



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

SAMARA PAULINO GOMES

**ANÁLISE DOS INDICADORES DA PERSPECTIVA FINANCEIRA DO *BALANCED
SCORECARD*. UM ESTUDO DOS INDICADORES EM UM BANCO PÚBLICO COM
FUNÇÕES DE AGENTE DE POLÍTICAS**

EDITINETE ANDRE DA ROCHA GARCIA
ORIENTADORA

JULHO
2014

ANÁLISE DOS INDICADORES DA PERSPECTIVA FINANCEIRA DO *BALANCED SCORECARD*. UM ESTUDO DOS INDICADORES EM UM BANCO PÚBLICO COM FUNÇÕES DE AGENTE DE POLÍTICAS

Samara Paulino Rocha
Edinete Andre da Rocha Garcia

Resumo

Este artigo visa analisar os indicadores de um banco com funções de agente de políticas públicas enquadradas na dimensão financeira do *Balanced Scorecard* (BSC), o nível de divulgação dos indicadores financeiros do *Balanced Scorecard* apresentados pela Caixa Econômica Federal (CEF). Esta pesquisa apresentou uma natureza exploratória, quanto à abordagem foi utilizada a qualitativa. O método utilizado foi o estudo de caso. Os dados foram coletados, no sítio da instituição bancária, através dos demonstrativos contábeis e outros relatórios disponíveis. Foi identificado que a Caixa Econômica Federal apresentou um nível de divulgação dos indicadores que compõe a perspectiva financeira do BSC de 66,66 %. Foram divulgados quatro dentre os seis indicadores identificados pelo estudo dentro da perspectiva financeira do *Balanced Scorecard*. Nível de divulgação razoável, mas que devido à falta de divulgação de dois importantes indicadores, Valor Econômico Agregado (EVA) e Valor Adicionado Base Caixa (CVA), compromete a análise limitando as análises adicionais. Desta forma, o usuário da informação, que pretende analisar a perspectiva financeira através do BSC, terá sua análise limitada. Os indicadores divulgados foram retorno sobre os ativos médios, retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre o capital próprio e retorno sobre os investimentos. Os indicadores retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre o capital próprio e retorno sobre os ativos, desde sua divulgação em 2008, evoluíram até 2010. A partir de 2011 houve uma queda do índice, não havendo mais a evolução até 2013. O indicador retorno sobre o investimento regrediu desde sua divulgação até o ano de 2009, entre 2009 e 2011 evoluiu e a partir de 2012 regrediu não havendo mais evolução até 2013.

Palavras – chave: *Balanced Scorecard*. Indicadores. Divulgação. Demonstrativos.

Abstract

This article aims to analyze the indicators of a bank with functions of public policies framed in the financial dimension of *Balanced Scorecard* agent, the level of disclosure of *Balanced Scorecard* Financial indicators presented by Caixa Econômica Federal (CEF). This research presented an exploratory nature, as to the qualitative approach was used. The method used was the case study. Data were collected at the bank site through the financial statements and other reports available. It was identified that the CEF showed a level of disclosure of indicators that make up the financial perspective of the BSC 66,66 %. Were released five out of the seven indicators identified by the study within the financial perspective of the *Balanced Scorecard*. Reasonable level of disclosure, but due to the lack of disclosure of two important

indicators, Economic Value Added (EVA) and Value Added Base Caixa, committed to limiting the analysis further analysis. Thus, the user of the information that you want to analyze the financial perspective by BSC, have limited their analysis.

1. INTRODUÇÃO

O constante lançamento de teorias adaptadas às últimas transformações ambientais tem levado a uma diversidade de novas propostas junto à gestão dos negócios empresariais (FERREIRA, 2002).

No Brasil o impacto do lançamento desses conceitos pode ser percebido a partir da década de 90, período em que o mercado brasileiro começou a receber as primeiras multinacionais (KALLÁS, 2003). O mercado ficou competitivo devido às taxas de câmbio atrativas no qual estimulou as importações. O conceito de estratégia avançou e antes o que se baseava na priorização dos processos internos, mostrou-se ineficaz diante dos novos conceitos baseados no foco do mercado, no cliente e na criação de valor (HERRERO, 2005).

Com o surgimento de novos conceitos, houve estudos e debates a cerca desses estudos. No início da década de 90, os norte- americanos Kaplan e Norton desenvolveram o conceito de *Balanced Scorecard*. Inicialmente apresentado como uma ferramenta de monitoramento da *performance* e do controle da estratégia evoluíram em seu potencial, passando a ser tratado como uma ferramenta de gestão para empresas em seus diferentes tipos de porte (KALLÁS, 2003).

O *Balanced Scorecard* revelou-se um importante instrumento de ajuda aos gestores no ambiente competitivo moderno (KAPLAN; NORTON, 1997). Ele adota medidas baseadas nas estratégias, em contrapartida, sem desconsiderar as medidas financeiras adotadas para o desempenho passado. Quatro perspectivas são adotadas e analisadas: financeira, cliente, processos internos e aprendizado e conhecimento. Os indicadores financeiros permitem avaliar os resultados que o negócio proporciona e medir a necessidade do seu crescimento e desenvolvimento, assim como para satisfação dos seus acionistas.

Esse instrumento torna-se uma ferramenta prática e inovadora para gestão de empresas e organizações, pois seu objetivo permite uma gestão eficiente baseando-se na visão, estratégia e missão. Isso é possível através da tradução desses objetivos em indicadores de desempenho (HERRERO, 2005).

A CEF é enquadrada como empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda. Empresa 100% pública exerce um papel fundamental na promoção do desenvolvimento urbano e da justiça social do país, uma vez que prioriza setores como habitação, saneamento básico, infraestrutura e prestação de serviços, contribuindo significativamente para melhorar a vida das pessoas, principalmente as de baixa renda.

Diante da importância da ferramenta do BSC, a questão de pesquisa deste estudo é Qual o nível de divulgação dos indicadores financeiros do *Balanced Scorecard* apresentados por um banco público? Adicionalmente questiona-se: Quais os resultados da análise dos indicadores financeiros do *Balanced Scorecard* em um banco público?

Através da identificação e análise dos indicadores financeiros é possível verificar se a instituição está obtendo êxito com as estratégias definidas, implementadas e executadas, que são fundamentais para o seu crescimento e continuidade. O objetivo deste estudo é identificar o nível de divulgação dos indicadores financeiros do *Balanced Scorecard* apresentados pela Caixa Econômica Federal (CEF) e os resultados da análise dos indicadores do *Balanced Scorecard*.

