

iCFO

ÍNDICE DE CONFIANÇA DO CFO



Saint Paul
Escola de Negócios



Instituto Brasileiro de
Executivos de Finanças
de São Paulo

BASE METODOLÓGICA RELATÓRIO iCFO 1º TRIMESTRE DE 2016



METODOLOGIA DE CÁLCULO DO INDICADOR iCFO

1. Principais preocupações da liderança

Neste documento são descritos os procedimentos metodológicos adotados para a construção do Índice de Confiança do CFO (iCFO) Saint Paul/Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças de São Paulo (IBEF).

O iCFO busca capturar o nível de confiança dos CFOs quanto ao desempenho futuro do país e dos negócios no Brasil. Para tanto, são verificadas as suas expectativas para os próximos 12 meses em relação à macroeconomia (iCFOM), seu setor de atuação (iCFOS) e sua empresa (iCFOE). A formação do indicador de confiança global dos CFO's (iCFO) advém de uma média aritmética simples desses três componentes, como mostra a equação a seguir:

$$iCFO = \frac{iCFOE + iCFOS + iCFOM}{3} \quad (1)$$

Os três componentes do iCFO são apurados com base em perguntas selecionadas do questionário apresentado no item 5, relacionadas à macroeconomia, setor ou empresa, de acordo com o objetivo de cada um. Vale ressaltar que o questionário contém também perguntas que não são utilizadas diretamente na composição do iCFO, mas são usadas para a elaboração do relatório analítico que acompanha a divulgação do índice. A metodologia para a apuração desses indicadores intermediários será descrita nos itens 3 e 4 a seguir.

2. Coleta de dados, respondentes e periodicidade

Coleta de dados: os questionários são elaborados e enviados aos respondentes de forma eletrônica através da ferramenta SurveyMonkey.

Respondentes: os respondentes são os CFOs que compõem a base de associados do Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças de São Paulo.

Periodicidade: a pesquisa tem aplicação trimestral e reflete as expectativas dos CFOs quanto aos próximos 12 meses a partir da data de resposta. A primeira pesquisa do iCFO se refere ao primeiro trimestre de 2016.

3. Réguas de pontuação do índice

A figura a seguir representa a escala de pontuações do iCFO, que vai de 20 a 180, sendo que 100 pontos representam o marco de neutralidade das expectativas do CFO quanto aos próximos 12 meses.

Mínimo: 20 pontos

Essa pontuação indica o limite inferior contemplado na escala do índice, sendo, portanto, o maior pessimismo do CFO em relação às expectativas para os próximos 12 meses.

Neutralidade: 100 pontos

Essa pontuação indica a neutralidade em relação às expectativas dos CFOs para os próximos 12 meses.

Máximo: 180 pontos

Essa pontuação indica o limite superior contemplado na escala do índice, sendo, portanto, o maior otimismo do CFO em relação às expectativas para os próximos 12 meses.

Fonte: elaborada pelos autores.

Para obter essa escala, foram atribuídos pontos às respostas de cada respondente, em cada uma das questões, seguindo uma regra de proporcionalidade. A escala de pontuação por pergunta vai de 1 a 9, conforme a descrição a seguir. A pontuação mínima por questão (1 ponto) equivale ao mínimo de 20 pontos da escala final, a pontuação neutra (5 pontos) corresponde à neutralidade dos 100 pontos na escala final e a pontuação máxima (9 pontos) equivale aos 180 pontos.

Quadro 3.1 – Escala de pontuação por questão

Pontuação por questão	Significado – relacionado às expectativas do CFO	Equivalência na escala final
1	Muito pessimista	20 pontos
3	Pessimista	60 pontos
5	Neutro	100 pontos
7	Otimista	140 pontos
9	Muito otimista	180 pontos

Fonte: Elaborado pelos autores

Na sequência foi calculada a pontuação média de cada questão, apurada como sendo a frequência da quantidade de respondentes em cada categoria de expectativa, multiplicada pela pontuação dessa respectiva categoria. A fórmula a seguir sintetiza essa abordagem:

$$\text{Pontuação da questão} = \frac{[(1 \times \text{MP}) + (3 \times \text{P}) + (5 \times \text{N}) + (7 \times \text{O}) + (9 \times \text{MO})]}{\text{quantidade de respondentes}} \quad 2$$

Em que:

MP: quantidade de respondentes muito pessimistas quanto ao tema proposto na questão.

