



UNIFEOB  
CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO DE ENSINO  
OCTÁVIO BASTOS  
ESCOLA DE NEGÓCIOS ONLINE  
**CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**PROJETO INTEGRADO**  
O CUSTO OCULTO DA MÃO-DE-OBRA E SEU  
IMPACTO FINANCEIRO  
NATURA COSMÉTICOS S.A

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

JUNHO, 2021



CENTRO UNIVERSITÁRIO OCTÁVIO BASTOS

UNIFEOB

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO DE ENSINO  
OCTÁVIO BASTOS

ESCOLA DE NEGÓCIOS ONLINE

**CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**PROJETO INTEGRADO**

O CUSTO OCULTO DA MÃO-DE-OBRA E SEU  
IMPACTO FINANCEIRO

NATURA COSMÉTICOS S.A

MÓDULO AUDITORIA E PERÍCIA CONTÁBIL

AVALIAÇÃO DE EMPRESAS - PROF. LUIZ FERNANDO PANCINE

ADMINISTRAÇÃO DE PESSOAL E OBRIGAÇÕES  
TRABALHISTAS - PROF<sup>a</sup>. JULIANA MARQUES BORSARI

ESTUDANTES:

Ellen Marcondes RA 18001178

Gabriela Goulardins Simão RA 1012020100826

Letícia Serrano dos Santos RA 1012020100532

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

JUNHO, 2021

# SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>3</b>
<b>2. DESCRIÇÃO DA EMPRESA</b>	<b>5</b>
<b>3. PROJETO INTEGRADO</b>	<b>6</b>
3.1 ADMINISTRAÇÃO DE PESSOAL E OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS	6
3.1.1 SALÁRIO VERSUS REMUNERAÇÃO	6
3.1.2 CUSTOS OCULTOS RELACIONADOS À MÃO-DE-OBRA	6
3.2 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS	8
3.2.1 RISCO X RETORNO	8
3.2.2 PAYBACK E FLUXO DE CAIXA PARA ANÁLISE DE PROJETOS	8
<b>4. CONCLUSÃO</b>	<b>10</b>
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>11</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>12</b>

# 1. INTRODUÇÃO

O Payback é um indicador do tempo de retorno de um investimento muito utilizado em grandes empresas. Diz respeito ao período que a empresa irá levar para ter o retorno aplicado em novos projetos e investimentos. Essas informações são cruciais no momento em se determina a opção por investir, atuando enquanto indicador de risco. Ao calcular o payback, o gestor não estima apenas os ganhos futuros, mas o tempo para obtenção dos valores e o montante que deverá ser retirado dos caixas. Esse período depende muito do valor investido e do tipo de negócio, mas em geral, o retorno acontece dentro de meses ou anos. Considerando-se assim como um método de tomada de decisões, em que o gestor pode comparar projetos e investimentos e alocar seus recursos de maneira mais produtiva com base no payback.

A análise de cálculo de um payback pode ser feito utilizando dois métodos, um pela quantidade de anos ou meses que o dinheiro investido demora para voltar como lucro, que seria o Payback Simples e a outra é semelhante, mas considera uma taxa de desconto dos valores considerando o período, sendo este o Payback Descontado.

- Payback Simples: é o acompanhamento do fluxo de caixa acumulado. O valor registrado no período do fluxo de caixa, ou seja, o resultado da receita menos as despesas, e quantos períodos contábeis são necessários para que o fluxo de caixa fique em zero. Este é o tempo do payback, quando as receitas finalmente se igualam ou superam as despesas e o investimento feito está devidamente pago.
- Payback Descontado: é muito semelhante ao Payback Simples, a diferença é que antes de calcular o primeiro, descontamos seu fluxo de caixa e reduzimos os pagamentos futuros pelo seu custo de capital. Isso é feito justamente porque o dinheiro tem um valor maximizado no decorrer do

tempo (R \$1 mil no caixa da empresa hoje tem mais valor do que R \$1 mil que entra somente após 6 meses).

Este projeto tem como objetivo apresentar o processo de cálculo do payback para se obter as variáveis de uma empresa. E para ser feita essa análise, primeiramente é preciso citar todos os custos relacionados a investimentos, incluindo custos com equipamentos, funcionários, despesas administrativas e operacionais relacionadas. Após a elaboração dos demonstrativos de resultados, define-se o resultado médio mensal do fluxo de caixa, considerando um determinado período (12 meses, por exemplo), dividindo-se o investimento inicial por esse resultado, tão logo tem-se o payback do projeto.

A Natura SA por sua vez, mesmo sendo uma empresa multinacional muito bem conceituada sempre se preocupa em investir no melhor para a sua organização, tanto em sua equipe de colaboradores quanto em uma estrutura maquinaria de primeira qualidade. Por estes e muitos outros investimentos que a empresa está crescendo mais a cada dia e gerando o seu retorno lucrativo.

Podemos ver o crescimento da empresa, por ela já estar presente em mais de 6 países da América Latina, também presente nos Estados Unidos, França e na Malásia, com uma equipe de 6,8 mil colaboradores e 1,8 milhão de consultores.

Como fica claro, o objetivo de todos esses indicadores e análises são de extrema importância para a tomada de decisões, permitindo avaliar a estabilidade de suas finanças e a necessidade de melhorias para a empresa e seu fluxo de caixa.

Veremos a seguir todas análises e indicadores no processo por meio da análise do payback e o impacto financeiro no desligamento de um funcionário em seu fluxo de caixa.

