

ARTIGO DE PERSPECTIVA do IVSC

Como tangibilizar os intangíveis: aprendizado

AGOSTO DE 2024



IVSC

Emitido pelo Conselho Internacional de Normas de Avaliação (IVSC)
Conselho de Avaliação de Negócios e Ativos Intangíveis

Conselho de Avaliação de Negócios e Ativos Intangíveis do IVSC

Wolfgang Ballwieser - Alemanha

Gabriela Clivio - Uruguai

Robert Crockett - Ilhas Cayman

Srividya Gopal - Singapura

Takako Iwata - Japão

Vikarth Kumar - Índia

Jan Marek - República Tcheca

Catalina Miranda - Canadá

Elena Moisei - Luxemburgo

Henk Oosterhout - Holanda

Dan Peckham - Estados Unidos

Kevin Prall - Estados Unidos

Jay Shaw - Nova Zelândia

Victor Siu - Hong Kong

Richard Stewart (Presidente da BVB) - Austrália

Edwina Tam - Hong Kong

Emily Tse - Canadá

Nicolas Konialidis - Singapura (Diretor Técnico do Conselho)

Traduzido por Carlos Eduardo Cardoso

Artigo de Perspectivas do IVSC

Como tangibilizar os intangíveis: aprendizado

O IVSC publica periodicamente artigos de Perspectiva, abordando tópicos relevantes de avaliação e questões emergentes. Esses artigos são elaborados para estimular o debate, fornecer contexto do ponto de vista do órgão normatizador e auxiliar a comunidade de avaliadores na aplicação das Normas Internacionais de Avaliação (IVS). Embora esses artigos complementem as IVS, eles não se destinam a substituí-las ou a se sobrepor a elas. Os avaliadores devem aderir às IVS em sua prática.

Este artigo de perspectivas é a conclusão de uma série focada na avaliação de ativos intangíveis, refletindo sua crescente importância na economia global. A série foi iniciada em resposta a duas tendências estruturais importantes: as limitações observadas no tratamento contábil de ativos intangíveis e o papel cada vez maior desses ativos na criação de valor além dos relatórios financeiros. Este artigo final revisita as principais conclusões sobre as categorias-chave de ativos intangíveis — capital humano, valor da marca, tecnologia e dados — e examina as novas diretrizes sobre a avaliação de ativos relacionados a clientes.

Tangibilizando os intangíveis: aprendizado

Escrito e emitido pelo Conselho de Avaliação de Negócios e Ativos Intangíveis

INTRODUÇÃO:

Em setembro de 2021, o IVSC publicou o primeiro Artigo de Perspectiva de uma série que explora a avaliação de ativos intangíveis. Isso refletiu a crescente importância dos ativos intangíveis na economia global e teve como objetivo fornecer uma estrutura atualizada para a avaliação desses ativos.

A série surgiu de duas tendências estruturais que afetam os alocadores de capital e os usuários de avaliações:

Em primeiro lugar, observadores notaram limitações no tratamento contábil de ativos intangíveis. A maioria dos desembolsos internos de longa duração das empresas é contabilizada como despesa no momento da incorrência.¹ Os ativos intangíveis adquiridos são reconhecidos e/ou reavaliados na data da aquisição. As demonstrações financeiras podem, portanto, combinar diferentes ativos intangíveis contabilizados em datas diferentes.

Mais importante ainda, porém, é que ativos intangíveis essenciais muitas vezes não aparecem no balanço patrimonial de uma empresa.

Em segundo lugar, a avaliação de ativos intangíveis vai além do uso exclusivo em relatórios financeiros. Na verdade, uma ampla gama de partes interessadas se concentra na contribuição dos ativos intangíveis para a criação de valor. Isso inclui a administração e os participantes do mercado de capitais, bem como reguladores, autoridades e outras partes interessadas.

A série de artigos de perspectiva começou defendendo o realinhamento das normas de relatórios financeiros com a criação de valor moderna. Felizmente, a série termina no momento em que os órgãos reguladores de relatórios financeiros estão reconsiderando o tratamento contábil de ativos intangíveis, incluindo ativos intangíveis gerados internamente, bem como tópicos relacionados. Essa convergência representa uma oportunidade para tornar esses ativos intangíveis mais "tangíveis", visto que as demonstrações financeiras são a matéria-prima das avaliações.

¹ Enache L, Srivastava A (2018) "Investimentos em intangíveis devem ser relatados separadamente ou agregados a despesas operacionais? Novas evidências" Management Sci. 64(7):3446–3468.



Documento final de perspectiva:

1. Apresenta uma breve revisão das principais conclusões sobre os tipos de ativos intangíveis analisados anteriormente: capital humano, valor da marca, tecnologia e dados.
2. Com base nessas descobertas, examina os fatores que impulsionam o valor e algumas novas orientações emergentes na avaliação de ativos relacionados a clientes.
3. Apresenta as conclusões gerais da série e defende um regime de divulgação aprimorado relacionado a ativos intangíveis, juntamente com a mensuração e amortização contínuas de intangíveis adquiridos. É provável que esse regime atenda à maioria das expectativas e exigências em constante evolução impostas às avaliações de ativos intangíveis.



Acesse outros artigos da série Perspectivas publicados pelo IVSC, incluindo outros desta série sobre Ativos Intangíveis.



PARTE I: REVISÃO DE ARTIGOS DE PERSPECTIVA ANTERIORES

Capital Humano

A "ascensão dos ativos intangíveis" enfatizou a importância do capital humano das empresas para as partes interessadas.

Empresas de todos os setores desenvolveram uma melhor compreensão do impacto da rotatividade de pessoal, em todos os níveis de qualificação. Uma cultura construtiva que consolida a força de trabalho é vista como um fator que contribui para a criação de valor. Por outro lado, uma cultura "tóxica" pode levar a resultados catastróficos.²

² Vêm-me à mente vários exemplos. Os problemas da Boeing. Desde 2020, esses problemas parecem ter antecedentes de longa data: "Em 2005, a Boeing contratou seu primeiro CEO sem experiência em engenharia aeronáutica. Gradualmente, a empresa perdeu sua cultura de excelência em engenharia e adotou uma cultura de financeirização e redução de custos por meio da terceirização." Fonte: <https://archive.ph/2020.01.13-170449/https://www.perell.com/blog/boeing-737-max>

A gestão tem alocado recursos para aprimorar seu capital humano. Isso inclui melhores práticas de recrutamento e formação técnica e ética. O treinamento pode ser tanto estruturado quanto não estruturado.

