



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, 2023



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 AVALIAÇÃO EMPRESARIAL

AVALIAÇÃO DE EMPRESAS - PROF. LUIZ FERNANDO PANCINE

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

ESTUDANTES:

LETÍCIA MIGUEL DOS SANTOS, RA 1012021100379

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

JUNHO, 2023

# SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>3</b>
<b>2. DESCRIÇÃO DA EMPRESA</b>	<b>3</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	10
3.2 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS	15
3.2.1 RISCO X RETORNO	21
3.2.2 PAYBACK E FLUXO DE CAIXA PARA ANÁLISE DE PROJETOS	29
3.3 CONTEÚDO DA FORMAÇÃO PARA A VIDA: CONSTRUINDO SUA MARCA	32
3.3.1 CONSTRUINDO SUA MARCA	32
3.3.2 ESTUDANTES NA PRÁTICA	33
<b>4. CONCLUSÃO</b>	<b>35</b>
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>36</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>38</b>
<b>RELATÓRIO DE AUTOAVALIAÇÃO</b>	<b>40</b>

# 1. INTRODUÇÃO

O presente estudo cujo tema é “ O CUSTO OCULTO DA MÃO DE OBRA E SEU IMPACTO FINANCEIRO”, tenho como objetivo analisar a empresa Natura Cosméticos S/A. Abordarei temas que recebem suma importância para as empresas e para seus cenários financeiros, e, levando em consideração o cenários atual que vivemos notamos que as empresas cada vez mais se preocupam não somente com o externo, mas também com a formação de sua equipe e a leis que regem o trabalhador e seu processo de contratação.

Objetiva-se neste projeto integrado, a partir da análise teórica e prática das unidades de estudos “ Administração de pessoal e obrigações trabalhistas” e “Avaliação de Empresas” e dos dados contábeis públicos da empresa Natura Cosméticos S.A, esmiuçar os conceitos, impactos e consequências dessas frentes na citada empresa. Ela, por ser uma empresa de renome nacional e internacional, conhecida por seu comprometimento com os ideais de construir um mundo melhor, através de boas relações, seja com o outro, com a natureza ou com o todo, baseada fortemente em princípios de sustentabilidade. Dessa forma, a Natura estabelece relacionamentos positivos com seus colaboradores, clientes e fornecedores, mantendo o foco de todos na mesma direção e alinhados aos objetivos da empresa, tendo em vista que o comportamento de um indivíduo, seja ele colaborador, cliente ou fornecedor, será sempre o reflexo da maneira pela qual ele enxerga o ambiente que o cerca, sendo que a percepção de cada indivíduo é responsável pela formação cultural da organização que faz parte.

## 2. DESCRIÇÃO DA EMPRESA

A NATURA COSMÉTICOS S.A., CNPJ nº 71.673.990/0001-77, localizada no endereço Avenida Alexandre Colares, nº 1188, Parque Anhanguera, São Paulo – SP, está constituída sob a modalidade de sociedade anônima, com capital aberto na BM&FBovespa, é uma marca 100% brasileira que nasceu da paixão pela cosmética e pelas relações sociais. Tem como atividade principal o comércio atacadista de comércio e produtos de perfumaria.

Segundo a página do site da empresa, a NATURA COSMÉTICOS S.A. COSMÉTICOS S.A. apresenta-se como:

A trajetória que nos transformou na maior multinacional brasileira de cosméticos começou em 1969, quando Luiz Seabra inaugurou uma pequena fábrica em São Paulo. Desde então, construímos um negócio voltado à construção do Bem Estar Bem – que se manifesta nas relações harmoniosas que um indivíduo estabelece consigo mesmo, com os outros e com a natureza.

#### NOSSA HISTÓRIA É FEITA DE COSMÉTICOS E RELAÇÕES

- **1969:** Luiz Seabra funda a Indústria e Comércio de Cosméticos Berjeaut. Meses depois, a empresa passa a se chamar Natura.
- **1970:** abrimos nossa primeira loja, na rua Oscar Freire, em São Paulo. Luiz Seabra atende pessoalmente as clientes.
- **1974:** a venda direta é adotada como modelo de negócios, uma aposta na força das relações. A loja da Oscar Freire é fechada.
- **1979:** lançamos a linha Sr. N, inaugurando o segmento de produtos masculinos, uma novidade na época.
- **1980:** com a expansão para diferentes regiões do Brasil, alcançamos 200 colaboradores e 2.000 consultoras.
- **1982:** primeira incursão da Natura no mercado internacional, por meio de um distribuidor local no Chile.
- **1983:** Nós nos tornamos a primeira marca de cosméticos no Brasil a oferecer refil. Lançamos Sève, óleo de banho inédito no mercado.
- **1984:** surge o sabonete Erva Doce, que se transforma em um clássico do nosso portfólio.
- **1986:** criamos Chronos, produto antissinais que valoriza a beleza da mulher em cada fase da vida.
- **1989:** atingimos a marca de 50 mil Consultoras de Beleza.
- **1990:** adotamos a rosácea como nosso símbolo.

- **1993:** lançamos a linha de produtos Mamã e Bebê, com a proposta de fortalecer o vínculo entre mães e filhos.
- **1994:** iniciamos nossas operações na Argentina e no Peru.
- **1995:** criamos nossa única linha de produtos não cosméticos, Crer Para Ver, cujo lucro é revertido para ações de melhora da educação.
- **1996:** Kaiak, uma das fragrâncias mais vendidas da perfumaria brasileira, chega ao mercado.
- **2000:** lançamos a linha Ekos, que incorpora ativos da biodiversidade brasileira à formulação de seus produtos.
- **2001:** inauguramos o mais avançado centro integrado de pesquisa e produção de cosméticos da América do Sul, em Cajamar (SP).
- **2004:** realizamos a abertura de capital na Bolsa de Valores de São Paulo.
- **2005:** inauguramos nossa primeira loja em Paris. Lançamento do Natura Musical, programa de divulgação da música brasileira.
- **2006:** banimos os testes de produtos e de ingredientes em animais.
- **2007:** criamos o Programa Carbono Neutro, com metas de redução das emissões de gases de efeito estufa em toda a cadeia produtiva.
- **2009:** ao completar 40 anos, atingimos a marca histórica de 1 milhão de consultoras.
- **2010:** criamos o Instituto Natura para gerir os recursos de Crer Para Ver. Começamos a produzir na Argentina, na Colômbia e no México.
- **2011:** lançamos o Programa Amazônia, com o objetivo de direcionar investimentos para a região.
- **2012:** começa o processo de aquisição da marca australiana de cosméticos Aesop pela Natura (concluído em 2016).
- **2013:** reduzimos em um terço as emissões de gases de efeito estufa. Lançamos a linha Sou, com 70% menos plástico.
- **2014:** inauguramos o Ecoparque, centro industrial em Benevides (PA), e nos tornamos a primeira companhia de capital aberto a se tornar uma Empresa B. A Natura criou o IDH da Consultora de Beleza Natura, índice de leitura social desenvolvido com base no IDH nacional, produzido pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), com o intuito de avaliar a qualidade de vida da rede de Consultoras de Beleza Natura e implementar ações que promovam, na prática, seu desenvolvimento.
- **2015:** o Rede Natura, nossa primeira plataforma de vendas on-line, alcança todo o território brasileiro e chega ao Chile.
- **2016:** inauguramos lojas em diversas regiões do Brasil e também a primeira delas em Nova York.
- **2017:** adquirimos a marca britânica de cosméticos The Body Shop.
- **2018:** é criado o grupo Natura &Co, união de Natura, Aesop e The Body Shop.

- **2020:** Natura &Co conclui a aquisição da Avon, criando o quarto maior grupo do mundo do segmento de beleza.

## **3. PROJETO INTEGRADO**

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

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

Os dois termos são interligados e se completam, porém eles não têm o mesmo significado, e o desconhecimento da diferença entre salário e remuneração pode ter um impacto extremamente negativo na saúde financeira da empresa.