A pesquisa adota como estratégia o estudo de caso que tem como objeto a CEF. Será desenvolvida a partir de pesquisa documental utilizando o Relatório da Administração, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e o *Press Release* divulgado no sítio da instituição. A partir dos dados extraídos será feita análise do comportamento destes no decorrer da produção do artigo.

Além desta introdução o trabalho apresenta o referencial teórico sobre o BSC como ferramenta de gestão com foco na perspectiva financeira e apresenta os indicadores financeiros desta perspectiva. Compõe a pesquisa também a seção sobre metodologia, análise de resultados e considerações finais.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 *BALANCED SCORECARD*

O *Balanced Scorecard* traduz a missão e a estratégia das empresas em um conjunto abrangente de medidas de desempenho que serve de base para um sistema de medição e gestão estratégica (SOARES; SILVA, 2013). Não é mais suficiente medir somente a saúde financeira, é necessário medir a saúde estratégica em longo prazo, que pode ser feito com essa ferramenta (HERRERO, 2005).

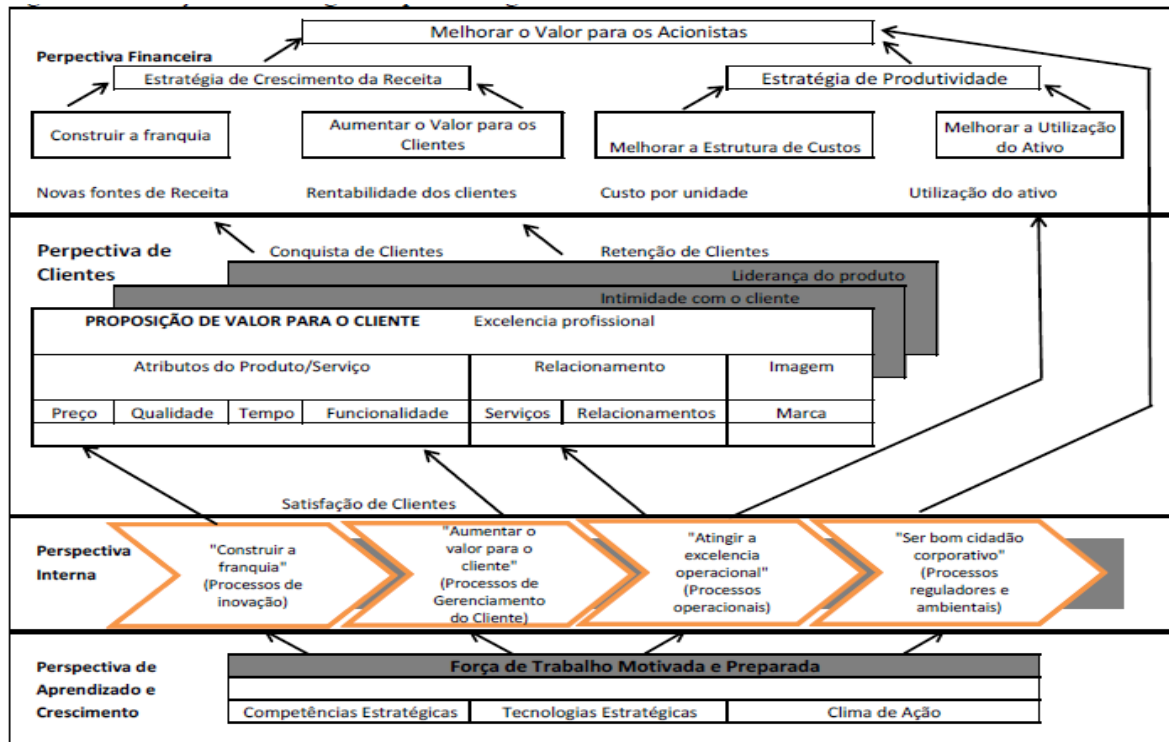
O BSC é visto como uma ferramenta organizacional que pode ser utilizada para gerenciar importantes processos como estabelecimentos de metas individuais e de equipe, remuneração, alocação de recursos, planejamento e orçamento, *feedback* e aprendizado estratégico (BALZANI, 2006).

O *Balanced Scorecard* preserva os indicadores financeiros como a síntese final do desempenho gerencial e organizacional, mas incorpora um conjunto de medidas mais genérico e integrado que vincula o desempenho sob a ótica dos clientes, processos internos, funcionários e sistemas ao sucesso financeiro de longo prazo.

Nesse contexto, o mapa estratégico organiza os objetivos das perspectivas financeira, dos clientes, dos processos internos e do aprendizado e crescimento por temas estratégicos, das estratégias financeiras, das proposições de valor e dos processos internos críticos. (KAPLAN; NORTON, 2000).

Kaplan e Norton (2000) apresentam um padrão genérico para o desenvolvimento do mapa estratégico para diferentes setores e tipos de estratégia, apresentado na Figura 1.

Figura 1 – Descrição da Estratégia: Mapa Estratégico do *Balanced Scorecard*.



Fonte: Kaplan e Norton (2000, p. 109).

Observa-se que o mapa estratégico especifica as relações de causa e efeito entre os temas estratégicos, objetivos e medidas traduzidas nas quatro perspectivas do *Balanced Scorecard*, permitindo que as empresas descrevam e ilustrem de forma que todos os envolvidos possam compreender seus objetivos, iniciativas e metas. E possibilita que os objetivos das quatro dimensões estejam conectados uns aos outros por relações de causa e efeito para que os resultados financeiros sejam alcançados plenamente (SOARES; SILVA, 2013).

2.1.1 PERSPECTIVA DE CLIENTES

A Perspectiva do Cliente reflete a relevância do cliente para uma organização, mostrando a opinião dos clientes em termos de valor de produtos, serviços, experiência na compra e relacionamento. Auxilia na captação, na fidelização, na retenção e no acompanhamento da organização com relação a sua carteira de clientes. É necessário que haja um mapeamento correto do perfil de clientes que a empresa deseja atingir para que as estratégias sejam focadas de acordo com as características do público-alvo (KALLAS, 2003). Empresas, que tentam ser tudo para todo mundo, normalmente, acabam sendo nada para ninguém (KAPLAN; NORTON, 1997).

Segundo Kaplan e Norton (2004) para medir a rentabilidade da relação com os clientes, utilizam-se os seguintes indicadores:

Participação de Mercado: reflete a proporção de negócios num determinado mercado (em termos de clientes, valores gastos ou volume unitário vendido).

