



AVALIAÇÃO DE EMPRESAS COM FOCO NA APURAÇÃO DOS HAVERES DO SÓCIO RETIRANTE, EM FACE DA JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS PÁTRIOS

SANTOS, Alexandre A. W. dos ¹

SCHMIDT, Paulo ²

OTT, Ernani ³

SANTOS, José Luiz dos ⁴

Resumo: Este estudo visa demonstrar o modelo de avaliação de empresa adotado pelo Judiciário Brasileiro, para fins de apuração dos haveres do sócio retirante, modelo este que reflita o entendimento majoritário da jurisprudência brasileira. O sócio retirante ou dissidente é aquele que se retira da sociedade por vontade própria, por exclusão dos demais sócios, por morte, por falência do sócio, ou em decorrência da penhora judicial das quotas sociais do sócio. A lei brasileira dispõe que os haveres do sócio retirante serão apurados por um balanço especial para esse fim. O balanço patrimonial de determinação será apurado na data da resolução da sociedade em relação ao sócio retirante. Segundo a jurisprudência dos Tribunais pátrios, o balanço patrimonial de determinação deverá contemplar os ativos e passivos intangíveis. O modelo de avaliação de empresas baseado no fluxo de caixa

¹ Mestre em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS. Professor da Faculdade São Francisco de Assis. E-mail: alexandre@aawadvogados.com.br

² Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo - USP. Professor associado da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. E-mail: pschmidt@ufrgs.br

³ Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de Deusto, Espanha. Professor da Faculdade São Francisco de Assis. E-mail: ernani@saofranciscocodeassis.edu.br

⁴ Doutor em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS. Professor da Faculdade São Francisco de Assis. E-mail: joseluz@saofranciscocodeassis.edu.br

descontado é o método mais utilizado pelos peritos avaliadores de empresas. A legislação vigente permite que os sócios possam pactuar no contrato social qualquer critério de avaliação de empresa, para fins de apurar os haveres do sócio retirante.

Palavras-chave: Avaliação de empresas. Direto societário. Sócio retirante. Apuração dos haveres.

Abstract: This study aims at demonstrating the company valuation model adopted by the Brazilian Judiciary, for purposes of determining the assets of the retiring partner, a model that reflects the majority understanding of Brazilian jurisprudence. The retiring or dissident partner is one who withdraws from the company voluntarily, by exclusion of the other partners, by death, by the bankruptcy of the partner, or as a result of the judicial attachment of the member's social quotas. Brazilian law provides that the assets of the retiring member will be determined by a special balance sheet for this purpose. The balance of determination will be determined on the date of resolution of the company in relation to the retiring member. According to the jurisprudence of the country Courts, the balance of determination should include intangible assets and liabilities. The business valuation model based on discounted cash flow is the method most commonly used by corporate valuation experts. The current legislation allows the partners to negotiate in the social contract any evaluation criteria for the company, in order to determine the assets of the retiring partner.

Keywords: Business valuation. Company Direct. Recruiting partner. Determination of assets.

1 INTRODUÇÃO

Hodiernamente os profissionais da área de contabilidade, direito e economia, sobretudo, se deparam com a necessidade de avaliar e mensurar o valor justo de uma determinada empresa, para fins de compra e venda, fusão, incorporação, cisão; bem como para apurar os haveres de sócio retirante.

O sócio retirante é aquele que sai de uma sociedade por vontade própria, por exclusão dos demais sócios, por morte, por falência do sócio, ou ainda na hipótese de penhora judicial das quotas sociais do sócio.

O Código Civil Brasileiro (BRASIL, 2002, Lei Federal 10.406 de 10/01/2002) denomina este instituto de resolução da sociedade em relação a um sócio. Esse instituto também é conhecido como dissolução parcial da sociedade, já que apenas as quotas do sócio retirante são liquidadas.

Com efeito, nasce a necessidade de avaliar os haveres do sócio retirante. Nesse contexto, é muito comum o sócio retirante, ou seus herdeiros, superavaliem o valor da empresa. Por outro lado, os sócios remanescentes tendem a subavaliar o

valor da empresa (ROSOLEN; DUARTE, 2016; WALD, 2016).

Nesse momento estabelece-se um conflito de interesse entre as partes; conflito esse que normalmente é levado ao Poder Judiciário, a fim de que seja prolatada uma decisão judicial que determine o valor justo dos haveres do sócio retirante. Prolatada a decisão Judicial, o Magistrado nomeará um Perito Judicial, normalmente um profissional da área econômica ou contábil que irá desenvolver um laudo pericial, com o escopo de determinar o valor da empresa.

O processo avaliativo envolve variáveis objetivas, tais como: o preço de ações e a mensuração do próprio patrimônio da empresa, bem como variáveis subjetivas, como a reputação da empresa no mercado, valor da marca, das patentes, dos pontos comerciais etc.

Nesse contexto, existem diversos modelos de avaliação de empresas, sobretudo os modelos econômicos e contábeis que são difundidos na literatura econômica e contábil, porém, esses modelos envolvem certo grau de julgamento, de modo que os ajustes ficam ao arbítrio dos avaliadores, que normalmente se baseiam em evidências empíricas.

O Código Civil Brasileiro determina que os haveres do sócio retirante sejam avaliados com base num balanço patrimonial especialmente levantado para esse fim, diga-se um balanço patrimonial apurado na data da dissolução da sociedade, nos moldes da Contabilidade societária. Este balanço especial é denominado “balanço de determinação”.

O balanço patrimonial nos moldes da contabilidade tradicional, em regra, não leva em consideração a universalidade do patrimônio das empresas, sobretudo os ativos e passivos intangíveis; de modo que se faz necessário a utilização de outros modelos de avaliação de empresas que, no mínimo, tentem mensurar esses intangíveis.

Dessa forma, busca-se como objetivo do estudo, identificar/descrever os principais modelos de avaliação de empresas adotados pelo judiciário brasileiro com o intento de apurar os haveres do sócio retirante.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Da resolução da sociedade em relação a um sócio

O instituto da resolução societária em relação a um sócio, quer por vontade própria, quer por exclusão pelos demais sócios, ou por morte, é regido pelo Código Civil Brasileiro, Lei 10.406/2002, no Livro II Do Direito de Empresa, Título II Da Sociedade, Subtítulo II Da Sociedade Personifica, Seção V Da Resolução da Sociedade em Relação a um Sócio, no artigo 1028 ao art. 1032, assim descritos:

Seção V

Da Resolução da Sociedade em Relação a um Sócio

Art. 1.028. No caso de morte de sócio, liquidar-se-á sua quota, salvo:

I - se o contrato dispuser diferentemente;

II - se os sócios remanescentes optarem pela dissolução da sociedade;

III - se, por acordo com os herdeiros, regular-se a substituição do sócio falecido.

Art. 1.029. Além dos casos previstos na lei ou no contrato, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade; se de prazo indeterminado, mediante notificação aos demais sócios, com antecedência mínima de sessenta dias; se de prazo determinado, provando judicialmente justa causa.

Parágrafo único. Nos trinta dias subseqüentes à notificação, podem os demais sócios optar pela dissolução da sociedade.

Art. 1.030. Ressalvado o disposto no art. 1.004 e seu parágrafo único, pode o sócio ser excluído judicialmente, mediante iniciativa da maioria dos demais sócios, por falta grave no cumprimento de suas obrigações, ou, ainda, por incapacidade superveniente.

Parágrafo único. Será de pleno direito excluído da sociedade o sócio declarado falido, ou aquele cuja quota tenha sido liquidada nos termos do parágrafo único do art. 1.026.

Art. 1.031. Nos casos em que a sociedade se resolver em relação a um sócio, o valor da sua quota, considerada pelo montante efetivamente realizado, liquidar-se-á, salvo disposição contratual em contrário, com base na situação patrimonial da sociedade, à data da resolução, verificada em balanço especialmente levantado.

§ 1º O capital social sofrerá a correspondente redução, salvo se os demais sócios suprirem o valor da quota.

§ 2º A quota liquidada será paga em dinheiro, no prazo de noventa dias, a partir da liquidação, salvo acordo, ou estipulação contratual em contrário.

Art. 1.032. A retirada, exclusão ou morte do sócio, não o exime, ou a seus herdeiros, da responsabilidade pelas obrigações sociais anteriores, até dois anos após averbada a resolução da sociedade; nem nos dois primeiros casos, pelas posteriores e em igual prazo, enquanto não se requerer a averbação.

