



Promoção:



IBAPE NACIONAL
Instituto Brasileiro de Avaliações
e Perícias de Engenharia

Realização:



IBAPE BAHIA
Instituto Brasileiro de
Avaliações e Perícias de
Engenharia da Bahia

AVALIAÇÃO DE ATIVOS INTANGÍVEIS

SALA 4 – Violeta | 14:40 às 15:35



Eduardo Lemos Martins

- ✓ Especialista em Avaliação de Negócios,
- ✓ Certificado ACCA UK IFRS
- ✓ Pós Graduado Contabilidade Internacional – IFRS/USGAAP

24/10/2019
Quinta-feira

IVS 210 Intangible Assets

-

Ativos Intangíveis – IVS 210

Visão Geral

Os princípios contidos nas Normas Gerais aplicam-se a avaliações de ativos intangíveis e avaliações com um componente de ativos intangíveis.

Esta norma contém requisitos adicionais que se aplicam às avaliações de ativos intangíveis.



IVS 210 – Intangíveis

Introdução

- ✓ Um ativo intangível é um ativo não monetário que se manifesta por suas propriedades econômicas. Não possui substância física, mas concede direitos e / ou benefícios econômicos ao seu proprietário.
- ✓ Ativos intangíveis específicos são definidos e descritos por características como propriedade, função, posição de mercado e imagem. Essas características diferenciam ativos intangíveis um do outro.

Mercado	Clientes	Contratos	Tecnologia	Arte
Marcas	Pedido ou produção já contratados	Contratos de aluguel	Licenças de software	Composições, propagandas jingles
Certificações	Contratos com clientes e Relacionamento contratual com cliente	Permissão de construção	Software próprio	Pinturas, fotografias
Domínios de internet	Relacionamento com clientes não contratuais	Acordos de franquias	Segredos do negócio (fórmulas, processos e	Material visual e audiovisual
Acordos de não-competição		Licenças de operação e transmissão	Tecnologia patenteada	
		Contratos com empregados	Tecnologia não patenteada	
		Contratos de propaganda, construção, gerenciamento, serviços ou fornecimentos		
		Contratos operacionais		

IVS 210 – Intangíveis

Bases de Valor

- ✓ De acordo com IVS 104 Bases de Valor, um avaliador deve selecionar a (s) base (s) de valor apropriada (s) ao avaliar ativos intangíveis.
- ✓ Frequentemente, as avaliações de ativos intangíveis são realizadas usando bases de valor definidas por outras entidades / organizações que não o IVSC (alguns exemplos mencionados no IVS 104 Bases of Value) e o avaliador deve entender e seguir o regulamento, a jurisprudência e outras interpretações. orientações relacionadas a essas bases de valor na data da avaliação.



IVS 210 – Intangíveis

Valuation Approaches and Methods

Market Approach

Mercado Ativo

Transações Comparáveis

Income Approach

Royalties evitados

Fluxo de Caixa Incremental

Rentabilidade excedente em períodos múltiplos

Cost Approach

Custo de Reposição

Custo de Reprodução



IVS 210 – Intangíveis

Market Approach

- ✓ A abordagem pelo mercado estima o valor justo mediante a comparação de transações recentes envolvendo ativos semelhantes ajustadas com base nas características dos ativos que se busca avaliar.
- ✓ Reflete as percepções, condições e transações passadas, sobre as quais dificilmente se conhecem todos os detalhes necessários. Ademais, os preços de vendas ou de mercado dos ativos intangíveis são raramente disponíveis. Isto se deve ao fato de que ativos intangíveis normalmente são transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada.
- ✓ Uma comparação entre ativos intangíveis é difícil e, portanto, uma abordagem de mercado é raramente factível, porque os ativos intangíveis são únicos para uma empresa.



IVS 210 – Intangíveis

Income Approach | Lucro/Renda

- ✓ A abordagem pela renda estima o valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo intangível irá gerar durante a sua vida útil remanescente. Envolve a projeção de fluxos de caixa baseados em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras (visão “*Market Participants*”)
- ✓ Fluxos de caixa gerados pelo ativo devem ser trazidos à valor presente, descontando-os com a taxa adequada.

Os métodos mais importantes são:

- i. Método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos;
- ii. Método dos royalties evitados; e
- iii. Método do fluxo de caixa incremental.