Captação de Clientes: mede, em termos absolutos ou relativos, a intensidade com que uma unidade de negócios atrai ou conquista novos clientes ou negócios.

Retenção de Clientes: controla, em termos absolutos ou relativos, a intensidade com que uma unidade de negócios retém ou mantém relacionamentos contínuos com seus clientes.

Satisfação do Cliente: mede o nível de satisfação dos clientes de acordo com critérios específicos de desempenho dentro da proposta de valor,

Lucratividade dos Clientes: mede o lucro líquido de clientes ou seguimentos, depois de deduzidas as despesas específicas necessárias para sustentar esses clientes.

2.1.2 PERSPECTIVA DE PROCESSOS INTERNOS

Na perspectiva de processos internos, as metas são traçadas para que os objetivos da perspectiva financeira e de clientes sejam atendidos. As estratégias são executadas para gerar valor econômico para o cliente e, em consequência, aumentar o valor de mercado e a riqueza dos acionistas (SOARES; SILVA, 2013).

O foco no cliente é importante, porém se não transformados em processos dentro da empresa para atender essas expectativas de nada adianta, pois o ponto de vista do consumidor decorre da experiência de compra (KAPLAN; NORTON, 2004).

Os processos internos já existentes precisam ser monitorados e melhorados, se necessário. Mas se preciso, o *Balanced Scorecard* contempla também a avaliação de novos processos que precisam ser incorporados (HERRERO, 2005).

2.1.3 PERSPECTIVA DE APRENDIZADO E CRESCIMENTO

A fundamentação desta perspectiva é servir de base para a busca dos objetivos de outras perspectivas. Ela avalia a contribuição dos empregados para a valorização da empresa. Analisa se a cultura da empresa está estimulando a inovação, retenção e motivação dos empregados. Neste contexto, está inserido o incentivo a capacitação de pessoal e o investimento à melhoria da qualidade de trabalho, dois fatores, que em curto prazo, são vistos como despesa, mas se analisados em longo prazo, serão investimentos que trarão retorno financeiro (SOARES; SILVA, 2013).

Segundo Kaplan e Norton (2004), a perspectiva do aprendizado e crescimento possui três categorias:

Capacitação dos funcionários: investir em capacitação para que os funcionários sejam capazes de realizar atividades que necessitam de conhecimento.

Sistemas de informação: investir nos sistemas de informação para que os funcionários tenham dados confiáveis para realizar seus trabalhos.

Procedimentos organizacionais: alinhar procedimentos e rotinas organizacionais, dando liberdade ao empregado na participação de decisões para que esse tenha iniciativa e motivação.

2.1.4 PERSPECTIVA FINANCEIRA

A perspectiva financeira verifica se as estratégias escolhidas estão agregando valor de mercado, retorno financeiro, crescimento da lucratividade e aumento da riqueza dos acionistas (SOARES; SILVA, 2013). Esta dimensão é focada principalmente nos interesses dos acionistas e serve como objetivo para as demais, pois com o desenvolvimento das outras perspectivas chega-se ao resultado financeiro.

A perspectiva financeira também possibilita analisar se o desempenho dos ativos intangíveis e das outras áreas de desempenho não-financeiro está gerando valor (HERRERO, 2005).

Ao delinear as estratégias desta perspectiva, os gestores devem analisar quais os métodos adequados para o objetivo traçado e identificar em que fase do ciclo de vida a organização se encontra.

Segundo Kaplan e Norton, os objetivos financeiros podem se diferenciar em cada fase do ciclo de vida da entidade e cita de forma simplificada três fases: crescimento, sustentação e colheita.

Na fase do crescimento, a empresa encontra-se na fase inicial do seu ciclo de vida, pois é o estágio em que os produtos e serviços têm grande potencial de crescimento, precisando investir valores consideráveis para desenvolvê-los e aperfeiçoá-los. Nessa fase as empresas podem operar com fluxo de caixa negativo e com pouco retorno sobre o capital investido, pois há mais investimentos do que recursos financeiros gerados (KAPLAN; NORTON, 1997). O objetivo é aumentar os percentuais de venda em seus diversos públicos-alvo, e consequentemente a receita.

Na fase da sustentação, há uma preocupação em manter a participação de mercado e aumentá-la gradativamente a cada ano. Os objetivos enfatizarão as medidas financeiras tradicionais, tais como retorno sobre o capital investido, lucro operacional e margem bruta (KALLAS, 2003). Assim, os objetivos nessa fase estão relacionados com a lucratividade.

Na fase da colheita, deseja-se obter retorno dos investimentos realizados nas fases anteriores, sem que haja necessidade de investimentos para ampliar ou gerar novas capacidades, mas somente o suficiente para manter equipamentos e capacidades existentes. Qualquer novo investimento gerará retorno de caixa imediato, pois o objetivo dessa fase é maximizar o fluxo de caixa e diminuir a necessidade de capital de giro (SOARES; SILVA, 2013).

Os objetivos financeiros diferenciam-se de acordo com a fase em que a empresa se encontra. Por isso, o desenvolvimento do BSC deve ter início com um intenso diálogo entre o executivo principal da unidade de negócios e o diretor financeiro da empresa sobre a categoria financeira e os objetivos específicos da unidade (KAPLAN; NORTON, 1997).

Os principais temas estratégicos cobertos pela perspectiva financeira são: o crescimento e o perfil da receita, a redução de custos e a melhoria da produtividade, além da utilização de ativos em relação à estratégia de investimento (REZENDE, 2003).

Segundo Kaplan e Norton (1997) os três temas se resumem em:

Crescimento e mix de receita: Referem-se à ampliação da oferta de produtos e serviços, conquistas de novos clientes e mercados, mudanças do mix de produtos e serviços para itens de maior valor agregado e a modificação dos preços de produtos e serviços. Estes itens têm como objetivo a geração de um aumento de receita. Os percentuais de aumento de vendas e participação de mercado para regiões, mercados e clientes selecionados são as medidas mais comuns de aumento de receita, tanto para as unidades de negócios na fase de crescimento quanto para aquelas na que se encontram na fase de colheita.

Redução de custos/melhoria de produtividade: Esses objetivos referem-se a iniciativas no sentido de baixar os custos diretos de produtos e serviços, reduzir os custos indiretos e compartilhar recursos com outras unidades de negócios. Além de estabelecer objetivos para crescimento e mix de receita, uma empresa poderia buscar a melhoria do seu desempenho de custo e produtividade através de um aumento da produtividade da receita, redução dos custos unitários, melhoria do mix de canais e redução das despesas operacionais.