Para compreender plenamente essas dinâmicas da força de trabalho, é necessário obter informações qualitativas sobre práticas trabalhistas, saúde e segurança, desenvolvimento de funcionários, disponibilidade de horários flexíveis, possibilidade de trabalho remoto e programas de incentivo de longo prazo. Algumas dessas informações "vazam" por meio de conversas informais e mídias sociais ou se tornam disponíveis por meio de divulgações sobre sustentabilidade e outros temas.

A estimativa do capital humano vai além do conceito de "força de trabalho treinada". A valoração de uma força de trabalho treinada é feita quase exclusivamente utilizando a abordagem do custo de reposição. Quando a força de trabalho não é reconhecida, ela geralmente é incorporada ao ágio.³

³ IVS 210.20.09 (2025) "Embora os aspectos de ágio possam variar dependendo da finalidade da avaliação, e frequentemente inclui elementos como: [...] (c) o benefício de uma força de trabalho treinada (mas geralmente não inclui qualquer propriedade intelectual desenvolvida por membros dessa força de trabalho).



Certos usos de avaliações, como em estratégias e transações, permitem que outros métodos e técnicas capturem a natureza dinâmica da contribuição do capital humano para o valor do negócio. Nesses casos, o método do custo de reposição ainda pode ser relevante, juntamente com o método “com ou sem” e outras técnicas.

A valoração do capital humano é enriquecida por informações de código aberto, não financeiras, e por relatórios não financeiros e de sustentabilidade.

Valor da marca

Muitos dos maiores exemplos de criação de valor nas últimas décadas são atribuíveis a marcas fortes. O progresso implacável de marcas de luxo como a Louis Vuitton é um exemplo disso.

De modo geral, as marcas agregam valor por meio de uma combinação de crescimento de receita, ganho de participação de mercado, margens mais altas e riscos menores. Essas vantagens são potencializadas por efeitos de tamanho e de barreiras de entrada que reforçam a posição do proprietário da marca.

A relação entre marca e criação de valor é, por vezes, difícil de isolar no contexto de uma avaliação. Os detalhes publicamente disponíveis sobre acordos de licenciamento são frequentemente incompletos, enganosos ou, no mínimo, muito dependentes do contexto. Além disso, a avaliação de uma marca muitas vezes exige a adoção da perspectiva de um participante do mercado. Contudo, muitas transações de licenciamento de marcas ocorrem precisamente porque as partes não são participantes do mercado, ou não atuam nos mesmos mercados.

Devido a essas características positivas de auto-reforço, os observadores adotaram uma visão mais abrangente do valor da marca. Pesquisas anuais sobre o valor da marca⁴, geralmente direcionadas a investidores, são

⁴ Por exemplo, a pesquisa anual da Brand Finance:
<https://brandfinance.com/consulting/brand-research>

geralmente baseadas em uma variação do método "com ou sem" e aplicando o diferencial à capitalização de mercado de uma empresa⁵. O método de avaliação "com ou sem" inclusão da marca, também é usado, por vezes, em contextos judiciais; por exemplo, no cálculo de danos econômicos.

Diante de informações de licenciamento incompletas ou tendenciosas, a avaliação de uma marca pode ser derivada de taxas de royalties sintéticas. Estas são baseadas em rendas econômicas de ativos contributivos e outros dados de entrada fundamentais. Seja o valor da marca inferido do valor do negócio ou derivado de taxas de royalties, os profissionais de avaliação frequentemente necessitam de informações sobre vendas, custos de marketing incorridos e economia de escala, incluindo a extensão dos investimentos necessários para desenvolver e manter os atributos diferenciadores da marca.

Tecnologia

As novas tecnologias envolvem altos níveis de incerteza, especialmente em suas fases iniciais. Como um ativo intangível, a tecnologia permite uma grande dispersão nos resultados possíveis, desde um sucesso comercial estrondoso até o fracasso. Qualquer tecnologia específica situa-se em um contínuo tecnológico entre seus predecessores e iterações futuras ainda a serem inventadas. Ela geralmente interage com outros ativos intangíveis e, simultaneamente, agrega valor a esses ativos.

Ao avaliar a tecnologia, mudanças nos dados de entrada podem resultar em grandes alterações no valor esperado. Previsões confiáveis nem sempre estão disponíveis ou exigem ajustes significativos. Além disso, a tecnologia muitas vezes está intrinsecamente ligada a outros ativos, como marcas.

A avaliação de tecnologias por vezes exige dados mais detalhados sobre a economia unitária de novos modelos de negócio, bem como informações sobre os fatores que impulsionam o valor a longo prazo. Essas variáveis incluem a obsolescência tecnológica, o montante dos investimentos em lançamento e manutenção e a extensão de qualquer diferenciação de preços disponível.

Dados

A acumulação, o processamento, a gestão e a exploração de dados impulsionaram modelos de negócio inovadores (por exemplo, SaaS – Software as a Service) e afetaram profundamente setores já consolidados.

Os dados, enquanto ativos intangíveis, adquirem utilidade e, por extensão, valor ao serem transformados em conhecimento. Algumas empresas vendem dados diretamente, como informações financeiras. No entanto, a maioria das empresas monetiza dados indiretamente para embasar suas decisões. Algumas, como as varejistas, fazem ambas as coisas. A exploração dos dados, e consequentemente seu valor, é influenciada por restrições como leis de privacidade e armazenamento de dados, que introduzem "atritos".