## 2. DESCRIÇÃO DA EMPRESA

A instituição NATURA COSMÉTICOS S.A., registrada com o CNPJ 71.673.990/0001-77. Inscrição estadual: 142.484.958.110. Principal atividade: Comércio Atacadista de Cosméticos e Produtos de Perfumaria. Logradouro, Av. Alexandre Colares, nº 1188, Bairro/Distrito: Parque Anhanguera, Município: São Paulo – SP. Capital: R\$1.721.911.070,18 (Um Bilhão, Setecentos E Vinte Um Milhões, Novecentos E Onze Mil, Setenta Reais E Dezoito Centavos), data da constituição: 09/10/1995.

Natureza Jurídica: Sociedade Anônima Aberta. Regime Periódico de Apuração, optante pelo: Lucro Real. Tendo seus produtos voltados para a área de cosméticos, perfumaria e produtos de higiene. Suas atividades compreendem o desenvolvimento, a industrialização, a distribuição, e a comercialização por meio de vendas diretas realizadas pelos consultores Natura.

A empresa é líder de mercado, tendo atingido em 2010 a participação de 14,4% no mercado brasileiro, o terceiro maior do mundo. Oferece cerca de 900 produtos em mais de cinco mil municípios nas categorias maquiagem, perfumaria, proteção solar, cuidados com o rosto, o corpo e cabelos, entre outras. Utiliza como estratégia de posicionamento no mercado mundial a diferenciação de seus produtos, caracterizados pelo uso de componentes da biodiversidade brasileira de forma sustentável. A empresa busca transformar esses princípios ativos em produtos que trazem benefícios cosméticos e que possam ser reconhecidos e aceitos mundialmente.

### **3. PROJETO INTEGRADO**

#### **3.1 ADMINISTRAÇÃO DE PESSOAL E OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS**

Existem diversas maneiras de recebermos dinheiro de uma forma legalizada, existem formas de remuneração fixa e variável. Muitos acreditam que salário e remuneração seja a mesma coisa, mas apesar de serem formas de receber dinheiro, apresentam suas diferenças.

A remuneração por exemplo, indica o total dos ganhos recebidos pelo trabalhador, e normalmente é renda variável e que pode ser paga diretamente pela empresa e também por terceiros, a gorjeta é um exemplo muito lembrado quando se trata de remuneração por terceiros.

Como já é estabelecido na súmula nº 354 do Tribunal Superior do Trabalho (TST): *“As gorjetas, cobradas pelo empregador na nota de serviço ou oferecidas espontaneamente pelos clientes, integram a remuneração do empregado”*. Além disso, as taxas de serviços são consideradas formas de remuneração, como também prêmios, bônus, gratificações pagas por terceiros e não diretamente pelo empregador, entre outros.

E já o salário indica apenas o que é pago pelo patrão diretamente, que é um valor fixo pré-estabelecido através de contrato de trabalho entre o contratante que é a empresa ou pessoa física e o contratado que é o funcionário. Este pagamento refere-se aos serviços e tempo do trabalhador à disposição da empresa ou patrão.

De uma forma diferente e enxuta, podemos afirmar que a remuneração indica o total dos ganhos recebidos pelo trabalhador, enquanto o salário indica apenas o que é pago pelo patrão ou empresa diretamente. Podemos dizer que as verbas pagas por terceiros não integram o cálculo das horas extras, do repouso semanal remunerado, do

aviso-prévio e do adicional noturno, devendo estas verbas ser calculadas sempre com base apenas no salário, estando a remuneração excluída destas verbas.

O art. 457 da CLT menciona que *“compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais, além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber, as gratificações legais e as comissões, além dos adicionais devidos decorrentes da prestação de serviços como horas extras, adicional noturno, insalubridade, periculosidade, dentre outros”*.

Entender a diferença entre salário e remuneração é de extrema importância quando se trata da saúde financeira da empresa. Entre os inúmeros gastos, tanto os custos quanto as despesas de uma empresa, a categoria com maior peso é a dos gastos com ativos trabalhistas. E muitas vezes esses custos são ocultos.

Os custos ocultos da empresa são todos os custos que não são mensuráveis por não fazerem parte do sistema tradicional de custeio, eles são considerados custos invisíveis. São considerados custos ocultos:

- **Recrutamento e Seleção:** a contratação de um novo colaborador traz um grande custo para a empresa, ainda mais quando apresentam erros de contratação gerando retrabalho e custos ainda maiores;
- **Liderança Ineficaz:** quando um líder tolera o fraco desempenho de integrantes de sua equipe gerando custos extras que não são calculados no orçamento;
- **Má utilização de equipamentos:** quando a empresa não treina seus funcionários para utilizar ferramentas tecnológicas de ponta. Despreparo provoca danos nos equipamentos gerando custos adicionais;
- **Tecnologia:** manutenção regular de Sistemas Operacionais e qualquer outra ferramenta automatizada de RH;
- **Gestão de tempo:** poucas áreas consideram o tempo perdido em reuniões mal planejadas e esquecem de contabilizar os atrasos, reunião demorada demais ou até



mesmo desnecessária que poderia ser resolvida por e-mail. E por consequência disso alguns funcionários muitas vezes tem que fazer hora extra gerando custo para a empresa para poder recuperar esse tempo perdido;

- **Treinamento e Desenvolvimento:** a duração prolongada de treinamentos acarreta custos que não foram contabilizados pelo RH;

- **Absenteísmo:** atraso na entrega de atividades, treinamento de colaboradores substituintes, a falta de engajamento entre os integrantes do time, crescimento da demanda de horas extras, entre outros;

- **Folha de Pagamento:** burocracia, erros operacionais e acompanhamento das mudanças da legislação trabalhista, muitas vezes acarretam erros de diferentes níveis. As empresas têm que ficar atentas a todos os impostos e taxas pagas, para que nenhum valor tenha um peso significativo, principalmente no desligamento do funcionário. E não podem esquecer dos 8% do valor do salário bruto referente ao fundo de garantia, uma porcentagem referente a previdência social (INSS) e também uma porcentagem ao sobre o seguro contra acidentes de trabalho.