P: quantidade de respondentes pessimistas quanto ao tema proposto na questão.

N: quantidade de respondentes neutros quanto ao tema proposto na questão.

O: quantidade de respondentes otimistas quanto ao tema proposto na questão.

MO: quantidade de respondentes muito otimistas quanto ao tema proposto na questão.

Para definir as respostas que compõem as categorias de cada questão (MP, P, N, O ou MO), foram adotados três procedimentos distintos, já que há três tipos de perguntas no questionário da construção do iCFO: (i) questões com cinco alternativas, (ii) questões com nove alternativas e (iii) questões abertas. Os procedimentos adotados em cada caso são descritos a seguir:

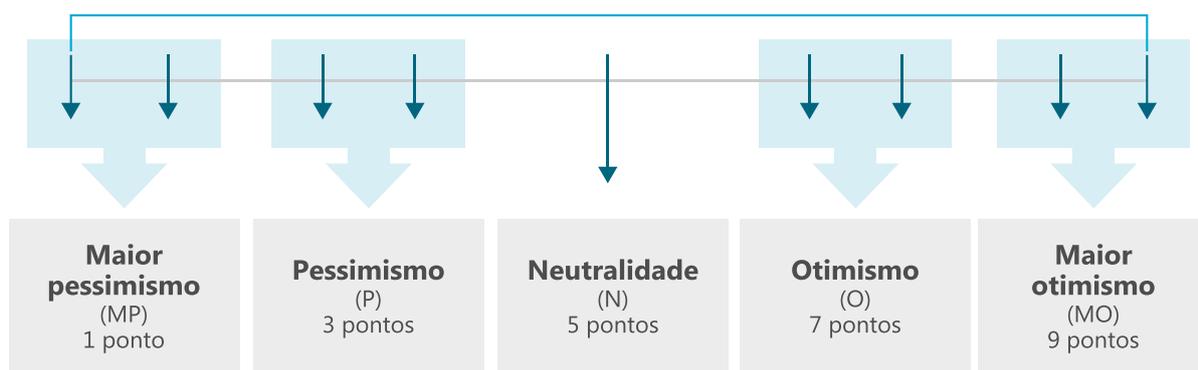
(i) Questões com cinco alternativas

As respostas das questões foram organizadas em ordem crescente de otimismo. Nesse caso, não foi necessário adotar procedimentos adicionais, pois as respostas já foram categorizadas com cinco alternativas.

(ii) Questões com nove alternativas

As respostas das questões foram organizadas em ordem crescente de otimismo. Nesse caso, como há nove categorias, foi necessário agrupá-las em cinco. Para tanto, o seguinte procedimento foi adotado:

Figura 3.2 – Procedimento de agrupamento de questões com 9 alternativas



Fonte: elaborada pelos autores.

(iii) Questões abertas

Para as questões abertas, como, por exemplo, expectativa quanto à variação do Produto Interno Bruto (PIB) para os próximos 12 meses foram criadas categorias com base no histórico de cada indicador e seu desvio-padrão. As categorias de cada questão aberta foram estabelecidas com base na análise qualitativa e quantitativa do histórico de cada métrica.

4. Estimação de cada componente – iCFO_M, iCFO_S e iCFO_E

Cada um dos três componentes do iCFO recebe um tratamento adicional com o objetivo de melhor especificá-lo. Considera-se a possibilidade de que o respondente não necessariamente atribua a mesma importância a todas as questões que compõem a nota de cada índice. Sendo assim, considerar a nota final de cada índice como sendo uma média aritmética simples das pontuações das questões que o compõe, poderia levar a conclusões equivocadas/enviesadas quanto à verdadeira magnitude da confiança do respondente. Portanto, são aplicados procedimentos estatísticos com o objetivo de atribuir a cada questão um coeficiente que represente a sua importância para o respondente.

A ponderação de cada indicador de confiança é dada pela multiplicação de duas matrizes, mais a soma de uma constante, como mostrado a seguir:

$$iCFO_{M/S/E} = F \cdot A^T + \beta E \quad 3$$

Em que:

βE é uma constante de um processo de regressão linear múltipla e representa o ponto de intercepto na variável dependente iCFO_{M/S/E}.