Utilização dos ativos/estratégia de investimentos: No caso da utilização dos ativos, os executivos tentam reduzir os níveis de capital de giro necessários para sustentar um determinado volume e mix de negócios. Eles se esforçam também para

utilizar melhor a sua base de ativo fixo, direcionando os novos negócios para recursos até então não utilizados em sua plena capacidade, tornando mais eficaz a utilização de recursos escassos e desfazendo-se de ativos que gerem retorno inadequado sobre seu valor de mercado. Todas essas ações permitem que a unidade de negócios aumente o retorno esperado por seus ativos financeiros e físicos.

2.1.5 RELAÇÃO ENTRE AS PERSPECTIVAS

Os vários ciclos de vida das organizações demonstram como há diferentes objetivos financeiros entre cada uma delas. Os objetivos financeiros de longo prazo devem nortear as ações relacionadas aos quatro tipos de processos. Portanto, não se devem executar os indicadores operacionais sem ter ciência os reflexos que geram os indicadores financeiros.

Segundo Kaplan e Norton (2004), a relação das quatro perspectivas sintetiza-se da seguinte maneira:

Perspectiva Financeira: O que precisamos fazer do ponto de vista do acionista para alcançar a meta estratégica.

Perspectiva Cliente: Qual a proposta de valor que faremos a nossos clientes?

Perspectiva Interna: Para atender aos nossos clientes em quais processos precisamos alcançar excelência?

Perspectiva Aprendizado: Para excelência na execução dos processos que conhecimentos precisamos ter?

2.1.6 INDICADORES FINANCEIROS

Os indicadores financeiros são utilizados para extrair informações das demonstrações contábeis e dos dados econômicos, auxiliar nas tomadas de decisões, medirem os aspectos econômicos e financeiros e avaliar as condições de uma empresa (SOARES; SILVA, 2013, p.2).

O indicador mais indicado para a análise da situação econômica dentro da perspectiva financeira do BSC é o Valor Econômico Agregado – EVA - (HERRERO, 2005). É uma medida de desempenho empresarial que se diferem demais ao incluir uma cobrança sobre o lucro pelo custo de todo o capital que a empresa utiliza (GASSENFERTH; SOARES, 2007).

Herrero (2005) concorda e acrescenta que se deve considerar a Gestão Baseada em Valor para que o BSC seja efetivo, utilizando também o Retorno sobre o Investimento Base Caixa. Com o uso dos dois indicadores, o valor de mercado da empresa aumenta em conjunto com o valor agregado dos acionistas.

A perspectiva financeira do BSC propõe também indicadores relacionados com o lucro, como a rentabilidade, retorno sobre os investimentos ou retorno sobre os ativos (HERRERO, 2005).

Na busca por análises mais apuradas, as empresas medem o retorno sobre o capital próprio, mostrando uma tendência de uso ascendente nos próximos anos. Com base na visão crítica da análise do Retorno do Capital Próprio (ROE), que não avalia os efeitos do risco financeiro provocado pela elevação do endividamento, surgiu o critério de mensuração do desempenho que considera o Retorno do Capital Investido (ROIC).

O retorno do capital investido é a medida de rentabilidade da empresa que demonstra o quanto o retorno excedeu o capital investido (GASSENFERTH; SOARES, 2007, p.14).

De acordo com as pesquisas realizadas, verificou-se que não existe um consenso exato acerca de quais sejam os indicadores financeiros do *Balanced Scorecard*. Os estudos apontaram os indicadores como sendo componentes da dimensão financeira do *Balanced Scorecard* apresentados no Quadro 1.

Quadro 1: Indicadores Financeiros apontados pelo Estudo.

AUTOR	INDICADOR
(GASSENFERTH; SOARES, 2007)	Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Retorno sobre o Investimento; EVA; Valor Adicionado base Caixa.
(KALLÁS, 2003)	EVA; Retorno sobre o Investimento; Retorno sobre os Ativos; Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
(SOARES; SILVA, 2013)	EVA; Valor Adicionado base Caixa; Retorno sobre o Investimento; Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
(KIST, 2004)	EVA; Taxa de Retorno sobre o Investimento; Taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido.
(OLIVEIRA; PADOVEZE; NETO; VIANNA; FARAH, 2006)	EVA; Valor Adicionado base Caixa; Retorno sobre o investimento.
(SOARES; JUNIOR; TINOCO, 2010)	EVA; Retorno sobre os Investimentos; Retorno sobre o Capital Próprio.
(HERNANDES; CRUZ; FALCÃO, 2000)	EVA; Retorno sobre o Investimento; Retorno sobre Capital Próprio.
(ROCHA; BEUREN; HEIN, 2012)	Retorno sobre os Investimentos; EVA; Retorno sobre os Ativos; Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
(FILHO; LIBONATI; RODRIGUES, 2006)	Retorno sobre o Investimento; EVA

Fonte: a autora (2014). EVA: Valor Econômico Agregado; DVA: Demonstração do Valor Adicionado

2.1.7 VALOR ECONÔMICO AGREGADO (EVA)

É uma medida de desempenho empresarial que inclui uma cobrança sobre o lucro pelo custo de todo o capital que a empresa utiliza (MATARAZZO, 1998).

O valor econômico agregado mede a criação de valor de acordo com o desempenho operacional, que é retratado nos relatórios financeiros (AZEVEDO, 2009). Demonstra a lucratividade real, após o pagamento de impostos, proporcionando mudanças na estratégia. Em palavras mais simples, o EVA parte do Lucro Líquido, deduzindo dele o custo do capital próprio (retorno mínimo exigido pelos sócios, considerando o nível de risco do negócio) para apuração do resultado econômico, o qual será ganho ou perda do empreendimento após remuneração de todo o capital aplicado (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012). Esse indicador demonstra se está criando ou destruindo valor (SOARES; SILVA, 2013).

Esse resultado é um indicador da *performace* econômica da empresa e sinaliza se a empresa é capaz de arcar com todas as suas despesas, remunerar o capital próprio e gerar ou não resultados positivos (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012). Pode ser apurado mediante a seguinte equação:

EVA: Lucro Operacional Líquido após os impostos - (Custo do capital próprio * PL)

2.1.8 VALOR ADICIONADO base CAIXA (CVA)

Valor Adicionado base Caixa, que pode ser traduzido como o caixa operacional menos o custo de capital empregado. Esse indicador, de maneira análoga ao EVA, também considera o custo do capital, mas é uma medida que busca dar ênfase ao caixa (GASSENFERTH; SOARES, 2007).

