

ARTIGO DE PERSPECTIVAS

É HORA DE TANGIBILIZAR OS ATIVOS INTANGÍVEIS

PARTE 2: INTROSPECTIVA DO CAPITAL HUMANO

Chegou a hora de tangibilizar os ativos intangíveis.

Parte 2: Uma análise introspectiva do capital humano

O IVSC publica periodicamente Documentos de Perspectiva, que se concentram em tópicos relevantes de avaliação e questões emergentes. Os Documentos de Perspectiva servem a vários propósitos: iniciam e fomentam o debate sobre tópicos de avaliação relacionados às Normas Internacionais de Avaliação (IVS); fornecem informações contextuais sobre um tópico a partir da perspectiva do órgão normatizador; e apoiam a comunidade de avaliação na aplicação das IVS por meio de orientações e estudos de caso.

Os Documentos de Perspectiva complementam as Normas Internacionais de Avaliação (IVS) e não as substituem nem se sobrepõem a elas. Os avaliadores têm a responsabilidade de ler e seguir as normas ao realizar avaliações.

Por: Kevin Prall e membros do Conselho de Avaliação de Empresas do IVSC
As ideias e opiniões apresentadas nos Documentos de Perspectiva do IVSC não refletem necessariamente os pontos de vista das empresas representadas no grupo de autores.

Traduzido por Carlos Eduardo Cardoso, ASA, FRICS

“Nosso pessoal é nosso bem mais valioso” – Onipresente, mas incompreendido...

Na Parte 1 da nossa série, examinamos a necessidade de realinhar as normas de reporte com a criação de valor moderna. Embora reconhecido há muito tempo como um desafio das estruturas contábeis comuns e dos regimes de reporte financeiro relacionados, parece que chegamos a um ponto de inflexão. O debate mudou do por que o problema deve ser abordado para o que deve ser feito e como isso pode ser implementado. Nesta discussão, e nas que se seguirão, nosso objetivo é incentivar o debate e ajudar a garantir que o que é relevante para o valor e o como sejam operacionais ao longo do tempo, da geografia e da escala. A questão de que as melhorias se reflitam, em última instância, nas demonstrações financeiras, ou se são

os pilares centrais da evolução dos padrões de sustentabilidade está fora do nosso âmbito (escopo). Portanto, deixaremos essa questão de lado. *Quem, quando, e onde*, para que outros comentem.

Resumo do entendimento do Capital Humano

- O capital humano é a base a partir da qual todos os ativos intangíveis são criados, contudo, nossa compreensão da criação de valor do capital humano e o rigor em torno da mensuração desse valor são menos desenvolvidos do que em relação a outros ativos intangíveis.
- Para avaliar a criação de valor do Capital Humano, é preciso considerar o efeito sinérgico entre os membros da força de trabalho, bem como o efeito de rede com outros ativos, especialmente os intangíveis.
- A evidência sugere que investidores desejem mais informações sobre o impacto que o Capital Humano tem no valor da empresa.

- À medida que o papel do Capital Humano evolui na criação de valor empresarial, as técnicas para mensurar seu valor também podem precisar mudar.

Introdução

Conforme descrito na Parte 1, neste artigo e nos que se seguem, examinaremos quatro categorias de ativos intangíveis desenvolvidos internamente:

- Capital Humano
- Marca e reputação
- Ativos tecnológicos e de dados
- Ativos de clientes e de relacionamento

Primeiramente, neste artigo, sobre Capital Humano, iremos:

- Analisar como o Capital Humano gera valor para as organizações e os atributos dessa criação de valor.
- Analisar como os investidores avaliam a criação de valor empresarial atribuível ao Capital Humano por meio de KPIs e investimentos; e
- Discutir Técnicas de medição de valor utilizadas para estimar diretamente o valor do Capital Humano.

Capital Humano e Criação de Valor

A frase “nossos colaboradores são nosso ativo mais valioso” é onipresente na comunicação corporativa. A ideia é repetida por líderes empresariais de diferentes regiões, setores e portes. Reconhecer a importância do Capital Humano é óbvio, mas compreender e mensurar seu papel na criação de valor para a empresa é muito mais complexo. Embora todos os ativos intangíveis emanem do Capital Humano de uma organização, nossa compreensão da criação de valor pelo Capital Humano e o rigor em torno da mensuração desse valor são, em muitos aspectos, menos desenvolvidos do que os de quase todos os outros ativos intangíveis ⁱⁱ.