IVS 210 – Intangíveis

Income Approach | Métodos

Método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos - MPEEM

- ✓ Considera que os fluxos de caixa são calculados baseados em uma previsão detalhada das entradas e saídas de caixa, e **CAC – Contributory Assets in Charge** (encargos pró-forma referentes a retornos econômicos relacionados aos ativos tangíveis e intangíveis empregados) a vez que ativos intangíveis normalmente geram fluxos de caixa apenas quando estão combinados com outros ativos tangíveis ou intangíveis
- ✓ Os fluxos de caixa líquidos resultantes são os rendimentos excedentes em períodos múltiplos.

Os encargos sobre os ativos contribuintes (CAC) refletem o custo de um teórico arrendamento desses ativos, alocados para contribuir com a geração de caixa do ativo intangível. As taxas aplicadas levam em conta uma taxa de remuneração para o ativo (uso e desgaste) e do retorno sobre o ativo (juros razoáveis sobre o capital investido).



IVS 210 – Intangíveis

CAC – Retornos sobre ativos

Ativos	Retorno
Capital de Giro	Custo de Captação de Capital de Terceiros
Máquinas e Equipamentos	Custo de Captação para Investimentos Longo Prazo, ponderado com Capital próprio + Desgaste utilização dos ativos
Planta Portadora	Custo de Captação para Investimentos Longo Prazo, ponderado com Capital próprio + Desgaste utilização dos ativos
Terrenos/Terras	Custo do Capital próprio, ou Custo de Arrendamento
Marcas	Custo Ponderado de Capital + prêmio
Carteira de Clientes	Custo Ponderado de Capital + prêmio



Relacionamento com Clientes - Fluxo de Caixa		Projeção			
(em R\$)		2018	2019	2020	2021
Meses		12	12	12	12
Receita bruta	107.321.654	108.046.075	108.802.398	109.482.413	110.166.678
% clientes novos		13,09%	38,35%	63,24%	87,82%
Receita bruta de clientes existentes na data-base		107.321.654	107.321.654	107.321.654	107.321.654
	Churn Rate				
Carteira de Clientes - final do período	25,0%	75,00%	50,0%	25,0%	0,0%
Carteira de Clientes - média do período		87,50%	62,5%	37,5%	12,5%
Receita bruta - relacionamento com clientes (pós churn rate)		93.906.447	67.076.034	40.245.620	13.415.207
(-) Deduções da receita bruta		(23.490.706)	(16.779.076)	(10.067.445)	(3.355.815)
% Receita bruta		-25,02%	-25,02%	-25,02%	-25,02%
Receita líquida - relacionamento com clientes (pós churn rate)		70.415.741	50.296.958	30.178.175	10.059.392
Custos dos Produtos vendidos		(55.206.697)	(39.375.787)	(23.594.768)	(7.854.735)
% Receita líquida		-78,40%	-78,29%	-78,18%	-78,08%
(-) G&A		(4.912.270)	(3.496.569)	(2.091.426)	(694.977)
% Receita líquida		-6,98%	-6,95%	-6,93%	-6,91%
(-) Despesas Comerciais		(3.311.231)	(2.364.513)	(1.418.359)	(472.671)
% Receita líquida		-4,70%	-4,70%	-4,70%	-4,70%
Resultado pré CAC		6.985.542	5.060.089	3.073.622	1.037.009

IVS 210 – Intangíveis

Relief from royalty | Não pagamento de Royalties

Relief from Royalty

Consiste no apuração do valores de Royalties que seriam pagos, caso a empresa detentora do ativo, tivesse que alugar este intangível de um terceiro.

Aplica-se aos seguintes ativos:

- ✓ Marcas
- ✓ Patentes
- ✓ Tecnologias



IVS 210 – Intangíveis

Fluxo de Caixa Incremental

Método “com” ou “sem”

Consiste no apuração do valores considerando dois cenários fluxos de caixa, onde um deles considera um cenário com a utilização imediata do ativo intangível disponível (em cenário maduro), e o outro cenário considerando todo o processo de obtenção do ativo, seja pelo tempo e pela maturação do ativo/atividade da Empresa:

Aplica-se aos seguintes ativos:

- ✓ Licenças
- ✓ Acordos de não competição
- ✓ Tecnologias
- ✓ Softwares



IVS 210 – Intangíveis

Cost Approach | Custo

- ✓ A abordagem pelo custo estima o valor de um ativo baseando-se no custo atual de aquisição ou substituição desse ativo. A abordagem do custo reflete a ideia de que o valor justo de um ativo não deve ultrapassar o custo para se obter um substituto do ativo, com recursos e funcionalidades comparáveis. No entanto, deve-se observar que pode haver muito pouca equivalência entre o custo incorrido e o valor justo de um ativo intangível.