Avaliar o valor de ativos de dados pode ser extremamente incerto, pois a amplitude do benefício econômico muitas vezes está dissociada do custo de aquisição e manutenção desses dados. Essa afirmação tem dois lados: os dados podem ser inúteis ou valiosos, independentemente do quanto se gasta para acumulá-los e mantê-los. Além disso, o valor dos dados, especialmente de qualquer subconjunto estático de dados, é inerentemente instável ao longo do tempo.

Para produzir uma avaliação confiável de um banco de dados dentro das restrições de seu uso pretendido, é necessário divulgar detalhadamente os custos relacionados à coleta, gerenciamento, tratamento e manutenção dos dados. Atualmente, esses custos são agrupados em "despesas de vendas, gerais e administrativas". A divulgação de informações comercialmente sensíveis suscita preocupações legítimas. No entanto, divulgações adequadas permitiriam que os observadores entendessem melhor como os dados geram valor para os negócios.

⁵ Essas pesquisas geralmente não alegam conformidade com IVS.

PARTE II: CLIENTE

RELACIONAMENTOS

O relacionamento com o cliente desempenha um papel crucial no crescimento dos negócios. Em 1985, um estudo da Harvard Business School⁶ observou-se que um aumento de apenas 5% nas taxas de retenção de clientes pode levar a um aumento de 25% a 95% nos lucros. Além disso, clientes fiéis gastam mais ao longo do tempo, resultando em um maior valor vitalício do cliente (CLV), o que os torna ativos valiosos para qualquer empresa.⁷

Os ativos intangíveis relacionados a clientes têm muitas facetas. Incluem listas de clientes, carteira de pedidos e contratos, bem como relacionamentos contratuais ou não contratuais. Seu valor reside na fidelização do cliente.

Mais recentemente, a convergência de novos modelos de negócios baseados na ideia de "receita recorrente" e de ferramentas computacionais para rastrear a entrega e o uso de bens e serviços facilitou o surgimento de novos negócios projetados para otimizar o relacionamento com o cliente. Esses negócios são B2B ou B2C, utilizam assinaturas formais ou dependem de compras pontuais e abrangem produtos que vão desde softwares profissionais altamente sofisticados (como softwares CAD/CAM) até kits de refeições.⁸

Simultaneamente, os avanços na análise possibilitaram novas técnicas para estimar o valor vitalício do cliente (CLV, na sigla em inglês), uma medida de quão valioso um cliente é para uma entidade com base em como ele gera receita a longo prazo. Essas técnicas desenvolvidas em parte por Daniel McCarthy.⁹ e

Peter Fader determinam o valor dos clientes modelando margens incrementais, taxa de rotatividade, padrões de consumo e tamanho da população. Elas também levam em consideração a evolução dentro de grupos de clientes ao longo do tempo.

Alguns usuários de avaliações empregaram a estrutura do Valor Vitalício do Cliente (CLV) para equiparar o valor de uma empresa à soma dos valores dos clientes, incluindo o valor dos clientes futuros. Por exemplo, McCarthy divide o negócio de planos pós-pagos da AT&T Mobility como a soma da contribuição variável e descontada de seus clientes atuais (US\$ 420), com uma expectativa de vida útil restante de 8,3 anos, e a contribuição variável e descontada de seus clientes futuros (US\$ 428), com uma expectativa de vida útil de 7,8 anos.¹⁰ Desse valor bruto são então deduzidos os custos operacionais, impostos e investimentos. No entanto, como esses valores são conciliados com o fluxo de caixa livre da empresa, essas técnicas atribuem todo o valor aos relacionamentos com os clientes, excluindo (pelo menos explicitamente) todos os outros ativos intangíveis.

As técnicas avançadas de Valor Vitalício do Cliente (CLV) e seu corolário, a Avaliação de Negócio Baseada no Cliente (CBCV), revelam a interação entre grupos de clientes. Isso contrasta com as técnicas anteriores, que se baseavam em médias econômicas para os clientes. Essa granularidade pode fornecer informações úteis para decisões de investimento.

No entanto, essas técnicas podem não ser adequadas para avaliações com determinadas finalidades. Para fins de relatórios financeiros, os ativos intangíveis, incluindo os ativos relacionados a clientes, devem ser separáveis dos demais ativos.¹¹ Ao usar o CBCV, por meio da dedução

⁶ https://hbr.org/1985/11/build-customer-relation-navios-que-duram?trk=article-ssr-frontend-pulse_little-textblock

⁷ <https://www.linkedin.com/pulse/crucial-role-cus-relacionamentos-com-clientes-impulsionando-o-crescimento-dos-negocios>

⁸ E, infelizmente, as embalagens de suco. <https://medium.com/the-launch-path/the-launch-path-a-case-study3f72f141845>

⁹ Dan McCarthy foi destaque em um artigo "Profissional" do IVSC. Publicação "Insight" em abril de 2024: <https://www.ivsc.org/professional-insights-customer-lifetime-value-uncovered/>

¹⁰ Dan McCarthy, "Quebre os ganhos de curto prazo" "Armadilha", Webinar da Bain & Co, novembro de 2020. <https://www.bain.com/insights/break-the-short-term-earnings-trap-how-to-invest-in-customer-value-webinar/> O texto também foi incluído em Michael Mauboussin, "The Economics of Customer Businesses", Consilient Observer, maio de 2021.

¹¹ IAS 20.20.08 (2025). IAS 38. Também, FASB ASC 805-20-55-9: "Os critérios de identificabilidade determinam se um ativo intangível é reconhecido separadamente do ágio por expectativa de rentabilidade futura (goodwill). No entanto, esses critérios não fornecem orientações para a mensuração do valor justo de um ativo intangível nem restringem as premissas utilizadas na mensuração do valor justo de um ativo intangível."



de todos os outros ativos sob a definição mais ampla de “relacionamento com clientes”, esses critérios correm o risco de não serem atendidos. Além disso, as técnicas de avaliação por valor do negócio baseado em clientes (CBCV) pressupõem que o valor da empresa seja a soma dos clientes existentes e das contribuições de clientes ainda não adquiridos na data da avaliação. No contexto das demonstrações financeiras, os critérios de separabilidade ainda se aplicam.

