



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

Beatriz Lima Itacaramby

Análise da Legibilidade dos Relatórios de Gerenciamento de Riscos de Companhias Abertas
do Setor da Saúde no ano de 2020

Brasília - DF

2022

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio de Carvalho
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professora Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Beatriz Lima Itacaramby

Análise da Legibilidade dos Relatórios de Gerenciamento de Riscos das Companhias Abertas
do Setor da Saúde no ano de 2020

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Área: Outros

Orientador: Danielle Montenegro Salamone Nunes

Brasília - DF

2022

Ficha catalográfica

Beatriz Lima Itacaramby

Análise da Legibilidade dos Relatórios de Gerenciamento de Riscos das Companhias Abertas
do Setor da Saúde no ano de 2020

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo)
apresentado ao Departamento de Ciências
Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia,
Administração, Contabilidade e Gestão de
Políticas Públicas como requisito parcial à
obtenção do grau de Bacharel em Ciências
Contábeis, sob a orientação da Prof^a. Danielle
Montenegro Salamone Nunes

Aprovado em 03 de maio de 2022.

Prof^a. Dr^a. Danielle Montenegro Salamone Nunes
Orientadora

Prof^a. Dr^a. Fernanda Fernandes Rodrigues
Professor - Examinador

Brasília - DF, maio de 2022.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente aos meus pais e minha irmã pelo amor, incentivo e apoio e por acreditarem no meu potencial. Sem eles, não seria possível chegar até aqui.

Aos meus colegas de curso e amigos por compartilharem das angústias, pela paciência e pelo apoio.

Aos meus professores da graduação de contabilidade, pelos conhecimentos e experiências passados a mim.

À universidade, por ter me proporcionado umas das melhores experiências de vida.

RESUMO

A contabilidade tem o papel importante de entregar as informações contábeis a seus usuários. Com isso, surgiram diversos métodos para a divulgação das informações, sendo eles numéricos ou narrativos. O formulário de referência surge como um dos métodos narrativos para a divulgação contábil que atualmente é exigido pela CVM. Como seção desse formulário, está presente o relatório de gerenciamento de riscos que é de suma importância para a tomada de decisão de investidores da bolsa de valores do Brasil, a B³. No ano de 2020, o setor da saúde ganhou papel de destaque pela pandemia do Covid-19 e, com isso, o objetivo desse estudo é analisar o nível de legibilidade, a dificuldade e a escolaridade necessária para que haja um bom entendimento dos relatórios de gerenciamento de riscos das empresas do setor de saúde listadas na B³, no ano de 2020. Ao todo, foram analisados 21 relatórios de gestão de riscos por meio do índice de legibilidade de Flesch. Adicionalmente, a legibilidade foi comparada ao ano de escolaridade dos brasileiros. Os resultados indicaram que em sua maioria, os relatórios de gestão de riscos possuem um nível de legibilidade baixa, uma dificuldade de leitura variando entre média e extremamente difícil e o nível de escolaridade necessário para leitura é predominantemente para brasileiros que possuem ensino superior. Por fim, nota-se, por meio da pesquisa, que relatórios de gerenciamento de riscos do setor de saúde de 2020 não fornecem informações claras e de fácil leitura, o que pode ser prejudicial à captação de novos investidores e possível perda dos mesmos.

Palavras-chave: B³, Setor da Saúde, Gerenciamento de riscos, Legibilidade, Índice de Flesch.

ÍNDICE DE ILUSTRAÇÕES

GRÁFICOS

Gráfico 1: Gráfico de Colunas Referente à Contagem de Dificuldade	20
---	----

QUADROS

Quadro 1: Lista de Empresas do Setor da Saúde na Bolsa do Brasil (B3).....	16
Quadro 2: Escore Flesch Aplicado a Textos Brasileiros	18
Quadro 3: Lista de Instituições e a legibilidade no ano de 2020	20
Quadro 4: Índice de Flesch e o grau de instrução.....	21

TABELAS

Tabela 1: Variáveis estatísticas da legibilidade dos relatórios de gerenciamento de riscos do setor da saúde em 2020	19
--	----

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1.Contextualização	10
1.2.Problema de Pesquisa	11
1.3.Objetivo Geral.....	11
1.4.Justificativa	11
2 REVISÃO DE LITERATURA.....	12
2.1 Gestão de Riscos	12
2.2 O setor da saúde	13
2.3 A legibilidade e seu método de análise.....	14
3 METODOLOGIA.....	16
3.1 Amostra e População	16
3.2 Coleta e Organização dos dados	17
3.3 Teste de Legibilidade de Flesch.....	18
4 RESULTADOS	19
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	23

1 INTRODUÇÃO

1.1. Contextualização

A contabilidade tem como principal objetivo fornecer informações contábeis para os usuários que a necessitam. De acordo com o Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC, 2008), as informações contábeis fornecem dados relacionados ao porte patrimonial e financeiro, o desenvolvimento e as mudanças na competência financeira da instituição, de forma que essas informações sejam benéficas para seus usuários para auxiliar na avaliação e em decisões econômicas.