F é a matriz (1,y) dos y fatores (questões) formadores da confiança de cada índice (iCFO_{M/S/E}).

$$F = [\bar{f}_1 \ \bar{f}_2 \ \dots \ \bar{f}_y] \quad 4$$

\bar{f}_j é a pontuação média de cada questão j , com $j=(1,2,\dots,y)$, calculada conforme apresentado no item 3 deste documento.

A é a matriz (1,y) de coeficientes de representatividade de cada fator (questão).

$$A = [\alpha_1 \ \alpha_2 \ \dots \ \alpha_y] \quad 5$$

Os coeficientes de representatividade de cada fator, assim como a constante βE são obtidos por meio de uma análise de regressão linear múltipla, considerando todas as respostas válidas atribuídas pelos respondentes em cada questão.

Como variável dependente das regressões para definição dos coeficientes de cada fator (questão) foi utilizada uma nota geral atribuída pelos respondentes em questão aberta de controle, medida como a sua confiança geral para os próximos 12 meses, em escala de 0 a 100.

5. Questionário

Nessa seção é apresentado o questionário utilizado na pesquisa.

Quadro 5.1 – Questionário utilizado na pesquisa

Questão	Alternativa																																																
1 Nome completo (opcional)	Questão aberta																																																
2 E-mail (opcional - caso deseje receber os dados da pesquisa)	Questão aberta																																																
3 Sua posição na empresa	CFO Diretor Financeiro <i>Controller</i> Tesoureiro Gerente Financeiro Auditor/Consultor Outro (especifique)																																																
4 Indique a principal atividade de sua empresa	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>Agropecuária</td> <td>Mineração</td> </tr> <tr> <td>Água e saneamento</td> <td>Papel e celulose</td> </tr> <tr> <td>Bebidas</td> <td>Petróleo, gás e biocombustíveis</td> </tr> <tr> <td>Comércio e distribuição – alimentos</td> <td>Prestação de serviços administrativos (jurídico, contábil, etc.)</td> </tr> <tr> <td>Comércio e distribuição – medicamentos</td> <td>Produtos e uso pessoal e de limpeza</td> </tr> <tr> <td>Construção e Engenharia</td> <td>Químicos</td> </tr> <tr> <td>Educação</td> <td>Saúde</td> </tr> <tr> <td>Embalagens</td> <td>Siderurgia e metalurgia</td> </tr> <tr> <td>Empresas financeiras e serviços financeiros diversos</td> <td>Tecidos, vestuário e calçados – indústria</td> </tr> <tr> <td>Energia elétrica</td> <td>Tecidos, vestuário e calçados – varejo</td> </tr> <tr> <td>Fumo</td> <td>Tecnologia da Informação</td> </tr> <tr> <td>Gás</td> <td>Telecomunicações</td> </tr> <tr> <td>Hotéis e restaurantes</td> <td>Transporte</td> </tr> <tr> <td>Locadoras de veículos e terceirização de frotas</td> <td>Utilidades domésticas - eletrodomésticos, móveis e utensílios</td> </tr> <tr> <td>Máquinas e equipamentos industriais, hospitalares e outros</td> <td>Viagens e lazer</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Outro (especifique)</td> </tr> </tbody> </table>	Agropecuária	Mineração	Água e saneamento	Papel e celulose	Bebidas	Petróleo, gás e biocombustíveis	Comércio e distribuição – alimentos	Prestação de serviços administrativos (jurídico, contábil, etc.)	Comércio e distribuição – medicamentos	Produtos e uso pessoal e de limpeza	Construção e Engenharia	Químicos	Educação	Saúde	Embalagens	Siderurgia e metalurgia	Empresas financeiras e serviços financeiros diversos	Tecidos, vestuário e calçados – indústria	Energia elétrica	Tecidos, vestuário e calçados – varejo	Fumo	Tecnologia da Informação	Gás	Telecomunicações	Hotéis e restaurantes	Transporte	Locadoras de veículos e terceirização de frotas	Utilidades domésticas - eletrodomésticos, móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos industriais, hospitalares e outros	Viagens e lazer		Outro (especifique)																
Agropecuária	Mineração																																																
Água e saneamento	Papel e celulose																																																
Bebidas	Petróleo, gás e biocombustíveis																																																
Comércio e distribuição – alimentos	Prestação de serviços administrativos (jurídico, contábil, etc.)																																																
Comércio e distribuição – medicamentos	Produtos e uso pessoal e de limpeza																																																
Construção e Engenharia	Químicos																																																