### **3.1.1 SALÁRIO *VERSUS* REMUNERAÇÃO**

Baseado em tudo o que estudamos e pesquisamos, a remuneração engloba tudo o que o empregador dá ao empregado em troca do trabalho fornecido pelo colaborador. O salário é parte da remuneração, mas o contrário não ocorre, pois, remuneração não é considerada salário. Podemos dizer que existem 7 tipos de salário e também 7 tipos de remuneração, entenda abaixo a diferença e semelhança entre eles:

- **Salário mínimo:** é aquele fixado por lei, em que é estabelecido o menor valor que uma empresa pode pagar a um funcionário que cumpre a jornada mensal do funcionário;

- Salário base: é aquele estabelecido no contrato de trabalho firmado entre a empresa e o colaborador;

- Salário profissional: é regulamentado pelos sindicatos de classe e é o mínimo que pode ser pago aos integrantes de uma categoria profissional. Ele é estabelecido por sentença ou convenção coletiva;

- Piso salarial: é proporcional à extensão e complexidade do trabalho de cada cargo. Para algumas categorias, é fixado por lei ou convenção coletiva. Portanto, se o colaborador é integrante de uma categoria, ele deve recebê-lo;

- Salário bruto: é o valor recebido pelo empregado antes dos descontos de impostos;

- Salário líquido: é o valor final recebido pelo empregado após o desconto das diversas taxas trabalhistas devidas.

- Remuneração funcional: Este modelo de remuneração está associado ao plano de cargos e salários, e é definido através de cada cargo existente na empresa e tem base nas descrições das tarefas e responsabilidades. Este modelo estabelece a hierarquia e promove o equilíbrio dos colaboradores;

- Remuneração por habilidades: leva em conta o conhecimento e as habilidades dos colaboradores. Acontece quando a empresa remunera o profissional de acordo com aquilo que ele sabe fazer e não no cargo que irá desempenhar;

- Remuneração variável: é um tipo de remuneração que não é fixa, como já diz o nome, e varia de acordo com aspectos determinados pela empresa ou líder. Normalmente é vinculada ao desempenho do funcionário e na entrega de resultados do mesmo, podendo receber valores variáveis no final do mês. Porém a remuneração não pode ser menor que o salário mínimo legal;

- Participação acionária: é um tipo de remuneração variável, mais utilizada em empresas multinacionais, de grande porte. Ela funciona em organizações que possuem o capital aberto e consiste em oferecer ao colaborador uma fração da empresa, mesmo que em pequena escala. Assim, o profissional pode receber dividendos ou lucrar com a venda do título financeiro futuramente. É uma estratégia que incentiva o colaborador a se dedicar mais na entrega dos seus resultados e também o faz sentir parte da empresa.

- Comissões e premiações: também consideradas remuneração variável, são comuns em pequenas empresas e têm como estratégia motivar os colaboradores. Normalmente as comissões referem-se ao cumprimento de metas ou pela realização de alguma atividade, alguns exemplos são vendedores de lojas, gerentes, corretor de imóveis, etc.;

- Salário indireto: trata-se dos benefícios que completam a remuneração do colaborador como: auxílio alimentação, auxílio saúde, auxílio creche, plano odontológico, etc.;

- Remuneração por competências: neste caso a empresa pode oferecer um valor maior para um profissional e menor para o outro, dependendo do que é requisitado em sua função. Por exemplo: se um cargo exige habilidade em SAS, SQL ou qualquer outra coisa que seja, e o outro cargo não exige, o primeiro pode ter uma remuneração maior.

A remuneração é tudo aquilo que é oferecido ao trabalhador além do seu salário. Contudo, a Reforma Trabalhista estabeleceu o que pode compor a base para o cálculo do 13º salário, férias e rescisões como: horas extras, adicionais noturnos, adicionais de periculosidade ou insalubridade, gratificações, gorjetas, quebra-caixa, etc. Outras remunerações como prêmios, abonos, diárias para viagem, abonos habituais, ajuda de custos, salário in Natura, não contam como integração da remuneração do funcionário.

A Natura SA por ser uma empresa multinacional e presente em mais de 6 países da América Latina e também presente nos Estados Unidos, França e na Malásia, conta com 6,8 mil colaboradores e 1,8 milhão de consultores. Só no Brasil a natura emprega 40 mil funcionários.

Como muitas empresas de grande porte, a Natura oferece para seus funcionários como forma de remuneração o salário estabelecido através de contrato de trabalho e diversas formas de remuneração variável através de alguns benefícios como: vale transporte, Convênio médico e odontológico, décimo quarto salário, PLR (participação nos lucros e resultados), auxílio creche, fretado, estacionamento na empresa; refeições realizadas no restaurante da empresa, desconto em produtos natura, entre outros. Já para as consultoras Natura, o lucro depende do nível no plano de crescimento e por qual ferramenta foi feita a venda, podendo chegar até 35% de lucro.

### **3.1.2 CUSTOS OCULTOS RELACIONADOS À MÃO-DE-OBRA**

Pequenas empresas muitas vezes não conseguem mandar um funcionário embora porque não se preparam financeiramente e não tem um bom controle do fluxo de caixa, e na hora de demitir se deparam com gastos que não estavam esperando e ficam reféns da efetivação de uma rescisão por não conseguirem arcar com todos os gastos. Isso ocorre quando a empresa não faz a análise do custo da mão-de-obra que contempla todos os valores relacionados ao salário e à remuneração dos funcionários.