De pronto vale esclarecer que o instituto jurídico da resolução societária significa a resolução da sociedade em relação a um sócio, ou seja, equivale a dissolução parcial da sociedade, pois a dissolução total da sociedade representa a sua liquidação; sendo que na dissolução parcial, a sociedade será continuada e

assim sendo a sua função social. Não obstante, com a dissolução parcial da sociedade, caberá ao sócio retirante, dissidente, seus herdeiros ou credores, o direito de recebimento do valor da sua quota na sociedade.

Para Guimarães (2004), a dissolução parcial é o procedimento de saída do sócio, sem a extinção da sociedade, imotivada ou não, no caso da sociedade haver sido constituída por prazo indeterminado. Entretanto, mesmo ocorrendo o falecimento de um dos sócios, poderá o contrato social da sociedade prever que não haja a dissolução parcial da sociedade, como rege o inciso I do artigo 1028 do Código Civil. O artigo 1029 do Código Civil regula o direito de o sócio retirar-se da sociedade por prazo indeterminado, independente dos casos previstos na lei ou no contrato social. Portanto, conforme o art. 1029 do Código Civil, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade, mediante simples notificação aos demais sócios.

A Jurisprudência dos Tribunais pátrios tem amparado o direito de retirada do sócio. Tal situação pode ser observada na decisão prolatada pelo egrégio Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, como segue:

Uma vez demonstrado que não há mais interesse de um sócio em participar da sociedade, por quebrada a *affectio societatis*, o caminho é a retirada do sócio dissidente. Após o exercício do direito de recesso, eventuais lucros posteriores não são mais devidos ao sócio retirante, sendo correta a decisão de remeter a apuração dos haveres para liquidação de sentença...considerando a natureza dúplice da ação de dissolução de sociedade, onde, num primeiro momento se averigua a pertinência da dissolução societária, para, na fase seguinte, apurar os haveres. (Parte da Apelação Cível Nº 70038387957, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Romeu Marques Ribeiro Filho, Julgado em 21/09/2011).

Portanto, como se infere da decisão do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, existe amparo legal na retirada do sócio, quando este não tiver mais interesse em continuar na sociedade, assim o caminho natural é a sua retirada, assim constituindo-se em sócio dissidente.

Já quanto ao direito de retirada do sócio nas sociedades por tempo determinado, só poderá retirar-se mediante justa causa; sendo que a justa causa deverá ser provada perante o Poder Judiciário, a teor do que dispõe o artigo 1029 do Código Civil. Então, necessariamente, o sócio deverá mover uma ação contra os demais sócios, para que o Poder Judiciário chancela a sua retirada, mediante a prova da justa causa de sua retirada.

O art. 1.030 do Código Civil prevê a possibilidade da maioria dos sócios

excluírem um ou mais sócios, por falta grave no cumprimento de suas obrigações sociais. A falta grave é caracterizada, sobretudo, nas seguintes situações:

- O Sócio remisso, ou seja, o sócio que não cumpre com as suas obrigações ajustadas no contrato social da sociedade, após trinta dias da notificação dos demais sócios;

- O Sócio que esteja pondo em risco a continuidade da sociedade, por ações de inegável gravidade, via de regra, quando o sócio age de forma negligente, ou dolosa, e provoca prejuízos a sociedade;

- Quando o sócio for declarado falido;

- Quando a quota social do sócio for penhorada por terceiros e levada à liquidação por decisão judicial.

Sendo efetivada a exclusão do sócio, o mesmo fará jus aos seus haveres na proporção de suas quotas societárias.

2.2 Dos haveres do sócio retirante

O sócio retirante, em face da resolução da sociedade, conforme os casos elencados no capítulo tópico anterior, faz jus a receber o valor da sua participação societária, ou seja, os seus haveres, consoante dispõe artigo 1.031 do Código Civil, que assim dispõe:

Art. 1.031. Nos casos em que a sociedade se resolver em relação a um sócio, o valor da sua quota, considerada pelo montante efetivamente realizado, liquidar-se-á, salvo disposição contratual em contrário, com base na situação patrimonial da sociedade, à data da resolução, verificada em balanço especialmente levantado.

§ 1º O capital social sofrerá a correspondente redução, salvo se os demais sócios suprirem o valor da quota.

§ 2º A quota liquidada será paga em dinheiro, no prazo de noventa dias, a partir da liquidação, salvo acordo, ou estipulação contratual em contrário.

Com efeito, em regra, o valor dos haveres do sócio retirante será apurado com base no balanço patrimonial especialmente levantado para esse fim, à data da resolução, salvo se o contrato social dispuser de forma contrária. Esse balanço especial é denominado de “balanço de determinação”.

Por outro lado, tratando-se de direito privado, o aludido diploma legal deixa bem claro que os sócios poderão estabelecer entre si, no contrato social da sociedade, uma forma diversa do balanço especial, para fins de apurar os haveres

do sócio retirante; bem como a forma de pagamento. Todavia, se os sócios pactuarem no contrato social um modelo de apuração dos haveres que seja muito prejudicial ao sócio retirante, o mesmo poderá postular perante o Poder Judiciário que os seus haveres sejam apurados de acordo com a lei, no caso, o balanço especial. Nesse sentido, vale suscitar os ensinamentos de Fazzio Júnior (2003, p. 270/271):

A reparação deve ser feita da forma mais completa possível. O contrato não pode se sobrepor à lei. Mesmo porque o *pacta sunt servanda*, oriundo do liberalismo contratual não pode servir de capa para mascarar o desequilíbrio originário ou derivado dos intervenientes na avença social e das conhecidas manobras de poder, não tão raras em sociedades empresárias, mesmo do tipo limitada.

Dessa forma, a apuração dos haveres do sócio retirante, quer por dissídio, morte, exclusão ou penhora das quotas sociais, em regra, será apurado com base no balanço patrimonial especialmente elaborado para esse fim, balanço esse denominado de “balanço de determinação”.

2.3 Do balanço de determinação

O balanço de determinação, ou especial como aduz o art. 1.031 do Código Civil, é um balanço patrimonial especialmente elaborado com o escopo de determinar os haveres do sócio retirante. O balanço de determinação será elaborado por um perito judicial, normalmente um Contador de confiança do Juiz, que nomeará o mesmo. O balanço de determinação será elaborado com base nos registros contábeis oficiais da sociedade.

Segundo sustenta Ornelas (2001, p. 3):

Demonstrações contábeis usuais da sociedade em processo de avaliação judicial, em continuidade, refletem valores de entrada por força dos Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade, o que exige que sejam reelaboradas à luz das determinações judiciais.

Com efeito, o perito judicial ao elaborar o balanço de determinação, com base nas demonstrações contábeis tradicionais, deverá proceder os ajustes técnicos de avaliação extracontábeis, de modo que os elementos patrimoniais da sociedade reflitam o comando judicial.

Os referidos ajustes técnicos deverão ser feitos com o fito de minimizar os efeitos da contabilidade tradicional em relação ao valor econômico real do acervo patrimonial da sociedade. Nessa seara, o balanço de determinação deverá revelar os ativos e os passivos ocultos, eis que os mesmos - em regra - não são considerados no balanço patrimonial tradicional.

A literatura contábil e econômica considera como ativos ocultos ou intangíveis: base negativa para o cálculo do imposto de renda, *leasing*, marcas e patentes, fundo de comércio ou estabelecimento empresarial. E passivos ocultos: provisão para contingências trabalhistas, fiscais ou ambientais; créditos de liquidação duvidosa; demandas judiciais contra a sociedade que poderão gerar condenações.

