

3

Metodologia

Este capítulo apresenta o tipo de pesquisa. Serão descritos o modelo em que seu planejamento e desenvolvimento serão baseados, o universo e amostra, coleta e tratamento de dados e suas limitações.

3.1

Tipo de Pesquisa

Para a classificação da pesquisa, toma-se como base os critérios apresentados por Vergara (2003), que qualifica uma pesquisa segundo critérios relacionados aos fins e aos meios.

Quanto aos fins, a pesquisa será descritiva e exploratória. Descritiva porque pretende expor o processo de abertura de capital no Brasil, em especial através de emissão de ações. Exploratória porque apenas em anos recentes, após um grande período de insegurança política e econômica, houve uma firme retomada do processo de abertura de capital de empresas no Brasil.

Quanto aos meios, a pesquisa será bibliográfica, documental e estudo de caso. Bibliográfica porque a fundamentação teórica da pesquisa ocorrerá a partir de material disponível ao público em geral como: livros e artigos sobre abertura de capital, legislação e entidades participantes, dados financeiros de empresas, assim como ferramentas e técnicas para a determinação e avaliação de empresas. Documental, porque serão utilizados relatórios de instituições financeiras privadas, não disponíveis para consultas públicas, e estudo de caso porque será aplicado ao caso de abertura de capital da Natura Cosméticos S.A., em caráter de profundidade e detalhamento sobre o tema.

3.2

Universo e Amostra

O universo da pesquisa envolve, conforme amostra por acessibilidade, algumas empresas de cosméticos multinacionais. A escolha por empresas exclusivamente internacionais é explicada pelo fato da Natura ser a única empresa de cosméticos de capital aberto no Brasil. Para o estudo de caso, apenas os resultados financeiros da Natura serão projetados, enquanto que, na comparação com as competidoras, o uso de múltiplo será a ferramenta utilizada.

3.3

Coleta de Dados

A coleta de dados abrangeu o período de janeiro a dezembro de 2004 e 2005, efetuada pelo próprio autor deste trabalho, por meio de pesquisa bibliográfica em livros, artigos e jornais especializados em finanças com informações pertinentes à abertura de capital, além da busca na *internet*, nos *sites* dos agentes e instituições participantes deste mercado e do setor de cosméticos. Com relação aos dados financeiros reais de 2004 e cotações ao longo de 2005, estes foram atualizados com a finalidade de verificar se o que foi projetado para a empresa realmente aconteceu.

Toda a pesquisa documental e bibliográfica referente à empresa abordada no estudo de caso foi obtida por intermédio da publicação do prospecto definitivo de distribuição pública, no *site* oficial da companhia <www.natura.net.br> e na Economática.

O acesso a publicações financeiras disponíveis em instituições como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), e o acompanhamento de notícias principalmente de jornais e de periódicos de finanças possibilitará a compreensão de alguns determinantes para a retomada de aberturas das empresas brasileiras desde 2004. Além da CVM, a Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (ABIHPEC) e a Associação Brasileira de Empresas de Venda Direta (ABEVD) constituíram outras fontes úteis sobre legislação do mercado de capitais e dados atualizados do mercado de cosméticos.

A pesquisa documental em relatórios de instituições financeiras privadas justifica-se à medida que contribuirá para o posicionamento da Natura no mercado de cosméticos doméstico e mundial. Além disso, a análise dos resultados da avaliação financeira realizada por cada instituição sobre a Natura (valor da ação encontrado para a companhia por cada banco) será comparada com o resultado encontrado no estudo de caso. Os relatórios consultados são os do banco Pactual de abril/2004, da Itaú Corretora de julho/2004, do relatório do banco de investimento UBS de julho/2004, Unibanco de agosto/2004 e do banco Credit Suisse de setembro/2004.

3.4

Tratamento dos Dados Coletados

As informações coletadas serão analisadas e as principais características do processo de abertura de capital, apresentadas. Os dados financeiros pesquisados para a Natura serão trabalhados no estudo de caso, havendo posterior comparação com empresas do segmento de cosméticos.

A avaliação da empresa para o estudo de caso será baseada no método de fluxo de caixa descontado (FCD), que utilizará projeções futuras como base de avaliação. A comparação com as principais concorrentes será feita através da análise de múltiplos, obtidos dos relatórios das instituições financeiras intermediárias e dos dados disponíveis no site <www.damodaran.com>.

Assim como os investidores calculam os múltiplos de empresas listadas em bolsa que sejam do mesmo setor (no país ou exterior) e os utilizam como base de comparação para estimar o preço referencial da ação da empresa que está abrindo o capital, este trabalho tem a intenção de fazer o mesmo.

3.5

Limitações do Método

Quanto à limitação da abrangência, o trabalho deixa à parte o processo de abertura de capital por outros tipos de valores mobiliários, diferentes da ação, como debêntures e notas promissórias. Também não está abarcado o processo de negociação de valores mobiliários em mercados organizados.

Há severas limitações à obtenção de dados financeiros de empresas de cosméticos de capital fechado como, por exemplo, O Boticário, o que compromete comparações com os competidores nacionais.

Quanto ao tratamento dos dados financeiros, as estimativas e projeções apresentadas estão sujeitas a riscos, incertezas e suposições, que incluem, entre outras coisas, a conjuntura política e econômica nacional e internacional, a alteração nos preços de mercado, as preferências dos consumidores e as tendências antecipadas na indústria de cosméticos, incluindo novos desenvolvimentos tecnológicos e a ausência de alterações nas leis e regulamentos tributário, trabalhista e ambiental.