Essa visão mais abrangente do relacionamento com o cliente está influenciando a seleção e a execução de abordagens e métodos de avaliação adequados. Por exemplo, o AICPA (Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados)¹² na versão preliminar do “Guia de Contabilidade e Avaliação: Combinações de Negócios” refinou sua estrutura para se concentrar na determinação de se o ativo intangível é “baseado em relacionamento” ou “baseado em propriedade intelectual”.¹³ Isso ocorre sem alterar a lista de ativos intangíveis atualmente identificáveis.¹⁴ Além disso, o termo “ativos baseados em relacionamento” inclui ativos relacionados ao cliente, mas abrange outros ativos com características semelhantes.¹⁵

Nem as IVS (International Valuation Standards) nem o guia do AICPA (American Institute of Certified Public Accountants) impõem qualquer abordagem ou método para a avaliação de um ativo intangível relacionado ao relacionamento com o cliente. As IVS especificam que qualquer uma das abordagens de custo, renda ou mercado pode ser utilizada.

para avaliar ativos relacionados ao cliente.¹⁶ No entanto, o guia da AICPA especifica que a capacidade de gerar lucros excedentes distingue um ativo crucial de um ativo rotineiro¹⁷ e influencia a escolha das abordagens e métodos de avaliação.

Os ativos intangíveis vinculados ao cliente tornaram-se mais importantes na avaliação, tanto para fins de relatórios financeiros quanto para outros usos pretendidos.

Assim como ocorre com outros ativos intangíveis, a produção de uma avaliação confiável e de alta qualidade exige dados detalhados sobre as operações e a economia unitária de uma empresa. Idealmente, uma discriminação rigorosa e consistente das despesas de aquisição e manutenção de clientes permitiria uma melhor análise das fontes de lucratividade do negócio. No entanto, essas informações são mais valiosas quando utilizadas em conjunto com dados de clientes (tanto financeiros quanto operacionais) segmentados por grupo.

¹⁶ IVS 210.40.01 (2025)

¹⁷ Um ativo “crucial” é um ativo que possui importância significativa. A importância dos ativos essenciais para o negócio em relação a outros ativos é um fator-chave para o sucesso comercial do ponto de vista econômico. “Os ativos essenciais proporcionam ao proprietário ou licenciado a capacidade de gerar uma parcela significativa do lucro excedente na unidade de negócios ou cadeia de valor. Suas funções não estão disponíveis em outras fontes, pois são ativos únicos ou escassos. Os ativos de rotina, por outro lado, não são únicos nem escassos; eles fornecem funcionalidades que podem ser acessadas por terceiros em uma transação entre partes independentes (baseadas em propriedade intelectual) ou as funções e atividades que geram lucro rotineiro (baseadas em relacionamento).” Ibid, 11.09.b.

O documento “Valuation Advisory 2” (2010) da Appraisal Foundation, intitulado “The Valuation of Customer-Related Assets”, inclui diversas metodologias que podem ser utilizadas para avaliar relacionamentos com clientes para fins de relatórios financeiros.

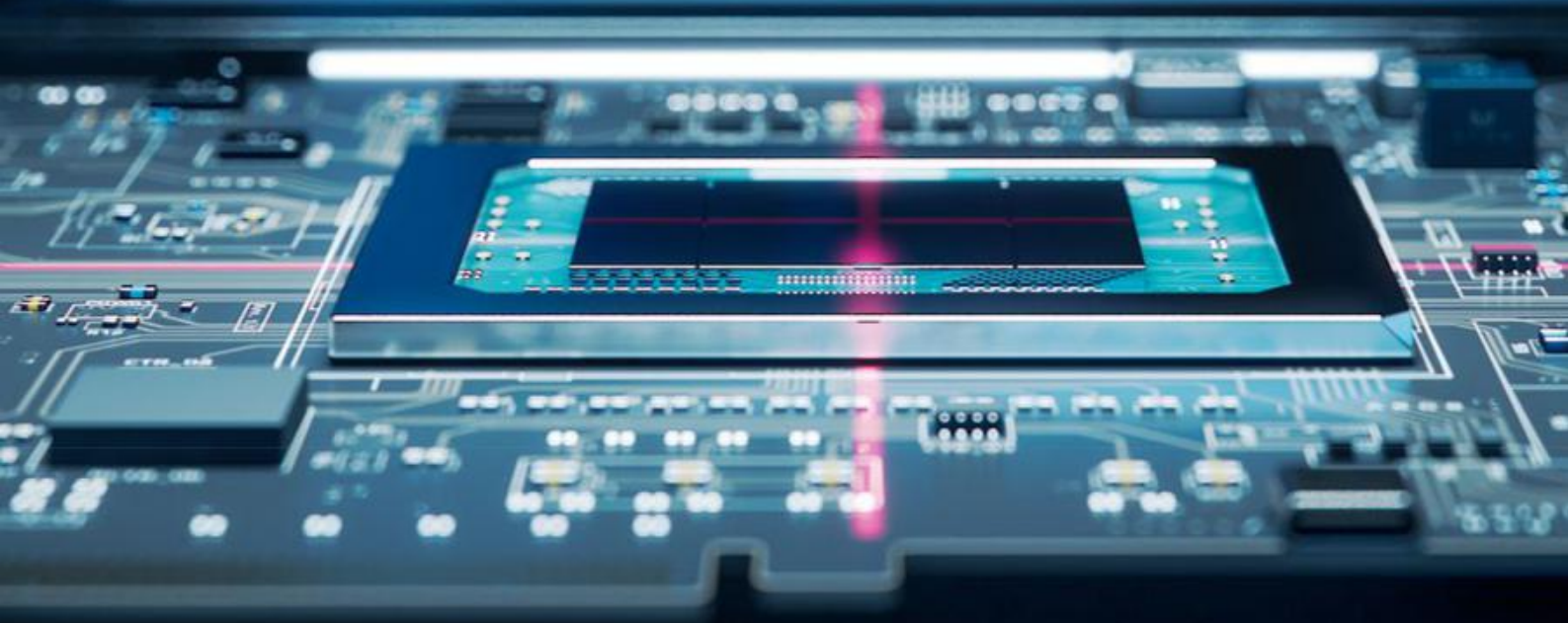
https://appraisalfoundation.org/imis/docs/APB_VFR_Valuation_Advisory_2_Final_061516.pdf

