

**Pontifícia Universidade Católica de São Paulo  
PUC-SP**

**Elisa de Aquino Vieira Palomares Cardoso**

**Apuração de Haveres em Ações Judiciais de Dissolução Parcial de Sociedade: os principais critérios de avaliação de entidades do ramo de prestação de serviços na visão dos peritos contadores do Estado de São Paulo**

**Mestrado Profissional em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças**

**São Paulo  
2024**

**Elisa de Aquino Vieira Palomares Cardoso**

**Apuração de Haveres em Ações Judiciais de Dissolução Parcial de Sociedade: os principais critérios de avaliação de entidades do ramo de prestação de serviços na visão dos peritos contadores do Estado de São Paulo**

Mestrado Profissional em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças

Dissertação apresentada à banca examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de **MESTRE PROFISSIONAL em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças**, sob a orientação do Prof. Livre Docente José Carlos Marion.

**São Paulo**

**2024**

**BANCA EXAMINADORA:**

---

Prof. Dr. José Carlos Marion

---

Prof. Dr. Fernando de Almeida Santos

---

Prof. Dr. Wilson Toshiro Nakamura

Ao meu marido e maior incentivador, Murilo, por sempre me encorajar a perseguir meus sonhos e por vibrar comigo a cada conquista acadêmica, pessoal ou profissional. Aos meus pais, Marlene e Edivaldo, pelo amor incondicional e por todos os sacrifícios que fizeram por mim ao longo da vida. À minha irmã, Graziela, por ser a minha certeza de que nunca estarei só.

## AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus, pois sem Ele essa jornada jamais seria cumprida.

De igual modo, não teria cumprido essa jornada sem o apoio e incentivo da P&R Perícias e equipe, em especial, meus sócios: Renato Porto, Felipe Reis e Aline Gorrão. Obrigada por sempre terem acreditado em mim e pelas incontáveis conversas, comentários e revisões que certamente contribuíram para que este trabalho nascesse. Faço aqui um destaque ao Renato, que me incentivou a cursar o mestrado e é o meu grande mentor. Com seus ensinamentos, quero continuar crescendo.

Agradeço ao meu orientador, o Livre Docente Prof. Dr. José Carlos Marion, por quem sempre nutri grande admiração. Foi uma honra imensurável ter sido conduzida neste caminho por alguém tão brilhante. Também merecem agradecimentos os membros da minha banca de qualificação e banca final, Prof. Dr. Sérgio de Iudícibus, Prof. Dr. Fernando de Almeida Santos e Prof. Dr. Wilson Nakamura, cujas observações foram fundamentais para as conclusões que aqui cheguei.

Expresso meus agradecimentos também a todos os professores e colegas do programa de Mestrado Profissional em Contabilidade, Controladoria e Finanças da PUC-SP e ao Prof. Dr. Fernando de Almeida Santos, por conduzir com excelência a coordenação do curso.

Aos meus pais, Edivaldo e Marlene, que sempre me incentivaram e se esforçaram para que eu tivesse a oportunidade de estudar que eles, infelizmente, não tiveram. Vocês são os pilares da minha formação como ser humano.

A minha sogra, Karina (*in memoriam*), que sempre me apoiou nos meus projetos e sonhos. Seu incentivo jamais será esquecido.

Por fim, e de forma muito especial, agradeço ao meu marido, Murilo Palomares Mendes Cardoso. Obrigada por ter me impulsionado e não ter me deixado desistir nos momentos de desânimo e cansaço. Obrigada por ter compreendido minha ausência ao longo dessa empreitada e por entender que a frase “mais cinco minutinhos de estudo” significava, na verdade, mais cinco horas. Com você aprendo diariamente o verdadeiro significado de crescimento compartilhado.

Cardoso, Elisa de Aquino Vieira Palomares. *Apuração de Haveres em Ações Judiciais de Dissolução Parcial de Sociedade*: os principais critérios de avaliação de entidades do ramo de prestação de serviços na visão dos peritos contadores do Estado de São Paulo. 2024. 99 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2024.

## RESUMO

O procedimento de apuração de haveres em casos de dissolução parcial de uma sociedade é tarefa complexa, que exige a avaliação precisa dos ativos, passivos e participações societárias, com foco na justa compensação dos sócios envolvidos. A presente dissertação tem como objetivo analisar os principais critérios de avaliação de entidades do ramo de prestação de serviços, na perspectiva dos peritos contadores do Estado de São Paulo, identificando a adoção de procedimentos e critérios específicos que melhor atendam ao objeto da prova pericial neste contexto. Com a finalidade de alcançar o que a pesquisa propõe, optou-se por buscar laudos periciais de apuração de haveres em ações de dissolução parcial de sociedade, cuja entidade fosse prestadora de serviços, emitidos no Estado de São Paulo, mais especificamente no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). O resultado demonstrou que apesar de haver uma preferência pela metodologia patrimonial, inexistiu padronização entre os peritos contadores no que diz respeito à avaliação de entidades no âmbito de dissoluções parciais de sociedade, bem como que estes profissionais não têm adotado nenhum procedimento específico nos casos em que a entidade avaliada se trata de prestadora de serviços. A pesquisa confirma, ainda, a necessidade de disseminação de conhecimento aos peritos contadores acerca das Normas Brasileiras de Contabilidade e dos Pronunciamentos Técnicos. Os benefícios deste estudo se estendem aos profissionais que atuam como peritos contadores, juízes e advogados, permitindo-lhes familiarizar-se com os métodos e procedimentos de avaliação, contribuindo para o avanço do conhecimento aplicado à perícia contábil.

**Palavras-chave:** Perícia Contábil; Dissolução Parcial de Sociedade; Apuração de Haveres; Avaliação de entidades de prestação de serviços.

Cardoso, Elisa de Aquino Vieira Palomares. *Determination of Assets in Judicial Actions for Partial Dissolution of Partnerships: the main valuation criteria for service industry entities from the perspective of accounting experts in the State of São Paulo*. 2024. 99 p. Dissertation (Master's in Accounting, controllership and Finance). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2024.

## ABSTRACT

The procedure for determining the valuation of assets in cases of partial dissolution of a company is a complex task, which requires a precise assessment of those assets, liabilities and shareholding equity, with a focus on fair compensation for the partners involved. The aim of this dissertation is to analyze the main valuation criteria for legal entities in the service industry, from the perspective of expert accountants in the state of São Paulo, identifying the adoption of specific procedures and criteria that best meet the object of expert evidence in this context. In order to achieve what the research proposes, we have decided to search for expert reports issued in the state of São Paulo, more specifically in the São Paulo State Court of Justice (TJSP), restricting such research to evaluating reports on the determination of assets in the partial dissolution of a company whose legal entity was a service provider. The results showed that although there is a preference for the equity methodology, there is no standardization among expert accountants when it comes to valuing entities in the context of partial dissolutions of companies, and that these professionals have not adopted any specific procedure in cases where the entity being valued is a service provider. The research also confirms the need to disseminate knowledge to expert accountants regarding the Brazilian Accounting Standards and Technical Regulations. The benefits of this study extend to professionals who work as expert accountants, judges and lawyers, allowing them to become familiar with evaluation methods and procedures, contributing to the advancement of knowledge applied to accounting expertise.

**Keywords:** Accounting expertise; Partial dissolution of a company; Determination of assets valuation; Valuation of service entities.