Diversas tendências macroeconômicas aumentam a urgência de empresas e investidores compreenderem as nuances da criação de valor do Capital Humano. Em primeiro lugar, destaca-se o atual cenário do mercado de trabalho. Dada a dificuldade, o tempo e o custo envolvidos na acumulação e retenção de Capital Humano, não é incomum observar aquisições de ativos e negócios em que o acesso ao Capital Humano é o principal fator para a concretização da transação.

O crescente enfoque no capital humano também é impulsionado pelo contínuo impulso dos critérios ESG (Ambiental, Social e de Governança). Um aspecto fundamental para a avaliação de critérios sociais é a capacidade de uma organização de desenvolver, reter e nutrir seu capital humano.



A maioria dos relatórios ESG pressupõe uma ligação entre ESG e valor. No primeiro rascunho de exposição publicado recentemente pelo ISSB, no preâmbulo que articula a necessidade de padrões de sustentabilidade, o ISSB menciona especificamente a força de trabalho como um dos principais recursos sujeitos aos padrões e essenciais para a avaliação do valor da empresa.ⁱⁱ

A ênfase no Capital Humano dentro das iniciativas ESG e de sustentabilidade ajudou a mudar a percepção do mercado sobre sua força de trabalho. A maioria agora vê o capital humano como um ativo no qual investir, em vez de uma despesa a ser gerenciada. De fato, certos gestores de ativos de "private equity" agora promovem estratégias diferenciadas focadas na identificação de organizações que investiram pouco em Capital Humano, com a premissa de que investimentos adicionais em Capital Humano impulsionarão aumentos excedentes no valor da empresa (retorno excedente).^{iv}

Essa tendência não se limita à força de trabalho com alto nível de escolaridade. Um relatório recente da Piper Sandler sobre os setores de restaurantes e hotelaria observou que "Olhando para o futuro, reiteramos nossa visão temática de que as marcas [redes de restaurantes] que investem proativamente em Capital Humano (incluindo, mas indo muito além de qualquer limite de salário mínimo) continuam sendo as mais bem posicionadas no cenário atual."^v

À medida em que a mentalidade do público muda, deixando de ver o Capital Humano como uma despesa a ser reduzida e passando a enxergá-lo como um ativo a ser investido.

essa mudança resulta em diferenças marcantes na natureza e na capacidade de criação de valor, bem como nas técnicas para medir esse valor.

Avaliar o Capital Humano ao nível individual (ou seja, o conjunto de conhecimentos, habilidades e experiências dos indivíduos) deixa de reconhecer que o resultado do Capital Humano não é meramente a soma de suas partes ou esforços individuais. Em vez disso, os indivíduos dentro de uma força de trabalho são ativos complementares entre si, criando assim um efeito sinérgico no qual seu resultado não é a soma de seus resultados individuais. É razoável esperar que o Capital Humano apresente características de criação de valor mais semelhantes a outros ativos intangíveis, como a criação de valor não linear e uma relação mais fraca entre custo e valor. Esse efeito sinérgico continua a crescer em importância à medida que os modelos de negócios se transformam em uma economia baseada no conhecimento.



Além do efeito sinérgico existente entre os membros da força de trabalho, há também um efeito de rede com outros ativos, como tecnologia, marca e relacionamentos. Em outras palavras, a capacidade de gerar valor a partir desses ativos depende tanto das características dos próprios ativos quanto da capacidade do capital humano de utilizá-los.

Essa mudança de mentalidade também resulta em diferenças marcantes na vida econômica presumida. No nível individual, a vida do Capital Humano seria tipicamente vista como curta e dependente da rotatividade de funcionários. No entanto, uma observação superficial mostrará que o Capital Humano em muitas organizações é amplamente mantido e aprimorado ao longo do tempo, apesar da rotatividade regular de funcionários

Muitas organizações implementam procedimentos para transmitir esse conhecimento ou eliminar redundâncias em termos de competências e conhecimentos, a fim de garantir a manutenção e o crescimento contínuo do Capital Humano.