Nesse contexto, vale suscitar o trabalho de Ciampolini Neto e Warde (2010, p.89/91), onde os autores afirmam:

Como não poderia deixar de ser, não há grandes discussões sobre a base de cálculo dos haveres, já que ela deve compreender todos os bens, corpóreos e incorpóreos, que integram a sociedade, ou seja, a apuração dos haveres também inclui o fundo de comércio, marca, aviamento, clientela, etc.. Seria injusto e ilógico que a apuração de haveres do sócio que se retira da sociedade não fosse feita com a maior amplitude possível, com a exata verificação física e contábil dos valores que integram o ativo da empresa. Impõe-se que seja observado o princípio do direito material, no sentido de que a reparação se faça da forma mais completa possível. Tal aspecto se justifica em razão de o balanço contábil habitualmente não traduzir com fidelidade a exata situação patrimonial da empresa, já que deixa de considerar e quantificar a exata situação patrimonial da empresa, já que deixa de considerar e quantificar os bens incorpóreos que a ela pertencem. Sobre essa circunstância, parte da doutrina defendia que os elementos imateriais ou incorpóreos da sociedade não deviam integrar a apuração de haveres, permaneceriam na sociedade. Entretanto, com a evolução do direito, hoje não remanesce nenhuma dúvida de que esses elementos, também chamados de intangíveis, são computados na apuração de haveres. Este entendimento também está pacificado pela doutrina, sendo de bom alvitre transcrever a lição de Fábio Ulhoa Coelho: “A apuração, em outras palavras, é a simulação da dissolução total da sociedade. Por meio de levantamento contábil, que reavalia, o valor de mercado, os bens corpóreos e incorpóreos do patrimônio social, e da consideração do passivo da sociedade, projeta-se quanto seria o acervo remanescente caso a sociedade limitada fosse, naquele momento, dissolvida. Definido o patrimônio líquido da limitada, na data da dissolução parcial, o reembolso será a parcela deste, proporcional à quota do capital social do sócio desligado ou falecido”. Ilustrando essa circunstância, o Prof. Fran Martins salienta que: “Integram o fundo de comércio elementos incorpóreos e corpóreos”. Idêntica é a doutrina de Rubens Requião: “Os bens corpóreos e incorpóreos conjugados no fundo de comércio não perdem cada um deles a sua individualidade singular, embora todos unidos integrem um novo bem. Cada um mantém sua categoria jurídica própria.

Nesse mesmo sentido é a interpretação do artigo 1.142 do Código Civil, que também dispõe que o balanço de determinação poderá levar em conta todos os bens da sociedade, assim, tanto os ativos tangíveis como os intangíveis, a exemplo do fundo de comércio ou aviamento do estabelecimento empresarial, como é tratado pelo Código Civil de 2002.

O Conselho Federal de Contabilidade editou a Resolução 732 (NBC-T-4), que dispõe sobre a metodologia a ser utilizada na elaboração do balanço de determinação, suscitando dois comandos de avaliação importantes:

Do item 4.1.6, consta valor de mercado: é o preço do ativo à vista praticado, deduzido das despesas de realização e da margem de lucro. As avaliações feitas pelo valor de mercado devem ter como base transação mais recente, cotação em bolsa e outras evidências disponíveis e confiáveis.

Do item 4.1.7 da norma citada, consta valor presente: é aquele que expressa o montante ajustado em forma do tempo a transcorrer entre as datas da operação e do vencimento, de crédito ou obrigação de financiamento ou de outra transação usual da entidade, mediante dedução dos encargos financeiros respectivos, com base na taxa contratada ou na taxa média de encargos financeiros praticada pelo mercado.

A jurisprudência majoritária dos Tribunais pátrios vem autorizando que o balanço de determinação leve em conta os bens incorpóreos, ou intangíveis, conforme o seguinte precedente nessa direção:

Sociedade comercial limitada - Dissolução parcial requerida por sócio retirante Procedência decretada. Fixação dos haveres pelo método de fluxo de caixa descontado. Pagamento à vista e dividendos até a efetiva liquidação. Apelo da Sociedade aduz sentença 'extra petita' ao fixar os dividendos. Insurgência quanto ao critério fixado para a indenização. Pretensão a que o pagamento de haveres seja parcelado, observado o contrato. Sentença parcialmente reformada Inadmissibilidade de cumulação dos haveres e dividendos - Liquidação pelo valor econômico da empresa, composta de seus bens corpóreos e incorpóreos. Valor incontroverso que deverá ser liquidado de imediato; o restante em até 90 dias Art. 1.031, §2º do CC. Recurso parcialmente provido. São Paulo, 4 de julho de 2012. Miguel Brandi RELATOR Apelação nº 9130660-51.2008.8.26.0000 - São Paulo.

Ademais, vale considerar que o balanço patrimonial elaborado pela sociedade e não aprovado pelo sócio retirante, não terá validade para fins de apuração dos haveres do sócio retirante. Nesse sentido, o Supremo Tribunal Federal editou a súmula 265, que assim dispõe: "Na apuração de haveres, não prevalece o balanço não aprovado pelo sócio falecido, excluído ou que se retirou". Portanto, o balanço de

determinação deverá refletir o valor real da empresa, considerando os ativos e passivos ocultos, a fim de determinar corretamente os haveres do sócio retirante.

2.4 Modelos de avaliação de empresas

Resolvida a sociedade em relação a um sócio, em face da sua retirada por vontade própria, morte, exclusão, ou penhora de sua participação societária, faz-se necessário que a empresa seja avaliada com o escopo de apurarem-se os haveres do sócio retirante. A lei determina o balanço de determinação como o modelo legal para avaliar-se uma empresa, em caso de dissolução parcial. Não obstante, o balanço de determinação deverá devendo-se levar em consideração todos os bens corpóreos e incorpóreos, e para tanto existem vários modelos de avaliação de empresas.

Nesse contexto vale referir que o processo de avaliação de uma empresa pode ocorrer para diversos fins: compra, venda, fusão, cisão, incorporação, liquidação etc.; bem como para apurarem-se os haveres do sócio retirante, que é o mote do presente trabalho estudo.

A avaliação de empresas é um processo que envolve variáveis objetivas, a exemplo do preço de ações e o próprio patrimônio das empresas; e subjetivas como: o fundo de comércio (estabelecimento comercial), carteira de clientes, credibilidade no mercado, valor da marca, patentes e assim por diante.

Dessa forma, os modelos de avaliação de empresas acabam por sempre envolver um grau de subjetividade na definição do valor de uma empresa. Atualmente, existem vários modelos de avaliação, a seguir serão demonstrados alguns modelos e métodos empregados em processos de avaliação de empresas.

2.4.1 Modelo de Fluxo de Caixa Descontado

O fluxo de caixa descontado é um dos modelos mais aceitos no mercado de avaliações empresariais. Esse modelo visa, sobretudo, determinar o valor de uma empresa pela estimativa dos fluxos de caixa futuro descontado a uma taxa que traduza o risco do fluxo. Ou seja, o valor da empresa será representado pelo valor presente dos fluxos de caixas futuros. Nessa direção ensina Damodaran (2002, p.214): “O valor de uma empresa é o valor presente de seus fluxos de caixa

previstos ao longo de sua vida”.

Os fluxos de caixa refletem as operações corporativas, sobretudo, o valor das vendas, os gastos com pessoal, matérias-primas, custos e despesas administrativas, comerciais etc. Já a fixação da taxa de desconto leva em conta o fluxo de caixa da empresa avaliada. Pela flexibilidade de fixar a taxa de desconto, o modelo é um dos modelos mais aceitos pelo mercado.

A despeito de muitos autores considerarem o fluxo de caixa descontado o modelo mais correto para avaliar empresas; todavia, Schmidt, Santos e Fernandes (2006, p. 10-11) alertam que há determinadas circunstâncias que o modelo de avaliação de empresas calcado pelo fluxo de caixa descontado necessitará de alguns ajustes, visando não distorcer a avaliação, quais sejam:

- entidades que apresentam prejuízos. É difícil avaliar esse tipo de entidade, não só pela possibilidade de falência da mesma, mas também porque, caso se espere que a entidade reverta essa situação negativa, será necessário estimar fluxos de caixa futuros até que os mesmos tornem-se positivos, já que fluxos futuros de caixa negativos proporcionarão valores negativos para a entidade;
- entidades que possuem um comportamento que acompanha a Economia (empresas cíclicas). A dificuldade de avaliação desse tipo de entidade reside no fato de que é difícil prever o tempo de duração de uma recessão ou de uma recuperação da Economia, além dos desvios derivados das crenças dos avaliadores em relação ao momento da virada, bem como a força da mesma. Nesse caso deve-se utilizar um fluxo de caixa esperado uniforme;
- entidades com ativos não-utilizados ou subutilizados. Se a entidade possui esses tipos de ativos o valor projetado não irá refletir o valor desses ativos, pois os mesmos não estão produzindo resultados. Nesse caso, deve-se apurar externamente o valor de mercado desses ativos e incorporá-los ao valor da entidade, ou ainda estimar o valor total como se eles estivessem com plena utilização;
- entidades que possuem patentes ou opções de produtos que não geram resultados (não utilizadas). Da mesma forma que no item anterior se a entidade possui esses tipos de ativos ocorrerá uma subavaliação da entidade. Nesse caso, deve-se apurar o valor desses ativos no mercado ou através da utilização de modelos de precificação de opções e incorporá-los ao valor da entidade;
- entidades em processo de reestruturação. A dificuldade de avaliação desse tipo de entidade se refere à projeção das mudanças que podem referir-se tanto a estrutura de ativos de capital quanto da estrutura organizacional. Nesse caso, deve-se incorporar ao fluxo de caixa futuro projetado o efeito de tais mudanças;
- entidades adquiridas em combinações de negócios. Esse tipo de operação gera a necessidade do avaliador verificar a existência ou não de sinergia na combinação e caso exista, considerá-la na projeção do fluxo futuro de caixa, além dos efeitos decorrentes da mudança da gerência sobre os fluxos de caixa e risco. Nesse caso, devem ser incorporados, ao fluxo de caixa projetado e a taxa de desconto, os efeitos de tais mudanças;