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> – Tela da Consulta de Julgados de 1º Grau do TJSP. ....	71
<b>Figura 2</b> - Tela da Consulta Processual do 1º Grau do TJSP .....	72

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1</b> - Exemplos de Avaliação.....	54
<b>Quadro 2</b> - Resumo das Apurações .....	89
<b>Quadro 3</b> - Metodologia utilizada pela perícia para fins de apuração de haveres.....	90
<b>Quadro 4</b> - Elaboração de Balanço de Determinação .....	90
<b>Quadro 5</b> - Procedimentos utilizados para o cálculo do <i>goodwill</i> .....	91
<b>Quadro 6</b> - Procedimentos específicos por se tratar se entidade prestadora de serviços .....	91
<b>Quadro 7</b> - Número de nomeações por Peritos .....	92

## LISTA DE EQUAÇÕES

<b>Equação 1:</b>	Valor Presente do FCLE.....	47
<b>Equação 2:</b>	Valor Presente do FCLA.....	47
<b>Equação 3:</b>	Valor Presente do FCD.....	48
<b>Equação 4:</b>	Valor da Empresa.....	54

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

<b>ABNT</b>	Associação Brasileira de Normas Técnicas
<b>AT</b>	Ativo Tangível
<b>BPE</b>	Balanço Patrimonial Especial
<b>BPO</b>	Balanço Patrimonial Ordinário
<b>CC/1916</b>	Código Civil de 1916
<b>CC/2002</b>	Código Civil de 2002
<b>CCOM</b>	Código Comercial
<b>CCP</b>	Custo de Capital Próprio
<b>CF/1988</b>	Constituição Federal de 1988
<b>CFC</b>	Conselho Federal de Contabilidade
<b>CMPC</b>	Custo Médio Ponderado de Capital
<b>CPC</b>	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
<b>CPC/1973</b>	Código de Processo Civil de 1973
<b>CPC/2015</b>	Código de Processo Civil de 2015
<b>CPC/46</b>	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
<b>CRC</b>	Conselho Regional de Contabilidade
<b>DF</b>	Despesas Financeiras
<b>EBITDA</b>	<i>Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization</i>
<b>FCLA</b>	Fluxo de Caixa Livre para os Acionistas
<b>FCLE</b>	Fluxo de Caixa Livre para a Empresa
<b>FCD</b>	Fluxo de Caixa Descontado
<b>IASB</b>	<i>International Accounting Standards Board</i>
<b>INPC</b>	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standards</i>

<b>LAN</b>	Lucro Acima do Normal
<b>LL</b>	Lucro Líquido
<b>LN</b>	Lucro Normal
<b>LSA</b>	Lei de Sociedade por Ações
<b>LOL</b>	Lucro Operacional Líquido
<b>NBC</b>	Normas Brasileiras de Contabilidade
<b>PER</b>	Preço/Lucro
<b>PLvm</b>	Patrimônio Líquido a Valores de Mercado
<b>PT</b>	Provisões Tributárias
<b>RA</b>	Remuneração da Administração
<b>RANO</b>	Resultados Ativos Não Operacionais
<b>RE</b>	Recurso Extraordinário
<b>REsp</b>	Recurso Especial
<b>RF</b>	Receitas Financeiras
<b>RNO</b>	Resultados Não Operacionais
<b>SAJ</b>	Sistema de Automação da Justiça
<b>STF</b>	Supremo Tribunal Federal
<b>STJ</b>	Superior Tribunal de Justiça
<b>TG</b>	Técnica Geral
<b>TJSP</b>	Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo
<b>VS</b>	Valor da Sociedade

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>15</b>
1.1 Justificativa da Pesquisa.....	17
1.2 Objetivos .....	18
1.2.1 Objetivo geral .....	18
1.2.2 Objetivos específicos .....	19
<b>2. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE .....</b>	<b>20</b>
2.1 Conceito Genérico de Sociedade .....	20
2.2 Breve Contextualização sobre as Sociedades Comerciais, Industriais e de Prestação de Serviços.....	22
2.3 Histórico da Dissolução Parcial de Sociedade .....	23
2.4 Hipóteses de Dissolução Parcial de Sociedade .....	26
2.4.1 Morte de sócio .....	27
2.4.2 Retirada e Direito de Recesso .....	28
2.4.3 Exclusão de sócio.....	29
<b>3. APURAÇÃO DE HAVERES.....</b>	<b>31</b>
3.1 Considerações Gerais .....	31
3.1.1 Balanço de Determinação .....	33
3.2 A evolução da apuração de haveres no Brasil.....	36
3.3 Métodos de avaliação de empresas .....	43
3.3.1 Fluxo de Caixa Descontado .....	45
3.3.2 Avaliação Relativa ou Múltiplos .....	49
3.3.3 Método Contábil ou Patrimonial.....	50
3.3.3.1 Conceitos e Critérios a serem considerados para o levantamento do Balanço de Determinação.....	55
3.4 A perícia contábil na apuração de haveres .....	66
<b>4. METODOLOGIA DE PESQUISA .....</b>	<b>70</b>
4.1 Análise dos dados.....	72
<b>5. ANÁLISES SOBRE O RESULTADO DA PESQUISA .....</b>	<b>74</b>
5.1 Análise dos Laudos Periciais .....	74
5.2 O principal método utilizado pelos peritos contadores do Estado de São Paulo para a apuração e haveres de sociedades de prestação de serviços .....	88

<b>6. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>93</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>95</b>

## 1. INTRODUÇÃO

A dissolução parcial de uma sociedade é tema de grande relevância, tanto no âmbito do direito empresarial e societário, quando no âmbito contábil. Isso porque, esse procedimento diz respeito à resolução de um dos núcleos de uma sociedade empresarial ou simples, muitas vezes envolvendo a retirada de um ou mais sócios, enquanto a entidade continua a operar com os demais membros. O termo entidade é aqui tratado para representar a totalidade das sociedades, nas diversas formas existentes e previstas em lei, sejam elas empresariais ou simples. Portanto, a dissolução parcial da sociedade envolve a resolução do contrato societário (seja ele Contrato Social ou submissão ao Estatuto Social) em relação a um ou mais sócios, com atenção ao resguardo da atividade societária.

Considerando que o CPC/1973 (Código de Processo Civil de 1973) não abordava especificamente a dissolução parcial de sociedade, mas sim a dissolução total, restou à jurisprudência estabelecer premissas para esse tipo de resolução societária. Schmitz e Bertoncini (2016, p. 3) explicam:

Logo, coube à jurisprudência, ante o aumento das demandas que reclamavam a dissolução parcial da sociedade, a definição de diretrizes para resolução dos conflitos. Diante da inexistência de previsão legal para a dissolução nos termos supramencionados, mas sendo frequentes as postulações judiciais referentes a esse tipo de modificação da estrutura societária (por vezes envolvida por conflitos entre os sócios, o que torna ainda mais complicada sua resolução), surgiu nos tribunais a disciplina da matéria, forte nos princípios da preservação da empresa e de sua função social.

Do mesmo modo, destaca Coelho (2011, p. 141) sobre o surgimento da ação de dissolução parcial na jurisprudência brasileira:

No decorrer da segunda metade do século passado, a jurisprudência brasileira construiu, com cautela e sapiência, a noção de dissolução parcial de sociedade. Até 2003, a lei mencionava apenas a hipótese de dissolução, que passou a ser conhecida, então, como “total”, isto é, a do desfazimento de todos os vínculos entre os sócios, com a conseqüente extinção da pessoa jurídica. Na dissolução parcial, apenas parte dos vínculos societários se desfaz, sobrevivendo a sociedade em decorrência dos vínculos preservados. A figura da dissolução parcial não recebeu o imediato aplauso de alguma doutrina especializada, mas, com o tempo, acabou-se firmando como a melhor solução para os conflitos entre os sócios. A doutrina comercialista produzida nas últimas décadas do século passado já acolhia unanimemente a construção jurisprudencial.