Como apontado por Ribeiro (2017), os principais meios para a divulgação da informação contábil são as Demonstrações Contábeis, sendo as fundamentais: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL). As informações contidas nas demonstrações são informações numéricas e de caráter quantitativo (RIBEIRO, 2017, p. 4).

Progressivamente, como afirmado por Clatworthy e Jones (2001), houve a necessidade do surgimento de informações qualitativas e textos narrativos, o que inclui os formulários de referência. Ele passou a ser exigido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no ano de 2009, através da Instrução nº 480 e deve ser composto por 12 seções. O presente estudo apenas analisará a seção 5, referente ao gerenciamento de riscos.

Apesar da obrigatoriedade de divulgação do formulário de referência a partir de 2009, o surgimento da Bolsa de Valores no Brasil deu-se em 1980, denominada à época de Bolsa Livre de Valores (Filho, 2006). Ao longo dos anos, a bolsa passou por várias transformações até se tornar a atual Bolsa, Balcão, Brasil (B³) em 2017, resultado da fusão da Cetip e da BM&FBOVESPA. (B³, 2020).

No cenário atual, a pesquisa realizada em 2021 pela B³ referente ao perfil da pessoa física afirma que o número de investidores, principalmente pessoas físicas, vinha crescendo desde 2011, quando a Bolsa ainda era conhecida como BM&FBOVESPA (B³, 2021). Esse fato pode gerar uma maior procura pelos relatórios de gestão de riscos, visto que eles são de grande importância para a tomada de decisão na compra de ações das instituições (RIBEIRO, 2018, p. 11).

Ademais, tem-se que a pandemia de Covid-19 afetou de diversas formas o mercado de

ações. Como apontado por no estudo de Duarte (2020), ela gerou impactos positivos e negativos nas ações do setor de saúde. A crise sanitária de certa forma alertou investidores e gerou um fato: o setor de saúde apontou, de forma geral, um crescimento.

Por fim, como evidenciado no estudo de Loughran e McDonald (2016), a legibilidade é de suma importância para documentos de cunho empresarial, visto que ela é uma característica da divulgação financeira considerada importante para pesquisadores, pois eles tendem a relacionar o preço dos ativos ao entendimento das informações, fato que já foi um empecilho inclusive para a SEC (*U.S. Securities and Exchange Commission*).

1.2. Problema de Pesquisa

Perante o exposto acima, tem-se o seguinte problema de pesquisa: *Qual o nível de legibilidade do Relatório de Gerenciamento de Riscos das Companhias Abertas do setor de saúde listadas na B³?*

1.3. Objetivo Geral

Diante disso, o objetivo dessa pesquisa é aferir a complexibilidade de leitura dos relatórios de gerenciamento de riscos das empresas do setor da saúde, listadas na B³, referente ao ano de 2020, no que diz respeito ao nível da legibilidade, a dificuldade e a escolaridade necessária para compreender as informações dos relatórios.

1.4. Justificativa

Justifica-se a relevância desta pesquisa por ela demonstrar o comportamento da legibilidade dos relatórios de gerenciamento de riscos do setor da saúde, que foi um ramo positivamente afetado pela pandemia do Covid-19 no ano de 2020 como apontado por Duarte (2020) e Caldas *et. al* (2021). Com isso, possíveis investidores e usuários desse tipo de informação podem ter tido mais interesse em ler os relatórios de gerenciamento de riscos e com isso é necessário analisar qual a dificuldade que esses usuários possuiriam ao ler o texto.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Gestão de Riscos

O gerenciamento de riscos tem como principal função “*identificar, avaliar, administrar e controlar possíveis eventos ou situações, para fornecer razoável certeza quanto ao alcance dos objetivos da organização*” (FRAPORTI E SANTOS, 2018, p.17). O gerenciamento de riscos é um método utilizado para trabalhar as incertezas de uma empresa, bem com mitigar os riscos.

A relevância do relatório de gerenciamento de riscos pode ser evidenciada quando em 2004, o Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), optou por desenvolver um projeto junto à *PricewaterhouseCoopers*, que se tratava de uma estratégia para que as organizações pudessem avaliar e aperfeiçoar seus gerenciamentos de riscos, com a justificativa de que a gestão de riscos estava se tornando um ponto de atenção de forma intensa e preocupante. A estrutura, chamada de *Integrated Framework*, “ressalta a importância de se considerar o risco tanto no processo de definição de estratégias como na melhoria da performance” (COSO, 2004, p.4).

Da mesma forma, a Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) traz na norma NBR ISO 3100 a necessidade do gerenciamento de riscos, sua importância e finalidade. Na seção introdutória ressalta-se:

Todas as atividades de uma organização envolvem risco. As organizações gerenciam o risco, identificando-o, analisando-o e, em seguida, avaliando se o risco deve ser modificado pelo tratamento do risco a fim de atender a seus critérios de risco. Ao longo de todo este processo, elas comunicam e consultam as partes interessadas e monitoram e analisam criticamente o risco e os controles que o modificam, a fim de assegurar que nenhum tratamento de risco adicional seja requerido. (ABNT, 2009, p. 5).