O cálculo de rescisão trabalhista é mais elaborado do que as apurações mensais da folha de pagamentos, pois inclui remunerações proporcionais e possíveis indenizações. A questão é saber calcular esse tipo de despesa internamente para caso seja necessário no futuro, e assim a empresa conseguir projetar e estar preparada para o impacto financeiro de uma demissão.

Suponhamos que uma empresa decida fazer uma demissão sem justa causa de um empregado regular, com um contrato por prazo indeterminado, com jornada de trabalho de 8 horas diárias e 44 horas semanais e salário mensal. Isso dá ao trabalhador todos os seus direitos, como saldo de salário e adicionais, 13º proporcional e férias proporcionais e vencidas com abono, o ex-empregado ainda recebe seguro-desemprego e multa rescisória de 40% sobre todo o FGTS depositado anteriormente. E no momento da comunicação sobre o desligamento, a empresa deve dar o aviso prévio de 30 dias, que pode ser indenizado ou trabalhado.

Nessa suposição, o funcionário tem salário base de R\$1.800,00 reais, e 22 dias de saldo de salário no momento da demissão, sua remuneração seria primeiramente calculada em dias para se chegar ao resultado, que seria o salário base de R\$1.800,00 reais divididos por 30 dias, chegando ao valor de R\$60,00. Feito isso, esse valor deve ser multiplicado por 22 dias que foram os dias trabalhados pelo funcionário que dá o resultado do saldo do salário de R\$1.320,00.

Em relação ao aviso prévio foi considerado que a empresa resolveu indenizar os 30 dias, ou seja, a empresa tem que pagar R\$1.800,00 a mais de verbas rescisórias. A empresa tem que arcar também com o FGTS sobre o saldo de salário e aviso prévio, que para fazer este cálculo precisamos multiplicar o saldo do salário e o salário base por 8%, sendo assim o cálculo é, R\$ 1.320 mais R\$1.800, igual a R\$3.120,00 multiplicado por 8% é igual a R\$ R\$249,60.

Já o 13º salário, supondo que o trabalhador tenha atuado por 10 meses dentro do mesmo ano, tem direito à décima parte do 13º salário, que equivale a R\$1.500. E considerando o aviso prévio indenizado que seria de R\$150,00 totalizando em R\$1.650. O próximo passo é calcular o FGTS sobre o 13º salário, R\$1.650,00 multiplicado por 8%, chegamos ao valor de R\$132,00.

Considerando que o funcionário foi desligado depois de dois anos, tendo apenas o último período aquisitivo de férias a receber, o cálculo das férias é dado através do: período de férias a ser pago que é de R\$ 1.800,00, do abono de um terço sobre o valor,

sendo R\$ 600,00, das férias indenizadas por conta do aviso prévio indenizado, no valor de R\$ 150,00, e do abono de um terço sobre as férias indenizadas de R\$ 50,00, chegando no valor de R\$ 2.600,00. Agora o cálculo do FGTS sobre as férias que se dá sobre o salário base de R\$1.800,00 multiplicado por 8%, resultando em R\$144,00, mais um terço das férias considerando o salário base que vai dar R\$600,00 também multiplicado por 8% que chega no valor de R\$48,00, somando isso R\$192,00.

E por fim, a multa rescisória, que se dá ao valor de 40% do valor que está depositado no Fundo de Garantia. Sendo assim, pelo exemplo utilizado nessa rescisão, de que o funcionário ficou na empresa por dois anos, todos os depósitos desse período, considerando também o salário, somam em torno de R\$3.200,00, sendo assim a multa rescisória dos 40% desse valor significaram R\$1.280,00. Desconsiderando o INSS que é descontado do funcionário, o custo total da rescisão é de R\$9.223,60.

Baseado nos custos de uma rescisão e também dos estudos realizados neste projeto, os custos mais propensos a ser considerados ocultos e invisíveis em uma rescisão é o aviso prévio indenizado, FGTS sobre saldo e aviso prévio, FGTS sobre 13º e férias e muitas vezes a multa rescisória que a empresa não conta com isso em seu orçamento e acaba tendo uma bela de uma surpresa na hora de uma rescisão.

## **3.2 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS**

### **3.2.1 RISCO X RETORNO**

“ Você já deve ter observado que no mercado financeiro o risco dos investimentos é um fator tão importante para os investidores quanto o retorno esperado em relação aos ativos.

O risco está associado à capacidade de se mensurar determinado estado de incerteza de uma decisão. Esse estado de incerteza pode ser associado a uma probabilidade ligada à ocorrência de um resultado ou valor. Nessas análises de probabilidade é que o investidor irá avaliar a possibilidade de ocorrer determinado evento. Esses eventos, por sua vez, podem estar ligados, por exemplo, à avaliação do risco em certo tipo de investimento.

Quando você observa apenas o valor ou retorno esperado de um investimento, não é possível determinar o risco associado. Para isso é necessário conhecer o grau de dispersão dos resultados em relação a esse valor/retorno 2 Relação risco e retorno esperado. Dessa forma, se pode decidir qual dos investimentos é o mais atrativo levando em consideração a relação risco/retorno.

Quanto maior a dispersão de determinado ativo, maior o seu risco. Então, esse ativo precisa oferecer um retorno maior para que se torne atrativo. Já por outro ponto de vista, quanto menor a dispersão, menor o risco. Assim, esses investimentos acabam por oferecer menores retornos em função da segurança que oferecem aos seus investidores.

A preferência dos investidores por determinados níveis de risco e retorno é algo relacionado a escolhas pessoais. Em cada uma dessas escolhas, o investidor irá buscar alternativas de investimento que maximizem o seu retorno esperado dentro do nível de risco que está disposto a correr.”

A empresa Natura Cosméticos S/A nos disponibiliza no site da Bovespa, o seu fluxo de caixa, por se tratar de uma grande empresa, esse detalhamento e cuidado são bastante visíveis.