A tabela abaixo resume as perspectivas contrastantes:

Atributo	Perspectiva de Criação de Valor:	
	Soma das Partes	Capital Humano
Percepção do mercado	Focado no custo	Focado na criação de valor
Características da Criação de Valor	O custo provavelmente será aproximado ao valor (ou seja, relação 1 para 1)	Não linear, com relação variável entre custo e valor (o valor pode ser diferente ou igual ao custo).
Ativos complementares	O valor é a soma dos valores individuais dos componentes	Os componentes individuais são ativos complementares que criam sinergias
Relacionamento com os outros Ativos	O valor não é uma função de outros ativos empregados	O capital humano tem um efeito de rede, quando alavancados com outros ativos e irá gerar retornos maiores e menores para esses ativos com base no capital humano empregado
Vida Econômica	Vida útil curta baseada no faturamento	Vida muito longa baseada na capacidade de transferência de conhecimento

Em resumo, o valor do Capital Humano de uma empresa não é simplesmente a soma dos valores individuais dos funcionários.

Isso se deve, em grande parte, a: 1) sinergias criadas entre a força de trabalho e 2) ao efeito de rede da força de trabalho quando combinada com outros ativos intangíveis. O impacto dos efeitos sinérgicos e de rede é mais relevante em setores com forte presença de ativos intangíveis e menos em setores mais intensivos em capital (tradicional).

Análises de investidores sobre capital humano

Embora a mentalidade em torno da criação de valor do Capital Humano tenha começado a mudar, as informações produzidas dentro das estruturas de relatórios atuais não acompanharam essa mudança, deixando uma lacuna entre as informações relatadas e as informações desejadas pelos investidores.

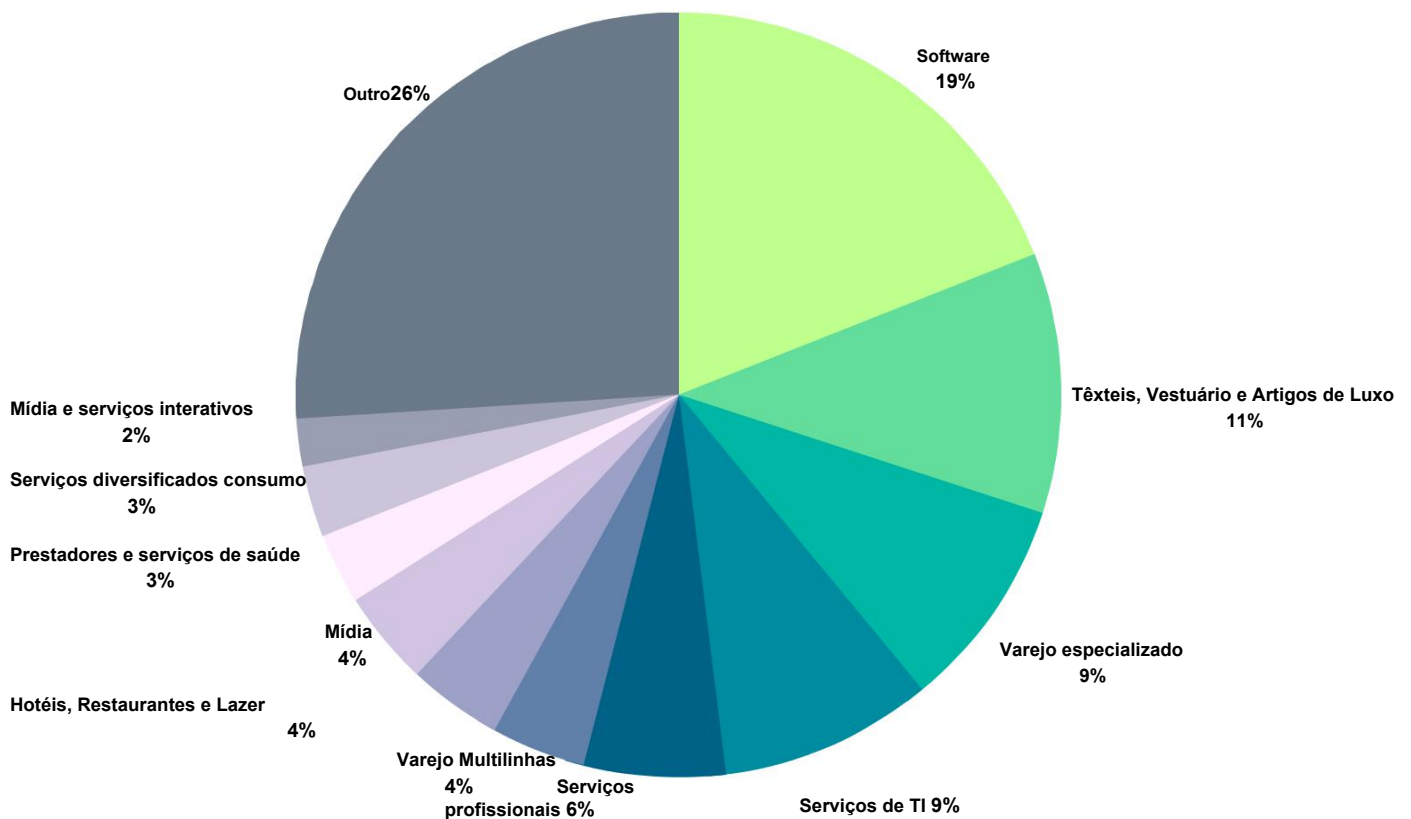
As estruturas atuais, em grande parte, falham em fornecer detalhes suficientes sobre os custos diretos básicos do Capital Humano, não aborda KPIs relevantes para o valor, como satisfação dos funcionários, investimentos em treinamento e educação, tempo para preencher vagas (ou seja, escassez relativa de mão de obra) e rotatividade voluntária. Embora os relatórios ESG tenham começado a coletar e sintetizar esses dados, como todos os desafios das estruturas ESG atuais, há uma falta de padronização, certificação e harmonização. É necessária mais padronização.

