comunicação escrita Compreensível, linguagem clara, repertório acessível ao usuário e estilo simplificado.	<input type="radio"/>									
3. Estrutura de linguagem clara e eficaz. Permite ao usuário encontrar facilmente o que precisa, compreender e usar.	<input type="radio"/>									
4. Eliminação ou uso reduzido de jargões corporativos.	<input type="radio"/>									
5. Menor utilização de termos técnicos ou melhor esclarecimento de seus significados.	<input type="radio"/>									

* 16. Os relatórios contábeis e financeiros das Companhias de Capital Aberto, listadas na BM&FBOVESPA, atendem às minhas expectativas para o processo decisório de investimentos em ações quanto a COMPREENSIBILIDADE (linguagem clara, objetiva e concisa). (Considerando: 1 Discordo totalmente e 10 Concordo totalmente)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Qual seu nível de concordância para essa afirmação?	<input type="radio"/>									

* 17. Você preferiria que fossem apresentados relatórios distintos, um convencional e outro simplificado (mais acessível ao usuário menos especializado)?

- Sim
 Não

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto

Bloco 5 Análise de uma Nota Explicativa

Nesta questão é apresentado o texto de uma nota explicativa. Foram subtraídas 25 palavras desse texto, que foram substituídas por espaços numerados sequencialmente de 1 a 25. A seguir é apresentado, para cada palavra subtraída, um número e alternativas para escolha. Pede-se que para cada espaço numerado seja escolhida a palavra correta que faz sentido para a nota explicativa.

A Nota foi subdividida em cada sentença para facilitar a apresentação ao respondente.

Os ativos que têm uma ____1____ útil indefinida, como o ____2____, não estão sujeitos à ____3____ e são testados anualmente para ____4____ de impairment. Os ativos que ____5____ sujeitos à amortização são ____6____ para a verificação de ____7____ sempre que eventos ou ____8____ nas circunstâncias indicarem que o ____9____ contábil pode não ser ____10____. Este último é o ____11____ mais alto entre o ____12____ justo de um ativo ____13____ os custos de venda e o ____14____ valor em uso. Para ____15____ de avaliação do impairment, os ____16____ são agrupados nos níveis mais ____17____ para os quais existam ____18____ de caixa identificáveis separadamente (____19____ Geradoras de Caixa (UGC)). Os ____20____ não financeiros, exceto o ____21____, que tenham sofrido impairment, ____22____ revisados subsequentemente para ____23____ de uma possível reversão do ____24____ na data de apresentação do ____25____.

* 18. Sentença 1

Os ativos que têm uma ____1____ útil indefinida, como o ____2____, não estão sujeitos à ____3____ e são testados anualmente para ____4____ de impairment.

	Palavra 1	Palavra 2	Palavra 3	Palavra 4
Sentença 1	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

* 19. Sentença 2

Os ativos que ____5____ sujeitos à amortização são ____6____ para a verificação de ____7____ sempre que eventos ou ____8____ nas circunstâncias indicarem que o ____9____ contábil pode não ser ____10____.

	Palavra 5	Palavra 6	Palavra 7	Palavra 8	Palavra 9	Palavra 10
Sentença 2	<input type="text"/>					

* 20. Sentença 3

Este último é o ____11____ mais alto entre o ____12____ justo de um ativo ____13____ os custos de venda e o ____14____ valor em uso.

	Palavra 11	Palavra 12	Palavra 13	Palavra 14
Sentença 3	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

* 21. Sentença 4

Para ____15____ de avaliação do impairment, os ____16____ são agrupados nos níveis mais ____17____ para os quais existam ____18____ de caixa identificáveis separadamente (____19____ Geradoras de Caixa (UGC)).

	Palavra 15	Palavra 16	Palavra 17	Palavra 18	Palavra 19
Sentença 4	<input type="text"/>				

Relatórios Contábeis de Companhias de Capital Aberto*** 22. Sentença 5**

Os ____20____ não financeiros, exceto o ____21____, que tenham sofrido impairment, ____22____ revisados subsequentemente para ____23____ de uma possível reversão do ____24____ na data de apresentação do ____25____.

Palavra 20 Palavra 21 Palavra 22 Palavra 23 Palavra 24 Palavra 25

Sentença 5