Ribeiro (2018) destaca que o gerenciamento de riscos é um estudo recente e pode ser utilizado como instrumento para a contabilidade gerencial, visto que os riscos podem ser identificados para que futuramente sejam mitigados. A autora também afirma que o risco é algo que ocorrerá com frequência em uma instituição e é por meio da gestão que serão identificados controles internos de forma que minimizam a probabilidade de erros acontecerem.

No que tange às pesquisas realizadas, Fernandes, Silva e Santos (2008) trazem evidências da importância do gerenciamento de riscos em seu estudo. A pesquisa teve o intuito

de analisar o conteúdo das informações anuais das empresas participantes da Bovespa, em 2007. A conclusão foi que de 99 das empresas listadas, apenas 3 apresentaram relatórios de gerenciamento de riscos, porém os autores ressaltam que esse tipo de informação merece destaque e atenção, visto que são empresas que aderem aos melhores padrões de governança corporativa.

Espíndola (2012) afirma que as informações divulgadas pelas companhias listadas na Bovespa, principalmente do setor de bancos, ao evidenciarem dados relacionados ao gerenciamento de riscos, contribuem para uma melhor identificação, avaliação classificação e monitoramento de riscos corporativos. A pesquisa buscou esclarecer se as empresas do setor de bancos estavam divulgando os relatórios de gestão de riscos, conforme o método do COSO. O autor constatou que a maioria das empresas transmitiram informações incompletas referente ao gerenciamento de riscos nos relatórios anuais, porém todas as instituições apresentaram pelo menos uma informação referente a esse tema.

Dal Magro, Filipin e Fernandes (2015) analisaram a evidenciação de riscos nas concessionárias de rodovias listadas na Bovespa, com base na metodologia do COSO, já citada. De início os autores frisam que as empresas listadas na Bovespa necessitam divulgar esse tipo de informação, de modo a satisfazer os interesses dos investidores e demais usuários, bem como auxiliar na tomada de decisão. Os resultados obtidos demonstraram que, as instituições brasileiras relativas ao setor de concessão de rodovias, contém um nível baixo de divulgações dos riscos corporativos, o que pode dificultar a tomada de decisão de investidores pela falta de informações ou informações vagas. Os autores concluem que é necessária uma atenção dos órgãos regulamentares na exigência da publicação dos riscos referente às atividades das empresas.

De maneira geral, nota-se nas pesquisas a importância da evidenciação do gerenciamento de riscos para as empresas de capital aberto, listadas na B³, para que haja uma boa relação com investidores e usuários das informações, visto que elas são de suma importância para tomada de decisão e confiança de acionistas. Porém, é possível inferir que as instituições não divulgam essa informação de maneira assídua e os autores sempre ressaltam a importância de uma exigência dessa publicação.

2.2 O setor da saúde

O estudo de Lugoboni, Salgado e Murcia (2019) trouxe um ensaio referente à evidenciação sobre stakeholders nas análises de riscos das empresas do setor da saúde atuantes do Brasil. Esse estudo foi realizado antes da pandemia do COVID-19 e observou que referente

à gestão de riscos, as instituições demonstram grande importância aos stakeholders, clientes, funcionários e concorrentes, visto que esses usuários tem múltiplas citações nos formulários de referência.

A pesquisa de Duarte (2020) analisou o impacto da pandemia do COVID -19 nas ações do setor de saúde da B3. Os dados foram recolhidos no período de janeiro de 2019 a abril de 2020. A pesquisa constatou que houve pouca eficiência em relação as informações no setor da saúde, mas que esse setor apresentou uma performance superior as demais áreas.

Na mesma linha, Caldas et al. (2021), que também tiveram como base de sua pesquisa a pandemia do COVID-19, atrelado à volatilidade das ações nos setores da B3, constataram que houve uma mudança de clusters relativos a diferentes setores e os mesmos apresentaram comportamentos divergentes. O trabalho também ressalta que a doença resultou em um impacto na quantidade de ações negociadas e na mudança de seus retornos médios. Ainda, os autores encontraram que o setor de medicamentos e outros produtos, situado na área da saúde, obteve um retorno maior do que a média.

2.3 A legibilidade e seu método de análise

A legibilidade é definida por Cunha (2008) pela qualidade em que um texto pode ser lido de forma rápida e fácil. Muitas vezes a legibilidade é confundida com a compreensibilidade, que é a capacidade que um leitor possui para compreender um texto.

Diversas pesquisas utilizam da compreensibilidade para analisar a legibilidade, porém Smith e Taffler (1992) não recomendam esse tipo de abordagem pelo fato de acreditarem que a compreensibilidade possui uma mensuração diferente da legibilidade.

De acordo com Dubay (2004), o estudo da legibilidade tornou-se importante a partir de 1940, quando os estudos clássicos foram divulgados. Esses estudos se referiam às fórmulas de legibilidade publicados por Flesch e Dale-Chall. Nessa época era possível notar a necessidade de métodos para equiparar os textos de acordo com as habilidades de leitura de um indivíduo.