A falta de informações relevantes levou os investidores a buscarem soluções criativas para obter informações pertinentes sobre o investimento e a criação de valor a partir do capital humano. Por exemplo, em janeiro de 2022, o UBS começou a publicar o relatório trimestral Evidence Lab – Monitor de Avaliação de Funcionários - Glassdoor – CRO (Chief Revenue Officer).

O processo da UBS coleta mais de 6 milhões de avaliações de mais de 8.000 empregadores. O UBS afirma que “as avaliações do Glassdoor podem ser um indicador útil da satisfação dos funcionários dentro de uma empresa e ajudar a identificar mudanças de opinião ou explicar tendências subjacentes na rotatividade de pessoal”. O processo do UBS determina uma pontuação geral para cada empresa, que é então utilizada para avaliar o desempenho absoluto, o desempenho relativo aos concorrentes e as tendências em ambos ao longo do tempo. O UBS acredita que “contratar e reter talentos é um foco fundamental em empresas com grande volume de trabalho [...] e acreditamos que isso se tornou ainda mais importante com as fusões e aquisições no setor e o ambiente macroeconômico mais amplo (pressões salariais/de contratação)”.^{vi}

vi

O uso do Glassdoor para obter entendimento sobre Capital Humano é generalizado em bancos de investimento e diversos setores. Nossa pesquisa identificou mais de 600 relatórios de analistas publicados no último ano que citam o Glassdoor como fonte de entendimento ou análises. Esses 600 relatórios representam um aumento de quase 50% em relação aos 12 meses anteriores. Além da grande quantidade de menções, a análise por setor apresentada abaixo oferece observações interessantes. Por exemplo, o setor de tecnologia representa uma parcela significativa do total de menções. Esses setores citam a forte concorrência para atrair e reter os melhores talentos como um fator-chave para o valor da empresa.



Indo além da mera acumulação e análise de dados do Glassdoor, observamos diversos exemplos de investidores que utilizam dados de fontes como o Glassdoor para estimar a criação de valor a partir do efeito sinérgico dentro da força de trabalho e a criação de valor a partir do efeito de rede com outros ativos intangíveis (como tecnologia). Por exemplo, uma análise do setor bancário do Credit Suisse determina o valor em dólares criado por dólar gasto com pessoal, quantificando efetivamente o sucesso relativo de uma empresa na alocação de capital humano em comparação com seus pares. De forma semelhante, outro relatório do Credit Suisse busca empresas que estejam melhorando o retorno sobre o investimento em pessoal como uma forma potencial de identificar aquelas que podem estar lançando produtos e serviços inovadores e/ou implementando^{vii} processos inovadores.

Outro relatório do Credit Suisse para o setor de Engenharia e Construção examina como outros ativos produtivos são combinados com o Capital Humano e quanto retorno adicional é gerado pelo efeito de rede. Eles utilizam essa abordagem em uma análise comparativa com outras empresas para avaliar o potencial de melhoria na produtividade e o aumento do valor da empresa (ou seja, retornos excedentes).^{viii}

O BNP Paribas também apresenta exemplos de avaliação de Capital Humano para comparação com empresas do mesmo setor. Em uma análise do setor varejista, o BNP observa que classifica as empresas com base em seus funcionários.