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - (Reais Mil) - Método Indireto**

Conta	Descrição	01/01/2021	01/01/2020
		a	a
		31/03/2021	31/03/2020
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-509.774	-198.937
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	588.251	676.383
6.01.01.01	Depreciações e amortizações	363.803	317.475
6.01.01.02	"Provisão (Reversão) decorrente dos contratos de operações com derivativos ""swap"" e ""forward""	-343.198	-932.252
6.01.01.03	Provisões (Reversão) para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	5.008	-3.766
6.01.01.04	Atualização monetária de depósitos judiciais	-724	-2.415
6.01.01.05	Imposto de renda e contribuição social	-100.012	101.737
6.01.01.06	Resultado na venda e baixa de ativo imobilizado e intangível	19.608	4.772
6.01.01.07	Resultado de equivalência patrimonial		
6.01.01.08	Juros e variação cambial sobre empréstimos e financiamentos	502.180	1.070.775
6.01.01.09	Variação cambial sobre outros ativos e passivos	1.891	1.654
6.01.01.10	Despesas com planos de outorga de opções de compra de ações	6.713	15.541
6.01.01.11	Perdas efetivas e provisão para perdas com clientes, líquidas de reversões	136.319	78.264



6.01.01.12	Provisão (Reversão) para perdas nos estoques	64.584	38.512
6.01.01.13	Provisão com plano de assistência médica e créditos carbono	-772	-1.190
6.01.01.14	Lucro líquido do período	229.228	-213
6.01.01.15	Atualização monetária de contingências	4.393	3.909
6.01.01.16	Efeito de economia hiperinflacionária	36.931	15.458
6.01.01.17	Outras provisões (reversões)	-46.884	-47.248
6.01.01.18	Provisão para perdas com imobilizado	-702	-2.128
6.01.01.19	Juros e variação cambial sobre arrendamento mercantil financeiro	-261.772	33.896
6.01.01.20	Juros sobre aplicações e títulos de valores mobiliários	-28.343	-16.398
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-708.006	-554.171
6.01.02.01	(aumento)/redução - Contas a receber	-149.892	35.119
6.01.02.02	(aumento)/redução - Estoques	-383.307	-313.948
6.01.02.03	(aumento)/redução - Imp. a Recuperar	145.543	-20.269
6.01.02.04	(aumento)/redução - Outros ativos	-88.455	-4.913
6.01.02.05	aumento/(redução) - Fornecedores	23.567	95.992
6.01.02.06	aumento/(redução) - Salários	-183.035	-209.461
6.01.02.07	aumento/(redução) - Obrig. Tributárias	-37.364	-118.320

6.01.02.08	aumento/(redução) - Outros passivos	-35.063	-18.371
6.01.03	Outros	-390.019	-321.149
6.01.03.01	Pagamentos de imposto de renda e contribuição social	-118.723	-37.896
6.01.03.02	Levantamento (pagamento) de depósitos judiciais	-1.760	922
6.01.03.03	Pagamentos de recursos por liquidação de operações com derivativos	-33.578	-15.300
6.01.03.04	Pagamento de juros sobre empréstimos e financiamentos	-181.063	-225.283
6.01.03.05	Pagamentos relacionados a processos tributários, cíveis e trabalhistas	-4.065	-7.763
6.01.03.06	Pagamento de juros sobre arrendamento mercantil financeiro	-50.830	-35.829
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	78.280	-40.298
6.02.01	Adições de imobilizado e intangível	-232.907	-144.250
6.02.02	Imobilizados incorporado		
6.02.03	Recebimento pela venda de ativo imobilizado e intangível	23.066	1.047
6.02.04	Aplicação em títulos e valores mobiliários	-1.732.720	-1.678.987
6.02.05	Resgate de títulos e valores mobiliários	2.012.234	1.716.388
6.02.06	Recebimento de dividendos de controladas		
6.02.07	Investimentos em controladas		
6.02.08	Resgate de juros sobre aplicações e títulos de valores mobiliários	8.607	65.504

6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-864.967	81.973
6.03.01	Amortização de empréstimos e financiamentos - principal	-539.073	-106.445
6.03.02	Captações de empréstimos e financiamentos	214	443.465
6.03.03	Utilização de ações em tesouraria pelo exercício de opções de compra de ações		
6.03.04	Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício anterior	-108.953	-95.817
6.03.05	Pagamentos de recursos por liquidação de operações com derivativos	-358	222
6.03.06	Amortização de arrendamento mercantil financeiro - principal	-216.797	-159.452
6.03.07	Integralização de capital		
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	196.237	147.094
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-1.100.224	-10.168
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	2.951.283	1.463.013
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.851.059	1.452.845

“ O custo de capital é a taxa de retorno que uma empresa precisa obter nos projetos em que investe, para manter o valor de mercado de sua ação. Também pode ser considerado como a taxa de retorno exigida pelos fornecedores de capital no mercado para que seus fundos sejam destinados à empresa. Se o risco for constante, os projetos com taxa de retorno superior ao custo de capital elevaram o valor da empresa. Aqueles que tiverem taxa de retorno inferior, reduzirão esse valor.

Suponha uma empresa cujo capital total de R \$10 milhões foi fornecido pelas seguintes fontes de capital: ,, Financiamento de longo prazo,  $D = R \$4$  milhões. ,, Ações preferenciais,  $S = R \$1$  milhão. ,, Ações ordinárias,  $E = R \$5$  milhões. O capital total da empresa  $V$  é representado pela equação:  $V = D + S + E$   $V = 4.000.000 + 1.000.000 + 5.000.000 = R\$ 10.000.000$  Neste exemplo, o capital da empresa está formado com 40% de financiamento de longo prazo, 10% de ações preferenciais e 50% de ações ordinárias.