¹² AICPA: Versão preliminar de seu documento “Contabilidade e Avaliação - Guia de Combinações de Negócios”, publicado em 15 de setembro de 2022. Capítulo 11 “Seleção de Abordagens e Técnicas de Avaliação para Ativos Intangíveis Adquiridos”

¹³ “Os ativos baseados em relacionamentos derivam seu valor individualmente-diretamente através das contribuições de capital intelectual e outros ativos, e podem ser formadas através de relações entre indivíduos específicos. Essas distinções impactam a lógica subjacente à seleção do método.” (Ibid. 11.08)

¹⁴ FASB ASC 805-20-55

¹⁵ Ibid, 11.29. Para exemplos de questões relacionadas ao cliente Ativos intangíveis e outros ativos baseados em relacionamento: ibid 11.37



PARTE III: CONCLUSÃO DA SÉRIE

Esta série de artigos de perspectiva oferece a oportunidade de refletir sobre as lições aprendidas, tanto sobre a contribuição de ativos intangíveis individuais para a criação de valor quanto sobre os ativos intangíveis em seu conjunto.

A análise de ativos intangíveis individuais levou a diversas constatações:

- **Capital Humano:** Cultivar, manter e desenvolver o capital humano é uma necessidade dinâmica que requer recursos. O monitoramento e a avaliação dessa alocação de recursos são valiosos tanto para a avaliação de negócios quanto para outros fins mais amplos (como fusões e aquisições e estratégia).
- **Marca:** Os benefícios de uma marca forte são abrangentes e afetam tanto o valor de um negócio quanto outros ativos intangíveis, como o capital humano. Uma marca forte, por exemplo, também facilita o recrutamento e a retenção de talentos. Dentro das limitações do uso pretendido para uma avaliação, métodos como o "com ou sem" e dados de entrada como taxas de royalties sintéticas (baseadas em rendas econômicas) permitem uma quantificação mais precisa dos ativos da marca. Os gastos relacionados à manutenção do valor da marca também devem ser considerados.
- **Tecnologia:** Devido à ampla gama de resultados que possibilita, a tecnologia pode conferir uma vantagem estratégica em um mercado em crescimento; pode criar uma vantagem de custo duradoura; ocasionalmente impõe custos de mudança para os clientes; e, às vezes, requer pouco reinvestimento marginal. A avaliação de uma tecnologia geralmente se baseia na quantificação de diversos fatores assimétricos de valorização.
- **Dados:** Os dados fundamentam decisões que buscam criar valor ou reduzir riscos. Naturalmente, a valoração de dados opera sob certas restrições, como a exigência de separabilidade. De forma mais ampla, é possível que

os rápidos avanços na Inteligência Artificial (IA) revolucionarão tanto a quantidade de dados disponíveis para análise quanto a qualidade dessas análises. Tais mudanças poderão ter uma profunda influência na atribuição de valores aos dados.

- **Ativos relacionados ao cliente:** Os ativos relacionados ao cliente têm sido, há muito tempo, um pilar das avaliações. No entanto, sua proximidade e interação com outros ativos, como marcas, ou conceitos mais amplos como o Valor Vitalício do Cliente (CLV), apresentam alguns desafios em sua avaliação. Técnicas baseadas na discriminação do comportamento de grupos de clientes, quando os dados são consistentes e disponíveis, enriquecem ainda mais a análise.

Esta série de artigos de perspectiva também foi uma oportunidade para tirar algumas conclusões comuns a todos os ativos intangíveis:

Os avanços acadêmicos recentes enriquecem a avaliação de ativos intangíveis.

Esta série foi uma oportunidade para revisar ideias acadêmicas anteriores e explorar novas descobertas. Entre estas últimas, as técnicas econométricas contribuem para a análise de dados como um recurso valioso.¹⁸ e técnicas estatísticas¹⁹ aprimoram a análise do CLV. Essas novas descobertas estão sendo adaptadas e aplicadas pelos envolvidos.

Pesquisas acadêmicas e de investidores também estão permitindo o aprimoramento dos dados sobre taxas básicas de juros. Essas taxas básicas refinadas incluem itens úteis, como a persistência do crescimento da receita ou dos lucros, ou a depreciação econômica "real". Esses fatores, por sua vez, influenciam as avaliações. As taxas básicas de juros mostram o

desenvolvimento de uma visão "externa" e probabilística da razoabilidade dos resultados inerentes às expectativas do observador²⁰.

O surgimento de outras fontes de dados

A série de artigos de perspectiva também destacou a crescente importância de dados não financeiros e qualitativos. Esses dados não são novos: por exemplo, características qualitativas da propriedade intelectual registrada já são incorporadas às avaliações há muito tempo. No entanto, as fontes desses dados se multiplicaram recentemente. Elas incluem análises textuais, publicações em mídias sociais e até mesmo imagens de satélite. Divulgações e informações relativas a relatórios de sustentabilidade são cada vez mais incorporadas às avaliações.

A série de artigos de perspectiva examinou diversas novas metodologias que informam e enriquecem o trabalho de avaliação. Como exemplo, o CLV (Valor Vitalício do Cliente) normalmente divide os clientes em grupos, deriva margens incrementais e aloca custos para inferir os "Custos de Aquisição de Clientes". Em um sentido estrito, ao extrapolar os fatores determinantes de grupos anteriores, essa técnica serve como uma ferramenta de previsão. De uma perspectiva mais ampla, no entanto, o valor de um negócio pode ser visto como a soma do valor residual dos clientes existentes ²¹ mais o de clientes futuros menos uma base de custos fixa ou semifixa ²².

Novas técnicas de avaliação aplicadas por investidores

Essas novas técnicas de avaliação de ativos intangíveis são utilizadas em diversos contextos, inclusive por investidores institucionais e para fins de fusões e aquisições. Esses usos pretendidos normalmente não exigem conformidade com as IVS.