O CVA é medido como o fluxo de caixa operacional menos a depreciação econômica menos uma despesa de capital sobre o montante total de caixa investido no negócio (OLIVEIRA; PADOVEZE; NETO; VIANNA; FARAH, 2006).

A despesa de capital importa um custo pelo uso de todo o capital que está sendo utilizado pela empresa, e é igual ao custo de capital da empresa vezes o montante bruto de capital empregado (MARTIN e PETTY, 2004). O indicador é calculado a partir da seguinte relação:

- (+) Fluxo de Caixa Operacional
- (--) Depreciação econômica
- (--) Custo total de capital (Custo do capital Próprio)
- (=) Valor adicionado base caixa (CVA)

2.1.9 RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO (ROI)

A análise do ROI “permite a ampla decomposição dos elementos que influem na determinação da taxa de rentabilidade de uma empresa e explica quais os principais fatores que levaram ao aumento ou à queda da rentabilidade” (MATARAZZO, 1998).

É a medida de rentabilidade da empresa que demonstra o quanto o retorno excedeu o capital investido. É considerado como a melhor medida de eficiência operacional, porém possui limitações por desconsiderar o custo do capital próprio, sendo necessário utilizá-lo junto com outros indicadores, como padrões e orçamentos (HOJI, 2010).

A taxa é calculada pela relação entre o lucro líquido e ativo total.

$$\text{ROI} = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}$$

2.1.10 RETORNO SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO (RCP)

A Rentabilidade do Capital Próprio demonstra o rendimento do capital empregado pelos proprietários na empresa (HOJI, 2010). Porém, este, índice não avalia os efeitos do risco financeiro provocado pela elevação do endividamento. O custo do capital de terceiros é superior ao do capital próprio, pois nele estão inclusas as despesas financeiras. Por esse motivo a rentabilidade do capital próprio não é igual ao do capital de terceiros, já que as despesas financeiras não afetam o cálculo do primeiro (REIS, 2003).

O calculo deste índice e feito através da relação entre o lucro líquido e o capital próprio do acionista.

$$\text{RCP: Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

2.1.11 RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ROE)

O retorno sobre o patrimônio líquido visa medir a relação entre o ganho obtido pelos sócios e o investimento realizado na organização (ASSAF, 2004).

Matarazzo (1998) adiciona que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido mostra o rendimento do capital próprio, podendo ser comparada com a de outros rendimentos no mercado. O cálculo deste índice é feito através da relação do lucro líquido e patrimônio líquido.

$$\text{ROE} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

2.1.12 RETORNO SOBRE OS ATIVOS MÉDIOS (ROA)

O Retorno sobre o Ativo Médio (ROA) mede o percentual de lucro que a empresa obtém em relação aos recursos nela investidos, seja pelos acionistas ou por credores (ASSAF, 2010). Considera o lucro operacional, que, no caso, deve ser o considerado antes da dedução das despesas financeiras, para que seja refletida a influência apenas das decisões de investimento, e não das de financiamento. É uma medida de eficiência da empresa.

O cálculo deste índice é igual o lucro operacional antes das despesas financeiras e da provisão do IR dividido pelo ativo operacional líquido.

$$\text{ROA: Lucro Operacional} / \text{Ativo Operacional Líquido}$$

3. METODOLOGIA

Esta pesquisa possui uma natureza exploratória, realiza descrições precisas da situação e quer descobrir as relações existentes entre os elementos componentes da mesma (CERVO e BERVIAN, 2002). O planejamento da pesquisa exploratória pode assumir a forma de estudos de caso (GIL, 2009). Ela tem por objetivo trazer familiaridade com o problema exposto e torná-lo mais compreensível e explícito. Estas pesquisas têm como principal foco tornar as ideias mais claras e aprimoradas, bem como formular problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis em estudos posteriores (GIL, 2009).

Os instrumentos de coleta dados utilizados serão feitos através de análise documental, análise de conteúdo. O método utilizado foi o estudo de caso. Em relação ao estudo de caso, esclarece que este é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir seu conhecimento amplo e detalhado, sendo esta tarefa praticamente impossível mediante outros delineamentos considerados (GIL, 1995).

A respeito da pesquisa bibliográfica, Severino (2007) diz que:

A pesquisa bibliográfica é aquela que se realiza a partir do registro disponível, decorrente de pesquisas anteriores, em documentos impressos, como livros, artigos, teses etc. Utiliza-se de dados ou de categorias teóricas já trabalhadas por outros pesquisadores e devidamente registrados. Os textos tornam-se fontes dos temas a serem pesquisados. O pesquisador trabalha a partir das contribuições dos autores dos estudos analíticos constantes no texto.

Quanto à abordagem, foi utilizada a qualitativa. A pesquisa qualitativa preocupa-se em analisar e interpretar aspectos mais profundos, descrevendo a complexidade do comportamento humano. Fornecer análise mais detalhada sobre investigações, hábitos,

atitudes, tendências de comportamento e etc (LAKATOS e MARCONI, 2007). Esse tipo de pesquisa não é tão rígida como a quantitativa, pois a coleta de dados não são divisões estanques, as informações que se recolhem, geralmente, são interpretadas e, por isso pode originar a exigência de novas buscas de dados (TRIVIÑOS, 1987).

Os dados foram coletados a partir de buscas realizadas no sítio da instituição bancária, através dos demonstrativos contábeis e outros relatórios disponíveis. Propõe-se analisar os relatórios financeiros apresentados nos anos de 2008 a 2013 a fim de identificar o nível de divulgação dos indicadores enquadrados na dimensão financeira do *Balanced Scorecard* para os seguintes itens de divulgação:

- Valor Econômico Agregado (EVA)
- Valor Adicionado base Caixa (CVA)
- Retorno sobre o Investimento (ROI)
- Retorno sobre o Capital Próprio (RCP)
- Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)
- Retorno sobre os Ativos Médios (ROA)

Para a análise será utilizada as variáveis binárias, “0” para indicar não divulgação e “1” para indicar a divulgação ou a possibilidade de cálculo a partir de dados extraídos das demonstrações contábeis.

A partir da identificação dos indicadores será feita uma análise longitudinal dos mesmos buscando analisar a situação financeira do banco.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 CEF NO CONTEXTO DOS BANCOS BRASILEIROS

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é um conjunto de instituições que se dedicam ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores (FORTUNA, 2008). A sua função é a de ser um conjunto de órgãos que regulamenta, fiscaliza e executa as operações necessárias à circulação da moeda e do crédito na economia. O objetivo do sistema financeiro é facilitar a transferências de recurso entre agentes superavitários e os agentes deficitários (FORTUNA, 2008).