- entidades que não negociam seus valores no mercado. Nesse caso, a dificuldade reside na mensuração do risco e da conseqüente taxa de desconto, uma vez que a maioria dos modelos de risco e retorno exigem estimativas a partir de preços históricos do ativo objeto da análise. Nesse caso, deve-se verificar se é possível utilizar o grau de risco de entidades semelhantes que atuam na bolsa de valores. (SCHMIDT; SANTOS; FERNANDES, 2006, p.10-11).

Portanto, o modelo baseado no fluxo de caixa descontado é um excelente instrumento de avaliação de empresas, desde que sejam observados os ajustes acima referidos.

2.4.2 Modelos Baseados no *Goodwill*

O conceito de *goodwill* não é preciso, mas segundo a teoria contábil é utilizado para designar a parte do valor de mercado da empresa, ou o valor intangível da empresa. Ou seja, o valor da empresa que não esteja contemplado nos seus ativos tangíveis. Em regra, o *goodwill* é representado pela marca, imagem de mercado, ponto comercial, carteira de clientes, o know-how, o capital intelectual dos seus funcionários etc.

No meio jurídico o *goodwill* é denominado fundo de comércio, que para Coelho (2005), o fundo de comércio determina o sobrevalor do estabelecimento empresarial. Ainda sustenta o mesmo autor que o melhor seria empregar o termo “fundo de empresa” e assim fundamenta acerca do fundo de empresa:

Prefiro falar em “fundo de empresa”, tendo em vista que o mesmo fato econômico e suas repercussões jurídicas se verificam na organização de estabelecimento de qualquer atividade empresarial. Registro que não é correto tomar por sinônimo “estabelecimento empresarial” e “fundo de empresa”. Este é um atributo daquele; não são, portanto, a mesma coisa. Precise-se: o estabelecimento empresarial é o conjunto de bens que o empresário reúne para explorar uma atividade econômica, e o fundo de empresa é o valor agregado ao referido conjunto, em razão da mesma atividade. (COELHO, 2005, p. 98).

Para Martins (2001, p. 124): “*Goodwill* pode ser considerado como o resíduo existente entre a soma dos itens patrimoniais mensurados individualmente e o valor global da empresa”. Schmidt e Santos (2002, p.153) mencionam que:

SANTOS, A.; SCHMIDT, P.; OTT, E.; et al. Avaliação de empresas com foco na apuração dos haveres do sócio retirante, em face da jurisprudência dos tribunais pátrios. **RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios**, Porto Alegre, v.4, n.1, p. 45-71, jun. 2016.

Goodwill é o termo utilizado, tanto nas normas internacionais quanto nas norte-americanas, para representar um conceito similar nas normas brasileiras ao ágio que surge na aquisição de investimentos avaliados pelo método da equivalência patrimonial com fundamento econômico em expectativa de lucros futuros.

Ainda sustentam que o *goodwill* revela-se o mais intangível dos intangíveis, de modo que a sua definição, natureza e características se constituem um dos temas mais controvertidos da teoria contábil, haja vista que o seu valor está “intimamente relacionado a outros intangíveis, existindo uma tênue linha que o separa dos outros intangíveis” (SCHMIDT; SANTOS, 2002, p.37).

Nessa seara ensina Wernke (2002, p. 87):

A importância dos ativos intangíveis há muito vem sendo considerada pelos teóricos da ciência contábil. Neste sentido, diversos estudos mostram a evolução da literatura envolvendo a sistemática de reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis pela contabilidade, denotando que essa preocupação remonta há séculos, embora trabalhos mais consistentes sobre o tema passaram a aparecer no final do século XIX.

Neiva (1999, p.19) afirma que:

Se o valor total da empresa excede a soma dos valores dos ativos avaliados separadamente, este excesso deve representar o valor de todos os fatores positivos que tornam a empresa mais valorizada (considerada como um todo) que a soma dos ativos específicos.

Com efeito, o *goodwill* pode ser definido como um valor excedente num processo de avaliação individual de cada ativo líquido em relação ao todo, Na visão de Ornelas (2001, p. 131) “a questão está na avaliação individual dos ativos e de toda a sociedade, o que vale dizer que a soma das partes não é igual ao todo”. Assim há uma sinergia do todo, ou seja, do conjunto de ativos que constituem a empresa. Nessa senda, Monobe (1986, p. 61) faz o seguinte comentário:

Ocorrendo sinergia positiva, o valor da empresa seria sempre maior que a soma dos valores econômicos de todos os ativos utilizados, sem exceção. Assim, se o contador fosse onisciente, o *goodwill* seria atribuível à sinergia da organização, um conceito muito útil para avaliação do comportamento da empresa e suas potencialidades.

Sá (2007, p. 157) considera o *goodwill*, quando disserta sobre o aviamento, um “valor excedente em relação ao patrimônio líquido registrado contabilmente”, e condiciona a sua formação a três fatores fundamentais e imprescindíveis:

1. Probabilidade concreta ou confiabilidade de qualidade futura de um super-rédito competente para ensejar valor maior ao capital próprio; 2. Riscos inerentes sobre a fonte supridora dos super-réditos e 3. Reconhecimento da aludida maior valia em um mercado que inspire ou motive terceiros a pagar por ela.

A norma do *IASB - International Accounting Standard Board* (IASB), de número IAS 38, é taxativo ao mencionar que para se reconhecer o *goodwill* há que se utilizar um método confiável que assegure os lucros futuros da empresa. Nesse sentido, ensina Sá (2007, p. 165): “Não é o fato de uma empresa auferir bons lucros durante certos períodos passados que garante que os terá sempre nas mesmas condições”.

Nessa direção sustentam Schmidt e Santos (2002, p. 153) que *goodwill* representa “um conceito similar nas normas brasileiras avaliados pelo método a equivalência patrimonial com fundamento econômico em expectativa de lucros futuros”.

Em face dos conceitos aduzidos, o *goodwill* pode ser considerado como um excesso de valor da empresa em relação aos ativos mensurados pela contabilidade tradicional. Entretanto, há uma grande dificuldade para mensuração do *goodwill*, notadamente porque não há consenso entre os avaliadores da melhor metodologia a ser empregada.

Dessa forma, o modelo de avaliação de empresas baseado no *goodwill*, segundo a literatura especializada, utiliza uma abordagem mista, ou seja, de um lado avalia estaticamente os ativos de uma empresa (contabilidade tradicional), de outro, procura quantificar o valor que a empresa poderá gerar no futuro. Portanto, de acordo com Muller e Telo (2003), combina o valor dos ativos líquidos com ganho de capital proveniente do valor de futuros lucros.

Nessa linha de compreensão aduz Martins (2001, p.124): “Pelo exposto, o *goodwill* pode ser considerado como o resíduo existente entre a soma dos itens patrimoniais mensurados individualmente e o valor global da empresa”.

2.4.3 Modelos Baseados em Múltiplos

O modelo de avaliação de empresas por múltiplo é muito utilizado para avaliar pequenas empresas, eis que o método é de simples aplicação. No dizer de Famá e Santiago Filho (2001, p. 3):

Quando se utiliza o mecanismo de múltiplos, desconhece-se sobre o que determina o preço das ações. Isto significa que não há teoria para guiar sobre qual a melhor escala para determinação do valor da empresa, implicando a utilização de diversos múltiplos para avaliação da empresa. Muitas vezes, um múltiplo que é melhor para uma indústria, não é tão útil para outra, não existindo, portanto, como comparar empresas de duas diferentes indústrias através de múltiplos.

Portanto, o modelo de múltiplo é aplicável para avaliar empresas comparando com outras do mesmo segmento de negócio.