Custo de Capital,  $k$ , é o retorno que os acionistas ou financiadores exigem por investirem capital na empresa. 4 Custo de capital A Equação 1 mostra a fórmula do custo de capital:

Custo de Capital = juros + dividendos / capital de terceiros + capital próprio

Simbolicamente:  $K = J+D/Kt+Kp$

Onde:

$K$  = Capital Próprio

$j$  = juros

$d$  = dividendos

$kt$  = custo de capital de terceiros

$kp$  = custo de capital próprio

#### Fontes específicas de capital

Agora vamos tratar da identificação dos custos de fontes específicas de capital e sua combinação para determinar o custo médio ponderado de capital. Nosso interesse limita-se às fontes de fundos de longo prazo disponíveis para a empresa, porque são elas que proporcionam o financiamento permanente. O financiamento de longo prazo sustenta os investimentos da empresa em ativos imobilizados. As empresas contam com

quatro fontes básicas de fundos de longo prazo: dívida de longo prazo, ações preferenciais, ações ordinárias e lucros retidos.”

### DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo - (Reais Mil)

Conta	Descrição	31/03/2021	31/12/2020
2	Passivo Total	26.093.230	25.448.693
2.01	<b>Passivo Circulante</b>	8.135.950	9.228.378
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	558.198	734.788
2.01.01.01	Obrigações Sociais		
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas		
2.01.02	Fornecedores	2.655.643	2.773.473
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais		
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros		
2.01.03	Obrigações Fiscais	714.445	854.699
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	582.858	716.303
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	349.036	466.617
2.01.03.01.02	Outras Obrigações Fiscais Federais	233.822	249.686
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	131.587	138.396
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais		

2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	2.481.358	3.062.493
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos		
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional		
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira		
2.01.04.02	Debêntures		
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento		
2.01.05	Outras Obrigações	1.720.142	1.796.743
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	73.609	33.249
2.01.05.01.01	Débitos com coligadas		
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores		
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas		
2.01.05.02	Outros	1.646.533	1.763.494
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	168.612	277.565
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar		
2.01.05.02.03	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações		
2.01.05.02.04	Instrumentos financeiros derivativos	38.237	29.902
2.01.05.02.05	Arrendamento mercantil	871.037	813.194

2.01.05.02.06	Outras contas a pagar	568.647	642.833
2.01.06	Provisões	6.164	6.182
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	6.164	6.182
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais		
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas		
2.01.06.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados		
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis		
2.01.06.02	Outras Provisões		
2.01.06.02.01	Provisões para Garantias		
2.01.06.02.02	Provisões para Reestruturação		
2.01.06.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação		
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados		
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda		
2.01.07.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas		
2.02	Passivo Não Circulante	10.151.655	9.459.853
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	6.460.934	6.065.276
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos		

2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional		
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira		
2.02.01.02	Debêntures		
2.02.01.03	Financiamento por Arrendamento		
2.02.02	Outras Obrigações	2.264.021	2.203.140
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas		
2.02.02.01.01	Débitos com Coligadas		
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores		
2.02.02.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas		
2.02.02.02	Outros	2.264.021	2.203.140
2.02.02.02.01	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações		
2.02.02.02.02	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital		
2.02.02.02.03	Obrigações tributárias	41.627	41.627
2.02.02.02.04	Arrendamento mercantil	2.222.394	2.161.513
2.02.02.02.05	Obrigações Sociais e Trabalhistas		
2.02.02.02.06	Provisão para perdas com investimentos em controladas		
2.02.03	Tributos Diferidos	56.552	57.290



2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos		
2.02.04	Provisões	1.370.148	1.134.147
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	915.904	695.923
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais		
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas		
2.02.04.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados		
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis		
2.02.04.02	Outras Provisões	454.244	438.224
2.02.04.02.01	Provisões para Garantias		
2.02.04.02.02	Provisões para Reestruturação		
2.02.04.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação		
2.02.04.02.04	Outras provisões	454.244	438.224
2.02.05	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados		
2.02.05.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda		
2.02.05.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas		
2.02.06	Lucros e Receitas a Apropriar		
2.02.06.01	Lucros a Apropriar		

2.02.06.02	Receitas a Apropriar		
2.02.06.03	Subvenções de Investimento a Apropriar		
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	7.805.625	6.760.462
2.03.01	Capital Social Realizado	2.000.000	2.000.000
2.03.02	Reservas de Capital	722.005	678.083
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	137.237	132.657
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação		
2.03.02.03	Alienação de Bônus de Subscrição		
2.03.02.04	Opções Outorgadas		
2.03.02.05	Ações em Tesouraria		
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital		
2.03.02.07	Capital adicional integralizado	584.768	545.426
2.03.02.08	Ágio / deságio em transações de capital		
2.03.03	Reservas de Reavaliação		
2.03.04	Reservas de Lucros	1.215.640	1.199.785
2.03.04.01	Reserva Legal	18.650	18.650
2.03.04.02	Reserva Estatutária		

2.03.04.03	Reserva para Contingências		
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar		
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	1.018.230	1.002.375
2.03.04.06	Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos		
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	270.826	270.826
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto		
2.03.04.09	Ações em Tesouraria		
2.03.04.10	Ágio / deságio em transações de capital	-92.066	-92.066
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	227.041	0
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	3.640.939	2.882.594
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão		
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes		
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores		

“ O custo específico de cada fonte de financiamento é o de sua obtenção agora, após o imposto de renda, e não o custo histórico refletido nos financiamentos registrados na contabilidade da empresa. Embora essas técnicas tendem a desenvolver valores precisos, os resultados são, na melhor das hipóteses, aproximações grosseiras, devido às diversas premissas e previsões que lhes dão origem. Em geral, todas as empresas contam com fundos de algumas dessas fontes em sua estrutura de capital.