Segundo Pichard e Hayden (2008), outras métricas para avaliação de documentos foram propostas com o tempo, sendo essas: Gunning Fog, SMOG, Flesch Kincaid Anos de Escolaridade, Coleman Liau, entre outros. Contudo, “[...] a facilidade de Leitura de Flesch é umas das fórmulas de legibilidade mais utilizada atualmente, sendo considerada adequada para todos os tipos de texto” (LYRA E AMARAL, 2012, p. 93).

A fórmula de Flesch (1948) foi publicada pelo americano Rudolph Flesch com o intuito de relatar a dificuldade de compreensão ao ler textos. Associado ao Índice de Leitura de Flesch, houve também a criação do índice Flesch Kincaid Anos de Escolaridade, que visava transformar

a legibilidade em anos de escolaridade (Cavique, 2008).

Jonnes (1988) afirma que o método da legibilidade de Flesch é adequado para narrativas financeiras. Atualmente, existem diversas pesquisas brasileiras referentes à legibilidade de notas explicativas, relatórios de gerenciamento, relatórios da administração, entre outros.

Godoi (2002) avaliou a legibilidade nos relatórios da administração em companhias brasileiras de capital aberto. Ao total, foram analisadas 27 instituições e foi constatado que a maioria dos relatórios possuem uma legibilidade difícil ou muito difícil.

Cunha (2008) analisou a evidência de gerenciamento nas narrativas contábeis de empresas listadas na B³ no período de 2003 a 2007 por meio da legibilidade de Flesch. O estudo verificou que os relatórios de administração e notas explicativas possuem uma leitura difícil.

Silva e Fernandes (2009) estudaram a legibilidade dos fatos relevantes publicados por companhias de capital aberto no período de 2002 a 2006. O resultado indicou que apenas 10% dos fatos relevantes tem a leitura fácil, exigindo do leitor um nível médio ou superior de escolaridade. Os dados restantes possuem escrita difícil e ao longo do tempo aumentou-se a dificuldade de leitura.

De Freitas, Borges e Rech (2019) utilizaram o método de Flesch para a mensuração da legibilidade em notas explicativas de companhias brasileiras no período de 2010 a 2016. Foram verificadas 36 empresas e entende-se por meio dos resultados que as notas explicativas avaliadas pelos autores são em sua maioria de baixa legibilidade e difícil leitura, o que pode afetar o relacionamento com os usuários desse tipo de informação.

3 METODOLOGIA

Os procedimentos para a análise dos dados da pesquisa em questão foram realizados em três fases: 1) seleção da amostra; 2) coleta e organização dos dados; 3) cálculo do índice de legibilidade.

3.1 Amostra e População

A população, conforme Morettin e Bussab (2017), abrange todos os componentes que estão sob análise. No presente estudo, a população é definida pelas empresas do setor de saúde listadas na Bolsa de Valores (B³). A amostra, é definida por um grupo dessa população. Nesse caso, o que define a amostra são as empresas que contém o formulário de referência relativo ao ano de 2020.

Atualmente, existem 25 empresas do setor da saúde listadas na B³. O quadro a seguir apresenta quais são essas instituições e qual seu tipo de Subsetor/Segmento, atrelado a data do Formulário de Referência de 2020, que é o foco da pesquisa.

Quadro 1: Lista de Empresas do Setor da Saúde na Bolsa do Brasil (B3).

Empresa	Subsetor/Segmento	Data do Formulário de Referência Do Ano 2020
BIOOM S.A.	Medicamentos e Outros	29/03/2021
BLAU FARMACEUTICA	Medicamentos e Outros	12/01/2021
CM HOSPITALAR	Medicamentos e Outros	-
DIMED	Medicamentos e Outros	28/04/2021
PAGUE MENOS	Medicamentos e Outros	06/05/2021
HYPERA	Medicamentos e Outros	13/05/2021
NORTEC	Medicamentos e Outros	18/05/2021
OURO FINO	Medicamentos e Outros	14/10/2020
PROFARMA	Medicamentos e Outros	12/05/2021
RAIA DROGASIL	Medicamentos e Outros	11/05/2021
VAREJO FARMA	Medicamentos e Outros	24/05/2021
BAUMER	Equipamentos	31/07/2020
LIFEMED	Equipamentos	19/06/2020
CENTRO DE IMAGEM E DIAGNÓSTICO	Serviços Hospitalares	24/05/2021
DIAGNÓSTICO AMÉRICA	Serviços Hospitalares	15/02/2021

FLEURY	Serviços Hospitalares	07/05/2020
HAPVIDA	Serviços Hospitalares	12/02/2021
HOSPITAL MATER LEI	Serviços Hospitalares	-
INSTITUTO HERMES PARDINI	Serviços Hospitalares	19/05/2021
KORA SAÚDE	Serviços Hospitalares	-
NOTRE DAME	Serviços Hospitalares	05/05/2021
ODONTOPREV	Serviços Hospitalares	04/05/2021
ONCOCLININCAS DO BRASIL	Serviços Hospitalares	-
QUALICORP CONSULTORIA	Serviços Hospitalares	24/05/2021
REDE DOR SÃO LUIZ	Serviços Hospitalares	11/05/2021

Fonte: Autoria Própria (2022).