Existem diversos tipos de múltiplos; sendo que um dos mais usuais o múltiplo com base no faturamento; pois esse modelo desconsidera todas as demais informações contábeis da empresa, valendo-se tão somente do faturamento. Outrossim, esse modelo é utilizado para avaliar pequenas empresas que não possuam informações contábeis confiáveis.

No dizer de Martins (2001, p. 271): “Essa opção pode surtir efeitos satisfatórios naqueles empreendimentos que não possuem um sistema contábil ou que nele não possamos confiar”.

Outro modelo de múltiplo muito utilizado é o por fluxo de caixa operacional, baseado no EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*), que equivale aos ganhos operacionais antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. Assim, o valor da empresa é apurado pela multiplicação do EBITDA por uma variável determinada em função de transações semelhantes apuradas no mesmo segmento de negócio da empresa avaliada.

Ademais, existem muitos outros modelos baseados em múltiplos, tais como: lucro e *payback*, todavia esses modelos são pouco utilizados atualmente.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

Metodologicamente, o estudo foi realizado com base na em pesquisa bibliográfica e na jurisprudência dos Tribunais pátrios. O uso da jurisprudência

justifica-se pelo fato de que "a jurisprudência atua como norma aplicável a todos os casos que caírem sob a sua égide, enquanto não houver nova lei ou modificação na orientação jurisprudencial" (DINIZ, 1995, p. 535).

A jurisprudência foi obtida nos sites dos Tribunais de Justiça Estaduais e perante o Superior Tribunal de Justiça, buscando identificar as decisões atuais e relevantes sobre o tema em estudo. Esta, por sua vez, é fundamental para a compreensão do direito aplicável ao tema em questão, pois a jurisprudência pode ser definida como a reiteração de uma solução judicial uniforme em casos análogos, ou seja, são as decisões reiteradas dos Tribunais num mesmo sentido para casos concretos semelhantes. Sem olvidar que a jurisprudência é considerada uma das fontes do direito. No dizer de Diniz (1995, p. 535): "A jurisprudência atua como norma aplicável a todos os casos que caírem sob a sua égide, enquanto não houver nova lei ou modificação na orientação jurisprudencial".

O estudo bibliográfico consistiu em identificar, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre o tema do trabalho. Nessa senda vale suscitar os ensinamentos de Gil (1989, p. 48):

A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos. Embora em quase todos os estudos seja exigido algum tipo de trabalho desta natureza, há pesquisas desenvolvidas exclusivamente a partir de fontes bibliográficas. Boa parte dos estudos exploratórios pode ser definida como pesquisas bibliográficas.

No dizer de Trujillo (1974, p. 230): "A pesquisa bibliográfica não é mera repetição do que já foi dito ou escrito sobre certo assunto, mas propicia o exame de um tema sob novo enfoque ou abordagem, chegando a conclusões inovadoras".

Também Martins (1994, p. 28) cita que a pesquisa bibliográfica "é o estudo que visa conhecer as contribuições científicas sobre determinado assunto e tem por objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar contribuições teóricas já existentes sobre determinado tema".

Além disso, conforme Eco (2000, p. 22): "O estudo científico deve dizer do objeto algo que ainda não foi dito ou rever sob uma óptica diferente o que já se disse, bem como, ser útil para os demais estudiosos ou profissionais que atuam nessa área do conhecimento".

A revisão bibliográfica ofereceu suporte e fundamentação teórica ao estudo,

foi obtida em livros, códigos, dicionários, artigos, jornais, revistas, informativos e pesquisa na internet, com dados pertinentes ao assunto.

Portanto, o presente estudo foi orientado por esses vetores e pretendeu aprimorar os conhecimentos acerca do modelo de avaliação de empresas adotado pelo Poder Judiciário Brasileiro, a fim de apurar os haveres de sócio retirante.

4 O MODELO MAJORITÁRIO DA JURISPRUDÊNCIA DO STJ SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

Primeiramente, cabe dizer que o egrégio Superior Tribunal de Justiça tem o objetivo precípuo de uniformizar a aplicação e interpretação da lei federal, nesse sentido se depreende do site do STJ:

Criado pela Constituição Federal de 1988, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) é a corte responsável por uniformizar a interpretação da lei federal em todo o Brasil, seguindo os princípios constitucionais e a garantia e defesa do Estado de Direito. O STJ é a última instância da Justiça brasileira para as causas infraconstitucionais, não relacionadas diretamente à Constituição. Como órgão de convergência da Justiça comum, aprecia causas oriundas de todo o território nacional, em todas as vertentes jurisdicionais não-especializadas.

Dessa forma, o STJ tem a missão de uniformizar a jurisprudência do país, no que diz respeito à aplicação da Lei Federal, de modo que a jurisprudência dominante ou majoritária do STJ reflete o modelo de avaliação de empresas adotado pelo Poder Judiciário Brasileiro, eis que a matéria atinente à dissolução de sociedade diz respeito à Lei Federal.

Com efeito, para tentar apurar a jurisprudência dominante do egrégio STJ, desenvolveu-se uma pesquisa de jurisprudência no site do egrégio STJ, conforme as decisões que transcreveremos abaixo.

Por primeiro, as decisões do STJ deixam bem claro de que a apuração dos haveres do sócio retirante deverão contemplar os bens corpóreos e incorpóreos, a fim de que os ativos intangíveis sejam contemplados nos haveres. Normalmente as decisões referem-se ao fundo de comércio como sinônimo de ativos intangíveis, como demonstram as ementas e alguns votos das decisões que seguem:

EMENTA: DIREITO SOCIETÁRIO. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. INCLUSÃO DO FUNDO DE COMÉRCIO.

1. De acordo com a jurisprudência consolidada do Superior Tribunal de Justiça, o fundo de comércio (hoje denominado pelo Código Civil de estabelecimento empresarial - art. 1.142) deve ser levado em conta na aferição dos valores eventualmente devidos a sócio excluído da sociedade. 2. O fato de a sociedade ter apresentado resultados negativos nos anos anteriores à exclusão do sócio não significa que ela não tenha fundo de comércio. 3. Recurso especial conhecido e provido. RECURSO ESPECIAL Nº 907.014 - MS (2006/0265012-4) DJe 19/10/2011, MINISTRO ANTONIO CARLOS FERREIRA.

Da decisão acima cumpre transcrever o seu voto:

VOTO

O EXMO. SR. MINISTRO ANTONIO CARLOS FERREIRA (Relator):

Merece ser conhecido e provido o presente recurso especial: a interposição foi tempestiva, foi realizado o preparo, a matéria nele discutida está devidamente prequestionada e, a despeito de não ter havido violação aos dispositivos legais mencionados, o recorrente logrou êxito em demonstrar a existência do dissídio jurisprudencial.

Com efeito, o Superior Tribunal de Justiça tem jurisprudência consolidada segundo a qual o fundo de comércio (hoje denominado pelo Código Civil de estabelecimento empresarial - art. 1.142) deve ser levado em conta na aferição dos valores eventualmente devidos a sócio excluído da sociedade.

Nesse sentido, confirmam-se os seguintes precedentes:

COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. INCLUSÃO DO FUNDO DE COMÉRCIO. JUROS DE MORA. TERMO INICIAL. HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS. ART. 20, § 4º DO CPC. O fundo de comércio integra o montante dos haveres do sócio retirante. Precedentes.

(...)

(REsp 564.711/RS, Rel. Ministro CESAR ASFOR ROCHA, QUARTA TURMA, julgado em 13/12/2005, DJ 2003/2006, p. 278).

COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO DE APURAÇÃO DE HAVERES. COISA JULGADA NÃO IDENTIFICADA. PREQUESTIONAMENTO DEFICIENTE. CRITÉRIO DE LEVANTAMENTO PATRIMONIAL. DECRETO N. 3.708/1919, ART. 15. EXEGESE. DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL NÃO CARACTERIZADA.

(...)

III. Afastado o sócio minoritário por desavenças com os demais, admite-se que a apuração dos haveres se faça pelo levantamento concreto do patrimônio empresarial, incluído o fundo de comércio, e não, exclusivamente, com base no último balanço patrimonial aprovado antes da ruptura social.

(...)

(REsp 130.617/AM, Rel. Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, QUARTA TURMA, julgado em 18/10/2005, DJ 14/11/2005, p. 324).

DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. FUNDAMENTAÇÃO SUFICIENTE DO ACÓRDÃO. JULGAMENTO EXTRA PETITA. INOCORRÊNCIA. INCLUSÃO DOS FUNDOS DE COMÉRCIO E DE RESERVA E DOS DIVIDENDOS DENTRE OS HAVERES. INTERESSE DE AGIR. SÓCIO RETIRANTE. EXISTÊNCIA AINDA QUE A SOCIEDADE E O SÓCIO REMANESCENTE CONCORDEM COM A DISSOLUÇÃO. OFENSA AO CONTRATO SOCIAL. INVIABILIDADE DE EXAME NO RECURSO ESPECIAL. ENUNCIADO Nº 5 DA SÚMULA STJ. JUROS MORATÓRIOS. INCIDÊNCIA. CARACTERIZAÇÃO DA MORA. HONORÁRIOS DE ADVOGADO. SUCUMBÊNCIA PARCIAL. ARTS. 20, 21,

131, 165, 293, 458-II, 460, CPC, 668, CPC/1939, 955, 960, 963, CC. RECURSO DESACOLHIDO.

(...)

II – O fundo de comércio e o fundo de reserva instituído pela vontade dos sócios integram o patrimônio da sociedade e, por isso, devem ser considerados na apuração dos haveres, por ocasião da dissolução, sem que a sua inclusão caracterize julgamento extra petita.

(...)

(Resp 271.930/SP, Rel. Ministro SÁLVIO DE FIGUEIREDO TEIXEIRA, QUARTA TURMA, julgado em 19/04/2001, DJ 25/03/2002, p. 290).

Sociedade por quotas de responsabilidade limitada. Retirada de sócio.

1. Fundo de comércio. Entre os haveres, inclui-se o denominado fundo de comércio (REsp-77.122, DJ de 08.04.96). Caso em que o especial se apresentou deficiente, à míngua de indicação de específica disposição contrariada.

(...)

(Resp 52.094/SP, Rel. Ministro NILSON NAVES, TERCEIRA TURMA, julgado em 13/06/2000, DJ 21/08/2000, p. 116).

O fundo de comércio é o conjunto de bens materiais (imóveis, bens, equipamentos, utensílios etc.) e imateriais (marcas registradas, invenções patenteadas, etc.) utilizados por empresário individual ou sociedade empresária.

A organização dos bens que compõem o fundo de comércio e sua afetação ao exercício de uma atividade econômica fazem com que ele receba uma valoração específica, tradicionalmente chamada pela doutrina comercialista de aviamento (Cf. BARRETO FILHO, Oscar. Teoria do estabelecimento comercial. São Paulo: Max Limonad, 1964).

O aviamento configura, pois, um atributo do fundo de comércio, que representa sua aptidão para gerar lucros (COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial. Vol. I. 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008).

O fato de a sociedade ter apresentado resultados negativos nos anos anteriores à exclusão do sócio não significa que ela não tenha fundo de comércio, mas apenas que seu aviamento lhe agrega um sobrevalor pouco expressivo.

Não se pode esquecer ainda que os prejuízos de uma empresa podem ser decorrentes de fatores não necessariamente ligados ao seu fundo de comércio, como má administração ou desavenças entre os sócios.

Diante do exposto, DOU PROVIMENTO ao recurso especial para cassar o acórdão recorrido e determinar ao juízo de primeiro grau que inclua o fundo de comércio da sociedade no procedimento de apuração de haveres do sócio excluído.

É como voto.

A decisão abaixo esclarece que os haveres do sócio retirante deverão refletir a universalidade dos bens da sociedade em dissolução parcial, de modo que o sócio retirante faz jus aos ativos corpóreos e incorpóreos na razão de sua participação social, veja-se:

EMENTA: RECURSO ESPECIAL - COMERCIAL - SOCIEDADE ANÔNIMA - ANÁLISE DE VIOLAÇÃO DE DISPOSITIVO CONSTITUCIONAL - IMPOSSIBILIDADE - ALEGAÇÃO DE VIOLAÇÃO DOS ARTIGOS 470, 471, 472, 474 E 610 DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL - AUSÊNCIA DE PARTICULARIZAÇÃO - INCIDÊNCIA DA SÚMULA 284/STF - APURAÇÃO DOS HAVERES DOS SÓCIOS RETIRANTES - CONSIDERAÇÃO DOS BENS CORPÓREOS E INCORPÓREOS, ATIVOS E PASSIVOS DA SOCIEDADE - DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL - AUSÊNCIA DE DEMONSTRAÇÃO - VIOLAÇÃO AO ART. 535, DO CPC - POSSIBILIDADE

SANTOS, A.; SCHMIDT, P.; OTT, E.; et al. Avaliação de empresas com foco na apuração dos haveres do sócio retirante, em face da jurisprudência dos tribunais pátrios. **RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios**, Porto Alegre, v.4, n.1, p. 45-71, jun. 2016.

DE ANULAÇÃO DO V. ACÓRDÃO A QUO - ESCÓLIO JURISPRUDENCIAL - RECURSO IMPROVIDO.

I - Não cabe ao Superior Tribunal de Justiça análise de matéria constitucional.

II - A não explicitação precisa, por parte dos recorrentes, sobre a forma como teriam sido violados os dispositivos suscitados atrai a incidência do enunciado nº 284 da Súmula do STF.

III - Para a apuração dos haveres do sócio, deve ser considerado o valor da universalidade do patrimônio, incluindo-se todos os bens corpóreos e incorpóreos, ativos e passivos, a fim de que o quinhão do sócio retirante represente, efetivamente, a participação que tinha na sociedade.

IV - Não se admite recurso especial pela alínea "c" quando ausente a demonstração, pelo recorrente, das circunstâncias que identifiquem os casos confrontados.

V - O provimento do recurso especial por ofensa ao art. 535 do CPC, implica em devolver à Corte de origem a oportunidade de se manifestar de forma integral a respeito do julgado, com novo julgamento dos embargos. Observância, na espécie.

VI - Recurso especial improvido.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.113.625 - MG (2009/0005226-0) Ministro(a) Relator(a). Os Srs. Ministros Sidnei Beneti, Brasília, 19 de agosto de 2010.

A decisão abaixo exarada pelo egrégio Superior Tribunal de Justiça deixa bem claro o fundo de comércio deverá integrar os haveres do sócio retirante, *verbis*:

COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO DE APURAÇÃO DE HAVERES. COISA JULGADA NÃO IDENTIFICADA. PREQUESTIONAMENTO DEFICIENTE. CRITÉRIO DE LEVANTAMENTO PATRIMONIAL. DECRETO N. 3.708/1919, ART. 15. EXEGESE. DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL NÃO CARACTERIZADA.

I. Não se configura coisa julgada se na ação anterior o sócio excluído buscava a anulação do ato que o excluiu, apenas apreciando-se tal tema desfavoravelmente ao mesmo, e na presente demanda, tornado irreversível o seu afastamento da sociedade, discute-se o critério de apuração dos seus haveres.

II. Deficiência de prequestionamento a impedir o exame do especial em toda a sua extensão.

III. Afastado o sócio minoritário por desavenças com os demais, admite-se que a apuração dos haveres se faça pelo levantamento concreto do patrimônio empresarial, incluído o fundo de comércio, e não, exclusivamente, com base no último balanço patrimonial aprovado antes da ruptura social.

IV. Dissídio não configurado.

V. Recurso especial não conhecido.

REsp 130617 / AM RECURSO ESPECIAL 1997/0031258-5, Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, DJ 14/11/2005 p. 324.

Por outro lado, a jurisprudência do egrégio STJ esclarece que o critério de indenização ajustado entre os sócios, no contrato social da sociedade, deve ser respeitado em caso de dissolução parcial de sociedade, em face da resolução da sociedade em relação a um sócio, como demonstram as decisões a seguir:

EMENTA: DIREITO EMPRESARIAL. RECURSO ESPECIAL. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. FORMA DE PAGAMENTO.

1. A apuração de haveres - levantamento dos valores referentes à participação do sócio que se retira ou que é excluído da sociedade - se processa da forma prevista no contrato social, uma vez que, nessa seara, prevalece o princípio da força obrigatória dos contratos, cujo fundamento é a autonomia da vontade, desde que observados os limites legais e os princípios gerais do direito. Precedentes.

2. No caso sob exame, o contrato social previu o pagamento dos haveres parcelados em 48 (quarenta e oito) prestações mensais e sucessivas, tendo o Tribunal estadual determinado o vencimento da primeira por ocasião do trânsito em julgado da decisão.