Afinal, ao saber exatamente a diferença entre salário e remuneração, a organização pode se precaver em caso de processos trabalhistas e principalmente contribuir para que o departamento pessoal feche a folha de pagamento sem erros, conseguindo, assim, ser transparente quanto aos valores que seus empregados têm direito a receber.

Salário é o valor devido pelo empregador ao empregado em função dos serviços prestados. Essa remuneração periódica está prevista em contrato de trabalho e costuma ser paga mensalmente.

A definição do salário se dá por meio do piso salarial da categoria, negociado via acordo trabalhista ou convenção coletiva. Colaboradores em jornada trabalhista fixa de 44 horas semanais devem receber ao menos um salário mínimo, previamente definido pelo governo. No entanto, alguns estados têm seus próprios salários mínimos, que costumam ser superiores ao valor do piso nacional, como é o caso de Rio Grande do Sul e São Paulo.

O dicionário Michaelis descreve salário da seguinte forma:

“1. *Pagamento que o empregado, em razão de contrato de trabalho, recebe do empregador, por serviço prestado; ordenado, soldada, vencimentos.*

2. *Recompensa ou paga de serviços efetuados ou prestados.*”

Já a remuneração é mais ampla que o salário e contempla todos os valores que o colaborador recebe em função do seu trabalho ao longo de determinado período. Ela é a soma de salário e benefícios extras, como adicional noturno, adicional de insalubridade, horas extras, comissões e outros. Ou seja, a remuneração é o valor total que o colaborador irá receber pelo trabalho executado. É importante lembrar que todos os adicionais que ele tem a receber devem estar previstos em contrato de trabalho.

Vale destacar, que a remuneração não está necessariamente relacionada ao pagamento mensal, mas pode variar de acordo com a forma de trabalho que foi acordada entre empregador e empregado: por tarefa, produção, carga horária, mensal, etc.

Saber o que é salário e remuneração e a diferença entre eles é garantir à empresa um resguardo jurídico, principalmente porque o conhecimento de ambos permite uma gestão correta dos pagamentos dos colaboradores.

Além disso, em caso de processos trabalhistas, o salário e a remuneração são a base dos pagamentos de multas, e erros nos cálculos deles podem gerar valores estratosféricos para a empresa.

Por outro lado, diferenciá-los pode ajudar a empresa a provar o cumprimento das leis trabalhistas e dos pagamentos corretos.

Conseguir diferenciar salário e remuneração ajuda também na montagem de um plano de cargos e salários, aumentando a transparência no trabalho e mostrando aos colaboradores quais passos eles devem dar para evoluir na empresa.



A CLT, no artigo 458, detalha o que de fato, segundo a legislação trabalhista, é o salário:

*“Art. 458 – Além do pagamento em dinheiro, compreende-se no salário, para todos os efeitos legais, a alimentação, habitação, vestuário ou outras prestações “in natura” que a empresa, por força do contrato ou do costume, fornecer habitualmente ao empregado. Em caso algum será permitido o pagamento com bebidas alcoólicas ou drogas nocivas.”*

Por outro lado, para conseguir distinguir o que é salário e remuneração e a diferença entre eles, existe também uma explicação sobre a remuneração, que é a totalidade dos valores recebidos pelo colaborador, contando acréscimos.

Ela é detalhada pelo artigo 457 da CLT em seus incisos, que cita alguns itens que podem integrar o salário do empregado:

*“além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber”*

Quais são os tipos de salário?

Além de saber o que é salário e remuneração e a diferença entre os termos, é importante que tanto o colaborador como a empresa tenham conhecimento sobre os principais tipos de salário.

**Salário mínimo**

O primeiro tipo de remuneração é o salário mínimo. É o valor definido por lei pelo Governo Federal e por alguns estados que corresponde ao mínimo que uma empresa pode pagar a um funcionário que trabalha em jornada semanal de 220 horas.

**Salário base**

O salário-base é o salário fixo do colaborador, previsto no contrato de trabalho, sem os acréscimos e adicionais. Na folha de pagamento, ele serve de referência para o cálculo do décimo terceiro, férias e descontos como do FGTS.

### Salário bruto

O salário bruto tem o mesmo significado do salário-base. Ou seja, é o valor acordado entre as partes no contrato de trabalho sem acréscimos, descontos ou variáveis.

### Salário líquido

O salário líquido é correspondente ao valor final que o empregado receberá após os descontos obrigatórios previstos na folha de pagamento, como INSS, FGTS e outros. O valor que sobra após essas deduções trabalhistas é o salário líquido.

### Piso salarial

Também conhecido como salário profissional, o piso salarial é o valor fixado por convenção ou acordo coletivo ligado à determinada categoria.

### O que compõe a remuneração?

- Adicional noturno;
- Adicional de insalubridade;
- Adicional de periculosidade;
- Gratificações;
- Gorjetas;
- Comissões;
- Participação acionária;
- Participação nos lucros;
- Hora extra;
- Auxílio-alimentação;
- Auxílio-saúde.

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

Hoje ao contratar um funcionário, a empresa precisa estar ciente do verdadeiro custo, pois este vai muito além do seu salário pois pode chegar até 3 vezes o valor do salário pago ao trabalhador, levando em consideração que existem tributos que fazem parte desta conta, tais como: férias, 13º salário, FGTS, vale transporte, vale-refeição, plano de saúde entre outros. Além disso, o custo de funcionário pode variar conforme o sindicato de classe, o regime de apuração da empresa e o ramo da atividade.

Saber os custos visa estimular o valor gasto pela empresa para manter o funcionário, considerando a soma das verbas trabalhistas: 13º, adicional de férias, vale alimentação e transporte, além das contribuições sociais como o INSS, considerando também indenizações em caso de demissão; reunindo os impostos e encargos previstos em lei.

Pelas regras da CLT, o colaborador tem direito a:

- Férias;
- 13º salário;
- Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

Existem os chamados encargos sociais, que a empresa paga para órgãos diversos. Eles variam conforme o regime tributário adotado pelo empreendimento.

Para saber quanto custa um funcionário para a empresa, as taxas e valores que devem ser pagos são estipulados de acordo com o regime que segue.

Diferença entre contratações por CLT e PJ

Com a CLT, o funcionário tem direito a benefícios concedidos por lei. Logo, para ele, costuma ser mais vantajoso, mesmo que isso implique em uma rotina de horários mais rígida, incluindo a necessidade de dar pausa para o almoço.

Para as empresas, a CLT gera mais custos, visto que, é preciso arcar com diversas outras taxas além do salário propriamente dito. Em contrapartida, esse formato favorece a retenção de talentos, pois os benefícios são formas de valorizar o esforço.

No formato PJ, o empregador pode repassar o dinheiro que seria gasto com os encargos diretamente para o funcionário. Além de ter a possibilidade de receber mais, o trabalhador tem flexibilidade de horários, já que não está fixo às horas exigidas por lei. Em contrapartida, o profissional PJ não tem direito aos chamados benefícios sociais, como décimo terceiro e férias. Além disso, em caso de demissão, não pode ser enquadrado no auxílio-desemprego, limitando-se a receber aquilo que foi acordado no contrato de prestação de serviços.

Outro aspecto bastante importante em relação à pessoa jurídica é o fato de não poder possuir vínculo com a empresa, porque não pode haver nenhum fator que vincule-o à empresa, como, por exemplo, início e término da jornada diária definida, ou seja, horário para entrar e sair. É importante saber que isso gera vínculo trabalhista e, uma vez que isso ocorra, é possível que haja passivos trabalhistas inimagináveis e incalculáveis à empresa, podendo resultar em inviabilidade, por isso, deve ser levado em conta quando pensamos no quanto custa um funcionário para a empresa.

A Reforma Trabalhista — Lei nº 13.647/2017 inovou ao trazer mudanças relacionadas ao custo de um trabalhador para a empresa.