O intuito foi analisar uma área específica do formulário de referência, a seção de gerenciamento de riscos, no ano de 2020. Porém, nota-se que as instituições CM Hospitalar, Hospital Malter Lei, Kora Saúde e Oncoclínicas do Brasil não possuem datas do formulário de referência para o ano de 2020. Isso ocorreu devido ao fato dessas companhias terem entrado em negociação na B³ após o ano de 2020, impossibilitando informações de relatórios estruturados de anos anteriores. Com isso, a análise somente será feita com as empresas restantes, as que possuem formulário de referência do ano de 2020, obtendo uma amostra total de 21 instituições.

3.2 Coleta e Organização dos dados

A coleta de dados foi realizada no sítio da B³. O sítio dispõe de todas as informações relacionadas ao relatório de referência. A extração das informações foi realizada manualmente, pois era necessário acessar cada empresa, selecionar o ano desejado e procurar pelo relatório de referência. Após encontrado, foi possível baixar o arquivo por seção, sendo essa a de gerenciamento de riscos. Todos os relatórios foram baixados no formato PDF.

O ano de 2020 foi selecionado para a análise pois a maioria das empresas ainda não haviam divulgado os relatórios referentes ao ano de 2021.

O sítio utilizado para a análise dos dados (<https://www.legibilidade.com>) apenas analisa arquivos em formato txt. Desse modo, após o download dos formulários, foi fundamental a conversão dos arquivos. Inicialmente houve a conversão de PDF para o formato doc do MicrosoftWord para que não ocorresse a perda da formatação e logo em seguida o arquivo em formato doc foi transformado em txt.

Com a conclusão das conversões, os arquivos de cada empresa foram inseridos na plataforma, para assim obter os resultados do teste de legibilidade de Flesch.

3.3 Teste de Legibilidade de Flesch

O sítio <https://www.legibilidade.com> utiliza o Teste de Legibilidade de Flesch como parâmetro de análise. A fórmula desenvolvida por Flesch (1948) é representada pela seguinte expressão:

$$\text{Índice de Flesch de Legibilidade} = 206,835 - (1,015 \times \text{ASL}) - (84,6 \times \text{ASW})$$

Onde:

ASL = comprimento médio da frase (número de palavras dividido pelo número de frases).

ASW = número médio de sílabas por palavra (número de sílabas dividido pelo número de palavras).

Para analisar o resultado, Flesch (1948) desenvolveu uma escala de 0 a 100 pontos, onde 0 é considerada difícil e 100 é considerado muito fácil. O método observa a quantidade de sílabas por palavra e a quantidade de palavras por sentença. Com isso, é possível afirmar que a complexidade da leitura está diretamente relacionada com a extensão dos textos, onde textos mais longos terão uma maior dificuldade de leitura, e textos mais curtos terão um nível menor de dificuldade.

Como ressaltado por Silva e Fernandes (2009), os autores Martins, Ghiraldello, Nunes e Oliveira (1996) aplicaram a fórmula de legibilidade de Flesch em textos brasileiros, e foi constatado que essa métrica pode ser aplicada para dissertações em português. Com isso, os autores relacionaram a legibilidade com o nível de instrução necessário para a leitura dos textos. A tabela 1 apresenta o escore de Flesch e a relação com o nível de instrução necessário.

Quadro 2: Escore Flesch Aplicado a Textos Brasileiros

Escore de Flesch	Legibilidade	Nível de Instrução
100 - 75	Muito fácil	Da 1ª à 4ª série do Ensino Fundamental
74 - 50	Fácil	Da 5ª à 8ª série do Ensino Fundamental
49 - 25	Difícil	Ensino Médio e Nível Superior
24 - 0	Muito difícil	Textos Acadêmicos

Fonte: Silva e Fernandes (2009).

4 RESULTADOS

Na presente seção serão apresentados os resultados e a análise dos dados obtidos, em conjunto com as medidas descritivas das informações.

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas de cada variável numérica responsável pelo cálculo do índice de Flesch. Mediante os resultados indicados, é possível destacar que a média do índice de Flesch foi de 16,12. Isso indica que de maneira geral os relatórios de gerenciamento de riscos são difíceis de ler, apresentando baixa legibilidade.

A média de palavras complexas também é representativa, visto que elas compõem 21% do texto dos relatórios.

Nota-se que o índice de Flesch alcançou um valor máximo de 31, que indica uma legibilidade média; e um valor mínimo de 6,8, que indica uma legibilidade extremamente difícil. Essas informações também são evidenciadas no Gráfico 2 e no Quadro 2.