3. Em ação que versa sobre o inadimplemento dos haveres oriundos da retirada de sócio, a sociedade é constituída em mora com a citação válida, que passa então a ser considerada como termo inicial para o pagamento das parcelas, sendo certo que aquelas que venceram no curso do processo devem ser pagas de imediato, após o trânsito em julgado da sentença condenatória, enquanto as remanescentes serão adimplidas consoante determinado no contrato social. (Precedentes)

4. Recurso especial parcialmente provido.

Brasília (DF), 15 de maio de 2012, Relato: MINISTRO LUIS FELIPE SALOMÃO RECURSO ESPECIAL Nº 1.239.754 - RS (2011/0045196-8)

EMENTA: COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL. ACÓRDÃO ESTADUAL. NULIDADE NÃO CONFIGURADA. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. HAVERES. APURAÇÃO. PRETENSÃO DE ENTREGA EM AÇÕES DE OUTRA EMPRESA QUE COMPÕEM O PATRIMÔNIO DA SOCIEDADE OBJETO DA DISSOLUÇÃO. IMPOSSIBILIDADE. HIGIDEZ DO CONTRATO QUE ESTABELECE A RESTITUIÇÃO EM PARCELAS. CORREÇÃO MONETÁRIA PREVISTA ESTATUTARIAMENTE. DÉBITO JUDICIAL. SUCUMBÊNCIA RECÍPROCA. CRITÉRIO. MATÉRIA DE FATO. SÚMULAS N. 5 E 7-STJ. INCIDÊNCIA. CPC DE 1939, ART. 668 C/C ART. 1.218, VII, DO ATUAL CPC. EXEGESE.

I. Muito embora não houvesse obstáculo à fixação pelo Tribunal Estadual, na fase cognitiva, do índice de correção monetária a ser aplicado e dos juros moratórios, não se identifica motivo à nulificação do acórdão a quo por omissão, se este remete as questões para a liquidação dos haveres societários, buscando-se agora, inclusive, evitar contramarcha processual.

II. A apuração dos haveres do sócio retirante deve se fazer de conformidade com o contrato social, quando disponha a respeito, caso dos autos, inexistindo empecilho a que o pagamento se faça em parcelas mensais e sucessivas, corrigidamente, o que minimiza os efeitos da descapitalização da empresa atingida. Precedentes do STJ.

III. Descabida a pretensão ao recebimento dos haveres em ações que a empresa parcialmente dissolvida – uma "holding" – detém em seu patrimônio, porquanto o pagamento, e aqui também por força de determinação do contrato social, se faz em dinheiro, mediante a apuração do real valor da participação do sócio retirante.

IV. Havendo sucumbência recíproca, possível a compensação igualitária, importando o critério de distribuição adotado pela instância ordinária em matéria de fato, obstado o seu exame pelo STJ, ao teor da Súmula n. 7.

V. Incidente a correção monetária das prestações dos haveres, seja porque prevista contratualmente, seja por se cuidar de débito oriundo de decisão judicial, com a finalidade de compensar a defasagem ocorrida na expressão econômica da moeda nacional.

VI. Recursos especiais da autora e das rés não conhecidos.

(REsp 302.366/SP, Rel. Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, QUARTA TURMA, julgado em 05/06/2007, DJ 06/08/2007, p. 492).

EMENTA: Dissolução de sociedade por quotas de responsabilidade limitada. Pagamento dos haveres do sócio. Precedentes da Corte.

1. Não destacada nas instâncias ordinárias nenhuma peculiaridade, impõe-se que o pagamento seja feito na forma prevista no contrato social.
2. Recurso especial conhecido e provido.
RECURSO ESPECIAL Nº 654.288 - SP (2004/0046892-3) MINISTRO CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO, DJ 18/06/2007 p. 256.

Nessa linha de interpretação vale trazer a colação os ensinamentos do eminente doutrinador, De Plácido e Silva (1956, p.149), em comentários ao art. 668, do CPC de 1939, que assevera:

O pagamento fixado pela sentença somente pode ser admitido, quando não há cláusula contratual que fixa a forma de pagamento, ou quando as partes não se ajustem na forma de liquidá-lo, seja porque não consigam firmar um entendimento, seja porque, sendo incapazes, não possam firmar acordos ou compromissos. Na existência de cláusula que determine a forma do pagamento, terá ela prevalência para a solução do caso, logo que apurados os haveres do sócio. O contrato social impõe como a *lex privata* da sociedade, devendo, assim, ser respeitada a condição que nele se firmou, mesmo que se trate de herdeiros incapazes.

Portanto, a jurisprudência do egrégio Superior Tribunal de Justiça (STJ) é no sentido de que os haveres do sócio retirante sejam apurados da forma mais ampla, a fim de que o balanço de determinação inclua os passivos e ativos intangíveis. Por outro lado, o contrato social firmado entre os sócios pode estabelecer um critério próprio estabelecido pelos sócios por estes a fim de apurarem-se os haveres do sócio retirante. O critério estabelecido entre os sócios só será modificado pelo Poder Judiciário se o mesmo violar a lei ou os princípios que norteiam a boa fé contratual.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No presente artigo procurou-se estudar todos os aspectos que envolvem o modelo de avaliação de empresas adotado, de forma majoritária, pela jurisprudência dos Tribunais brasileiros, em face da resolução da sociedade em relação a um sócio, a fim de apurarem-se os haveres do sócio retirante.

Como restou demonstrado, o sócio retirante é aquele que se retira da sociedade por vontade própria, por exclusão dos demais sócios, por morte, por falência do sócio, ou em decorrência de penhora judicial de suas quotas sociais.

A lei determina que os haveres do sócio retirante sejam avaliados com base no balanço de determinação. O balanço de determinação equivale a um balanço patrimonial, nos moldes da contabilidade societária (tradicional), que será apurado na data da resolução da sociedade em relação ao sócio retirante.

A jurisprudência dos Tribunais brasileiros, conforme a pesquisa apresentada no presente estudo, vem - paulatinamente - autorizando que o balanço de determinação contemple todos os ativos intangíveis.

Dessa forma, pode-se concluir que a jurisprudência tem avançado muito em relação à contabilidade societária, na medida em que tem acolhido o reconhecimento de todos os ativos intangíveis, ao passo que a contabilidade societária apresenta muitas limitações em reconhecer os ativos intangíveis.

O balanço de determinação deve ser elaborado por um perito judicial. O laudo deverá apurar o valor justo da empresa, de modo que reflita da forma mais ampla possível a soma de todos os seus ativos e passivos, o que significa dizer que o valor apurado pelo perito deverá ser compatível com o valor que seria utilizado em negociações de fusão e aquisição de empresas. Nesse sentido, vale dizer que existem vários modelos de avaliação de empresas, sobretudo os modelos contábeis, econômicos e financeiros; sendo alguns examinados nesse estudo.

O modelo de avaliação de empresas baseado no fluxo de caixa descontado é o mais utilizado pelos peritos avaliadores, na medida em que este modelo evidencia todo o acervo patrimonial da empresa (os ativos tangíveis e intangíveis), de modo que a diferença entre o valor do balanço patrimonial tradicional (segundo as normas da contabilidade societária) e o modelo de fluxo de caixa descontado, demonstra, em tese, os ativos intangíveis.

Portanto, os modelos de avaliação de empresas buscam mensurar o valor econômico justo da empresa, visando fixar o preço de uma empresa num processo de compra e venda; bem como para fins de apuração dos haveres do sócio retirante. Contudo, não existe um valor exato de uma empresa, pois os modelos de avaliação de empresas não estão fundamentados nas ciências exatas.

É relevante suscitar que a jurisprudência vem chancelando o modelo de avaliação de empresa pactuado pelos próprios sócios, desde que esse modelo esteja previsto no contrato social da sociedade, uma vez que a própria lei ampara que os sócios fixem seus próprios critérios de avaliação da sociedade, em virtude da retirada, morte, penhora, ou exclusão de um ou mais sócios.

Todavia, se o critério ajustado entre os sócios, de alguma maneira, violar a lei ou os princípios que norteiam a boa fé contratual, esse critério poderá ser declarado nulo pelo Poder Judiciário, assim prevalecendo o critério legal, ou seja, o balanço de determinação.

As decisões do Superior Tribunal de Justiça (STJ) representam a jurisprudência majoritária dos Tribunais pátrios, uma vez que o STJ tem como função precípua a uniformização da aplicação da lei federal e da jurisprudência pátria; sendo que as sociedades são regidas por leis federais.