A MP 936 tornou possível a existência da jornada de trabalho parcial e intermitente, o trabalho remoto (home-office) e a remuneração por meio de jornada ou de diária. Tudo isso deve ser acordado entre os funcionários e as empresas.

A nova lei também permitiu a terceirização da atividade-fim das empresas, previsão que era proibida antes do advento da Reforma. Dessa maneira, o empregador pode buscar prestadores de serviços sem que isso implique na sua contratação como seu funcionário direto. Logo, as despesas relativas aos encargos trabalhistas são suportadas pela empresa terceirizada a qual o empregado está vinculado.

Contrato Intermitente - esse modelo de contratação remunera o trabalhador conforme as suas horas de trabalho efetivamente prestadas para a empresa. Não há um tempo mínimo para a jornada semanal e o empregado também poderá prestar seus serviços

para outros empregadores. O colaborador tem direito a 13º salário, férias proporcionais e FGTS, mas não tem direito a receber seguro-desemprego.

Home office - No contrato do tipo home office os custos equivalentes à estrutura do trabalho e demais despesas ficam a cargo da empresa. O empregado deverá receber FGTS, férias, 13º, horas-extras e deverá ter direito ao descanso semanal remunerado.

Profissional autônomo - É possível que uma empresa contrate os serviços de um empregado autônomo de maneira exclusiva, sem que isso seja considerado um vínculo empregatício. Logo, não havendo vínculo empregatício, não serão devidos os encargos trabalhistas que seriam pagos a um empregado celetista.

Quando se contrata um novo membro para a equipe, a empresa deve assumir 37% do valor do salário líquido com os encargos sociais. Deste valor (de 37%), 29% representa a contribuição patronal (INSS).

Em relação a um salário de R\$ 1.000,00 por exemplo, esse valor é de R\$ 290,00. Os 8% restantes são relativos ao fundo de garantia (FGTS), o que resulta no valor de R\$ 80,00.

Toda empresa deve considerar, quando pensa no quanto custa um funcionário, também os custos com o crescimento dele, como por exemplo:

- Gastos com capacitação;
- Gastos com workshops e treinamentos;
- Gastos com benefícios para atrair e reter talentos.

Esses custos devem ser considerados investimentos, afinal permitem que a empresa gere novos diferenciais de mercado e crie demandas necessárias para o crescimento do próprio negócio.

Para calcular o quanto custa um funcionário para a empresa, é necessário considerar os valores combinados na contratação, como salário e benefícios como vale-transporte ou auxílio-alimentação, e também os valores que devem ser pagos sobre os tributos para o governo, que tem possibilidade de variação a depender da categoria.

Considerando o cumprimento de todos os valores fiscais a serem pagos e considerando todas as obrigações previstas em lei sobre o custo de um funcionário, vamos pensar em um exemplo de um funcionário com o salário de R\$ 1.000,00:

- Salário = R\$ 1.000,00;
- Vale-transporte = R\$ 138,00 (passagem a R\$ 4,50);
- Auxílio-alimentação = (Empresa pagará por 80% do valor);
- Fração de 13º (8,3%) = R\$ 83,00
- Fração de férias (11,11%) = R\$ 111,10;
- FGTS (8%) = R\$ 80,00;
- Fração do FGTS com 13º e férias (1,4%) = R\$ 14,00;
- INSS (20%) = R\$ 200,00;
- Fração do INSS com 13º e férias (4%) = R\$ 40,00.

Custo total do funcionário no exemplo: **R\$ 1.666,10** sem incluir o auxílio-alimentação.

O cálculo de rescisão é realizado quando a empresa e/ou o colaborador decidem encerrar o contrato de trabalho, seja ele um vínculo temporário ou indeterminado. Então, é importante que sejam colocados no papel todos os direitos do profissional. Assim, realizando o pagamento de maneira correta, conforme manda a lei, evitando erros que levem a passivos trabalhistas.

Para fazer o cálculo de rescisão, é preciso muita cautela, visto que se trata de um processo delicado e que envolve uma série de regulamentações. Além disso, com a Reforma Trabalhista, algumas dessas regras foram alteradas, sendo necessário redobrar a atenção na hora do desligamento.

Demissão por justa causa - É quando a empresa decide encerrar o contrato com o profissional por motivos que não estão vinculados a sua postura. Essa é considerada a forma mais comum de rescisão, em que o colaborador é dispensado com todos os seus direitos, que são:

- Multa de 40% a ser depositada na conta do FGTS;
- Direito ao saque do FGTS;
- Saldo do salário referente aos últimos dias trabalhados;
- Aviso prévio de 30 dias;

- Férias e décimo terceiro salário proporcionais;
- Seguro-desemprego.

A demissão sem justa causa pode acontecer pelos mais diversos motivos, onde os direitos precisam ser levados em consideração durante o cálculo de rescisão. É importante ainda que o colaborador receba nas datas estipuladas pela lei.

Rescisão por justa causa inversa ou indireta - As empresas devem cumprir com seus deveres legais e contratuais. Caso isso não ocorra, o colaborador pode pedir demissão, alegando não conformidade. Isso é comum quando é exigida uma carga horária maior sem pagamento de hora extra, ou há falta de segurança adequada. Neste caso, devem ser incluídos todos os valores no cálculo de rescisão. Antes, porém, é preciso haver análise e aprovação judicial sobre a alegação. Neste caso, é o “colaborador que demite o patrão”, quando a situação chega em um ponto extremo e que não pode mais ser suportada.

Pedido de desligamento - Quando o colaborador está insatisfeito com a sua função, ele pode pedir demissão. Nesta modalidade, porém, a empresa não precisa arcar com uma série de valores rescisórios. Afinal, o vínculo com a empresa está chegando ao fim por vontade do profissional. Além disso, o colaborador perde o direito à multa de 40% do FGTS e ao valor do seu fundo. Mas, ele pode receber os valores, se ficar 3 anos sem carteira assinada, então poderá entrar em contato com a Caixa Econômica e solicitar o benefício.

Rescisão em comum acordo - A Reforma Trabalhista regulamentou a chamada manifestação recíproca de desinteresse pela continuidade do contrato de trabalho. Em outras palavras, é possível chegar a um acordo de rescisão, o qual gerará um custo intermediário para a empresa. Nesse caso, a multa do FGTS passa a ser de 20% e o aviso prévio é referente a 15 dias – e não 30 dias, como na demissão normal. Já que as regras mudam de um tipo para outro, tanto sobre o que é de direito quanto ao que é devido, é essencial ficar atento antes de prosseguir com o cálculo de rescisão.

## 3.2 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

A saúde de uma empresa deve ser apreciada pelo que ela pode render no futuro, e não somente pelo que ela possui no momento. Acima de tudo, é importante definir qual é o propósito da avaliação e a qual público se destina. Ou seja, se o propósito é vender a empresa ou se os proprietários pretendem se valorizar perante o mercado.

No campo das ciências administrativas, a avaliação de empresas e seus respectivos negócios consiste no processo usado para apurar o valor de uma determinada organização, independentemente da atividade em que atua. Inúmeras técnicas podem ser utilizadas para aferir esse valor, e o objetivo principal é obter um parecer técnico sobre a organização e seus ativos.

A operação de aquisição de uma empresa requer que o adquirente busque informações que evidenciem as situações contábil e financeira dessa organização que pretende comprar. Esse procedimento é essencial para que a operação transcorra de forma segura e transparente, uma vez que a compra deve ser uma medida acertada para os compradores.

O primeiro passo para avaliar qualquer empresa é decidir com exatidão aquilo que se quer avaliar. Isso exige dar resposta a três perguntas básicas:

- Queremos avaliar o ativo da empresa ou o seu patrimônio líquido?
- A empresa será avaliada como em operação ou sendo liquidada?
- Desejamos avaliar uma participação minoritária ou controladora na empresa?

Ativo ou patrimônio líquido?