O CPC/2015 (Código de Processo Civil de 2015), em seu Capítulo V, por sua vez, normatizou o procedimento já existente na prática, constituindo duas etapas para o

processamento dessas demandas judiciais, vez que a primeira fase, a dissolução, não extingue a sociedade, mas sim estabelece critérios a serem observados quando da apuração de haveres, na segunda fase, conhecida como a fase de liquidação.

O CPC/2015 determina, em seu artigo 604, que antes de iniciar a fase de apuração de haveres, o juiz deverá: fixar a data de resolução da sociedade, indicar o critério de apuração dos haveres, observando o disposto no contrato social e nomear perito para tal encargo. Define, ainda, em seu artigo 606, parágrafo único, que, nos casos em que é necessária a realização de perícia, o perito nomeado será, preferencialmente, especialista em avaliação de sociedade.

Para Ornelas (2003), nesses processos, o perito contador deverá mensurar o valor das quotas societárias do sócio que se retira ou que tenha sido excluído, como também do sócio falecido. Para Fonseca (2012), a atividade do perito não poderá se limitar ao exame da escrita contábil da sociedade, devendo ir mais além para abranger a avaliação, a preço de mercado, de todos os bens que integram o patrimônio social.

De acordo com Pires (2005), a prova pericial obtida se torna elemento de contribuição para que o magistrado possa proferir sua decisão. Assim, certo é que a prova pericial produzida para fins de apuração dos haveres, nos casos de dissolução parcial de sociedade, envolve procedimentos complexos, que requerem análises minuciosas dos ativos e passivos da entidade em questão, especialmente quando se trata de entidade do ramo de prestação de serviços, que, muitas vezes, se diferenciam por seus ativos intangíveis, como os ativos intelectuais, carteira de clientes, contratos e *know-how*.

O conjunto de princípios da teoria financeira serve como fundamento para o desenvolvimento de modelos de avaliação de sociedades. Esses modelos incorporam abordagens que analisam o negócio com base em projeções de fluxo de caixa, comparações com avaliações de entidades similares, utilização de multiplicadores de receita e a avaliação de ativos, considerando tanto o valor contábil, quanto o valor de mercado. Adicionalmente, a decisão entre a continuidade ou descontinuidade do empreendimento desempenha um papel crucial na escolha do modelo de avaliação e na determinação do *goodwill* (Iudícibus, 2000).

Nesse contexto, os peritos contadores desempenham um papel decisivo, aplicando seus conhecimentos e experiências para determinar o valor justo das partes detidas pelo sócio que está se retirando da sociedade, o que deve ser feito de acordo com regras específicas e métodos de avaliação. Dentro desse universo, a avaliação de sociedades em contextos judiciais apresenta uma maior complexidade do que os processos de valoração de empresas para outros fins, com a adição de dificuldades, como a avaliação de pequenas entidades que não possuem escrituração

contábil formal, além da existência de conflito entre as partes litigantes que, por vezes, dificultam o acesso às informações.

Vale dizer que, embora existam diversos métodos de avaliação, não há um que seja, sem a observância de critérios absolutos, superior aos demais. A seleção desses métodos será influenciada por uma variedade de características e circunstâncias inerentes à entidade em questão, ou seja, ao caso concreto.

Portanto, este trabalho visa analisar esses critérios de avaliação sob a perspectiva dos peritos contadores, no presente estudo, circunscrito ao Estado de São Paulo, destacando a complexidade inerente a este procedimento, que exige um alto grau de precisão e imparcialidade, posto que acarreta implicações financeiras significativas para as partes envolvidas.

## **1.1 Justificativa da Pesquisa**

A presente pesquisa se justifica pela relevância da perícia contábil para a realização de apurações de haveres no contexto das ações judiciais de dissolução parcial de sociedade, vez que, identificar corretamente a forma como é realizada a avaliação empresarial para fins de retirada de um sócio, é fundamental para a resolução de disputas de forma justa e transparente.

Ademais, apesar da relevância do tema, alguns dos estudos já realizados, que tratam do papel do perito contador no âmbito das apurações de haveres indicam a ausência de padronização dos procedimentos empregados para este fim, como apurado por Paulo *et al.* (2006, p. 23): “Dentre as conclusões, verificou-se que não há uma padronização de procedimentos nem mesmo em relação às questões relatadas mais frequentemente pela literatura e que existe uma preferência por procedimentos mais conservadores”.

Do mesmo modo, Santos (2023, p. 22) concluiu que: “Os achados sugerem a necessidade de se aprofundar as discussões referentes aos métodos mais adequados para a avaliação econômica de empresas em contexto de litígio, considerando as incorreções e imprecisões de conceitos encontradas”.

Em contraste com esses elementos, há um significativo número de litígios judiciais, especialmente relacionados à dissolução parcial de sociedades, nos quais é necessária uma avaliação especializada para determinar o direito do sócio retirante. De acordo com o Portal Justiça em Números do Conselho Nacional de Justiça (CNJ), disponibilizado no site <https://justica-em-numeros.cnj.jus.br/painel-estatisticas/>, nos últimos cinco anos foram distribuídos 4.933 casos novos referentes à apuração de haveres. Assim, é evidente que tal

avaliação deve ser caracterizada pela confiabilidade, precisão e embasamento teórico dos procedimentos executados.

Assim, é importante que haja um aprofundamento nos estudos realizados sobre as questões que permeiam a apuração dos haveres. É o que sugere Martins (2020, p. 1): “Para estudos futuros recomenda-se uma pesquisa mais profunda das diversas metodologias de avaliação, e estudos que apresentem e expliquem modelos e formas para se avaliar os bens e os cálculos para chegar ao resultado desejado”.

Deste modo, esta dissertação se justifica pela necessidade de ampliar as pesquisas relacionadas à avaliação de entidades, com um enfoque específico em perícias contábeis e processos judiciais, destacando a importância social de assegurar que a parte retirante receba a compensação adequada por sua participação, sem que haja, em contrapartida, seu enriquecimento ilícito em face da sociedade.

Não menos importante, a análise específica acerca das sociedades prestadoras de serviços se justifica pela complexidade das avaliações de entidades prestadoras de serviços, que não raramente possuem ativos intangíveis, tornando o processo avaliatório ainda mais complexo.

Os benefícios desta pesquisa se estendem aos profissionais que atuam como peritos contadores, permitindo-lhes familiarizar-se com os métodos de avaliação e procedimentos, contribuindo para o avanço do conhecimento aplicado à perícia contábil, especialmente na apuração de haveres, bem como aos juízes e advogados, quando da escolha dos métodos de avaliação e dos profissionais contadores qualificados para o desempenho da atividade pericial neste contexto.

## **1.2 Objetivos**

A seguir, serão abordados os objetivos da presente dissertação, divididos entre o objetivo geral e os objetivos específicos.

### **1.2.1 Objetivo geral**

Este trabalho tem como objetivo geral analisar os principais critérios e métodos de avaliação de entidades do ramo de prestação de serviços, na perspectiva dos peritos contadores no âmbito do judiciário do Estado de São Paulo.