A CEF é enquadrada como empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda. Empresa 100% pública exerce um papel fundamental na promoção do desenvolvimento urbano e da justiça social do país, uma vez que prioriza setores como habitação, saneamento básico, infraestrutura e prestação de serviços, contribuindo significativamente para melhorar a vida das pessoas, principalmente as de baixa renda. Uma característica distintiva da Caixa é que prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esportes. Equipara-se, em algumas atividades, aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços.

Tem o monopólio da venda de bilhetes de loteria federal. Sua grande fonte de recursos são os depósitos em caderneta de poupança, que são os instrumentos de captação privativos das entidades financiadoras ligadas ao SFN que garantem o estímulo à captação das economias das classes de baixa renda, por protegê-las contra a inflação, e oferecer liquidez imediata.

Além de centralizar o recolhimento e posterior aplicação de todos os recursos oriundos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e o Sistema Financeiro da Habitação.

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi criado pela em1966, como alternativa ao regime da estabilidade no emprego instituído pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT). O FGTS tem como principais objetivos: assegurar ao trabalhador optante a formação de pecúlio relativo ao tempo de serviço, para ampará-lo em caso de demissão e aos seus dependentes em caso de falecimento; fomentar políticas públicas por meio do financiamento de programas de habitação popular, de saneamento básico e de infraestrutura urbana. Ao longo desses anos, o FGTS tem cumprido sua importante função social, destacando-se como a principal fonte de recursos para investimento nas áreas de habitação, saneamento e infraestrutura. Cada vez mais importante e presente na vida dos brasileiros, o FGTS é um patrimônio do trabalhador que transforma o país e melhora a vida da população.

De acordo com a pesquisa, foi verificada a divulgação pela CEF de três indicadores. Um indicador foi calculado a partir das demonstrações contábeis. Foi identificado que dos seis indicadores estudados, a CEF divulga quatro, 66,66 %. Deixando de divulgar o Valor Econômico Agregado e Valor Adicionado base Caixa. A apresentação da divulgação ou não dos indicadores pela CEF podem ser verificadas no Quadro 2.

Quadro 2: Apresentação da divulgação ou não dos indicadores pela CEF.

	Divulgação
Indicador	
Valor Adicionado Base Caixa	0
Valor Econômico Agregado (EVA)	0
Retorno sobre o Investimento (ROI)	1
Retorno sobre o Capital Próprio (RCP)	1
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	1
Retorno sobre os Ativos Médios (ROA)	1
Total	6

Fonte: Elaborada pelo Autor (2014)

Os indicadores Retorno sobre os Ativos Médios, Retorno sobre o Capital Próprio e Retorno sobre o Patrimônio Líquido foram divulgados anualmente desde 2008 pela CEF em seu relatório *Press Release*. Os indicador Retorno sobre o Investimento foi calculado a partir de dados identificados na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e no Relatório *Press Release*.

Os indicadores Valor Adicionado base Caixa (CVA) e o Valor Econômico Agregado (EVA) não foram considerados como divulgados, pois a instituição não divulgou o custo do capital próprio, dado que compõe a fórmula para cálculo dos dois indicadores.

A partir dos dados apresentados, será analisada a evolução de cada indicador financeiro enquadrado na dimensão financeira do *Balanced Scorecard* no decorrer dos últimos seis anos. Para o indicador Retorno sobre o Capital Próprio, será considerado os mesmos dados e análise feita para o indicador Retorno sobre o Patrimônio Líquido, por se considerado a mesma fórmula para ser cálculo.

De acordo com a pesquisa, foram verificados os seguintes dados que a CEF passou a apresentar a partir do ano de 2008, conforme a Tabela 2.

Tabela 2: Indicadores Financeiros Caixa Econômica Federal – Exercício 2008-2013

Ano	Retorno sobre os Ativos Médios	Retorno sobre PL	Retorno sobre o Investimento
2008	0,008	0,209	0,0131
2009	0,011	0,339	0,0088
2010	0,014	0,385	0,0094
2011	0,011	0,296	0,0102
2012	0,0093	0,272	0,0080
2013	0,0085	0,261	0,0078

Fonte: Elaborada pelo autor (2014).

4.1 ANÁLISES QUALITATIVAS DOS DADOS

4.1.1 RETORNO SOBRE OS ATIVOS MÉDIOS

Quanto ao Indicador Retorno sobre os Ativos Médios houve uma evolução entre os anos de 2008 e 2010 e depois uma regressão considerável em 2011 e não havendo mais recuperação do índice até o ano de 2013, conforme Gráfico 1.

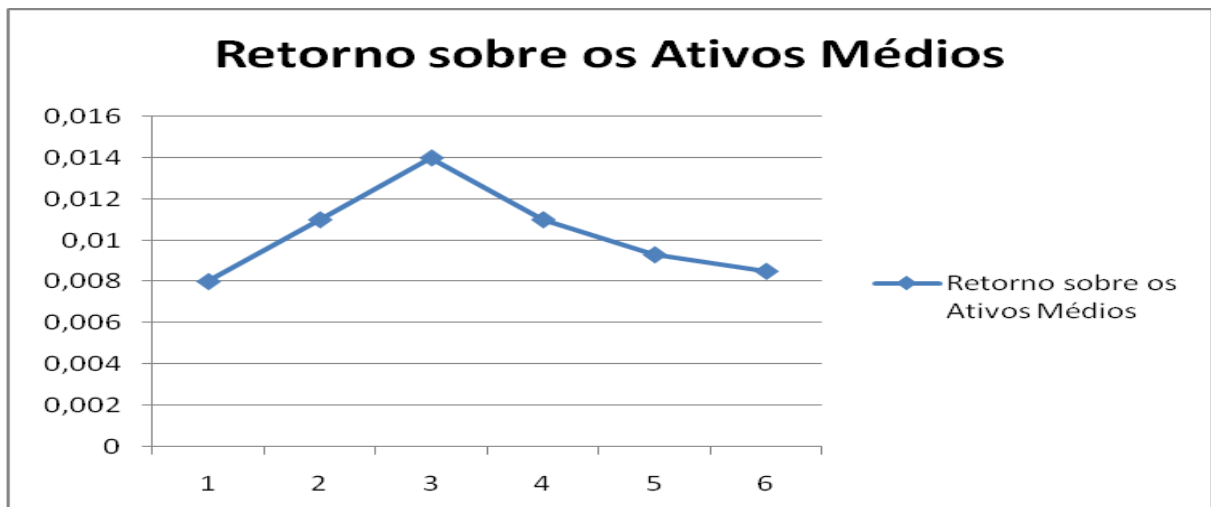


Gráfico 1: Comportamento do Índice Retorno sobre os Ativos Médios.