Educação	Saúde																																																
Embalagens	Siderurgia e metalurgia																																																
Empresas financeiras e serviços financeiros diversos	Tecidos, vestuário e calçados – indústria																																																
Energia elétrica	Tecidos, vestuário e calçados – varejo																																																
Fumo	Tecnologia da Informação																																																
Gás	Telecomunicações																																																
Hotéis e restaurantes	Transporte																																																
Locadoras de veículos e terceirização de frotas	Utilidades domésticas - eletrodomésticos, móveis e utensílios																																																
Máquinas e equipamentos industriais, hospitalares e outros	Viagens e lazer																																																
	Outro (especifique)																																																
5 Indique a nacionalidade de sua empresa	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>Brasil</td> <td>Arábia Saudita</td> </tr> <tr> <td>Estados Unidos</td> <td>Índia</td> </tr> <tr> <td>França</td> <td>Dinamarca</td> </tr> <tr> <td>Alemanha</td> <td>Israel</td> </tr> <tr> <td>Suíça</td> <td>Egito</td> </tr> <tr> <td>Grã-Bretanha</td> <td>El Salvador</td> </tr> <tr> <td>Itália</td> <td>Líbano</td> </tr> <tr> <td>Bélgica</td> <td>Luxemburgo</td> </tr> <tr> <td>Coréia do Sul</td> <td>Marrocos</td> </tr> <tr> <td>Argentina</td> <td>México</td> </tr> <tr> <td>Colômbia</td> <td>Noruega</td> </tr> <tr> <td>Chile</td> <td>Nova Zelândia</td> </tr> <tr> <td>Holanda</td> <td>Paraguai</td> </tr> <tr> <td>Espanha</td> <td>Peru</td> </tr> <tr> <td>Irlanda</td> <td>Portugal</td> </tr> <tr> <td>Austrália</td> <td>Equador</td> </tr> <tr> <td>Japão</td> <td>Suécia</td> </tr> <tr> <td>Reino Unido</td> <td>Canadá</td> </tr> <tr> <td>Hungria</td> <td>Tailândia</td> </tr> <tr> <td>África do Sul</td> <td>Turquia</td> </tr> <tr> <td>China</td> <td>Ucrânia</td> </tr> <tr> <td>Cingapura</td> <td>Uruguai</td> </tr> <tr> <td>Grécia</td> <td>Venezuela</td> </tr> <tr> <td>Bolívia</td> <td>Outro (especifique)</td> </tr> </tbody> </table>	Brasil	Arábia Saudita	Estados Unidos	Índia	França	Dinamarca	Alemanha	Israel	Suíça	Egito	Grã-Bretanha	El Salvador	Itália	Líbano	Bélgica	Luxemburgo	Coréia do Sul	Marrocos	Argentina	México	Colômbia	Noruega	Chile	Nova Zelândia	Holanda	Paraguai	Espanha	Peru	Irlanda	Portugal	Austrália	Equador	Japão	Suécia	Reino Unido	Canadá	Hungria	Tailândia	África do Sul	Turquia	China	Ucrânia	Cingapura	Uruguai	Grécia	Venezuela	Bolívia	Outro (especifique)
Brasil	Arábia Saudita																																																
Estados Unidos	Índia																																																
França	Dinamarca																																																
Alemanha	Israel																																																
Suíça	Egito																																																
Grã-Bretanha	El Salvador																																																
Itália	Líbano																																																
Bélgica	Luxemburgo																																																
Coréia do Sul	Marrocos																																																
Argentina	México																																																
Colômbia	Noruega																																																
Chile	Nova Zelândia																																																
Holanda	Paraguai																																																
Espanha	Peru																																																
Irlanda	Portugal																																																
Austrália	Equador																																																
Japão	Suécia																																																
Reino Unido	Canadá																																																
Hungria	Tailândia																																																
África do Sul	Turquia																																																
China	Ucrânia																																																
Cingapura	Uruguai																																																
Grécia	Venezuela																																																
Bolívia	Outro (especifique)																																																
6 Sua empresa é internacionalizada?	Sim/Não																																																