### 1.2.2 Objetivos específicos

Como objetivos específicos, pode-se definir:

- (a) Identificar os principais métodos de avaliação de entidades prestadoras de serviços utilizados pelos peritos judiciais do Estado de São Paulo nas perícias de apuração de haveres em casos de dissolução parcial de sociedade; e,
- (b) Identificar a adoção de procedimentos e critérios específicos que melhor atendam o objeto da prova pericial neste contexto.

## 2. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE

Este capítulo é reservado à apresentação do referencial teórico envolvendo a dissolução parcial de sociedade.

### 2.1 Conceito Genérico de Sociedade

O vínculo societário surge da junção de esforços para o desempenho de determinada atividade econômica, seja para a produção e comercialização de bens ou para a prestação de serviços. A sociedade consiste, portanto, em instituição provida de personalidade jurídica própria, cujo desígnio é a realização de atividade econômica e distribuição de lucros aos sócios que contribuem com seu capital.

O CC/2002 (Código Civil de 2002), em seu artigo 981, define:

Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.  
Parágrafo único. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados.

Assim, o contrato de sociedade tem característica plurilateral, na medida em que os sócios buscam juntar uma multiplicidade de interesses em proveito de um objetivo comum. Borba (2003, p. 7) explica:

A sociedade tem na busca do lucro a sua finalidade, que também é a dos sócios. Na associação, ainda que se apure resultado financeiro positivo, este se destinará à manutenção dos fins sociais; na sociedade, a destinação última do lucro é a sua distribuição entre os sócios.

Para Pimenta (2017, p. 49-50):

Vale também lembrar que a classificação das sociedades quanto ao seu objeto é questão de grande importância, pois é a partir deste critério que se define, em princípio, o regime jurídico aplicável a elas. Antes de classificar as sociedades, nos termos do Código Civil, conforme o seu objeto, é conveniente distinguir entre o que é considerado objeto social e o que se pode chamar de finalidade social. Objeto social é a espécie ou modalidade de atividade econômica para a qual foi criada a sociedade. Identifica-se como objeto social aquela “atividade econômica” que, nos termos do art. 981 do Código Civil, é inerente a qualquer contrato de sociedade. Finalidade ou fim social é, por outro lado, o objetivo final das pessoas físicas ou jurídicas que decidem firmar um contrato de sociedade. É, portanto, aquilo que o art. 981 do Código Civil expressa como “partilha, entre si, dos resultados” econômicos advindos do exercício do objeto social. A finalidade de qualquer

sociedade está, conforme estabelecido no Código Civil, na obtenção de lucro e, mais do que isso, na partilha deste entre os seus sócios. Toda sociedade tem, portanto, a mesma finalidade ou fim social, sob pena de descaracterizar-se como tal. Não é possível, desta forma, classificar as sociedades conforme sua finalidade ou fim social, ao menos segundo a sua atual disciplina no Código Civil. Já a atividade econômica a ser exercida como meio para se alcançar o lucro é que foi dividida, pelo Código Civil, conforme sua natureza empresarial ou não.

A doutrina conceitua essa cooperação recíproca entre os sócios de *affectio societatis*. De acordo com Tepedino, Barboza e Moraes, (2011, p. 40), “o *affectio societatis* consiste no estado de cooperação entre os sócios, visando o interesse comum, demonstrado no melhor interesse da sociedade e manifestando-se na disposição dos contratantes em compartilhar os destinos da sociedade, seja mediante ganhos ou perdas”.

O CC/2002, no Livro II, do Direito de Empresa, delimita nove tipos societários, divididos entre Sociedades Não Personificadas e Sociedades Personificadas. Em Sociedades Não Personificadas estão: sociedade em comum, cujas regras estão definidas nos artigos 986 a 990 do CC/2002 e sociedade em conta de participação, cujas regras estão previstas nos artigos 991 a 996 do CC/2002. Em Sociedades Personificadas está, primeiramente, a sociedades simples, cujas regras estão definidas nos artigos 997 a 1.038 do Código Civil.

É importante frisar que o CC/2002, em seu artigo 982, estabeleceu distinção entre as sociedades simples e as sociedades empresárias, sendo esta última aquela que tem por objetivo o exercício de atividade própria de empresário, e sociedade simples, as demais. Embora ambas tenham por propósito o exercício de atividade econômica, a natureza da atividade exercida sucede em um regime jurídico próprio. Essa definição é mais bem detalhada no artigo 966 do CC/2002:

Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.  
Parágrafo único. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.

As sociedades simples não operam na categoria de empresárias, sendo muito comuns nas atividades intelectuais, como advogados, contadores, economistas, arquitetos, médicos, entre outras.

Os demais tipos de Sociedade Personificadas são: a sociedade em nome coletivo, com suas regras definidas nos artigos 1.039 a 1.044 do CC/2002, que admite apenas sócios pessoas físicas, sendo que todos respondem solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, a sociedade em comandita simples, cujas regras estão previstas nos artigos 1.045 a 1.051, e trata de sociedades que possuem duas categorias distintas de sócios, os comanditados,

necessariamente pessoas físicas, responsáveis solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, e os sócios comanditários, obrigados somente pelo valor de sua quota.

Também é um tipo de Sociedade Personificada a sociedade limitada, cujas regras estão previstas nos artigos 1.088 a 1.089 do CC/2002, e que possui como característica principal a limitação da responsabilidade dos sócios ao valor de suas quotas. Neste sentido, Carvalhosa e Azevedo (2005, p. 33) ensinam: “Por tudo quanto se expôs, pode-se dizer que a principal característica da sociedade limitada no direito brasileiro, de acordo com o Código Civil de 2002, é a forma de limitação da responsabilidade de seus sócios”.

Há ainda a sociedade anônima, regida pelos artigos 1.088 e 1.089 do CC/2002 e por Lei própria, a LSA (Lei de Sociedade por Ações nº 6.404/76), que diz respeito à sociedade cujo capital é dividido por ações e o acionista responde apenas pelo preço de emissão das ações.

Também há a sociedade em comandita por ações, cujas regras estão previstas nos artigos 1.090 a 1.092 do CC/2002 e também na LSA, em que o capital é dividido por ações, e somente o acionista tem qualidade para administrar a sociedade e, como diretor, responde subsidiária e ilimitadamente pelas obrigações da sociedade.

Por fim, há a sociedade cooperativa, cujas regras estão previstas nos artigos 1.093 a 1.096 do CC/2002 e, especialmente na Lei nº 5.764/71, que diz respeito às sociedades em que pessoas se reúnem para contribuir com bens e serviços na execução de uma atividade de proveito comum. O CC/2002, em seu artigo 982, parágrafo único, define que independentemente de seu objeto, a cooperativa é considerada uma sociedade simples.

## **2.2 Breve Contextualização sobre as Sociedades Comerciais, Industriais e de Prestação de Serviços**

As sociedades comerciais, industriais e de prestação de serviços representam diferentes formas de organização empresarial, cada uma com suas características específicas e objetivos distintos.

As sociedades comerciais são organizações que têm como principal finalidade a prática de atividades comerciais, ou seja, a compra e venda de bens e serviços.

As sociedades industriais são aquelas cujo foco principal está na produção de bens tangíveis. Essas entidades estão envolvidas na fabricação, transformação ou processamento de matérias-primas para criar produtos que serão posteriormente comercializados. A estrutura e a gestão dessas sociedades podem variar amplamente, dependendo do setor industrial em que atuam.