Quando uma empresa adquire outra, pode fazê-lo comprando seus ativos ou seu patrimônio líquido. Quando compra o patrimônio líquido da adquirida, a adquirente é obrigada a assumir o passivo desta. A maioria das aquisições de empresas de qualquer porte é estruturada como uma aquisição do patrimônio líquido; assim, o valor do patrimônio líquido do vendedor é o objetivo final da avaliação e o foco das negociações.



Mas nunca perca de vista o fato de que o verdadeiro custo de aquisição para o comprador é o custo do patrimônio líquido mais o valor de todo o passivo assumido.

As empresas podem gerar valor para os proprietários de duas maneiras: na liquidação ou em atividade. O valor de liquidação é o caixa gerado pelo encerramento de uma empresa e pela venda individual de seus ativos, ao passo que o valor em atividade é o valor presente dos fluxos de caixa futuro esperados gerados pelo negócio. Na maioria dos casos, estaremos naturalmente interessados no valor da empresa em atividade. Será útil definir o valor justo de mercado (VJM) de um ativo como o preço ao qual o ativo seria negociado entre dois indivíduos racionais, cada qual de posse de todas as informações necessárias para precificar o ativo e nenhum deles sujeito a qualquer pressão para concretizar o negócio. De modo geral, o VJM de uma empresa é ou o seu valor de liquidação ou o seu valor em atividade, dos dois o maior.

Quando o valor presente dos fluxos de caixa futuros é baixo, a empresa vale mais morta do que viva e o VJM é igual ao seu valor de liquidação. À medida que aumentam os fluxos de caixa futuros esperados, o valor de liquidação vai se tornando cada vez menos relevante e o VJM passa a depender quase totalmente do valor em atividade. Também pode ser que alguns dos ativos ou algumas das divisões de uma empresa valham mais em liquidação e outros sejam mais valiosos em atividade. Neste caso, o VJM da empresa será uma combinação dos valores de liquidação e em atividade aplicáveis a cada ativo.

#### AVALIAÇÃO PELO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Na ausência de preços de mercado, o meio mais direto – embora nem sempre mais prático – de estimar o valor em atividade é pensar na empresa-alvo como se nada mais fosse que uma gigantesca oportunidade de investimento de capital. Assim como qualquer bem de capital, o investimento em uma empresa exige desembolso de dinheiro hoje na antecipação de benefícios futuros, e a questão central é determinar se os benefícios de amanhã justificam os custos de hoje. Tal como na análise de investimento, podemos responder a essa pergunta calculando o valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados para os proprietários e os credores. Quando esse valor excede o preço

de aquisição, a compra tem valor presente líquido positivo e é, portanto, atraente. Pelo mesmo raciocínio, quando o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros é menor que o preço de aquisição, a compra não é atraente.

Colocando em uma equação

VJM da empresa = VP {Fluxos de caixa líquidos esperados para proprietários e credores}

Essa fórmula quer dizer que o preço máximo que se deve pagar por uma empresa é igual ao valor presente dos fluxos de caixa esperados para os fornecedores de capital, descontados a uma taxa ajustada ao risco apropriada. Além disso, como em qualquer outra aplicação das taxas de desconto ajustadas ao risco, sabemos que a taxa deve refletir o risco dos fluxos de caixa que são objeto do desconto. Como os fluxos de caixa aqui são para os proprietários e os credores da empresa-alvo, decorre que a taxa de desconto deve ser o custo médio ponderado do capital da empresa-alvo. Uma pergunta legítima neste ponto é: por que perder tempo estimando o valor da empresa quando a meta final do exercício costuma ser avaliar o patrimônio líquido? A resposta é simples quando nos lembramos de que o valor do patrimônio líquido está estreitamente ligado ao valor da empresa. Como a equação:

Valor do patrimônio líquido = Valor da empresa – Valor da dívida

Para determinar o valor do patrimônio líquido de uma empresa, portanto, precisamos apenas estimar o valor da empresa e subtrair a dívida onerosa. Além disso, como o valor de mercado e o valor contábil da dívida costumam ser aproximadamente semelhantes, estimar o valor da dívida envolve nada mais que retirar alguns dados do balanço da empresa. Se o valor justo de mercado de uma empresa for de \$4 milhões e a empresa tiver \$1,5 milhão em dívida, seu patrimônio líquido valerá \$2,5 milhões.

Fluxo de caixa livre

Assim como em qualquer decisão de investimento, o maior desafio prático em uma avaliação de empresa é estimar os fluxos de caixa relevantes que devem ser descontados. Os fluxos de caixa relevantes para uma oportunidade de investimento são

os fluxos de caixa livres do projeto (FCL) definidos como EBIT pós-tributação mais depreciação menos investimentos. Ao avaliar uma empresa, isso se traduz em:

Fluxo de caixa livre = EBIT (1 - Alíquota de impostos) + Depreciação - Investimentos de capital - Aumento do capital de giro líquido em que EBIT é o lucro antes dos juros e do imposto de renda

O raciocínio por trás do uso do fluxo de caixa livre é o seguinte: o EBIT é o resultado da empresa independentemente de como ela é financiada; assim, EBIT (1 - Alíquota) é o resultado pós-tributação, desconsiderados os efeitos do financiamento por dívida. Acrescentando a depreciação e outros itens não monetários significativos, temos o FCPT usado na análise de investimentos. Se a administração quisesse esgotar a empresa, poderia distribuir esse fluxo de caixa entre proprietários e credores e acabar a história por aí. Mas, na maioria das empresas, a administração retém parte desse fluxo de caixa para arcar com novos investimentos em ativo fixo e aumentar o capital de giro líquido. O fluxo de caixa anual disponível para distribuição aos proprietários e acionistas é o fluxo de caixa pós-tributação, menos investimentos de capital e investimento em capital de giro líquido.

O valor terminal

A maneira mais comum de contornar esse impasse é pensar no futuro da empresa como se fosse composto por dois períodos distintos. Durante o primeiro período, de 5 a 15 anos, presume-se que a empresa tenha um padrão de fluxo de caixa e uma só trajetória de crescimento que procuramos captar por meio da estimativa de fluxos de caixa anuais individuais, como sugere a equação. Ao fim desse período de previsão, contudo, admitimos que a empresa tenha perdido sua individualidade – tenha atingido a maturidade – e se tornado uma empresa estável, de crescimento lento. Desse ponto em diante, vamos parar de nos preocupar com os fluxos de caixa anuais e estimar, em vez disso, um valor terminal que representa o valor de todos os fluxos de caixa subsequentes. Se o período de previsão inicial for de, digamos, 10 anos, a equação de avaliação passará a ser:

VJM da empresa = VP (FCL anos 1 a 10 + Valor terminal no ano 10)

É claro que introduzir o valor terminal apenas troca um problema por outro, já que agora precisamos saber como estimar o valor terminal da empresa.

Cinco estimativas de valor terminal

Valor de liquidação - Altamente relevante quando se considera a liquidação ao fim do período de previsão, o valor de liquidação costuma subestimar grosseiramente o valor terminal de uma empresa saudável.

Valor contábil - Talvez popular entre contadores, o valor contábil costuma fornecer uma estimativa bastante conservadora do valor terminal.

Múltiplo preço/lucro “garantido” -Para implementar essa abordagem, multiplique o lucro estimado para as ações ordinárias da empresa-alvo no fim do período de previsão por um índice preço/lucro “garantido”. Em seguida, some o passivo oneroso projetado para estimar o valor terminal da empresa. Como índice preço/lucro “garantido”, considere os múltiplos de companhias abertas que, em sua opinião, representam como será a empresa-alvo ao fim do período de previsão.<sup>3</sup> Se, por exemplo, a empresa-alvo for iniciante mas você acreditar que ela será semelhante a outras empresas maduras do setor ao fim do período de previsão, o múltiplo preço/lucro atual desse setor pode ser um índice apropriado. Outra estratégia é “ir cercando” o valor, experimentando com múltiplos de, por exemplo, 10 e 20 vezes. A abordagem pode ser facilmente generalizada para outros índices “garantidos”, como o valor de mercado/contábil, o preço/ fluxo de caixa ou o preço/vendas.