IVS 210 – Intangíveis

Taxa de Desconto

A seleção de taxas de desconto para ativos intangíveis pode ser um desafio, pois evidência de mercado observável de taxas de desconto para ativos intangíveis é rara. A seleção de uma taxa de desconto para um ativo intangível geralmente requer julgamento profissional significativo.

Ao selecionar uma taxa de desconto para um ativo intangível, os avaliadores devem realizar uma avaliação dos riscos associados ao ativo intangível em questão e considerar pontos de referência observáveis da taxa de desconto.

Normalmente as taxas de desconto para ativos intangíveis são definidas com base no WACC (Custo Médio Ponderado de Capital) adicionado de um prêmio.



IVS 210 – Intangíveis

Taxa de Desconto

Um critério bastante utilizado na taxa de desconto é o custo médio ponderado de capital (WACC):

$$\text{WACC} = D/(D+E) \times K_d \times (1 - T) + K_e \times E/(D+E)$$

Sendo:

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times (R_m - R_f) + R_p + R_t$$

Ke = Custo do capital próprio

Rf = Taxa livre de risco (descontada da inflação americana)

Beta = Beta de sensibilidade da ação do mercado

$$\text{PRM} = (R_m - R_f) = \text{Prêmio de risco mercado}$$

Rp = Risco país

Rt = Risco pelo porte da empresa

Kd = Custo de capital terceiros (descontada da inflação brasileira)

T = alíquota marginal de impostos

D = valor de mercado da dívida financeira

E = valor do capital próprio



IVS 210 – Intangíveis | Taxa de Desconto

Fonte		
1. Taxa livre de risco (BRL real)	Bloomberg	1,3%
1.1. Taxa livre de risco (T-Bond 30 years)	Bloomberg	3,39%
1.2. Inflação americana	Global Financial	2,04%
1.3. Inflação brasileira (IPCA)	Bacen	5,87%
2. Beta realavancado	Damodaran	1,1920
2.1. Beta desalavancado		0,91
2.2. Debt/Equity		46,88%
2.3. Impostos (IR/CS)		34,00%
3. Prêmio de mercado (Aswath Damodaran)	Aswath Damodaran	4,62%
CAPM (R\$ - termos nominais)		8,9%
4. Size Premium (IBBOTSON)	Ibbotson	1,98%
5. Risco País (GLOBAL 37)	Bloomberg	2,32%
6. Prêmio de risco específico da companhia		
1.2. Inflação americana	Global Financial	2,04%
CAPM (US\$ Nominais)		13,20%
CAPM (US\$ - termos reais)		10,93%
Inflação Brasileira LP		5,87%
CAPM (R\$ - termos nominais)		17,44%

6. Custo da dívida		12,9%
6.1. Custo de K-Terceiros próprio nominal	Mercado	19,48%
6.2. Taxa média ponderada real		12,9%
6.3. Spread		
7. Impostos		34,0%
8. Custo da dívida após Impostos		8,49%
9. Custo de capital próprio		
9.1. % de capital próprio		68,08%
9.2. Custo de capital próprio		10,93%
9.2. Custo de capital próprio Nominal		17,44%
10. Custo de capital de terceiros		
10.1. % de capital de terceiros		31,9%
10.2. Custo da dívida termos reais		8,49%
10.3. Custo da dívida termos nominais		12,86%

WACC (R\$ - Termos reais)	10,15%
WACC (R\$ - Termos nominais)	15,98%



IVS 210 – Intangíveis | Tax Amortization Benefit

Ativos intangíveis podem ser amortizados por fins fiscais reduzindo a carga tributária de um contribuinte e aumentando efetivamente fluxos de caixa.

Se a abordagem de mercado ou custo for usada para avaliar um ativo intangível, o preço pago para criar ou comprar o ativo já refletiria a capacidade de amortizar o ativo. No entanto, na abordagem de renda, um TAB precisa ser explicitamente calculado e incluído, se apropriado.