Por fim, as sociedades de prestação de serviços são voltadas para a oferta e entrega de serviços a terceiros. Diferentemente das sociedades comerciais e industriais, seu produto principal é intangível e, muitas vezes, consiste em conhecimento, expertise ou assistência especializada. Exemplos comuns de sociedades de prestação de serviços incluem escritórios de advocacia, consultorias, agências de publicidade e empresas de tecnologia da informação, entre outras.

Enquanto as sociedades comerciais buscam lucro através da compra e venda de bens, as sociedades industriais focam na produção física desses bens. Já as sociedades de prestação de serviços buscam gerar receita por meio da oferta de mão de obra, conhecimento ou assistência técnica.

Em resumo, as sociedades comerciais, industriais e de prestação de serviços representam diferentes abordagens para a organização de negócios, cada uma adaptada às suas características específicas e objetivos.

### **2.3 Histórico da Dissolução Parcial de Sociedade**

A dissolução parcial de sociedade foi incorporada pela doutrina e jurisprudência brasileira com o objetivo de estabilizar o conflito social e manter ativa a atividade econômica. Até os anos 2000, qualquer causa que levasse à retirada de sócios tinha como consequência a dissolução da entidade, hoje conhecida como dissolução total da sociedade, encerrando, portanto, a atividade econômica e ceifando empregos e riqueza. O CCOM/1850 (Código Comercial de 1850) previa somente a hipótese de dissolução total das sociedades, com única exceção em seu artigo 335.4, decorrente da morte de um dos sócios, ocasião em que a dissolução total poderia ser afastada se assim os demais sócios convencionassem. Do mesmo modo, o CC/1916 (Código Civil de 1916) também previa apenas a dissolução total, mas facultou ao sócio renunciar à sociedade quando ajustada por prazo indeterminado, desde que o fizesse de boa-fé com antecedência, sem prejudicar os negócios em curso.

Em virtude do conflito que passou a existir entre o interesse do sócio que objetivava se retirar da sociedade e os princípios da função social da empresa e da preservação da empresa, aliado ao avanço do desenvolvimento econômico e do capitalismo, a jurisprudência, respaldada na doutrina, encontrou, na dissolução parcial, solução ao tema. Neste aspecto, explica Requião (1986, p. 18):

[...] o sócio não é obrigado a permanecer, contra sua vontade, numa sociedade a prazo indeterminado. Sua liberdade lhe interessa sobretudo, mas a garantia de seu exercício diz respeito também aos interesses da coletividade. Não pode nem deve,

pois, ficar escravizado ao organismo comercial, após falecer lhe a affectio societatis. Por isso lhe é reconhecido de retornar a sua liberdade. Contudo, é de se compreender que o uso do direito de se libertar da sociedade, que não mais lhe interessa, deve ser exercido pelo sócio sem prejudicar a coletividade, sobretudo constituída pela maioria. Para isso se construiu no Direito moderno, com assento na doutrina e na jurisprudência, o mecanismo de apuração de haveres do sócio que quer se retirar. Dessa contraposição à dissolução total, surgiu, assim, a dissolução parcial da sociedade.

Do mesmo modo leciona Campinho (2018, p. 92):

No Direito brasileiro preside, de há muito, o conceito de que o sócio não pode ser prisioneiro da sociedade. Não está ele obrigado a permanecer associado contrariamente à sua vontade. Em princípio, nos termos regulados pela lei ou pelo contrato social, pode o sócio despedir-se da sociedade mediante a cessão, a transferência de sua quota-capital, ocasião em que seria substituído na sociedade pelo cessionário respectivo.

Dessa forma, a participação do sócio deixou de ser visualizada como elemento imprescindível à continuidade da sociedade, de modo que sua desvinculação da sociedade não necessariamente causa o rompimento do contrato social, restringindo-se ao encerramento dos laços existentes entre o sócio retirante, os demais sócios e a sociedade (Fonseca, 2003).

Foram dois esteios que permitiram à doutrina e à jurisprudência construir as bases para que, no futuro, o CC/2002 viesse a dispor acerca da dissolução parcial de sociedade: o desenvolvimento do princípio de conservação da empresa e a tese de que o ato constitutivo da sociedade é de espécie distinta dos contratos bilaterais, nos quais os interesses são opostos, classificando-os como pluralistas, em que os interesses são comuns.

Para Vivante (1912, p. 441):

Defender o estabelecimento comercial que trabalha para conseguir seu fim por toda a duração desejada pelos sócios, defendê-lo contra toda a causa interna e externa de dissolução, esse é o escopo da lei. Com o favorecer a conservação destes centros coletivos de atividade econômica, cuja instalação, especialmente quando há objetivos industriais, é muito aleatória e dispendiosa, o legislador auxilia aos sócios que esperem da consecução desse fim a recompensação do trabalho e dos capitais que ali empregaram, beneficia os credores sociais que ali guardam a sua melhor garantia.

Acerca do princípio da preservação da empresa, Coelho (2016, p. 15) destaca:

No princípio da preservação da empresa, construído pelo moderno Direito Comercial, o valor básico prestigiado é o da conservação da atividade (e não do empresário, do estabelecimento ou de uma sociedade), em virtude da imensa gama de interesses que transcendem os dos donos do negócio e gravitam em torno da continuidade deste; assim os interesses de empregados quanto aos seus postos de

trabalho, de consumidores em relação aos bens ou serviços de que necessitam, do fisco voltado à arrecadação e outros.

Trata-se do reconhecimento de que as empresas desempenham papel fundamental na sociedade e têm uma ampla gama de impactos, tais como a criação de empregos e riqueza, inovação, fornecimento de bens e serviços, desenvolvimento regional e o recolhimento de impostos. A entidade tem função social e, portanto, deve ser preservada.

No que diz respeito à plurilateralidade dos contratos de constituição de sociedade, Ascarelli (1969) os diferenciou dos demais contratos pela possível participação de mais de duas partes e por todas as partes assumirem direitos e obrigações, não entre uma e outra, mas sim entre todas as outras. Dessa maneira, instrui o jurista a encarar o contrato de sociedade como um acordo de organização e cooperação, no qual os interesses individuais de cada sócio devem ser conciliados. O contrato coletivo permite que esses interesses individuais sejam ajustados, estabelecendo as relações legais entre eles e, simultaneamente, assegura que todos esses interesses convirjam para o objetivo da sociedade. Assim, todos os sócios compartilham a responsabilidade conjunta perante a entidade que estabeleceram.

Em virtude disso, a entrada ou saída de um sócio não deve resultar na criação de um novo contrato, nem alterar sua essência, tampouco afetar sua continuidade. Os propósitos originais desse acordo permanecem inalterados, independentemente de quem compõe o grupo de sócios. Qualquer modificação ou desvinculação de um sócio desse contrato coletivo acarreta consequências apenas para esse indivíduo que pode, em certas circunstâncias, ter seu relacionamento legal com a sociedade extinto. No entanto, isso não afeta o conjunto do empreendimento empresarial.

Priscila da Fonseca ensina sobre o tema (2012, p. 1-2):

Deriva aí a conclusão de que o afastamento do sócio não acarreta a dissolução da sociedade. E pouco importa que o desligamento do sócio se apresente como decorrência do não-cumprimento de obrigações sociais, de mera manifestação de vontade ou de fato ao quotista não necessariamente imputável, como, v.g., a morte. Em todos esses casos, não se revelando a participação do sócio essencial à continuidade da sociedade – quer pela natureza da prestação a ele afeta, quer pelo grau de repercussão que a desvinculação acarretará ao capital social – contrato social não se rompe. Desatam-se apenas os laços existentes entre o sócio retirante, os demais sócios e a sociedade.