Perpetuidade de crescimento zero - o valor presente de uma perpetuidade de crescimento zero é o fluxo de caixa anual dividido pela taxa de desconto. Isso sugere a seguinte estimativa de valor terminal:

$$\text{Valor terminal da empresa de crescimento zero} = \frac{FCF_{T+1}}{K_W}$$

em que FCLT11 é o fluxo de caixa livre do primeiro ano após o período de previsão e  $K_W$  é o custo médio ponderado do capital da empresa. Para apurar a análise, podemos observar que, quando uma empresa não cresce, seus investimentos em ativo fixo devem ser aproximadamente iguais aos seus encargos anuais de depreciação, e seu capital de giro líquido não deve nem aumentar, nem diminuir com o tempo; assim, o fluxo de caixa livre seria simplificado para  $EBIT(1 - \text{Alíquota de imposto})$ . Como a maioria das empresas se expande com o tempo, ainda que devido apenas à inflação, a maioria dos analistas acredita que essa equação subestime o valor terminal de uma empresa típica.

Crescimento perpétuo - o valor presente de um fluxo de caixa livre em crescimento perpétuo é igual ao fluxo de caixa do próximo ano dividido pela diferença entre a taxa de desconto e a taxa de crescimento. Assim, outra estimativa do valor terminal é:

$$\text{Valor terminal da empresa de crescimento perpétuo} = \frac{FCF_{T+1}}{K_W - g}$$

sendo  $g$  a taxa de crescimento perpétuo do fluxo de caixa livre.

Algumas palavras de cautela em relação a essa popular expressão. Basta saber um pouco de aritmética para entender que uma empresa que cresça para sempre mais do que a economia acabará um dia tornando-se a economia (quando fiz recentemente essa observação durante um seminário na Microsoft, a resposta imediata foi “Isso! Isso! Podemos fazer isso!”). A conclusão, para as empresas que são meras mortais, é que o teto absoluto de  $g$  deve ser a taxa de crescimento a longo prazo da economia, ou seja, 2 a 3% ao ano mais a expectativa de inflação. Além disso, como até o crescimento inflacionário exige, invariavelmente, maiores investimentos em ativos e um aumento do capital de giro, o fluxo de caixa livre diminui com o aumento de  $g$ . Isso implica que, a menos que se tenha em mente essa relação inversa, a expressão mostrada pode perfeitamente superestimar o valor terminal de uma empresa – mesmo que a taxa de crescimento perpétuo seja mantida em um valor baixo.

Horizonte de previsão - Os valores terminais das empresas em crescimento podem facilmente superar 60% do valor da empresa, de modo que nem é preciso dizer que escolher bem o horizonte de previsão e o valor terminal é crucial para a aplicação bem-sucedida das abordagens à avaliação de empresas por fluxo de caixa descontado. Como a maioria das estimativas de valor terminal palatáveis supõe que a empresa seja madura, uma perpetuidade de crescimento lento ou zero da data em questão em diante, é importante estender o horizonte de previsão o suficiente em direção ao futuro para que essa premissa se aplique de forma plausível. Ao avaliar uma empresa em crescimento acelerado, essa perspectiva sugere estimar por quanto tempo se deve esperar que a empresa mantenha seu crescimento acima do normal antes de atingir a maturidade e, então, fixar o horizonte de previsão nessa data ou depois dela.

### **3.2.1 RISCO X RETORNO**

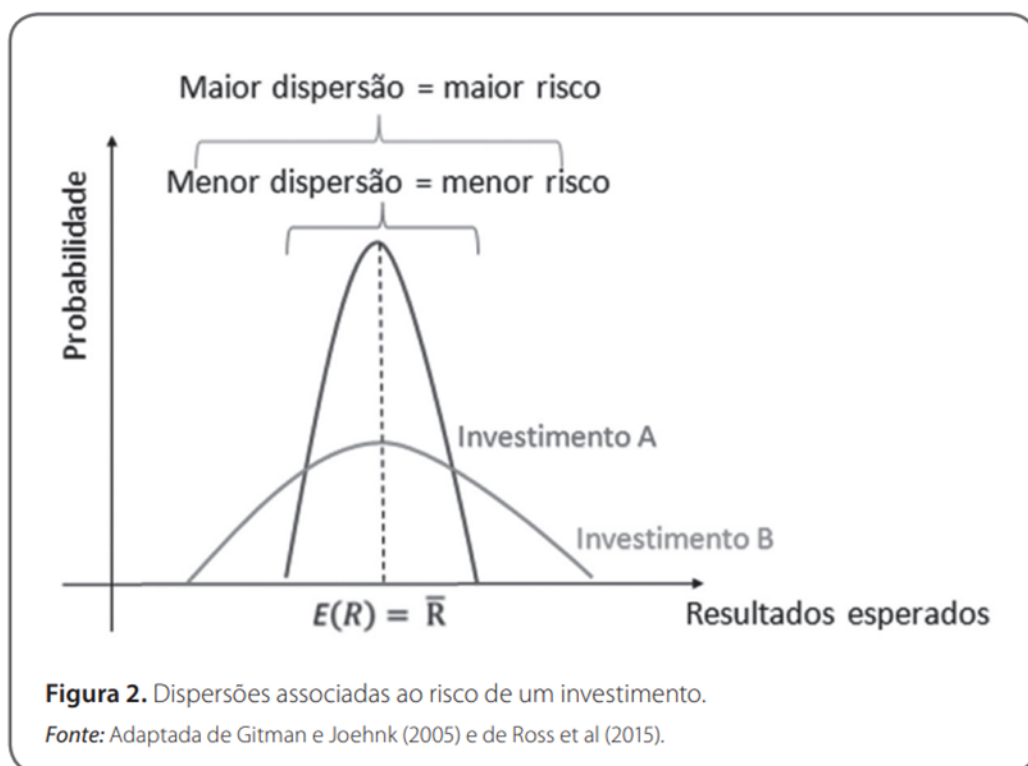
O entendimento da relação de risco e retorno é essencial para investidores e organizações financeiras que captam recursos financeiros, sendo que cabe ao tomador de decisão procurar aquela que maximize o seu valor investido. Para isso, existem diferentes opções no mercado, que combinam risco e retorno e podem ser compatibilizadas com diferentes perfis relacionados com o próprio ciclo de vida pessoal do investidor. Esses investidores também precisam compreender que é possível e necessário comparar investimentos, títulos com maior e menor exposição ao risco e outros fatores essenciais ao processo decisório.

Existem diferentes tipos de investimentos disponíveis no mercado, cada um deles com diferentes níveis de relação entre risco e retorno. Além disso, há diferentes perfis de investidor, cada um apresentando distintos comportamentos frente à relação risco e retorno.

O retorno esperado é o valor que representa a média de vários resultados ponderada pela probabilidade atribuída a cada um desses valores, ou seja, que está relacionada com a ocorrência de cada um desses eventos.

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 esperado. Dessa forma, se pode decidir qual dos investimentos é o mais atrativo levando em consideração a relação risco/retorno, conforme a Figura



Observando a dispersão dos resultados esperados desses investimentos, é possível determinar o risco. Este, por sua vez, quando combinado com o retorno, oferece ao investidor uma medida compressível para o processo de tomada de decisão sobre um investimento. 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.

#### O processo decisório

A escolha por um investimento é realizada por meio de um processo decisório que tem diferentes etapas. Por meio dessas etapas, são tratadas questões como a busca pela diminuição dos riscos e a obtenção dos melhores retornos possíveis. Para a definição de uma política de investimentos, não basta conhecer apenas o retorno dos investimentos. É necessário também conhecer o risco envolvido, como este influencia o valor do investimento ao longo do tempo e, por consequência, as decisões dos investidores, que naturalmente buscam alternativas para mitigação dos riscos. Afinal, existem diferentes tipos de investimento disponíveis no mercado, cada um com uma combinação de risco e retorno.