## Estrutura de capital

“ É a combinação de todas as fontes de financiamento de longo prazo, dívida ou capital próprio, utilizadas pela empresa. As decisões de investimento, de financiamento e de remuneração dos acionistas buscam maximizar o valor das ações da empresa e, neste sentido, a escolha adequada da estrutura de capital envolve todas as três, abrangendo amplos conhecimentos de conceitos de risco, retorno, custo de capital, alavancagem financeira e valor.

A empresa se depara constantemente com novos projetos, novos negócios, novas demandas, novos desafios, que determinam a necessidade de captação de recursos financeiros. Para suprir essa necessidade, ela seleciona várias fontes de financiamento. Nesse processo, avalia as condições gerais da economia, conhece o mercado financeiro, analisa as decisões operacionais e financeiras a serem tomadas, dimensiona as necessidades de recursos a serem financiados e escolhe a estrutura de capital.

Há uma diferença importante, a ser estabelecida aqui, entre estrutura financeira e estrutura de capital. A estrutura financeira abrange todo o passivo do balanço patrimonial, recursos de curto e longo prazos. A estrutura de capital abrange apenas os financiamentos de longo prazo, que são recursos estratégicos para a empresa. Do ponto de vista das decisões financeiras de longo prazo, o executivo financeiro trabalha com a estrutura de capital, por ser ela voltada aos financiamentos estratégicos da empresa.”

### **3.2.2 PAYBACK E FLUXO DE CAIXA PARA ANÁLISE DE PROJETOS**

#### **Fluxo de caixa**

“ O fluxo de caixa é uma ferramenta fundamental para a avaliação de qualquer projeto de investimento. Por meio da análise de fluxos de caixa atuais e projetados, o investidor terá um norteador do estado financeiro do projeto ao longo do tempo, além de compreensão sobre as condições financeiras que nele se apresentam. Segundo Ferreira

(2005, p. 50), “o fluxo de caixa visa demonstrar o acréscimo financeiro de uma companhia em um determinado período”. Com base nessa afirmação, é possível deduzir que o fluxo de caixa é uma ferramenta que objetiva quantificar o ganho de capital de uma empresa, o que o torna fundamental para uma boa análise de investimentos que tenha como lastro a capacidade de geração de capital da organização. Gitman (2010) explica que o fluxo de caixa pode ser dividido em fluxo operacional (que está intrinsecamente ligado à operação da organização), fluxo de investimento (que representa a compra e a venda de ativos por parte da organização) e fluxo de financiamento (que se origina das transações financeiras da organização). Essa afirmação nos permite entender que, por meio da análise do fluxo de caixa de um projeto de investimento, tem-se uma visão sistêmica, que facilitará a tomada de decisão sobre investir ou não em um determinado projeto. Para quantificar a capacidade de geração de valor de um ativo, é necessário elaborar um fluxo de caixa, com a finalidade de traçar um mapa sobre todas as entradas e saídas de capital do período proporcionadas pelo ativo em questão. Como esclarece Gitman (2010, p. 262) “o valor de qualquer ativo depende do(s) fluxo(s) de caixa que se espera que o ativo gere durante o período em que for mantido”. Lemes Júnior, Cherobim e Rigo (2010, p. 171) apontam que “os fluxos de caixa devem ser mensurados em termos incrementais, ou seja, os valores relevantes para a avaliação se originam em consequência da decisão de investimento e estão perfeitamente associados ao dispêndio de capital”. Assim, vão aparecer no fluxo de caixa somente os valores que provoquem mudanças que podem ser dimensionadas com base no investimento. O fluxo de caixa pode ser demonstrado de forma simplificada, por meio de um diagrama, ou de forma mais sofisticada, por meio de uma tabela. De um modo mais elaborado, o fluxo de caixa permite que sejam observados os ingressos de caixa derivados das vendas e os desembolsos de valores, oriundos dos pagamentos a terceiros e dos gastos da própria operação. Ao projetar um fluxo de caixa, a empresa estará apresentando seus ingressos e desembolsos, os quais geraram um saldo final de caixa. Como vemos no fluxo de caixa demonstrado no tópico acima da empresa Natura Cosméticos S/A.

Como o payback oferece o retorno do valor investido, ele aparece no fluxo de caixa em dois momentos: o primeiro momento é quando se inclui o valor do

investimento (considerado como entrada de valor na empresa), e o segundo é quando há os retornos. Os retornos são as saídas, pois a empresa estará “devolvendo” o valor estipulado para o investidor; são considerados, portanto, gastos. Dessa forma, podemos reconhecer a projeção do fluxo de caixa por meio do *payback*.”

### **Características do *payback***

“ Quando um investimento é feito, os riscos são uma constante. Gitman (2010) afirma que um dos riscos que a empresa pode apresentar é o risco operacional, que ocorre quando ela não consegue arcar com seus custos operacionais. Essa situação, na qual não há a cobertura dos custos de funcionamento, é revelada à medida que o tempo transcorre, pois a expectativa do investimento inicialmente positiva, na rotina das organizações, passa a se apresentar de forma negativa. Infelizmente, uma das saídas, quando a empresa não tem uma reserva, é captar reservas de terceiros ou mesmo do proprietário ou, em última instância, fechar as portas. O *payback* é um método utilizado para mensurar os períodos de retorno do investimento. Segundo Gitman (2010, p. 366), “o período de *payback* é o tempo necessário para que a empresa recupere o investimento inicial em um projeto, calculado a partir das entradas de caixa”. Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010) afirmam que o *payback* é um dos métodos mais utilizados nas decisões de investimento de longo prazo, principalmente, como uma medida de risco. Ao estabelecer o período máximo para o retorno do projeto, procura-se reduzir o risco e valorizar a liquidez. Dessa forma, as alternativas de longo prazo são analisadas de forma mais criteriosa, pois o investimento se torna mais crítico e vulnerável ao risco à medida que ele avança no tempo.