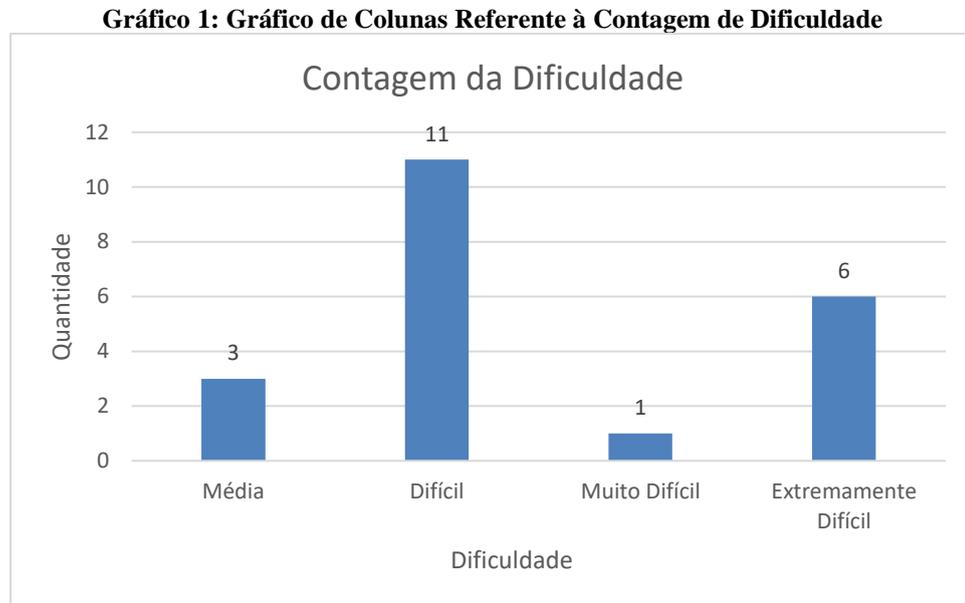
Tabela 1: Variáveis estatísticas da legibilidade dos relatórios de gerenciamento de riscos do setor da saúde em 2020

Descrição	Média	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	Mediana
Quantidade de Letras	31.978,14	12.206,70	60.404	10.646	32.379
Quantidade de Sílabas	13.847,95	5.289,25	26.162	4.623	13.983
Quantidade de Palavras	5.572,05	2.144,35	10.563	1.815	5.688
Quantidade de Sentenças	188,43	61,44	327	76	172
Letras/ palavra	5,75	0,07	5,9	5,60	5,70
Sílabas/ Palavra	2,50	0,02	2,5	2,40	2,50
Palavras/ Sentença	29,42	6,03	38,3	15,60	28,90
Palavras Complexas	1.164,33	421,74	2.209	436	1.200
Índice de Flesch	16,12	6,63	31	6,8	16,4

Fonte: Dados da Pesquisa

Analisando o Gráfico 1, observa-se que a maioria dos relatórios teve uma legibilidade difícil, o que foi apontado pelas medidas descritivas acima. No total foram analisados 21 relatórios de gestão de riscos. Desses relatórios, 3 dispuseram de uma dificuldade de leitura média, 11 dispuseram de uma dificuldade de leitura difícil, 1 dispôs de uma dificuldade de leitura muito difícil e 6 dispuseram de uma dificuldade de leitura extremamente difícil. Esse

resultado indica que a maior parte da sociedade que possui interesse nos relatórios de risco referentes ao setor da saúde no ano de 2020, terá que deter de um conhecimento relativo ao ensino superior para compreender os relatórios.



Fonte: Dados da pesquisa

Observando o Quadro 2, pode-se concluir que o nível de legibilidade dos relatórios de gestão de risco das instituições do setor de saúde em 2020 variou de 13 a 21, indicando apenas legibilidades médias e baixas, ou seja, apresentando dificuldades de leitura médias, difíceis, muito difíceis e extremamente difíceis.

Como apontado na seção 3.3, quando se trata da legibilidade de Flesch, a complexibilidade do texto está associada à sua extensão. Essa afirmação pode ser identificada no presente estudo, pois como indica o Quadro 2, a empresa Nortec é a que possui a menor dificuldade de leitura. Ao todo, para essa empresa, foram identificadas 15,6 palavras por sentença. Já a instituição Rede Dor São Luiz é indicada como a empresa com a maior dificuldade de leitura e possui 38,3 palavras por sentença. Isto é, a empresa Rede Dor São Luiz possui em seu formulário mais que o dobro de palavras por sentença do que a instituição Nortec, o que justifica o grau de dificuldade de leitura ser maior.

Quadro 3: Lista de Instituições e a legibilidade no ano de 2020

Instituição	Nível	Dificuldade	Legibilidade
NORTEC	13	Média	Média
DIMED	16	Média	Média

FLEURY	16	Média	Média
BAUMER	17	Difícil	Baixa
LIFEMED	17	Difícil	Baixa
PROFARMA	17	Difícil	Baixa
RAIA DROGASIL	17	Difícil	Baixa
ODONTOPREV	17	Difícil	Baixa
BIOOM S.A.	18	Difícil	Baixa
VAREJO FARMA	18	Difícil	Baixa
CENTRO DE IMAGEM E DIAGNÓSTICO	18	Difícil	Baixa
HAPVIDA	18	Difícil	Baixa
QUALICORP CONSULTORIA	18	Difícil	Baixa
BLAU FARMACEUTICA	19	Muito Difícil	Baixa
DIAGNÓSTICO AMÉRICA	19	Difícil	Baixa
HYPERA	20	Extremamente Difícil	Baixa
INSTITUTO HERMES PARDINI	20	Extremamente Difícil	Baixa
PAGUE MENOS	21	Extremamente Difícil	Baixa
OURO FINO	21	Extremamente Difícil	Baixa
NOTRE DAME	21	Extremamente Difícil	Baixa
REDE DOR SÃO LUIZ	21	Extremamente Difícil	Baixa

Fonte: Dados da Pesquisa

Observando o Quadro 3, nota-se que o escore de Flesch alcançou apenas dois níveis de instrução: o Ensino Médio e o Ensino Superior. Nota-se também que os relatórios só poderão ser predominantemente lidos a ponto de um bom entendimento, por pessoas que possuem o ensino superior, visto que apenas 3 relatórios, ou seja, 14% da amostra consta com nível de instrução correspondente ao nível médio.