A fim de formar um cenário que permita ilustrar essa situação, Ross et al. (2015) apresenta o exemplo a seguir (Quadro 1). Esse exemplo é baseado na rentabilidade média dos retornos anuais ocorridos em determinado período considerando as cinco principais aplicações do mercado americano e seus respectivos riscos (desvio padrão)



**Quadro 1.** Retornos anuais de cinco diferentes alternativas de investimento.

<b>Alternativas de investimento</b>	<b>Média dos retornos</b>	<b>Desvio padrão</b>
Carteira de ações de pequenas empresas	16,5%	32,5
Carteira de ações de grandes empresas	11,8%	20,3
Títulos de dívida corporativa de longo prazo	6,4%	8,4
Títulos de longo prazo do Tesouro	6,1%	9,8
Títulos de médio prazo do Tesouro	5,5%	5,7
Letras do Tesouro dos Estados Unidos	3,6%	3,1
Inflação	3,1%	4,2

*Fonte:* Adaptado de Ross et al. (2015).

Avaliando o quadro, você pode perceber que a carteira de ações de pequenas empresas possui, claramente, maior rentabilidade média se comparada com qualquer outro investimento, correspondendo a 16,5%. Porém, seu desvio padrão é de 32,5% – o maior de todos, evidenciando um comportamento de risco bastante relevante. Nesse contexto, revela-se uma importante etapa do processo de tomada de decisão sobre investimentos, que consiste na realização de comparações entre alternativas. Comparar, por exemplo, títulos que envolvem retorno interessante, mas que são acompanhados de considerável risco, com aqueles que possuem baixa variabilidade no mercado financeiro, ou seja, menor risco e, conseqüentemente, menor retorno.

O perfil do investidor

Gitman e Joehnk (2005) criaram um conceito relacionado ao ciclo de vida para definir o perfil dos investidores. Com base nessa ideia, eles pretendem mostrar como os investidores se comportam na busca por alternativas de investimento. Para os autores, é comum que os investidores sigam filosofias diferenciadas à medida que passam por fases em seu ciclo de vida. Com esse raciocínio, os investidores tendem a ser mais agressivos quando são jovens e mais conservadores à medida que envelhecem, como você pode ver no Quadro. Assim, pode-se dizer que os investidores passam pelas seguintes fases:

**Quadro 3.** Fases da vida de um investidor.

<b>Jovens (até 45 anos)</b>	<b>Meia idade (entre 46 e 60 anos)</b>	<b>Próximos da aposentadoria (de 61 anos em diante)</b>
Orientados para o crescimento	Orientados para a consolidação dos investimentos	Orientados para a renda

*Fonte:* Adaptado de Gitman e Joehnk (2005).

Nesse contexto, é possível inferir que os investidores jovens tendem a preferir investimentos orientados para o crescimento e que enfatizem os ganhos de capital em vez da renda corrente. É comum que esses jovens não tenham muitos recursos para investir e que mesmo esta não sendo a maneira mais correta, busquem de forma rápida a especulação como modo de formar capital. Os jovens preferem instrumentos especulativos, que são orientados para o crescimento, representados por ações ordinárias de alto risco, opções e títulos futuros (GITMAN; JOEHNK, 2005).

Na fase da meia idade ou consolidação, existe um aumento da demanda e das responsabilidades familiares, como despesas com saúde e educação dos filhos. Outro ponto é que esses indivíduos passam a se preocupar também com a aposentadoria. Assim, a carteira de investimentos deve passar por uma transformação, passando a alocar títulos com maior qualidade. Nesse caso, são geralmente utilizados como forma

de diversificação ações de baixo risco e preferenciais, conversíveis, títulos de dívida, fundos mútuos e outros que remetem a maior segurança. Já aqueles investidores que se encontram mais próximos da aposentadoria buscam a preservação do capital com um alto nível de renda. Afinal, procuram manter seu padrão de vida alcançado durante os anos de trabalho. Caso existam ganhos de capital, estes são encarados como meros subprodutos dos investimentos e não mais como uma necessidade, como no caso dos investidores mais jovens. Nessa fase, a carteira de investimentos é diferenciada por ser altamente conservadora, sendo geralmente formada por ações de baixo risco, títulos de dívida do governo, títulos privados de qualidade, certificados de depósito bancário (CBDs), assim como outros instrumentos de curto prazo. Nesse ponto, ocorre a colheita dos investimentos, e não mais riscos e apostas, tendo sido a diversificação realizada ao longo de toda uma vida.

#### Tipos de investimentos

Segundo Gitman e Joehnk (2005), as instituições financeiras competem entre si pelo uso dos recursos dos investidores. Sai ganhadora aquela que oferecer melhor benefício do que as concorrentes. Entre esses benefícios estão os melhores retornos com os menores riscos, entre outras questões que podem levar um determinado perfil de investidor a decidir positivamente por certo tipo de investimento.

Segundo Gitman e Joehnk (2005), os investimentos podem ser classificados como diretos ou indiretos. Um investimento direto é aquele em que há a reivindicação direta sobre um título ou propriedade. Por exemplo, a compra de ações com o fim de obter rendimentos pode ser considerado um investimento direto. Já o indireto é aquele feito em carteira, ou ainda o conjunto de títulos ou propriedades. Como exemplo, você pode considerar uma quota de um fundo mútuo.

Os autores ainda apresentam alguns dos principais tipos de investimentos:

- Títulos ou propriedades;
- Dívida, capital próprios ou títulos derivativos;

## Renda fixa e renda variável

Renda fixa é o tipo de investimento em que a remuneração ou sua forma de cálculo é conhecida no momento da aplicação. Os investimentos de renda fixa são, portanto, menos arriscados e recomendados para os investidores de perfil cauteloso. São eles:

- Caderneta de Poupança;
- Títulos Públicos;
- Certificados de Depósito Bancário (CDB);
- Letras de Crédito (LCI e LCA);
- Fundos de Renda Fixa;
- Debêntures.

**Quadro 4.** Tipos de investimento e suas características básicas.

<b>Tipo de investimento</b>	<b>Vantagens</b>	<b>Desvantagens</b>
<b>Ações</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Potencial de alto retorno</li> <li>■ Retorno em longo prazo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Alto risco</li> <li>■ O ideal é que inicialmente sejam investidas quantias maiores que R\$ 1000,00</li> <li>■ Pagamento de taxas às agências corretoras</li> </ul>
<b>Fundos de investimentos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Simplicidade e praticidade</li> <li>■ Menores riscos</li> <li>■ Diluição de custos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Pagamento de taxas de administração</li> </ul>
<b>Títulos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Segurança de retorno</li> <li>■ Ideal para investimentos com retirada a médio-prazo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Taxa de custódia</li> </ul>
<b>LCI e LCA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Segurança de retorno</li> <li>■ Ideal para investimentos com retirada a médio-prazo</li> <li>■ Rendimentos maiores que a poupança</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Não possui rendimentos tão altos</li> <li>■ Máximo de investimento: R\$250.000,00</li> </ul>
<b>Debêntures</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Possibilidade de maiores rendimentos que os de títulos públicos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Maiores riscos que títulos emitidos pelo governo federal</li> <li>■ Baixa liquidez</li> </ul>
<b>Poupança</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Investimento seguro</li> <li>■ Não há limite mínimo de aplicação</li> <li>■ Menores de idade podem investir em poupança</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Rendimentos reais baixos ou nulos em períodos de alta inflação</li> </ul>
<b>CDB e RDB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Baixo risco</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ RDB não oferece liquidez, indicado para longo-prazo</li> <li>■ CDB se retirado antes do prazo pode comprometer rendimento</li> </ul>

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

A busca por recursos assume um papel central em empresas que almejam a expansão. Entretanto, há empresas que possuem recursos disponíveis e, nesse caso, o desafio é encontrar projetos de investimentos condizentes às pretensões da instituição. É tarefa do executivo financeiro manter esse equilíbrio entre a estrutura de recursos da empresa e os objetivos pretendidos, diante de diferentes cenários. É nesse enfoque que riscos são assumidos, pois as expectativas de ganhos estão sempre presentes. Os objetivos das organizações devem estar em consonância com sua capacidade de cumprir com obrigações e, com isso, atingir aqueles objetivos anteriormente almejados. Da mesma forma, comparar benefícios econômicos requer conhecimento de metodologias que possibilitem a análise e permitam um resultado alcançado o mais próximo possível de um resultado projetado.