Fonte: Dados da pesquisa, 2014

Desde o ano de 2008 o índice evoluiu, não ficando com valor menor que zero. Nos anos de 2010 e 2011 chegou a ficar com valores maiores que 1, o que significa quanto a empresa obteve de lucro líquido no exercício para cada real de investimento total. Isso se justifica porque apesar do resultado operacional ter evoluído a partir do referido ano os ativos totais cresceram em uma proporção maior. O resultado operacional acumulado em dezembro foi de R\$ 5,0 bilhões, alta de 9,3% frente ao registrado em 2010. O total de ativos administrados em dezembro era de R\$ 1,3 trilhão. Desse valor, R\$ 702,9 bilhões referem-se a ativos próprios, evolução de 37,8% em relação a dezembro de 2010.

4.1.2 RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Quanto ao indicador Retorno sobre o Patrimônio Líquido houve uma evolução entre os anos de 2008 e 2010 e depois uma regressão considerável em 2011 e não havendo mais recuperação do índice até o ano de 2013, conforme Gráfico 2.

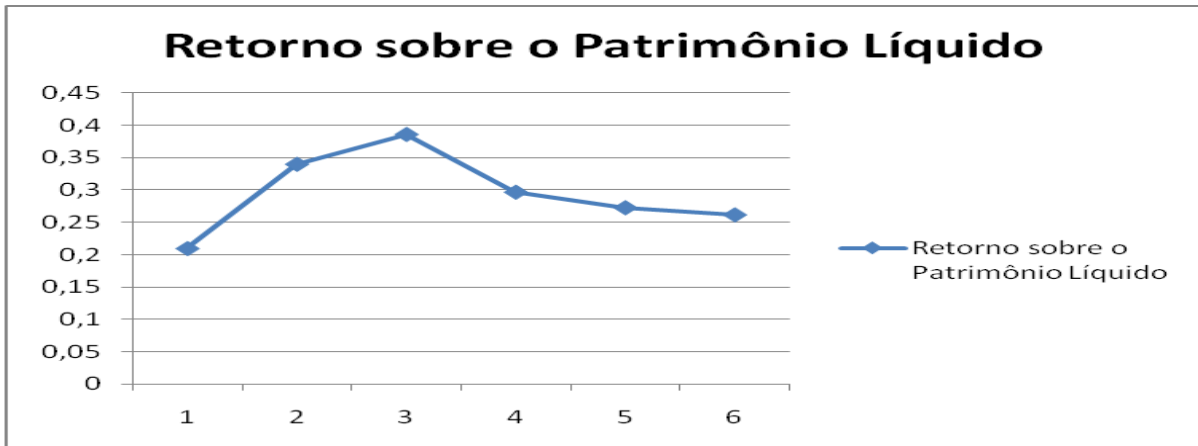


Gráfico 2: Comportamento do Índice Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Fonte: Dados da pesquisa, 2014

Na análise deste índice verificou-se que desde o começo de sua divulgação ele se manteve positivo, mas a regressão nos anos seguintes demonstra o impacto que a diminuição dos lucros a partir do ano de 2011 teve na taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido. Isso se justifica porque apesar do resultado líquido ter evoluído a partir do referido ano o patrimônio líquido cresceu em uma proporção maior.

O lucro líquido da CAIXA no último trimestre de 2011 foi de R\$ 1,6 bilhão, alta de 20,0% com relação ao mesmo período em 2010, quando o banco alcançou R\$ 1,3 bilhão. Este resultado deriva de: aumento na receita de operações de crédito, fruto do crescimento da carteira; maior resultado com títulos e valores mobiliários, reflexo da diferença positiva entre as taxas praticadas nos períodos e incremento nas receitas de prestação de serviços. No ano, o lucro líquido acumulado foi de R\$ 5,2 bilhões, e superou em 37,7% o resultado em 2010. O patrimônio líquido da Empresa teve evolução de 26,7% na comparação com o ano anterior, para R\$ 19,6 bilhões ao final de 2011.

4.1.3 RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

Quanto ao indicador Retorno sobre o Investimento houve uma regressão entre os anos de 2008 e 2009 e depois uma evolução entre os anos de 2009 e 2011 e novamente uma regressão em 2012 não havendo mais recuperação do índice até o ano de 2013, conforme Gráfico 3.



Gráfico 3: Comportamento do Índice Retorno sobre o Investimento.

Fonte: Dados da pesquisa, 2014

Na análise deste índice verificou-se que entre os anos de 2008 e 2009 o lucro diminuiu e os ativos aumentaram. Entre os anos de 2009 e 2011 os lucros aumentaram em uma proporção maior que os ativos, que também aumentaram no decorrer desses anos, que justifica a evolução do índice. Em 2012 e 2013 os lucros aumentaram em uma proporção menor que os ativos.

A Caixa Econômica Federal registrou lucro líquido de R\$ 972 milhões alta, em 2009, de 57,4% se comparado a 2008. No final de 2009, a empresa possuía R\$ 341,8 bilhões em ativos expansão de 15,5% quando comparado ao ano anterior. Em 2012 encerrou o ano com lucro de R\$ 6,1 bilhões, 17,1% maior do que o obtido em 2011. Os ativos administrados em dezembro eram de R\$ 1,3 trilhão. Desse valor, R\$ 702,9 bilhões referem-se a ativos próprios, evolução de 37,8% em relação a dezembro de 2011. Em 2013, os ativos totais administrados alcançaram R\$ 1,5 trilhão. Desses, R\$ 858,3 bilhões representavam os ativos próprios da Instituição, expansão de 22,1% em 12 meses, já lucro líquido apresentou R\$ 6,7 bilhões no ano de 2013, crescimento de 19,2% sobre o resultado ajustado do ano anterior.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como objetivo identificar o nível de divulgação dos indicadores financeiros do *Balanced Scorecard* apresentados pela Caixa Econômica Federal (CEF), e os resultados das análises dos indicadores do *Balanced Scorecard*.

A CEF divulgou os indicadores Retorno sobre o Patrimônio Líquido e Retorno sobre os Ativos Médios, Retorno sobre os Investimentos, Retorno sobre o Capital Próprio.