Quadro 4: Índice de Flesch e o grau de instrução

Escore de Flesch	Quantidade	Nível de Instrução
100 – 75	-	De 1ª a 4ª série do Ensino Fundamental
74 – 50	-	Da 5ª a 8ª série do Ensino Fundamental
49 – 25	3	Ensino Médio e Superior
24 – 0	18	Ensino Superior

Fonte: Dados da Pesquisa

Como apontado pelo INEP (2019), apenas 27,4 % das pessoas de 25 anos ou mais no Brasil possuem Ensino Médio completo e 17,4% possuem Ensino Superior completo. Com isso, menos da metade da população de 25 anos ou mais conseguiria interpretar o formulário de referência no que tange ao gerenciamento de riscos. Considerando que Dal Magro, Filipin e Fernandes (2015) afirmam que o relatório de gestão de riscos é essencial para a tomada de decisão dos investidores, a B³ pode ser prejudicada no sentido de conseguir captar novos

clientes para compras de ações ou até mesmo ocasionar uma perda de clientes pela falta de clareza dessas informações, que são de grande relevância.

Com isso, é possível notar um padrão na análise da legibilidade de informações narrativas das empresas. De maneira geral, o relatório de gerenciamento de riscos obteve comportamento similar a outras pesquisas, não necessariamente referente ao gerenciamento de riscos, mas que também tiveram como resultado uma baixa legibilidade e uma leitura difícil, como o estudo de Cunha (2008) que analisou os relatórios de administração e a pesquisa de De Freitas, Borges e Rech (2019), que analisaram as notas explicativas. Com relação à escolaridade, o resultado também foi análogo ao estudo de Silva e Fernandes (2009) que analisaram a legibilidade dos fatos relevantes e indicou a necessidade de ensino superior ou médio para uma boa leitura dos fatos relevantes.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo identificar a legibilidade, a dificuldade e o nível de escolaridade necessária para ler os formulários de gerenciamento de riscos do setor de saúde das instituições listadas na B³ no ano de 2020. Para alcançar esse objetivo, foi aplicada a fórmula de facilidade de leitura de Flesch aos 21 relatórios de gestão de riscos que compuseram a amostra do estudo.

No que se refere à legibilidade, foi constatado que os relatórios alcançaram legibilidades médias e baixas, sendo que 86% dos relatórios identificaram uma legibilidade baixa. Em relação à dificuldade de leitura, os relatórios trouxeram complexidades médias a extremamente difíceis, dos quais 66% dos relatórios dispuseram de um nível difícil.

No que diz respeito ao nível de escolaridade, os resultados apontaram que apenas pessoas de grau de instrução do nível médio e ensino superior conseguiriam entender os formulários, o que pode ser evidenciado pelos resultados de legibilidade e dificuldade.

O setor da saúde, como evidenciado por Duarte (2020), foi um campo afetado positivamente pela pandemia, porém, não teve evolução em relação às informações divulgadas. Como houve um desenvolvimento, é plausível que investidores tenham procurado realizar aplicações em empresas desse setor, mas se sintam desmotivados por informações não muito claras em relação ao gerenciamento de riscos.

A partir disso, é necessário que as instituições, bem com os órgãos regulamentares, estabeleçam estratégias para que as informações se tornem mais legíveis, para que os relatórios de risco possam alcançar o seu intuito: trazer informações para tomada de decisão dos investidores e outros usuários.

O presente estudo se limitou a analisar relatórios de gerenciamento de riscos no ano de 2020, utilizando o método de facilidade de leitura de Flesch. Com isso, sugere-se para futuras pesquisas, a utilização de dados dos anos anteriores e posteriores a 2020, com o intuito de analisar se esse foi um ano atípico para o relatório de gestão de riscos em relação à legibilidade ou se é algo que ocorre com frequência. Sugere-se também o estudo da legibilidade com outros índices de leitura, como o Gunning Fog, SMOG, Coleman Liau, entre outros.

REFERÊNCIAS

Associação Brasileira de Normas Técnicas – ABNT. (2009). ABNT NBR ISO 31000: Gestão de riscos - princípios e diretrizes. Disponível em: <https://gestravp.files.wordpress.com/2013/06/iso31000-gestc3a3o-de-riscos.pdf>. Acesso em: 04 Jan 2022.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Empresas Listadas. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 21 Dez 2021.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Histórico. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 21 Mar 2022.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Perfil Pessoa Física. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/. Acesso em: 21 Mar 2022.