As técnicas de análise de investimentos são variadas e mostram-se essenciais na tomada de decisão. Os investimentos, por possuírem riscos atrelados a eles, devem permitir uma projeção mínima de retorno, com o intuito de verificar se satisfazem ou não às expectativas dos investidores.

O fluxo de caixa é uma ferramenta muito útil para o controle e planejamento nas empresas. Ele é tão versátil que pode ser aplicado tanto nas operações da organização como nos investimentos e financiamentos. 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.

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.

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.

#### 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 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.

#### Payback descontado

O cálculo do payback descontado inclui, como medida corretiva, o valor do dinheiro no tempo. Uma das vantagens desse método é permitir a inclusão de fluxos de caixa de períodos mais distantes, já que atualiza valores futuros para data presente com base em uma taxa mínima de atratividade (LEMES JÚNIOR; CHEROBIM; RIGO, 2010). A taxa mínima de atratividade, também chamada de TMA, ou taxa de mercado, é, como afirma Puccini (2011, p. 164), “o custo de capital da empresa ou ainda o retorno médio obtido pela empresa em suas atividades”. Pode-se compará-la à taxa SELIC para que



haja um entendimento maior, pois o investimento será implementado à medida que apresentar retorno maior que o mercado (SELIC). Portanto, se a taxa SELIC, que é a taxa referência, for mais atraente, o investidor poderá, por exemplo, deixar seu dinheiro em um banco rendendo juros, pois o projeto de investimento em questão não lhe trará retorno mais atraente.

## **3.3 CONTEÚDO DA FORMAÇÃO PARA A VIDA: CONSTRUINDO SUA MARCA**

### **3.3.1 CONSTRUINDO SUA MARCA**

- **Tópico 1: Marca pessoal**

Marca pessoal é uma estratégia para que você crie a imagem que deseja mostrar. É você quem determina e controla a sua reputação, seja por meio das suas ações na faculdade, no trabalho, na vida social e até mesmo o que você decide compartilhar nas redes sociais. Suas ações definirão a distinção, confiança e segurança da sua marca pessoal.

A construção da marca pessoal vai muito além de criar um personagem. É preciso ser autêntico. Se a marca pessoal é um pré-requisito para a carreira, é preciso saber o que a sua marca precisa oferecer. A sua marca deve ser construída sobre alguns pilares, sendo:

- sua carreira é o seu patrimônio: ela irá te acompanhar por toda a vida profissional;
- seja autêntico: seja honesto sobre quem você é;
- aprenda com as outras marcas: saiba identificar o que o diferencia dos demais profissionais;
- torne-se visível: participe de projetos sociais, mostre suas habilidades em apresentações;
- seja consistente: sua mensagem deve ser consistente, desde a maneira como você fala ao telefone até como você se comporta em reuniões.

- **Tópico 2: Vitrine pessoal**

Quem não é visto, não é lembrado.

Para ser visto, tenha foco. Se seu objetivo é ter um negócio digital, então cuide do conteúdo, da produção, e aprenda sobre as técnicas de divulgação, métricas de audiência nas redes sociais. Mas, se o seu objetivo é aprimorar seu conhecimento sobre economia, por exemplo, por que não iniciar contatos com profissionais da área? Você pode até fazer isso pela internet, mas terá o desafio

de fazer sua mensagem chegar ao destinatário de forma correta. Lembre-se do discurso pomposo ou simples?

Para criar credibilidade em sua marca pessoal você deve ser honesto em todos os aspectos. Você não terá credibilidade se não fizer o que você fala. É preciso cuidar de sua vida e carreira de maneira confiável.

A marca pessoal é a união da sua presença dentro e fora das redes sociais. Enquanto as redes sociais permitem alcançar um grande público, algumas atitudes reforçam a sua credibilidade, tais como manter-se atualizado sobre a sua área de atuação, a participação em eventos ligados aos seus interesses.

- **Tópico 3: Networking**

Networking é a ação de cultivar a sua rede de contatos, é assumir a responsabilidade de conhecer a outra pessoa. Isso mostra que você é um atencioso e que deseja compartilhar informações.

Organize a sua rede de contatos, revise as suas conexões, identifique onde os seus contatos estão atuando e mande uma mensagem. Uma boa estratégia de networking é a participação em eventos.

- **Tópico 4: Redes sociais profissionais**

A sua presença na rede, permite que você tenha acesso a alguns pontos relevantes, tais como:

- descobrir novas ideias e tendências;
- conectar-se com o seu público-alvo de maneira mais profunda;
- buscar oportunidades de trabalho;
- construir e aprimorar sua marca pessoal.

É impossível separar o uso pessoal, do social e do profissional. Tome todo o cuidado com o posicionamento nas redes sociais. Uma vida exposta e polêmica em determinados assuntos podem colocar o seu desempenho num processo seletivo em risco.

Exemplo de rede social profissional é o LinkedIn, ele oferece várias maneiras de expandir sua rede, localizando e se conectando com profissionais relevantes ao seu redor., podendo ser utilizado como uma ferramenta de gerenciamento de carreira e não apenas para procurar emprego.

### 3.3.2 ESTUDANTES NA PRÁTICA

++  
++  
++  
++

## COMO DESTACAR O SEU PERFIL PROFISSIONAL NAS REDES SOCIAIS?

CRIE CONTEÚDO SOBRE Q SUA  
ÁREA DE ATUAÇÃO

**MANTENHA ELE ATUALIZADO,  
INFORMATIVO E ACESSIVEL AO  
PUBLICO**

MOSTRE OS SEUS RESULTADOS  
NA PROFISSÃO

**SUAS ATIVIDADES GERAM  
SATISFAÇÃO PARA PS  
CONSUMIDORES**

FAÇA PARCERIAS COM  
OUTROS PROFISSIONAIS

**PROMOVA LIVRES E PRODUÇÃO DE  
POSTAGENS , AUMENTANDO SUA  
AUTOPROMOÇÃO E ATRAIR NOVOS  
PUBLICOS**

PARTICIPE DE EVENTOS E  
CURSOS DO RAMO

**ALÉM DO CONHECIMENTO, GERE  
CONTEÚDOS PARA AS REDEŞ SOCIAS  
QUE VALIDAM SUA EXPERIENCIA E  
PREPARAÇÃO**

## 4. CONCLUSÃO

Neste projeto integrado abordei o custo oculto da mão-de-obra e seu impacto financeiro. Pude identificar e conceitualizar as diferenças de salário sendo a contraprestação devida ao empregado pela prestação de serviços, em decorrência do contrato de trabalho e remuneração a soma do salário contratualmente estipulado somado às horas extras, adicional noturno, gorjetas, entre outras. A partir deste, nota-se a importância dessa averiguação para uma futura demissão, visto que a contratação de um funcionário não é somente o pagamento de seu salário somados às remunerações recebidas e oferecidas às empresas. É importante ressaltar que a demissão de um funcionário afeta diretamente o caixa da empresa, pois os gastos ocultos de uma demissão são altos, como pagamento da multa rescisória por exemplo, prevista em lei. Portanto, é necessário que tenha uma conduta em que se preze a avaliação dos dados, boa estratégia, captação assertiva de recursos serão essenciais para otimização dos projetos.