O bem-estar é avaliado por meio da análise de pontuações em sites de avaliação de funcionários de terceiros (como Glassdoor e Indeed), métricas de diversidade de gênero e étnica, rotatividade de funcionários e pontuações de Capital Humano da FactSet. No setor varejista, apenas algumas empresas incluem um resumo dos resultados de pesquisas de satisfação dos funcionários no relatório anual de ESG. O relatório observa que Best Buy, Tractor Supply Company, AutoZone e Home Depot forneceram algum tipo de pontuação de engajamento dos funcionários, mas, para as demais empresas, foi necessário recorrer a informações de terceiros, como o Glassdoor.^{ix}

Embora plataformas como Glassdoor e Indeed forneçam informações que não são passíveis de verificação ou consistência, é comum seu uso por investidores para obter entendimentos qualitativos e quantitativos. Além disso, essas plataformas oferecem panorama apenas sobre uma pequena parcela dos KPIs de Capital Humano. Por exemplo, como discutido mais adiante, a escassez relativa de mão de obra em uma determinada empresa ou setor é crucial para entender o retorno exigido, tanto em termos absolutos quanto em relação ao retorno exigido por outros ativos intangíveis escassos. Essas métricas podem incluir o número de vagas em aberto em relação ao total de funcionários em tempo integral (FTEs), o tempo médio para preencher vagas, a variação média de custo para novas vagas preenchidas e muito mais. É necessário desenvolver e implementar uma abordagem padronizada e consistente.

Medição de valor

Embora as análises acima ajudem a demonstrar a importância do Capital Humano na criação de valor corporativo, a mudança de mentalidade também aumenta a complexidade na mensuração do valor do Capital Humano. À medida em que a compreensão de como o Capital Humano gera valor para uma organização evoluiu, a metodologia para mensurar esse valor não acompanhou essa evolução.

Metodologias históricas para avaliar a força de trabalho concentram-se nos custos para recriar o conjunto de funcionários. Por exemplo, embora não seja identificada separadamente, a força de trabalho normalmente avaliada como parte de uma aquisição empresarial, sendo utilizada como insumo na avaliação de outros ativos intangíveis. Nesse contexto, as melhores práticas para avaliar a força de trabalho examinam os custos evitados pelo comprador associados ao recrutamento e treinamento de funcionários (por exemplo, o Método do Custo de Reposição da Abordagem de Custo). As principais premissas utilizadas no Método do Custo de Reposição para avaliar uma força de trabalho já formada são: o número de funcionários, seu custo direto total, os custos estimados de recrutamento e os custos associados à perda estimada de produtividade durante o período de adaptação, desde a contratação até o momento em que o funcionário atinge a produtividade máxima.

O método histórico alinha-se com a perspectiva de que o valor do Capital Humano é a soma de suas partes. Ele falha em levar em consideração

as sinergias criadas entre a força de trabalho e o efeito de rede com outros ativos. Transações recentes de mercado corroboram a premissa de que um método focado em custos provavelmente subestima o Capital Humano, visto que esses indicadores de valor de mercado são significativamente maiores do que os modelos de mensuração de valor baseados em custos sugeririam.

Nos casos em que o Capital Humano desempenha um papel mais central na criação de valor da entidade, um método mais apropriado deve considerar os retornos gerados ou exigidos pelo Capital Humano, em vez do custo incorrido. No entanto, determinar a proporção adequada dos fluxos de caixa da empresa a serem alocados ao Capital Humano em relação a outros ativos requer novas abordagens.

Por exemplo, a escassez relativa pode fornecer informações importantes. Em grande parte do mercado de trabalho atual, o capital humano é talvez o ativo intangível mais escasso. À medida em que o capital humano se torna mais escasso, o retorno exigido e o valor associado a ele aumentam em relação a outros ativos investidos.

A escassez relativa pode ser incorporada em modelos existentes. Por exemplo, em muitas das transações que observamos, nas quais o Capital Humano é o principal ativo, os compradores frequentemente apontam para uma oportunidade crítica e dependente do tempo, que exige Capital Humano adicional ou novo. Para levar em conta esse fator temporal, é necessário incorporar a escassez relativa em modelos existentes.