Os indicadores Retorno sobre os Ativos Médios, Retorno sobre o Capital Próprio e Retorno sobre o Patrimônio Líquido foram divulgados anualmente desde 2008 pela CEF em seu relatório *Press Release*. O indicador Retorno sobre o Investimento foi calculado a partir de dados identificados na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e no Relatório *Press Release*.

A Caixa Econômica Federal apresentou um nível de divulgação dos indicadores que compõe a perspectiva financeira do BSC de 66,66 %. Este nível de divulgação, apesar de razoável, compromete a análise dos indicadores financeiros, pois dois indicadores financeiros considerados de grande importância, EVA e Valor Adicionado base Caixa, não foram divulgados pela instituição, limitando-se a análises adicionais. Desta forma, o usuário da informação que pretender analisar a perspectiva financeira do BSC terá sua análise limitada.

Verificou que o Indicador Retorno sobre os Ativos Médios entre os anos de 2008 e 2010 houve uma evolução e depois uma regressão considerável em 2011 não havendo mais recuperação do índice até o ano de 2013. Quanto ao indicador Retorno sobre o Patrimônio Líquido houve entre os anos de 2008 e 2010 houve evolução e depois uma regressão considerável em 2011 e não havendo mais recuperação do índice até o ano de 2013.

Quanto ao indicador Retorno sobre o Investimento houve uma regressão entre os anos de 2008 e 2009 e depois uma evolução entre os anos de 2009 e 2011 e novamente uma regressão em 2012 não havendo mais recuperação do índice até o ano de 2013.

Os indicadores retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre o capital próprio e retorno sobre os ativos, desde sua divulgação em 2008, evoluíram até 2010. A partir de 2011 houve uma queda do índice, não havendo mais a evolução até 2013. O indicador retorno sobre o investimento regrediu desde sua divulgação até o ano de 2009, entre 2009 e 2011 evoluiu e a partir de 2012 regrediu não havendo mais evolução até 2013.

REFERÊNCIAS

- ASSAF Neto, Alexandre - Finanças corporativas e valor: 5 ed. - São Paulo: Atlas, 2010.
- AZEVEDO, Osmar Reis. DFC e DVA: demonstração do fluxo de caixa e do valor adicionado. 2. ed. São Paulo: IOB, 2009.
- BALZANI, Haylla. *Balanced Scorecard BSC: Uma Ferramenta de Gestão*, P.1, 2006.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. Metodologia científica. 5ª. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.
- FERREIRA, A. A.; REIS, M. I. Gestão empresarial: de Taylor aos nossos dias – evolução e tendência da moderna administração de empresas. São Paulo: Pioneira, 2002.
- FILHO, Harry Marcos da Silva Oliveira; LIBONATI, Jeronymo José; RODRIGUES, Raimundo Nonato, Informação Gerencial Baseada no *Balanced Scorecard*: Um Estudo em uma Distribuidora de Combustíveis de Pernambuco, Porto Alegre, v. 6, n. 9, 1º semestre 2006.
- FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: Produtos e Serviços. 17 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008
- GASSENFERTH; Walter; SOARES, Maria Augusta Machado; Uma Análise da Evolução do *Balanced Scorecard* como Ferramenta de Controle de Desempenho e sua relação com os Indicadores Financeiros, Revista de Administração Mackenzie, Rio de Janeiro; v. 8, n. 2, p. 162-186, 2007.
- GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- HERNANDES, Carlos Alberto Mamede; CRUZ, Cláudio Silva; FALCÃO, Sérgio Dagnino, Combinado o *Balanced Scorecard* com a gestão do conhecimento, Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, v. 01, n.12, 2000.
- HERRERO FILHO, Emilio. *Balanced Scorecard* e a gestão estratégica: uma abordagem prática. Rio de Janeiro: Campus, 2005.
- HOJI, Masakazu. Administração Financeira e Orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- KALLAS, David, *Balanced Scorecard*: aplicação e impactos. Um estudo com jogo de empresas, São Paulo, FEA/USP, 2003.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. A estratégia em ação: *Balanced Scorecard*. 24 ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

_____. Organização orientada para a estratégia. 16 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

_____. Mapas estratégicos: *Balanced Scorecard*: convertendo ativos intangíveis em resultados tangíveis. 9. Ed. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

KIST, Fábio da Silva, Uma Proposta de indicadores Financeiros para Empresa Prestadora de Serviço, Florianópolis, EdUFSC, 2004.

LAKATOS, Eva M.; MARCONI, Maria de A. Metodologia científica, 5ª. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José. Análise Avançada das Demonstrações Contábeis. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, John e PETTY, J.William, Gestão Baseada em Valor. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

MATARAZZO, Dante C. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica gerencial. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

OLIVEIRA, João Carlos; PADOVEZE, Clóvis Luiz, NETO, Mário Sacomano; VIANNA, Wladimir Loesch; FARAH, Osvaldo Elias, A perspectiva financeira do *Balanced Scorecard* (BSC) e a gestão baseada em valor (VBM): Uma aplicação no planejamento estratégico, XIII SIMPEP, São Paulo, 6 a 8 de novembro de 2006.

REIS, Arnaldo. Demonstrações Contábeis: estrutura e análise. São Paulo: Saraiva, 2003.

SOARES, Bruna Braga; SILVA, Itacir Alves, Indicadores Financeiros do *Balanced Scorecard*, Revista Contabilidade, Ciência da Gestão e Finanças, Rio Grande do Sul, v.1, n.1, p. 46, 2013.

SOARES, Washington Luiz Pereira; JUNIOR, Julio Simões; TINOCO, João Eduardo Prudêncio, Os Indicadores Financeiros do *Balanced Scorecard* – BSC na Gestão de Transporte Multimodal, Revista Patrimônio: Lazer & Turismo, São Paulo, v.7, n. 9, p. 97 – 114, 2010.

REZENDE, José Francisco de Carvalho. *Balanced Scorecard* e a gestão do Capital Intelectual: Alcançando a mensuração equilibrada na economia do conhecimento. Rio de Janeiro: Campos, 2003.

ROCHA, Irani; BEUREN, Ilse Maria; HEIN, Nelson, Rentabilidade de empresas que utilizam o *Balanced Scorecard* (BSC) versus empresas que utilizam somente indicadores de desempenho financeiros, Revista estratégia e negócios, Florianópolis, v.5, n.2, p. 88-119, 2012.

SEVERINO, Antônio Joaquim. Metodologia do Trabalho Científico. 23. ed. rev e atual. São Paulo: Cortez, 2007.

TRIVIÑOS, Augusto Nivaldo da Silva. Introdução em Ciências Sociais: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