No contexto da seleção de títulos, os investidores têm procurado aumentar o fator alfa ao transformar custos operacionais em "investimentos", aumentando assim o capital investido.

¹⁸ Laura Veldkamp, "Valorizando os dados como um ativo", Revista de Finanças, 2023, 27(5), 1545-1562. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac073>

¹⁹ Daniel McCarthy, Daniel Fader, Peter Hardie, Bruce (2017), "Valuing Subscription-Based Businesses Using Publicly Disclosed Customer Data," Journal of Marketing, 81(1), 17-35] e <https://www.ivsc.org/professional-insights-customer-lifetime-value-uncovered/>

²⁰ Michael Mauboussin, "O impacto dos ativos intangíveis" "Sobre as taxas básicas", Counterpoint Global, 23 de junho de 2021

²¹ Isso é amplamente equivalente a "valor intrínseco" para companhias de seguros.

²² A enumeração está incompleta.

Incorrer em uma despesa teórica referente à depreciação econômica desse ativo reduz os lucros. O resultado é um ROIC (retorno sobre o capital investido) menor, porém mais estável (se os lucros forem positivos), que reflete o ciclo mais longo dos investimentos e seu retorno. Naturalmente, esses ajustes não afetam o fluxo de caixa livre. Michael Mauboussin²³ mostra esse cálculo para a Microsoft e argumenta que essas técnicas permitem maior clareza analítica e estratégica.

Essa abordagem “de baixo para cima” foi complementada por um conjunto de pesquisas que examinam a eficácia do investimento em ações com alta relação valor contábil/valor de mercado, onde o “Valor Contábil” foi reformulado para a capitalização de ativos intangíveis hipotéticos.²⁴ Pesquisas anteriores capitalizavam, de forma hipotética, proporções homogêneas de despesas gerais e administrativas (SG&A) e, posteriormente, amortizavam esses ativos de forma padronizada (por exemplo, três anos para software). Trabalhos mais recentes discriminam as parcelas de investimento dos custos e a vida útil desses ativos hipotéticos por setor.²⁵

No entanto, essas técnicas podem não ser adequadas para todos os usos pretendidos das avaliações, como relatórios financeiros ou determinadas bases de valor. Por exemplo, certos aspectos de uma avaliação holística baseada no Valor Vitalício do cliente (CLV) podem não ser aceitáveis para fins de relatórios financeiros. Isso também pode ser verdade para dados incorporados às operações de um negócio, a ponto de não serem suficientemente separáveis.

Contribuindo para a discussão sobre ativos intangíveis.

Esta série de artigos de perspectiva teve origem, em parte, na discussão sobre a capitalização de

ativos intangíveis, incluindo os gerados internamente. Após extensas consultas, os órgãos reguladores reafirmaram a natureza duradoura do modelo de substância do ágio. Além disso, houve consenso de que o reconhecimento de ativos intangíveis como parte de uma combinação de negócios fornece informações úteis aos usuários. Ao concluir esta série, os órgãos reguladores de normas contábeis estão reconsiderando o tratamento contábil de ativos intangíveis e tópicos relacionados.

A comunidade de avaliadores reconhece que essas possíveis revisões são complexas. Em resumo, identifica duas áreas principais de discussão:

- Em primeiro lugar, a redução dos limiares de “identificabilidade” acomodará a crescente importância de novos ativos, como o capital humano, ou de ativos expandidos, como os bancos de dados.
- Em segundo lugar, expandir os critérios de reconhecimento, possivelmente permitindo o reconhecimento de ativos intangíveis gerados internamente.

Diante dessas dificuldades, podemos imaginar que os órgãos reguladores de normas de relatórios financeiros optem por uma abordagem dentro de um espectro de posições relacionadas a ativos intangíveis gerados internamente, tais como:

1. Exigir maior divulgação de dados sobre a economia de escala e a discriminação dos custos teria a vantagem de conceder o máximo de liberdade possível às partes interessadas. Por outro lado, isso não resolveria a aparente desconexão entre as demonstrações financeiras e a realidade econômica.
2. Expandir a capitalização de ativos intangíveis e contabilizá-los ao custo teria a vantagem de proporcionar maior detalhamento na discriminação dos custos. No entanto, o regime concomitante de amortização ou recuperabilidade poderia ser problemático.
3. Adotar uma visão maximalista, expandindo a capitalização de ativos intangíveis e contabilizando esses ativos periodicamente pelo valor justo, alinharia, em teoria, o balanço patrimonial com o valor real dos ativos intangíveis.

²³ Michael Mauboussin, Retorno sobre o Capital Investido – “Como calcular o ROIC e lidar com problemas comuns”, Counterpoint Global, 6oOutubro de 2022.

²⁴ Anup Srivastava, “A defesa da reinvenção das finanças-relatórios comerciais no século 21”, 2022, JACF, Vol 34, número 4

²⁵ Aneel Iqbal, Shiva Rajgopal, Anup Srivastava, Rong Zhao (2024) “Uma melhor estimativa do capital intangível gerado internamente”. Management Science. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.01703>

No entanto, essa abordagem provavelmente causaria muitos problemas práticos e múltiplos problemas de agência. Além disso, as oscilações negativas no valor de cada ativo intangível, tanto em termos brutos quanto líquidos, provavelmente tornariam muitas demonstrações financeiras voláteis a ponto de serem ilegíveis.

A lista acima apresenta três opções principais. Em última análise, cabe aos órgãos reguladores de normas de relatórios financeiros determinar, elaborar e implementar uma posição.

Requisito de maior transparência

O tema comum que emerge desta série de artigos de perspectiva tem sido a necessidade de informações e divulgações mais detalhadas por parte da gestão para compreender e avaliar ativos intangíveis ou empresas com uma elevada proporção de ativos intangíveis.

Por essa razão, um regime de divulgação aprimorado relacionado a ativos intangíveis gerados internamente, juntamente com a mensuração e amortização contínuas de ativos intangíveis adquiridos, provavelmente atenderá à maioria das expectativas e requisitos em evolução impostos às avaliações de ativos intangíveis dentro da gama de usos pretendidos.