O processo decisório da escolha do melhor investimento por meio do *payback* é realizado a partir da escolha do projeto que apresentar o menor período possível para recuperação do capital investido ou que se enquadre dentro dos parâmetros da organização, os quais podem variar de acordo com o projeto. Conforme Gitman (2010, p. 366), “quanto mais tempo for preciso esperar para recuperar os fundos investidos, maior será a possibilidade de que ocorram imprevistos. Assim, quanto menor o período de *payback*, menor a exposição ao risco”. Observa-se que, nos dias atuais, em razão da velocidade com que novas tecnologias entram no mercado, o período de *payback* tem

uma tendência a ser reduzido, visto que a obsolescência dos produtos aparece cada vez mais rápido, o que força as empresas a recuperar o investimento de modo ainda mais urgente. O payback efetivo ou payback simples não considera o valor do dinheiro no tempo, descontando somente os valores de retorno do fluxo de caixa sobre o total investido. Gitman (2010) ressalta que os principais defeitos do payback estão em não considerar o valor do dinheiro no tempo de forma clara e não dar atenção aos fluxos de caixas posteriores ao período do payback. O payback econômico ou descontado considera o valor do dinheiro do tempo, buscando contornar essa deficiência do payback simples. Todavia, apresenta a mesma falha do payback simples ao não considerar os fluxos de caixa posteriores ao período de retorno do capital investido. “A ideia é prática: como os fundos alocados no investimento apresentam um custo, devemos incluí-lo ao longo do prazo de análise do projeto de investimento” (RIBEIRO, 2011, p. 229).

Vale ressaltar que o critério de aceitação ou rejeição do projeto de investimento utilizando-se o payback descontado é exatamente o mesmo de quando se utiliza o payback simples. Ou seja, deve-se escolher o projeto que apresente retorno mais rápido frente aos demais projetos de investimentos. Dessa maneira, quanto menor for o prazo do payback, mais chances o projeto tem de ser implantado. Outra questão referente à análise do payback que deve ser observada é o período estipulado pela empresa como “ótimo”. Cada empresa, com suas peculiaridades, pode analisar o retorno do investimento de maneira única. Entretanto, é interessante ressaltar que uma forma de se avaliarem períodos de payback é por meio da comparação com outras empresas do setor, o que torna a análise mais realista frente ao mercado e também em termos de competitividade.”

#### Cálculo e a aplicação do payback

“ O payback, como define Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010, p. 173), é o “período de tempo necessário para que o fluxo de caixa operacional recupere o valor a ser investido no projeto”. Quanto ao payback descontado, os autores afirmam que “é o período de tempo necessário para recuperar o investimento inicial, considerando os fluxos de caixa descontados” (LEMES JÚNIOR; CHEROBIM; RIGO, 2010, p. 173).

Assim, a diferença entre ambos está na valorização do dinheiro no tempo, ou seja, no payback descontado, aplica-se a fórmula dos juros compostos para se encontrar o valor atual (PV).”

#### Payback simples

“ No payback simples, é necessário se ter o valor inicial do investimento e o valor dos retornos periódicos proporcionados por esse investimento a fim de se encontrar o prazo de retorno. Lembrando que, nesse método, não se inclui o valor do dinheiro no tempo.”

O payback da simulação de uma rescisão, que resultou no custo total de R\$9.223,60.

Fluxo de caixa inicial para gastos com funcionários: R \$20.000,00.( exemplo ).

Teremos o retorno desse gasto:

$$PB= R\$ 20.000,00/R\$ 9.223,60 = 2,16$$



## 4. CONCLUSÃO

Ambos os temas Administração de Pessoal e Obrigações Trabalhistas quanto a Avaliação de Empresas abordados neste projeto tem o intuito de demonstrar as diferentes formas de investimentos e retorno, onde em Administração de Pessoal e Obrigações Trabalhistas o investimento é feito em pessoas, com foco em suas remunerações, demonstrando os direitos e deveres que cada profissional deverá exercer. Com isso, a empresa terá o retorno esperado com os investimentos realizados.

Por outro lado, em Avaliação de Empresas que neste projeto foram abordados os temas Fluxo de Caixa e Payback, percebe-se que também existe a relação de investimento e retorno. Uma vez que a empresa utiliza do Fluxo de Caixa para se manter financeiramente saudável e honrar seus compromissos enquanto através do Payback é analisado quanto tempo será necessário para o retorno do investimento em si.

Portanto, conclui-se neste projeto que as ferramentas de Administração aqui abordadas fazem parte do processo para busca do atingimento dos resultados esperados em uma organização.

## REFERÊNCIAS

Essa parte está reservada para as referências, as quais devem estar metodologicamente discriminadas em ordem alfabética e corresponder às citações realizadas ao longo dos textos.

As referências correspondem às citações feitas ao longo dos textos, recomendamos assistir ao vídeo: MANUAL DE TRABALHOS ACADÊMICOS, disponível no AVA em “Fala do Coordenador”.

A utilização da metodologia científica é obrigatória e deve ser utilizado o Manual UNIFEOb para Trabalhos Acadêmicos ou as Normas da ABNT.

<<http://bvmf.bmfbovespa.com.br>> Acesso em 06/06/2021

<<http://sintegra.gov.br>> Acesso em 06/06/2021

Plataforma de estudos Unifeob

## **ANEXOS**

Essa parte está reservada para os anexos, caso houver, como figuras, organogramas, fotos etc.