Destarte, com base na pesquisa jurisprudencial realizada neste trabalho, pode-se concluir que a jurisprudência majoritária do STJ entende que o valor da empresa deva ser avaliado com base no balanço de determinação, e que este balanço contemple os ativos tangíveis e intangíveis. No meio jurídico, os ativos intangíveis estariam contemplados no “fundo de comércio”.

Portanto, pode-se dizer, que, com base na pesquisa realizada neste trabalho, que o modelo de avaliação de empresas adotado pela jurisprudência dos Tribunais pátrios, de forma majoritária, a fim de apurarem-se os haveres do sócio retirante, é o balanço de determinação que leva em consideração o “fundo de comércio” da empresa.

É imperioso afirmar que o presente estudo não tem a pretensão de encerrar o assunto, muito pelo contrário, apenas visa contribuir no debate teórico e prático da temática. Portanto, existe um campo fértil para aperfeiçoar o debate teórico e prático do presente estudo.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BRASIL. Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil brasileiro. **Diário Oficial da União**, Brasília, p.1, 11 jan. 2002.

BRASIL. Lei no 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404/1976. **Diário Oficial da União**, Brasília, 28 dez. 2007.

CFC. **Normas Brasileiras de Contabilidade**. Resolução CFC no 732/92, de 22 de outubro de 1992. NBC T 4 – Da Avaliação Patrimonial.

CARVALHO, Edmir L. de. **A relação entre o EVA® (Economic Value Added) e o valor das ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo**. 1999. Dissertação (Mestrado). - Universidade de São Paulo, 1999.

CIAMPOLINI, Cesar Neto; WARDE JR., Walfrido Jorge. **O Direito de empresa nos tribunais brasileiros**. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2010.

SANTOS, A.; SCHMIDT, P.; OTT, E.; et al. Avaliação de empresas com foco na apuração dos haveres do sócio retirante, em face da jurisprudência dos tribunais pátrios. **RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios**, Porto Alegre, v.4, n.1, p. 45-71, jun. 2016.

COELHO, Fábio. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 2005.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas: valuation**. 3.ed. São Paulo: Makron Books, 2002.

DAMODARAN, Aswath. **A face oculta da avaliação**. São Paulo: Makron, 2002.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

DINIZ, Maria Helena. **Compêndio de introdução à ciência do direito**. 8.ed. São Paulo: Saraiva, 1995.

ECO, Humberto. **Como se faz uma tese**. São Paulo: Perspectiva, 2000.

ESTRELA, Hernani. **Apuração de haveres de sócio**. Rio de Janeiro: José Konfino, 1960.

FALCINI, Primo. **Avaliação econômica de empresas: técnica e prática**. São Paulo: Atlas, 1995.

FAMÁ, R.; SANTIAGO FILHO, J. L. Avaliação de empresas através de múltiplos: uma comparação entre as empresas do Brasil e dos EUA. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 5. **Anais...**, São Paulo, 2001.

FASB. Financial Accounting Standards Board. Statement of Financial Standards no 141. **Business Combination**, June, 2001.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Manual de direito comercial**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Sociedades limitadas**. São Paulo: Atlas, 2003.

FREZATTI, Fábio. **Orçamento empresarial**. São Paulo: Atlas, 2000.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1989.

GRANT, James L. **Foundations of economic value added**. New Hope: Frank Fabozzi Associates, 1997.

GUIMARÃES, Leonardo. Exclusão de sócio em sociedades limitadas no Novo Código Civil. In.: _____. **Direito de empresa no Novo Código Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

HOOG, Wilson Alberto Zappa. **Moderno dicionário contábil: da retaguarda à vanguarda**. 2.ed. Curitiba: Juruá, 2005.

HOOG, Wilson Alberto Zappa; PETRENCO, Solange A. **Prova pericial contábil**. Curitiba: Juruá, 2001.

SANTOS, A.; SCHMIDT, P.; OTT, E.; et al. Avaliação de empresas com foco na apuração dos haveres do sócio retirante, em face da jurisprudência dos tribunais pátrios. **RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios**, Porto Alegre, v.4, n.1, p. 45-71, jun. 2016.

IASC. International Accounting Standard Committee. **IAS 38. Intangible assets**, jul. 1988.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

KASSAI, José R. **Aspectos observados na conciliação entre os métodos Valor Presente Líquido (VPL) e Economic Value Added (EVA)**. 2001. Tese (Doutorado). - Universidade de São Paulo, 2001.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2001.

MONOBE, Massonori. **Contribuição à mensuração e contabilização do goodwill não adquirido**. 1986. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, 1986.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e gestão de valor**. São Paulo: Pearson/Financial Times, 2005.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Epistemologia da pesquisa em administração**. 110 f. 1994. Tese (Livre docência). – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 1994.

MÜLLER, Aderbal N; TELÓ, Admir Roque. Modelos de avaliação de empresas. **Revista da FAE Business School**. Curitiba, v.6, n.2, maio/dez. 2003.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial e de empresa**. 5.ed. São Paulo: Saraiva, 2007. v.1.

NEIVA, Raimundo A. **Valor de mercado da empresa**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ORNELAS, Martinho Maurício Gomes de. **Avaliação de sociedades: apuração de haveres em processos judiciais**. São Paulo: Atlas, 2001.

PAULO, Edilson; et al. As práticas dos peritos contadores na apuração de haveres. **RBGN - Revista Brasileira de Gestão de Negócios**. São Paulo, v.8, n.22, set./dez. 2006.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. Avaliação de empresas e apuração de haveres em processos judiciais: uma análise segundo a teoria de finanças. Seminário em Administração, **Anais...**, São Paulo, n.6, 2003.

RAPAPPORT, Alfred. **Gerando valor para o acionista**. São Paulo: Atlas, 2001.

REQUIÃO, Rubens. **Direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 2008. v.1

SANTOS, A.; SCHMIDT, P.; OTT, E.; et al. Avaliação de empresas com foco na apuração dos haveres do sócio retirante, em face da jurisprudência dos tribunais pátrios. **RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios**, Porto Alegre, v.4, n.1, p. 45-71, jun. 2016.

ROSOLEN, Marcela; DUARTE, Camila. **Apuração de Haveres no novo CPC demanda maior atenção ao contrato social de startups**. Disponível em: <<http://derraik.com.br/apuracao-de-haveres-no-novo-cpc-demanda-maior-atencao-ao-contrato-social-de-startups/>>. Acesso em: 08 ago. 2016.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SÁ, Antonio Lopes de. **Perícia contábil**. São Paulo: Atlas, 1994.

SÁ, Antonio Lopes de. **Fundo de comércio: avaliação de capital e ativo intangível**. Curitiba: Juruá, 2007.

SANTOS, José Luiz dos. Ativos intangíveis: fonte de vantagem competitiva. **Contexto**. Porto Alegre, n.10, 2006.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos. FERNANDES, Luciane Alves. **Avaliação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2006.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos. Goodwill: o grande desafio da era do conhecimento. **Revista do Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, p.56-69, fev. 2003.

SILVA, E. De Plácido. **Comentários ao Código de Processo Civil**. 4.ed. Rio de Janeiro, Forense, 1956. v.4.

TRUJILLO, Alfonso. **Metodologia da ciência**. 2.ed. Rio de Janeiro: Kennedy, 1974.

VAZ, Alcides. Perícias contábeis judiciais e extrajudiciais. **Manual Prático – IOB**, 1993.

VÁZQUEZ, Roberto; SALGADO, Claudia. Valor económico agregado y intangibles. **Contabilidad y Auditoría**, Buenos Aires, ano 7, n.14, p.83-96, dez. 2001.

WALD, Arnaldo. **Legitimidade na ação de dissolução parcial de sociedade e os seus fundamentos do objeto da ação de dissolução**. Disponível em: <<http://arnoldopwald.jusbrasil.com.br/artigos/253809247/legitimidade-na-acao-de-dissolucao-parcial-de-sociedade-e-os-seus-fundamentos-do-objeto-da-acao-de-dissolucao>>. Acesso em: 08 ago. 2016.

WERNKE, Rodney. **Identificação de potenciais geradores de intangíveis**. 2002. Tese (Doutorado). - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002.

WERNKE, Rodney; LEMBECK, Marluce. Valor econômico adicionado (EVA). **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano 29, n.121, p.84-90, jan./fev. 2000.