Persistindo a trajetória de fortalecer a continuidade da sociedade, é importante reconhecer que a personalidade jurídica da entidade é independente da identidade de seus sócios. Assim, elucida Ascarelli (1969, p. 263):

As obrigações que, em matéria de constituição, assume cada sócio para com os outros sócios, tornam-se obrigações para com a “sociedade”, na qual o direito unifica a coletividade dos sócios, através da personalidade jurídica; os limites da responsabilidade dos sócios para com terceiros resultam justamente da distinção entre o patrimônio social e o particular dos sócios; os bens dos sócios, como tais, são distinguidos dos seus bens individuais, através da constituição de um patrimônio separado; os interesses dos sócios “como sócios” e “como sócios daquela sociedade” são distinguidos dos interesses individuais dos sócios, através da personalidade jurídica e do patrimônio separado.

Dessa forma, surge na jurisprudência a dissolução parcial como uma alternativa à dissolução total, decorrente da ruptura da relação societária entre um sócio e a entidade à qual ele está associado.

Porém, somente com a promulgação do CC/2002 é que o instituto foi finalmente incorporado ao direito brasileiro, ocasião em que passou a haver uma abordagem mais precisa do direito empresarial. Os artigos 1.029 a 1.032 desse código tratam da "resolução da sociedade em relação a um sócio", isto é, da dissolução parcial.

Assim, o CC/2002 incorporou as contribuições da doutrina e da jurisprudência, estabelecendo explicitamente as razões para a dissolução parcial, bem como os procedimentos para avaliar os ativos do sócio que decide se desligar da sociedade, o que foi regulado processualmente com a chegada do CPC/2015.

## 2.4 Hipóteses de Dissolução Parcial de Sociedade

O CC/2002 trata das normas para resolução da sociedade em relação a um sócio nos artigos 1.028 a 1.032 e 1.077. Determina, ainda, nos artigos 1.028 a 1.030, as causas de dissolução parcial:

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 subsequentes 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.

Serão analisadas, a seguir, as normas para cada um dos três casos de resolução e a forma de liquidação nestes eventos, quais sejam: morte, retirada ou exclusão.

#### 2.4.1 Morte de sócio

No evento do falecimento de um membro da sociedade, na ausência de cláusulas específicas no contrato social, o artigo 1.028 do CC/2002 estipula que a parceria comercial se encerra em relação ao indivíduo falecido, com algumas exceções:

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.

No caso de liquidação de sua quota, a participação desse sócio é liquidada e os recursos resultantes dessa liquidação são então repassados aos herdeiros do falecido.

Portanto, em um primeiro momento, a dissolução da sociedade não é necessária, alinhando-se com o princípio da preservação da empresa. Com a abertura da sucessão, os direitos relacionados à participação societária do falecido são automaticamente transmitidos aos herdeiros de acordo com o princípio da *saisine*<sup>1</sup>, conforme explicado por Restiffe (2011, p. 317).

De acordo com Queiroz (2017), o *saisine* é uma ficção jurídica que determina a sucessão do patrimônio do falecido para seus herdeiros legítimos e testamentários, automaticamente, sem a exigência de qualquer ato por parte destes e até se desconhecerem o evento morte, ocorrido com o transmissor, de modo a não permitir que o patrimônio do falecido fique acéfalo por qualquer momento. Nesse cenário, os administradores têm a responsabilidade de convocar uma reunião para determinar quem assumirá as funções do sócio falecido e qual será o destino de suas cotas.

Existe a possibilidade de os herdeiros se tornarem parte da sociedade, evitando, assim, a necessidade de dissolução parcial. No entanto, é imprescindível que essa opção esteja claramente definida no contrato social, caso contrário, a cota do falecido será liquidada. Sob essa perspectiva, a dissolução parcial da sociedade se tornaria indispensável.

---

<sup>1</sup> “A palavra *saisine* é uma velha palavra francesa de origem germânica que, para o que importa agora, pode ser traduzida como posse. (FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. *Curso de direito civil*. São Paulo: Atlas, 2015, p. 64. v. 7).

Em resumo, no caso do falecimento de um sócio, a resolução do contrato se aplica apenas à sua participação, a menos que haja uma decisão de dissolução completa da sociedade ou a substituição do sócio falecido de acordo com seus herdeiros. Na hipótese de dissolução parcial, a data de referência para o cálculo dos ativos é a data do falecimento.

#### 2.4.2 Retirada e Direito de Recesso

O direito de retirada encontra-se estipulado no artigo 1.029 do CC/2002, como parte de suas disposições legais, observa-se:

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 subsequentes à notificação, podem os demais sócios optar pela dissolução da sociedade

O direito de retirada não motivada em sociedades sem prazo determinado é um direito unilateral, que pode ser exercido por um sócio mediante uma declaração de vontade, sem a necessidade de qualquer interferência judicial. De acordo com Fonseca (2012, p. 20), o art. 1.029 do CC/2002 faculta a chamada denúncia vazia, desmotivada, e que permite a retirada do sócio de sociedade por prazo indeterminado, subordinando-se exclusivamente à sua vontade.

Essa possibilidade se origina do princípio da liberdade contratual e está respaldada pelo artigo 5º, XX, da CF/1988 (Constituição Federal de 1988), que assegura que ninguém pode ser compelido a permanecer vinculado de forma indefinida a uma relação jurídica, contra sua vontade.

Por outro lado, nas sociedades de prazo determinado, a retirada depende de justa causa, comprovada judicialmente, uma vez que a retirada precoce poderá prejudicar a realização do objeto social.

Para fins de apuração dos haveres do sócio retirante, em casos de retirada imotivada, entende-se que a data base é aquela contada de 60 dias após a notificação que noticia a retirada do sócio. De acordo com Trindade (2015, p. 494):

O art. 605 tratou distintamente as hipóteses de retirada imotivada e de retirada motivada – à qual o Novo CPC se refere como “recesso”. No caso de retirada imotivada, considera-se como data de resolução ‘o sexagésimo dia seguinte ao do recebimento, pela sociedade, da notificação do sócio retirante’ (art. 605, III). No caso do exercício motivado do direito de retirada, considera-se a data de resolução ‘o dia do recebimento, pela sociedade, da notificação do sócio dissidente’ (art. 605,

III). A justificativa para a diferença parece residir no fato de que, de acordo com o art. 1.029 do Código Civil, a notificação para retirada imotivada deve ser enviada à sociedade 'com antecedência mínima de sessenta dias'. Na prática, portanto, o art. 605, II do CPC deverá ser interpretado para levar em conta o efetivo prazo de antecedência com que se enviou a notificação – o qual poderá, eventualmente, ser superior a 60 (sessenta) dias.

O direito de recesso, por sua vez, é previsto no art. 1077 do CC/2002, que estabelece que o sócio que houver discordado de deliberação pela qual for determinada alteração contratual, fusão ou incorporação terá o direito de retirar-se da sociedade nos trinta dias subsequentes à reunião deliberativa:

Art. 1.077. Quando houver modificação do contrato, fusão da sociedade, incorporação de outra, ou dela por outra, terá o sócio que dissentiu o direito de retirar-se da sociedade, nos trinta dias subsequentes à reunião, aplicando-se, no silêncio do contrato social antes vigente, o disposto no art. 1.031.