Um TAB deve ser incluído quando a abordagem de receita é usada **porque um participante típico seria capaz de amortizar um ativo intangível** adquirido em uma transação hipotética.

$$FV = PVC \times \frac{1}{\left[1 - \frac{t}{n} * \left(\frac{1}{k} - \frac{1}{(k * (1+k)^n)}\right)\right]}$$

FV: Fair value of the intangible asset

PVC: Present value before tax amortisation benefit

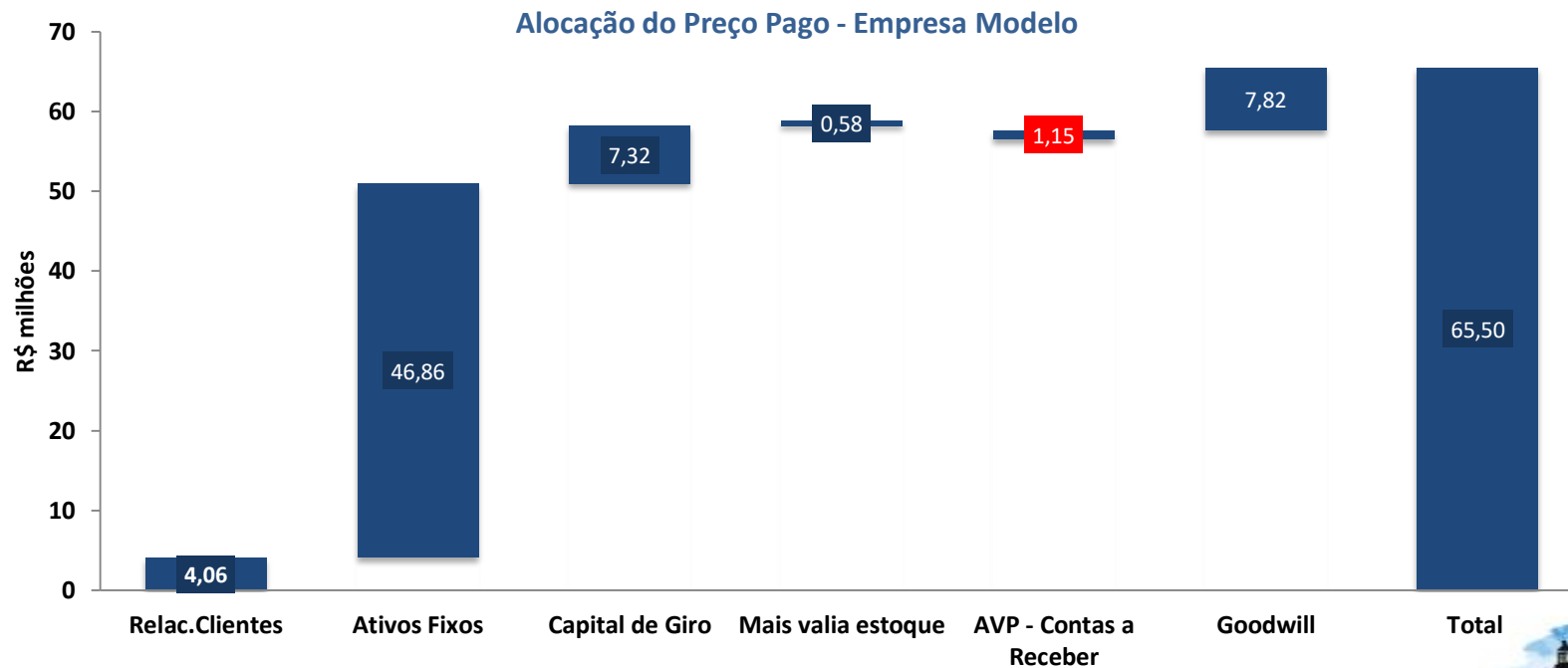
t: effective tax rate

n: legal tax life time

k: discount rate



IVS 210 – Intangíveis | Alocação de Preço Pago



Obrigado!

Eduardo **Lemos** Martins

eduardolemos@mercattoltda.com.br

eduardolemosmartins@gmail.com

Valuations

Rua Araguari, 817 - 7º andar - Cj. 76

Moema – CEP 04514-041

São Paulo/SP - Brasil

PABX: (11) 5090-6020

Mobile: (11)96351-4652

www.mercatto.eng.br