7	Indique o faturamento anual de sua empresa, no último exercício fiscal (apenas números inteiros em milhões de reais, sem pontos ou vírgulas – Por exemplo: 800 milhões = 800).	Questão aberta																						
8	Possui ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo?	Sim/Não																						
9	Possui ações ou outros títulos listados em bolsa(s) fora do Brasil?	Sim/Não																						
10	Em linhas gerais, qual o seu nível de otimismo em relação às expectativas quanto ao seu setor de atuação e performance da sua empresa para os próximos 12 meses. De 0 a 100, sendo 0 o menos otimista e 100 o mais otimista.	<table> <tr><td>0</td><td>55</td></tr> <tr><td>5</td><td>60</td></tr> <tr><td>10</td><td>65</td></tr> <tr><td>15</td><td>70</td></tr> <tr><td>20</td><td>75</td></tr> <tr><td>25</td><td>80</td></tr> <tr><td>30</td><td>85</td></tr> <tr><td>35</td><td>90</td></tr> <tr><td>40</td><td>95</td></tr> <tr><td>45</td><td>100</td></tr> <tr><td>50</td><td></td></tr> </table>	0	55	5	60	10	65	15	70	20	75	25	80	30	85	35	90	40	95	45	100	50	
0	55																							
5	60																							
10	65																							
15	70																							
20	75																							
25	80																							
30	85																							
35	90																							
40	95																							
45	100																							
50																								
11	<p>Quanto aos fatores determinantes para os seus investimentos, assinale a importância de cada fator listado abaixo. Considere uma nota entre 1 (sem importância) e 5 (muito importante).</p> <ul style="list-style-type: none"> - Crescimento do mercado interno - Crescimento do mercado externo - Taxa de inflação - Taxa de juros (Selic Meta) - Taxa de câmbio - Taxa de juros do mercado internacional - Risco Brasil - Risco de crédito - Custo operacional - Carga tributária - Aspectos regulatórios - Outro (especifique) 	<p>1 – sem importância</p> <p>2</p> <p>3</p> <p>4</p> <p>5 – muito importante</p>																						
12	Dos investimentos (capex) previstos para os próximos 12 meses, qual o percentual que será investido fora do Brasil? Inclua apenas números, sem "%" - para números decimais, utilizar ponto ao invés da vírgula, por exemplo: x,x% = x.x..	Questão aberta																						
13	Assinale os itens que refletem as intenções de sua empresa com relação às origens de recursos para o financiamento dos investimentos (capex) previstos para os próximos 12 meses.	<p>Emissões de ações no mercado doméstico</p> <p>Emissões de ações no mercado internacional</p> <p>Emissões de dívidas no mercado doméstico</p> <p>Emissões de dívidas no mercado internacional</p> <p>Empréstimos bancários</p> <p>Operações estruturadas</p> <p>Aportes de capital de sócios</p> <p>Reinvestimentos de lucros</p> <p>Recursos em caixa</p>																						
14	<p>Assinale a sua intenção quanto aos itens abaixo para os próximos 12 meses em relação ao nível atual:</p> <p>Variação de uso da capacidade instalada</p> <p>Variação da capacidade instalada</p> <p>Variação da quantidade de lojas</p> <p>Variação do nível de estoques</p> <p>Aquisição de matérias-primas</p> <p>Variação do quadro de funcionários</p> <p>Variação do quadro de terceirizados</p>	<p>Desinvestir mais de 15,1%</p> <p>Desinvestir de 10% a 15%</p> <p>Desinvestir de 5,1% a 10%</p> <p>Desinvestir de 0% a 5%</p> <p>Manutenção</p> <p>Investir de 0% a 5%</p> <p>Investir de 5,1% a 10%</p> <p>Investir de 10,1% a 15%</p> <p>Investir mais de 15,1%</p> <p>N/A</p>																						
15	<p>Comparando com os últimos 12 meses, assinale a sua intenção de investimentos/gastos para os próximos 12 meses em relação a:</p> <p>Investimentos em tecnologia da informação (TI)</p> <p>Investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D)</p> <p>Gastos com propaganda e marketing</p> <p>Gastos com treinamento e desenvolvimento</p> <p>Investimentos em fusões e aquisições</p>	<p>Desinvestir mais de 15,1%</p> <p>Desinvestir de 10% a 15%</p> <p>Desinvestir de 5,1% a 10%</p> <p>Desinvestir de 0% a 5%</p> <p>Manutenção</p> <p>Investir de 0% a 5%</p> <p>Investir de 5,1% a 10%</p> <p>Investir de 10,1% a 15%</p> <p>Investir mais de 15,1%</p> <p>N/A</p>																						