Para ser invocado, há prazo decadencial de trinta dias contados da data da deliberação da qual discorda o sócio dissidente. A apuração de haveres do sócio dissidente será regulada pelos critérios contratualmente previstos, ou, no caso de omissão, conforme o artigo 1.031 do CC/2002.

#### 2.4.3 Exclusão de sócio

A exclusão de sócios compreende todas as maneiras de remover um sócio, independentemente da sua concordância. Essa exclusão deve sempre ser fundamentada pelos demais sócios e pode ser realizada por meio de processos extrajudiciais ou judiciais. O CC/2002 estabeleceu várias circunstâncias que podem levar à exclusão de um sócio. De acordo com Tepedino, Barboza e Moraes (2011, p. 253), algumas das causas que podem levar a essa exclusão são:

[...] a infração deliberada de alguma obrigação imposta pelo contrato social; (ii) a dedicação a outro ramo de comércio ou indústria, fazendo concorrência desleal à sociedade; (iii) o uso indevido da firma ou da denominação social, com o fulcro de contrair obrigações estranhas ao objeto social ou aplicar o produto em benefício próprio; (iv) o uso indevido e prejudicial dos poderes sociais pelo sócio administrador; (v) a desídia do sócio administrador no cumprimento dos deveres sociais; (vi) o emprego indevido de bens sociais em proveito próprio ou de terceiros; (vii) a conduta irregular que possa, por sua gravidade e natureza, comprometer a reputação da sociedade, sobretudo no caso de ofensa a consórcio [...].

A lei prevê a possibilidade de exclusão do sócio remisso (art. 1.004 do CC/2002), do sócio que cometeu falha grave ou por incapacidade superveniente (art. 1.030 do CC/2002) e do sócio declarado falido (art. 1.030, parágrafo único do CC/2002).

Apesar de tais definições, de acordo com o estudo realizado por Marcelo Guedes Nunes (2012), a ruptura do *affectio societatis* é o fundamento mais utilizado pelos tribunais de justiça para determinar a dissolução parcial de uma sociedade, mesmo nos casos de exclusão.

Por fim, o artigo 605 do CPC/2015 estipula o momento em que se considera resolvida a sociedade, seja nos casos judiciais ou extrajudiciais:

Art. 605. A data da resolução da sociedade será:

[...]

IV - na retirada por justa causa de sociedade por prazo determinado e na exclusão judicial de sócio, a do trânsito em julgado da decisão que dissolver a sociedade; e

V - na exclusão extrajudicial, a data da assembleia ou da reunião de sócios que a tiver deliberado.

Realizadas tais constatações, é importante ponderar que independentemente das hipóteses de dissolução parcial da sociedade, o sócio dissidente possui o direito de receber por sua participação na sociedade.

Neste momento é que se inicia a apuração de haveres, que tem como finalidade a determinação da parte do patrimônio da entidade relacionada às quotas do ex-sócio.

### 3. APURAÇÃO DE HAVERES

Este capítulo é reservado à apresentação do referencial teórico envolvendo a apuração de haveres.

#### 3.1 Considerações Gerais

Em todas as hipóteses de dissolução parcial da sociedade, seja a morte, retirada ou exclusão, o valor dos haveres do sócio retirante precisará ser apurado, o que torna esse tema, em certo aspecto, uma questão contábil e econômica. Destaca-se apenas a exceção no que diz respeito à dissolução em razão da exclusão de sócio remisso, uma vez caracterizada sua inadimplência para com a sociedade. Segundo Nishi (2022, p. 63):

A obrigação de integralizar o capital social subscrito é uma das obrigações fundamentais dos sócios. Ao contrário dos demais casos de exclusão, em que o sócio excluído tem direito de receber seus haveres, o sócio remisso excluído será apenas reembolsado no valor que eventualmente integralizara. Se não houver integralizado em nada o valor por ele subscrito, não terá direito a nenhum reembolso.

Para todas as outras hipóteses, quando se assume que a sociedade irá continuar após a saída de um determinado sócio, procede-se, então, à avaliação dos haveres sociais daquele que se afasta. Para se obter o *quantum debeatur*<sup>2</sup>, passa-se ao procedimento de apuração de haveres.

Neste contexto, é de se esperar que o sócio que está se desligando da sociedade busque a valoração mais favorável possível para as suas quotas, enquanto a sociedade e os sócios remanescentes almejam, em princípio, a valoração mais baixa possível. Neste momento, surge um grande número de disputas judiciais e/ou societárias, em virtude do evidente conflito.

Os questionamentos que permeiam esse momento envolvem a definição de qual patrimônio deverá ser considerado, bem como qual o critério de mensuração será utilizado para essa avaliação.

Frequentemente, o contrato social contém cláusulas que regulamentam como esse cálculo deve ser efetuado. A liquidação da quota do ex-sócio pode ser realizada de forma extrajudicial, se houver um acordo mútuo entre os sócios, ou, em caso de desacordo, por meio de um processo judicial. Em ambos os cenários, é essencial calcular o valor da sociedade para estipular a quantia devida ao sócio que se desligou da sociedade.

---

<sup>2</sup> Expressão em latim que significa o quanto se deve ou o quanto será pago.

Na apuração de haveres, realizada através do sistema judicial, o procedimento se resume à etapa de cumprimento da sentença de dissolução parcial, e o CPC/2015 instituiu ritos específicos nos artigos 599 ao 609. Neste sentido, destaca-se que a ação de dissolução parcial de sociedade poderá ser ajuizada isoladamente, concomitantemente à apuração de haveres ou somente para a apuração de haveres. No último caso, estamos diante de um sócio retirante que concorda com o desligamento da sociedade, havendo tão somente o interesse de questionar o valor atribuído à sua participação societária.

Destaca-se, ainda, que o artigo 599, I, do CPC/2015, relaciona-se às sociedades empresárias contratuais e às sociedades simples, vez que ambas podem ser objeto de dissolução parcial de sociedade. Por fim, seu § 2º estabelece que a apuração de haveres também poderá ter por objeto a sociedade anônima de capital fechado, quando por acionista ou acionistas que representem cinco por cento ou mais do capital social. O parágrafo 1º desse artigo estabelece que a petição inicial deverá ser instruída com cópia do contrato social consolidado, o que permitirá a identificação de disposições importantes, como as questões atinentes à distribuição do capital social, bem como a regra do pagamento de haveres.

No que diz respeito à legitimidade para a propositura da ação, o artigo 600 do CPC/2015 define:

Art. 600. A ação pode ser proposta:

I - pelo espólio do sócio falecido, quando a totalidade dos sucessores não ingressar na sociedade;

II - pelos sucessores, após concluída a partilha do sócio falecido;

III - pela sociedade, se os sócios sobreviventes não admitirem o ingresso do espólio ou dos sucessores do falecido na sociedade, quando esse direito decorrer do contrato social;

IV - pelo sócio que exerceu o direito de retirada ou recesso, se não tiver sido providenciada, pelos demais sócios, a alteração contratual consensual formalizando o desligamento, depois de transcorridos 10 (dez) dias do exercício do direito;

V - pela sociedade, nos casos em que a lei não autoriza a exclusão extrajudicial; ou

VI - pelo sócio excluído.

Parágrafo único. O cônjuge ou companheiro do sócio cujo casamento, união estável ou convivência terminou poderá requerer a apuração de seus haveres na sociedade, que serão pagos à conta da quota social titulada por este sócio.