## REFERÊNCIAS

Avaliação de empresa, disponível no AVA -  
<https://unifeob.grupoa.education/plataforma/course/305220/content/2674828>

Cálculo de rescisão: como fazer e o que a lei diz a respeito, disponível em:  
<https://blog.ahgora.com/calculo-de-rescisao/#:~:text=Nas%20demiss%C3%B5es%20se,m%20justa%20causa,contrato%20foi%20quebrado%20pelo%20empregador.>

Dados empresa Natura Cosméticos S/A, do portal da B3, disponível em:  
[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm?codigo=19550](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm?codigo=19550)

Diferença entre salário e remuneração disponível em:  
<https://www.pontotel.com.br/salario-e-remuneracao/#:~:text=Se%20o%20sal%C3%A1rio%20%C3%A9%20o,ir%C3%A1%20receber%20pelo%20trabalho%20executado.>

História da empresa Natura Cosméticos S/A, disponível em:  
<https://www.natura.com.br/a-natura/nossa-historia>

Payback. Fluxo de caixa para análise de projetos, disponível no AVA -  
<https://unifeob.grupoa.education/plataforma/course/305220/content/2674919>

Quanto custa um funcionário para a empresa? Veja o cálculo e como economizar na contratação, disponível em:  
[https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/quanto-custa-um-funcionario-para-empresa/?utm\\_device=c&utm\\_term=&utm\\_source=google&utm\\_medium=cpc&utm\\_campaign=%5BMAX%5D\\_Migracao\\_2022&hsa\\_cam=15642982273&hsa\\_grp=&hsa\\_mt=&hsa\\_src=x&hsa\\_ad=&hsa\\_acc=1466761651&hsa\\_net=adwords&hsa\\_kw=&hsa\\_t](https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/quanto-custa-um-funcionario-para-empresa/?utm_device=c&utm_term=&utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign=%5BMAX%5D_Migracao_2022&hsa_cam=15642982273&hsa_grp=&hsa_mt=&hsa_src=x&hsa_ad=&hsa_acc=1466761651&hsa_net=adwords&hsa_kw=&hsa_t)

[gt=&hsa\\_ver=3&gclid=CjwKCAjw-IWkBhBTEiwA2exyOwYwRkflOL2exajnDtEKxADlbfjx5\\_Jg2MaDxM4mk00Vs5Js6gwoLxoCwj4QAvD\\_BwE](https://www.google.com/search?gt=&hsa_ver=3&gclid=CjwKCAjw-IWkBhBTEiwA2exyOwYwRkflOL2exajnDtEKxADlbfjx5_Jg2MaDxM4mk00Vs5Js6gwoLxoCwj4QAvD_BwE)

Relação de risco e retorno, disponível no AVA -  
<https://unifeob.grupoa.education/plataforma/course/305220/content/2674837>

# **ANEXOS**

++  
++  
++  
++

## COMO DESTACAR O SEU PERFIL PROFISSIONAL NAS REDES SOCIAIS?

CRIE CONTEÚDO SOBRE Q SUA  
ÁREA DE ATUAÇÃO

**MANTENHA ELE ATUALIZADO,  
INFORMATIVO E ACESSIVEL AO  
PUBLICO**

MOSTRE OS SEUS RESULTADOS  
NA PROFISSÃO

**SUAS ATIVIDADES GERAM  
SATISFAÇÃO PARA PS  
CONSUMIDORES**

FAÇA PARCERIAS COM  
OUTROS PROFISSIONAIS

**PROMOVA LIVRES E PRODUÇÃO DE  
POSTAGENS , AUMENTANDO SUA  
AUTOPROMOÇÃO E ATRAIR NOVOS  
PUBLICOS**

PARTICIPE DE EVENTOS E  
CURSOS DO RAMO

**ALÉM DO CONHECIMENTO, GERE  
CONTEÚDOS PARA AS REDES SOCIAS  
QUE VALIDAM SUA EXPERIENCIA E  
PREPARAÇÃO**



## RELATÓRIO DE AUTOAVALIAÇÃO

O Projeto Integrado faz parte da extensão Universitária. O grupo aplica os conhecimentos adquiridos em sala de aula, desenvolvendo estudos de caso aplicados em empresas reais e além disso, utilizam os temas de Formação para a Vida, para construir algo direcionado para a sociedade. Esta parte do projeto, está destinada ao relatório de autoavaliação dos integrantes do grupo. O relatório foi desenvolvido, para registrar essa atividade extensionista, que fará parte do currículo de cada estudante.

A equipe deve desenvolver um relatório com o conteúdo igual para todos os integrantes, mas, cada estudante deve replicar o conteúdo e colocar seu nome de forma individual, o nome dos integrantes deve estar no final do relatório, conforme campo disponível. Por esse motivo, estão disponíveis cinco anexos do relatório, destinados um para cada integrante do grupo.

## RELATÓRIO FINAL DAS ATIVIDADES DE EXTENSÃO

1. IDENTIDADE DA ATIVIDADE
<b>RELATÓRIO:</b>
<b>CURSO:</b> CIÊNCIAS CONTÁBEIS - EAD
<b>MÓDULO:</b> AVALIAÇÃO EMPRESARIAL
<b>PROFESSOR RESPONSÁVEL:</b> PROF. LUIZ FERNANDO PANCINE e PROF <sup>a</sup> . JULIANA MARQUES BORSARI
<b>ESTUDANTE:</b> LETÍCIA MIGUEL DOS SANTOS
<b>PERÍODO DE REALIZAÇÃO:</b> 2º TRIMESTRE

2. DESENVOLVIMENTO
<p>Contextualização: Descreva de forma simples e objetiva, o contexto do projeto como um todo, o que foi proposto e o que foi desenvolvido pela equipe</p> <p>ACREDITO QUE CONSEGUI REALIZAR O QUE FOI PROPOSTO NO PROJETO INTEGRADO.</p>
<p>Desafio: De forma breve, defina junto com a equipe, quais foram os maiores desafios encontrados no decorrer do Projeto.</p> <p>O MAIOR DESAFIO FOI REALIZAR O PI SOZINHA</p>
<p>Cronograma das Ações: Neste Campo, descreva como foi definido o cronograma da equipe, dentro do período de desenvolvimento.</p> <p>TRABALHO REALIZADO INDIVIDUALMENTE</p>
<p>Síntese das Ações: Neste campo, descreva uma síntese das ações que foram desenvolvidas no decorrer do PI, tais como, encontros remotos ou presenciais, ou até mesmo as buscas de informações nas empresas utilizadas na elaboração do PI.</p>
<p style="text-align: center;">a. Aspectos positivos</p> <p>REALIZEI AS PESQUISAS DE FORMA INDIVIDUAL, NA PRÓPRIA PLATAFORMA SAGAH ENCONTREI O MATERIAL QUE PRECISAVA PARA A REALIZAÇÃO DO PROJETO INTEGRADO.</p>

<p>b. Dificuldades encontradas  NÃO CONSEGUI ACESSO AOS DEMONSTRATIVOS DE FOLHA DA EMPRESA ESCOLHIDA. PARA O PRÓXIMO TEMA, IREI UTILIZAR OUTRA EMPRESA.</p>	
<p>c. Resultados atingidos  AMPLIEI MEU CONHECIMENTO NA MATÉRIA ABORDADA NESTE TRIMESTRES, PRINCIPALMENTE QUANTO AO TEMA: ADMINISTRAÇÃO DE PESSOAL E OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS</p>	
<p>d. Sugestões / Outras observações</p>	
<p><b>3. EQUIPE DOS ESTUDANTES NO PROJETO</b></p>	
RA 1012021100379	NOME: LETÍCIA MIGUEL DOS SANTOS
RA	NOME
RA	NOME
RA	NOME
RA	NOME