Nos casos em que os ativos intangíveis são capitalizados, e independentemente de quaisquer alterações nos limites de reconhecimento, análises recentes sugerem que a divulgação dos valores contábeis brutos dos ativos intangíveis é preferível à divulgação dos valores contábeis líquidos. As alterações nos valores acumulados de amortização e de perda por redução do valor recuperável dos ativos intangíveis são consideradas informativas.²⁶

²⁶ UKEB, Projeto de Pesquisa sobre Ativos Intangíveis – Versão Final Relatório Quantitativo, 28 de março de 2024. “§3.10 Conceitualmente, a medida mais apropriada para capturar o reconhecimento de ativos intangíveis seria o aumento anual do valor contábil bruto de ativos intangíveis. No entanto, os dados da Reuters-Eikon são caracterizados por muitos valores ausentes para o valor contábil bruto de ativos intangíveis, porque as empresas frequentemente não divulgam a discriminação entre o valor contábil bruto de ativos intangíveis, a amortização acumulada e a perda por redução do valor recuperável, e o valor contábil de ativos intangíveis (ou seja, o valor contábil bruto líquido da amortização acumulada, amortização e perdas por imparidade). Portanto, as análises são conduzidas utilizando tanto o valor contábil bruto quanto o valor contábil dos ativos intangíveis, e os resultados são comparados para verificar sua robustez.”

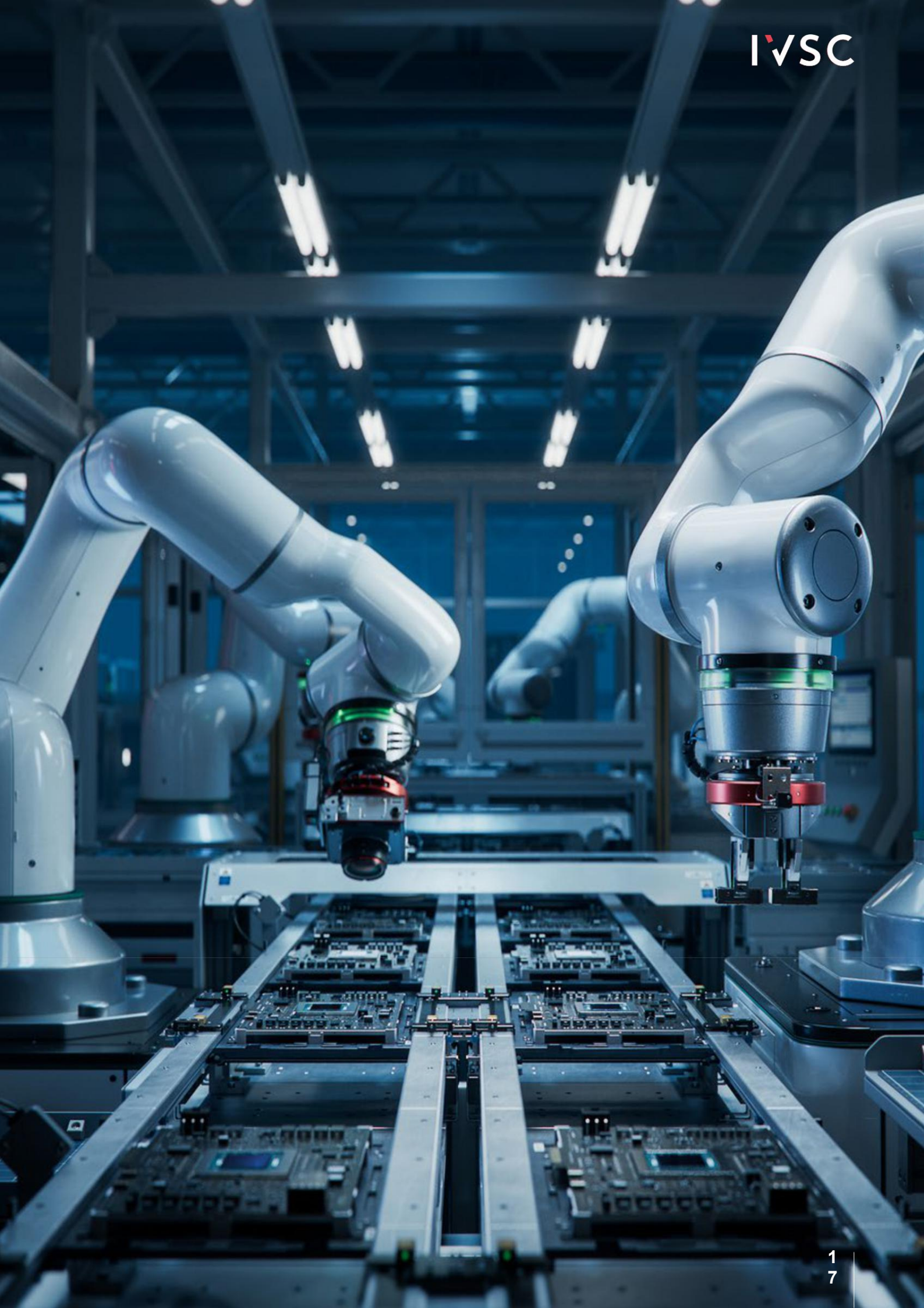
Naturalmente, o tipo de ativos intangíveis identificáveis e o limite para o reconhecimento desses ativos são de competência dos órgãos reguladores das normas de contabilidade. A elaboração de relatórios financeiros continuará sendo um dos principais usos pretendidos para as avaliações. Essas avaliações continuarão priorizando os requisitos das normas contábeis.²⁷

Alinhamento das avaliações com os dados externos disponíveis

Independentemente das divulgações da administração, a avalanche de dados externos disponíveis, desde imagens de satélite a informações de pagamentos, por meio de verificações em canais de terceiros, já influencia o processo de avaliação por parte de algumas partes interessadas, principalmente os investidores. Esses dados fundamentam a “visão externa”, na qual o trabalho de avaliação se baseia em fontes externas e taxas de referência. A desvantagem dessa “visão externa” é que as avaliações individuais podem ser menos criteriosas e mais propensas a inferências espúrias e falsos positivos.