Considerando esses aspectos, os avaliadores frequentemente utilizam o Método “Com e Sem” para capturar a potencial oportunidade perdida. Diferentemente do Método do Custo de Reposição, o Método “Com e Sem” permite ao avaliador considerar a relativa escassez do capital humano desejado, o tempo necessário para acumular esse capital e os lucros perdidos que resultariam da não aquisição de capital humano em larga escala.

Nos casos em que o Capital Humano não é um fator determinante de valor para a entidade, o Método do Custo de Reposição ainda pode ser apropriado, mas considerações adicionais sobre os insumos e as premissas provavelmente serão necessárias. Premissas comuns na aplicação do Método do Custo de Reposição adotam uma visão restrita do custo. A seguir, apresentamos algumas considerações sobre essas premissas que podem ser exploradas para aprimorar a aplicação do Método do Custo de Reposição:

1. O método pressupõe implicitamente a disponibilidade de uma oferta infinita de mão de obra mercantilizada, que pode ser imediatamente recrutada, entrevistada e contratada para formar a força de trabalho. Não há consideração pelo tempo e pelas oportunidades perdidas a ele relacionadas.
2. O método concentra-se estritamente na remuneração direta como métrica de custo, e não em outros investimentos feitos em capital humano.
3. O método pressupõe que não haja rotatividade no tempo necessário para acumular o capital humano.
4. O método pressupõe que todas as pessoas contratadas atinjam a produtividade máxima e não deixem a empresa. Isso pressupõe, na prática, que não haja erros de contratação ou problemas no processo de integração.
5. Nos cálculos de perda de produtividade, o custo do funcionário é utilizado sem considerar qualquer elemento de retorno. Para a força de trabalho, o retorno exigido é frequentemente considerado igual ao custo de capital total da entidade; no entanto, essa premissa provavelmente requer considerações adicionais sobre o valor agregado relativo e o risco associado ao Capital Humano nas circunstâncias em questão.



Conclusões e Próximos Passos

Embora reconheçamos que não temos todas as respostas, acreditamos que as informações acima podem ajudar a estimular um diálogo mais amplo, orientar os órgãos reguladores e outras partes interessadas para impulsionar políticas relevantes em termos de valor e, em última análise, aprimorar as considerações sobre a mensuração de valor.

Em nosso próximo artigo, exploraremos a marca e a reputação. O ponto central deste artigo, e dos que se seguirão, será a análise do efeito de rede entre cada ativo intangível. Por exemplo, há fortes indícios de que uma força de trabalho qualificada pode refletir positivamente sobre uma empresa, fortalecendo sua marca. Alternativamente, uma marca forte e desejável pode auxiliar na contratação e retenção de capital humano, reduzindo custos de recrutamento e treinamento e, possivelmente, até mesmo as despesas gerais com remuneração.

O IVSC gostaria de receber seu feedback sobre o assunto discutido neste artigo.



[i] Para efeitos deste artigo, Capital Humano refere-se ao conhecimento, às competências e à experiência coletivas que residem dentro e entre a força de trabalho de uma empresa.

[ii] Isto pode dever-se em parte aos requisitos de reconhecimento nos quadros contabilísticos, uma vez que os ativos reconhecidos precisam de ser separáveis e/ou decorrer de direitos contratuais. O capital humano não pode ser obrigado a ser contratualmente seguro por mais do que um curto prazo e raramente é separável da entidade.

[iii] Minuta de exposição sobre a IFRS S1 - Requisitos gerais para a divulgação de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade

[iv] Impacto da Two Sigma: Encontrando Valor Inexplorado na Força de Trabalho - Two Sigma

[v] Piper Sandler Industry Note: Restaurants and Branded Hospitality, December 20, 2021.

[vi] Ciências da Vida e Ferramentas de Diagnóstico UBS Evidence Lab dentro: Monitor de Avaliação de Funcionários do Glassdoor da CRO: PPD (TMO) Melhor Classificado e Maior Mudança Positiva de Avaliações no 4º Trimestre, 20 de janeiro de 2022.

[vii] Credit Suisse, HOLT Global Financial State of Play Heading into 2020, 6 de dezembro de 2021.

[viii] Credit Suisse, HOLT Sustainability Toolkit – Capital Gains, Sharpening the focus on resource productivity, 2 de setembro de 2021.

[ix] BNP Paribas, Varejistas de linha dura, ESG: Linha dura a ser tomada, 13 de dezembro de 2021.

International Valuation Standards Council
20 St Dunstan's Hill
London
EC3R 8HL
United Kingdom
www.ivsc.org