



Impactos da reforma tributária e reflexos no valuation na avaliação de ativos

09/06/2025

O sistema tributário brasileiro, notório por sua complexidade e elevado custo, representa um dos maiores desafios para a competitividade das empresas e para a atração de investimentos no país. A reforma tributária recente, materializada pela Emenda Constitucional nº 132/2023 e pelas Leis Complementares, como o Projeto de Lei Complementar nº 68/2024, que resultou na Lei Complementar nº 214/2025, tem por objetivo reestruturar o sistema por meio da introdução do Imposto sobre Valor Agregado (IVA) dual, formado pelo IBS e CBS, trazendo um novo paradigma tributário.

Essa transformação não é apenas uma mudança normativa; ela exerce impacto direto e profundo sobre o *valuation* das empresas e a avaliação de seus ativos. A simplificação da apuração tributária, a eliminação da cumulatividade e a possível redução da carga tributária em setores estratégicos podem resultar em melhorias significativas no fluxo de caixa operacional e na rentabilidade, elementos fundamentais na precificação e valoração econômica das companhias.

Todavia, o *valuation* diante dessa reforma passa a conviver com um cenário de incertezas e complexidades. Embora a base legal esteja consolidada, ainda aguardamos a regulamentação detalhada da Receita Federal, por meio das instruções normativas que definirão a operacionalização prática do novo sistema tributário. Essa etapa regulatória é essencial para assegurar segurança jurídica e permitir a precisão necessária nas projeções fiscais incorporadas aos modelos de avaliação.

O processo de transição, que se estenderá até 2033, impõe aos contribuintes a coexistência dos sistemas tributários antigo e novo, elevando os custos de conformidade e introduzindo riscos de volatilidade nos resultados financeiros. Essa conjuntura impacta diretamente a previsibilidade dos fluxos de caixa futuros, dificultando a modelagem financeira e a correta avaliação dos ativos, exigindo dos analistas maior rigor técnico e a adoção de múltiplos cenários para mitigar riscos.

Além do impacto tributário direto, a reforma impõe ajustes relevantes nas práticas contábeis, afetando o reconhecimento de ativos e passivos, com consequências sobre as demonstrações financeiras e a distribuição de dividendos — fatores que devem ser incorporados aos processos de *valuation*.

Somam-se a esses aspectos os fatores macroeconômicos e políticos que atravessam o país, como inflação, taxas de juros e instabilidades regulatórias, que ampliam o espectro de variáveis a serem consideradas nas avaliações econômicas, tornando o cenário ainda mais desafiador.

Spacca

Em suma, a reforma tributária brasileira representa uma oportunidade singular para modernizar o sistema fiscal e potencialmente valorizar os ativos empresariais e o ambiente de negócios como um todo. Entretanto, o êxito na incorporação desses benefícios ao *valuation* dependerá crucialmente da regulamentação futura, da estabilidade jurídica e da capacidade das empresas e investidores de adaptarem seus modelos de análise às novas realidades tributárias e econômicas.

Complemento prático: ajustando o *valuation* frente à reforma

1. Revisão das projeções de fluxo de caixa: O

primeiro passo é recalibrar os modelos financeiros considerando as novas alíquotas e bases de cálculo do IBS e CBS, além da previsão da eliminação da cumulatividade. Isso significa analisar detalhadamente como a redução ou alteração da carga tributária afetará o caixa operacional líquido, principal insumo para o *valuation*.

2. Cenários múltiplos e sensibilidade: Dada a incerteza sobre a regulamentação definitiva e o longo período de transição, é fundamental trabalhar com cenários diversos (otimista, conservador e pessimista). Testar a sensibilidade do *valuation* a variações nas alíquotas, prazos de implementação e custos adicionais da dupla conformidade tributária.

3. Incorporação dos custos de transição: Durante a coexistência dos sistemas antigo e novo, os custos administrativos e operacionais tendem a crescer. Esses custos devem ser identificados e incorporados nas despesas operacionais projetadas, pois impactam diretamente o fluxo de caixa e, portanto, a avaliação do ativo.

4. Adequação contábil e impactos no resultado: Avaliar os efeitos das mudanças na contabilização de ativos, passivos e tributos diferidos, conforme as normas do CPC, garantindo que as demonstrações financeiras reflitam adequadamente as novas obrigações tributárias, para que o *valuation* não fique distorcido.

5. Monitoramento da regulamentação e jurisprudência: Acompanhar continuamente as instruções normativas da Receita Federal e eventuais decisões judiciais, que poderão alterar interpretações e procedimentos fiscais, afetando o *valuation* e a estratégia tributária da empresa.

6. Análise setorial e competitiva: Avaliar como a reforma impactará a indústria específica da empresa, pois setores distintos terão efeitos variados. Essa análise permite ajustes finos no *valuation*, considerando possíveis ganhos ou perdas de competitividade.

7. Incorporação de riscos políticos e econômicos: Os fatores macroeconômicos e políticos — como inflação, juros e estabilidade regulatória — devem ser incorporados na taxa de desconto ou no prêmio de risco, refletindo a volatilidade esperada no ambiente de negócios.





Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2025-jun-09/impactos-da-reforma-tributaria-e-reflexos-no-valuation-na-avaliacao-de-ativos/>