CALDAS, Antônio Vinícius da Silva, et.al. Os efeitos da covid-19 sobre os desempenhos das ações dos setores da b3. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 19, p. 15–28, jan. 2021. Disponível em: https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/58482/1/2021_art_avscaldas.pdf. Acesso em: 18 Mar 2022.

CAVIQUE, Luís. Legibilidade de artigos científicos: análise de dados da RCC. **Revista de Ciências da Computação**, v. 3, n. 3, p. 59-65, 2008. Disponível em: <https://repositorioaberto.uab.pt/bitstream/10400.2/1293/1/RCC.pdf>. Acesso em: 10 Abr 2022.

CLATWORTHY, Mark; JONES, Michael John. The effect of thematic structure on the variability of annual report readability. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 2001. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/09513570110399890/full/html?fullSc=1>. Acesso em: 03 Mar 2022.

COSO, I. I. *Enterprise risk management-integrated framework*. **Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission**, v. 2, 2004. Disponível em: <https://www.coso.org/pages/erm-integratedframework.aspx>. Acesso em: 20 Mar 2022.

CUNHA, Rafael Koifman Carneiro da. Análise da facilidade de leitura das demonstrações contábeis das empresas brasileiras: uma investigação do gerenciamento de impressões nas narrativas contábeis. 2008. Disponível em: https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/3562/1/2008_RafaelKoifmanCarneiroCunha.pdf. Acesso em: 21 Fev 2022.

DAL MAGRO, Cristian Baú; FILIPIN, Roselaine; FERNANDES, Francisco Carlos. Gestão de riscos: análise da evidenciação de riscos nas concessionárias de rodovias

listadas na Bovespa com base na metodologia COSO. **ConTexto**, v. 15, n. 30, 2015. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/303955588.pdf>. Acesso em: 30 Mar 2022.

DE FREITAS BORGES, Guilherme; RECH, Ilírio José. Determinantes da legibilidade das notas explicativas de companhias brasileiras. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 9, n. 3, p. 31-51, 2019. Disponível em: <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/7522>. Acesso em: 03 Mar 2022.

DOS FRAPORTI, Simone; SANTOS, Jeanine Barreto. **Gerenciamento de riscos**. Grupo A, 2018.

DUARTE, Carlos Eduardo Lima. Impacto da pandemia de COVID sobre as ações do setor da saúde – um estudo de eventos. 2020. 34 f. Monografia (Graduação em Finanças) - Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2020. Disponível em: <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/60410>. Acesso em 18 Mar 2022.

DUBAY, William H. *The principles of readability*. **California: Impact Information**, 2004. Disponível em: <https://files.eric.ed.gov/fulltext/ED490073.pdf>. Acesso em: 02 Abr 2022.

FERNANDES, Francisco Carlos; SILVA, Marcelo; DOS SANTOS, Fabiano Termus. Informações sobre gestão de riscos nas IANs das empresas listadas no Novo Mercado da Bovespa. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 2, n. 3, p. 36-55, 2008. Disponível em: <https://repec.org.br/repec/article/view/33>. Acesso em: 17 mar 2022.

DE TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro. **Mercado de capitais brasileiro: uma introdução**. Cengage Learning, 2020.

LYRA, Danilo Hottis; AMARAL, Cláudio Lúcio Fernandes. Apreensibilidade e legibilidade de artigos científicos de um periódico nacional. **Tekhne e Logos**, v. 3, n. 3, p. 90-101, 2012. Disponível em: <http://revista.fatecbt.edu.br/index.php/tl/article/view/146>. Acesso em: 08 Abr 2022.

LOUGHRAN, Tim; MCDONALD, Bill. *Textual analysis in accounting and finance: A survey*. **Journal of Accounting Research**, v. 54, n. 4, p. 1187-1230, 2016. Disponível em: <https://indem.uc3m.es/pdf/1560531167-Bill1.pdf>. Acesso em: 08 Abr 2022.

MORETTIN, Pedro Alberto; BUSSAB, Wilton Oliveira. **Estatística básica**. Saraiva Educação SA, 2017.

PRICHARD, Janet J.; HAYDEN, Michael B. *Assessing the readability of freeware end-user licensing agreements*. **Issues in Information Systems**, v. 9, n. 2, p. 452-459, 2008. Disponível em: https://iacis.org/iis/2008/S2008_1071.pdf. Acesso em: 01 Abril 2022.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade geral**. Editora Saraiva, 2017.

RIBEIRO, Viviane Silva. A Gestão de Riscos como Ferramenta para a contabilidade gerencial. **Anais do Seminário Científico do UNIFACIG**, n. 3, 2018. Disponível em: <http://pensaracademico.unifacig.edu.br/index.php/semiarociencia/article/view/507>. Acesso em: 18 Mar 2022.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; FERNANDES, José Lúcio Tozetti. Legibilidade dos fatos relevantes no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea-RAC Electronica**, v. 3, n. 1, p. 142-159, 2009. Disponível em: http://anpad.org.br/periodicos/arq_pdf/a_818.pdf. Acesso em: 23 Mar 2022.