Divulgações mais claras permitiriam uma melhor compreensão da “visão interna” de um negócio e seus ativos intangíveis. Embora a transparência total provavelmente não seja possível nem recomendável, consolidar todos os custos em uma única rubrica (Despesas Gerais e Administrativas) provavelmente parece insuficiente para a maioria das partes interessadas.

Discussões sobre divulgações incrementais suscitam duas objeções comuns por parte das empresas: primeiro, em relação ao tempo e custo de coleta das informações; e segundo, em relação ao risco de disseminação de informações comercialmente sensíveis. Embora essas sejam preocupações legítimas, fornecer informações mais detalhadas sobre os principais fatores de valor pode criar uma vantagem competitiva nos mercados de capitais.



Conclusão

Os ativos intangíveis são considerados e avaliados tanto como ativos individuais quanto como importantes contributivos para o valor de um negócio. As avaliações são realizadas para fins de relatórios financeiros e outras finalidades previstas.

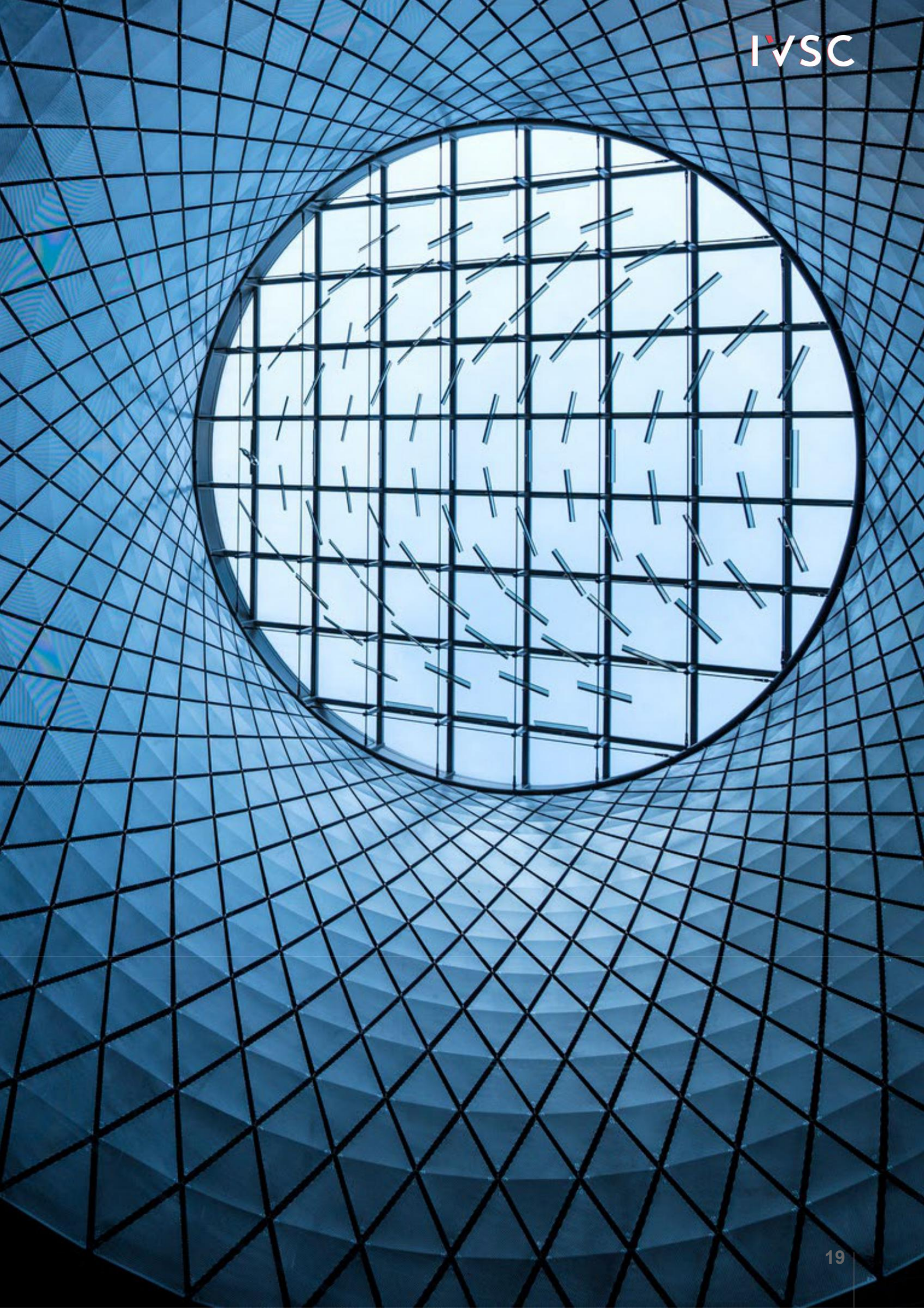
A série de artigos de perspectiva do IVSC sobre ativos intangíveis documentou as características de cada ativo intangível e sua interação conjunta na avaliação de empresas. A série buscou capturar a mudança nas expectativas das partes interessadas e ilustrar a evolução contínua das metodologias disponíveis.

À medida em que as normas de relatórios financeiros evoluem, um regime de divulgação aprimorado provavelmente atenderá à maioria das expectativas e exigências impostas às avaliações de ativos intangíveis. Informações sobre a rentabilidade de cada unidade, detalhamento da base de custos e outros itens tornarão as avaliações mais robustas e confiáveis.

Por serem baseadas em princípios e por meio de revisões regulares, as Normas Internacionais de Avaliação (IVS) apoiam uma ampla e crescente gama de práticas.



Acesse outros artigos da série Perspectivas publicados pelo IVSC, incluindo outros desta série sobre Ativos Intangíveis.





IVSC

CONSELHO
INTERNACIONAL DE
NORMAS DE AVALIAÇÃO

20 St Dunstons Hill
Londres, EC3R 8HL
Reino Unido
e . contact@ivsc.org
www.ivsc.org