16	Do valor total do investimento (capex) previsto para os próximos doze meses, indique o percentual destinado a cada uma das categorias a seguir. Lembrando que as escolhas precisam somar um total de 100 - não utilizar %, vírgula ou ponto.	Ampliação da capacidade instalada Abertura de novas unidades/lojas Aquisição/modificações de terrenos, imóveis e veículos Investimento em TI Fusões e aquisições Pesquisa e desenvolvimento (P&D) Novas linhas / unidades de negócios Outro
17	Informe sua expectativa para os seguintes indicadores econômicos e inclua apenas números, sem "%", para números decimais utilizar ponto ao invés da vírgula. - Índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para o final do ano vigente (% a.a.) - Taxa de câmbio R\$/USD para final do ano vigente (R\$) - Taxa de Juros (Selic meta) para final do ano vigente (% a.a.) - Produto Interno Bruto (PIB), –variação percentual– para final do ano vigente (%)	Questão aberta
18	Indique a sua expectativa quanto à variação do setor para: - Receitas - Nível de preços	Diminuir mais de 15,1% Diminuir de 10,1% a 15% Diminuir de 5,1% a 10% Diminuir de 0% a 5% Manutenção Aumentar de 0% a 5% Aumentar de 5,1% a 10% Aumentar de 10,1% a 15% Aumentar mais de 15,1%
19	Comparado com os últimos 12 meses, indique a sua expectativa quanto aos itens a seguir relativos a sua empresa para os próximos 12 meses: - Receitas - Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (EBITDA) em \$	Diminuir mais de 15,1% Diminuir de 10,1% a 15% Diminuir de 5,1% a 10% Diminuir de 0% a 5% Manutenção Aumentar de 0% a 5% Aumentar de 5,1% a 10% Aumentar de 10,1% a 15% Aumentar mais de 15,1% N/A
20	Comparado com os últimos 12 meses, indique a sua expectativa quanto aos itens a seguir relativos à sua empresa para os próximos 12 meses, por exemplo: se o custo da dívida passar de 12% para 14%, houve um aumento de 2 p.p. - Custo do endividamento (em p.p. – conforme o exemplo - Return on equity (ROE) – Lucro líquido/Patrimônio líquido (em p.p.) - Margem EBITDA – EBITDA/Receita operacional líquida (em p.p.)	Diminuir mais de 8,1 p.p. Diminuir de 4,1 p.p. a 8 p.p. Diminuir de 2,1 p.p. a 4 p.p. Diminuir de 0 p.p. a 2 p.p. Manutenção Aumentar de 0 p.p. a 2 p.p. Aumentar de 2,1 p.p. a 4 p.p. Aumentar de 4,1 p.p. a 8 p.p. Aumentar mais de 8,1 p.p. N/A
21	Assinale as três principais preocupações das lideranças de sua empresa atualmente	Acesso a recursos financeiros (<i>funding</i>) Estrutura tributária Demanda mercado interno Demanda mercado externo Custo dos insumos Custo da mão de obra Competitividade e atuação da concorrência Liquidez Câmbio Juros Inflação Atração, retenção e motivação de talentos Ambiente político Políticas governamentais/setoriais – incentivos, desonerações, investimentos Aspectos regulatórios Outro (especifique)

Fonte: elaborado pelos autores

iCFO

ÍNDICE DE CONFIANÇA DO CFO



Saint Paul
Escola de Negócios



Instituto Brasileiro de
Executivos de Finanças
de São Paulo

COORDENAÇÃO SAINT PAUL

Prof. Dr. Adriano Mussa, sócio e diretor acadêmico e de pesquisas

COORDENAÇÃO IBEF-SP

Rubens Batista Junior - Vice presidente de comunicação e marketing

EQUIPE

Prof. Me. André Nardy
Profa. Me. Bruna Losada Pereira
Prof. Dr. Sydnei Marssal

Contato: pesquisa@saintpaul.com.br