Com o devido processo legal, o juiz julgará o pedido de dissolução parcial da sociedade e iniciará a apuração de haveres. Tanto o CPC/2015, em seu artigo 606, quanto o CC/2002, em seu artigo 1.031, definem os mesmos critérios para a apuração de haveres:

Art. 606. Em caso de omissão do contrato social, o juiz definirá, como critério de apuração de haveres, o valor patrimonial apurado em Balanço de Determinação, tomando-se por referência a data da resolução e avaliando-se bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, a preço de saída, além do passivo também a ser apurado de igual forma.

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.

Apesar do artigo 1.031 do CC/2002 dispor que a situação patrimonial da sociedade deverá ser verificada mediante balanço especialmente levantado, a doutrina compreende que o objetivo do legislador era mencionar o balanço de determinação. É o que Coelho (2011, p. 147) explica: “Note que o Código Civil no artigo 1.031, fala em ‘balanço especial’, mas o conceitualmente correto seria falar em ‘balanço de terminação’. O artigo 592 do CPC-projetado corrige a imprecisão da Lei”.

Dessa leitura se extrai que não há dúvidas no sentido de que a apuração de haveres deverá avaliar o patrimônio da sociedade, que será refletido em Balanço de Determinação. Neste sentido, faz-se necessária uma breve contextualização acerca do Balanço de Determinação.

### 3.1.1 Balanço de Determinação

O Balanço de Determinação é a demonstração contábil levantada especialmente para fins de apresentar a participação societária do sócio retirante. Antes de adentrar, contudo, aos detalhes dessa demonstração contábil, é necessário esclarecer a diferença entre Balanço Patrimonial, Balanço Especial e Balanço de Determinação.

Vejamos, primeiramente, o que dispõe o CC/2002 acerca do Balanço Patrimonial:

Art. 1.065. Ao término de cada exercício social, proceder-se-á à elaboração do inventário, do balanço patrimonial e do balanço de resultado econômico.

Art. 1.179. O empresário e a sociedade empresária são obrigados a seguir um sistema de contabilidade, mecanizado ou não, com base na escrituração uniforme de seus livros, em correspondência com a documentação respectiva, e a levantar anualmente o balanço patrimonial e o de resultado econômico.

Art. 1.188. O balanço patrimonial deverá exprimir, com fidelidade e clareza, a situação real da empresa e, atendidas as peculiaridades desta, bem como as disposições das leis especiais, indicará, distintamente, o ativo e o passivo.

O Balanço Patrimonial, portanto, tem natureza ordinária e deve ser levantado ao término de cada exercício social, para fins de demonstrar a situação da entidade.

O Balanço Especial, por sua vez, difere-se do Balanço Patrimonial ordinário tão somente em razão da época de seu levantamento, conforme explica Coelho (2011, p. 147):

O BPE tem por referência temporal qualquer dia do exercício social, exceto o último. Destina-se a fotografar, por assim dizer, a situação patrimonial da sociedade, na data em que se verificou um evento societário relevante, como, por exemplo, o da realização de assembleia de sócio que motivou o exercício do direito de recesso. O BPE atualiza o BPO até essa data. Atualiza, no entanto, não os valores monetários das rubricas do BPO6; faz a atualização contábil, que resulta da apropriação dos fatos contábeis (celebração de contratos, condenações judiciais, prescrição etc.) verificados desde o dia do encerramento do exercício social anterior até a data do levantamento do BPE. Quanto aos critérios de apropriação, por isto, o BPE deve sempre adotar os mesmos empregados no levantamento do BPO, fundados no princípio do conservadorismo, isto é, a regra geral do “custo de aquisição” e a inadmissibilidade de contabilização dos intangíveis, entre outros.

O Balanço de Determinação, por sua vez, atente à finalidade estritamente societária e, conforme já mencionado, é a demonstração contábil à qual o art. 1.031 do CC/2002 objetiva fazer referência, ao esclarecer que, nos casos em que a sociedade se resolve em relação a um sócio, o valor da quota desse sócio será verificado em balanço especialmente levantado. Ou seja, o Balanço de Determinação é a demonstração contábil levantada especialmente – na data da dissolução - para permitir a quantificação da participação societária do sócio retirante.

Em resumo, o Balanço de Determinação é uma representação da realização de todos os bens do ativo e da satisfação do passivo, para mensurar quanto seria o acervo líquido da sociedade se fosse totalmente dissolvida e liquidada naquela data. Tal demonstração contábil é elaborada para a data do evento e os elementos patrimoniais são avaliados e consignados a valores de mercado, sendo usada ainda para determinar o montante dos haveres do sócio retirante ou falecido, na visão de Ornelas (2003, p. 128).

Estrella (2010), em *Apuração de Haveres de Sócios*, apresenta conceitos acerca do balanço, suas funções, natureza e espécie e faz referência direta ao Balanço de Determinação, lembrando que tal conceito foi apresentado, inicialmente, por Osmida Innocente em *La Exclusión del Socio*, (apud Estrella, 2010, p. 120) e explica que balanço de determinação “[...] dá ao que se levanta, para o fim especial de determinar o valor da quota reembolsável ao sócio desligado da sociedade, é, este balanço, pelo pensamento que o inspira e por sua finalidade específica, assim diverso de todos os outros”.

Por sua natureza, o Balanço de Determinação não é método de cálculo, mas resultado daquilo que se apurou por metodologia aplicada ou escolhida por aquele que o apura, ou o levanta, como usualmente se denomina o ato de preparação de um balanço. A distinção é relevante na medida em que muito se confunde essa questão. No curso de sua apuração, serão

aplicados métodos a cada grupo de ativos e passivos, de forma a se obter o Patrimônio Líquido, na data da apuração, que reflita a posição das empresas envolvidas.

Importa observar que o Balanço de Determinação é uma apuração que se pauta pelas normas contábeis no exato momento que foi definido como sendo a data-base (referência) do desligamento do sócio – assim, não precisa ser escriturado nos livros contábeis e reflete a posição de determinada data, que é a data da apuração dos haveres definida pelo juiz, sendo completamente desassociado do Balanço Patrimonial ordinário, tanto em relação aos requisitos formais para escrituração de ativos e passivos, quanto em relação ao valor a ser atribuído a cada um dos itens a serem avaliados.

Conforme apontado por Peres & Famá (2003), embora a demonstração contábil em questão não tenha sido padronizada pelo CFC (Conselho Federal de Contabilidade) ou por órgãos de perícia técnica contábil, os tribunais e a legislação processual têm reconhecido o Balanço de Determinação como uma forma de apresentação válida para a apuração de haveres. Até 2010, essa prática estava orientada pela Norma Brasileira de Contabilidade T-4 (NBC-T-4), a qual foi revogada pela Resolução 1.283/2010 do CFC. A revogação, embora não explicitada, sugere uma adaptação às normas internacionais de contabilidade, doravante referenciadas como IFRS (*International Financial Reporting Standards*) e do CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), que incorporaram o conceito de valor justo, entre outras atualizações.

As IFRS são desenvolvidas pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), que é um órgão independente de definição de padrões dentro da Fundação IFRS. As IFRS são uma linguagem contabilística global – as empresas em mais de 140 jurisdições são obrigadas a utilizá-las quando reportam sobre a sua saúde financeira. O CPC, por sua vez, foi criado pela Resolução CFC nº 1.055/05, e tem como objeto o estudo, o preparo e a emissão de documentos técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais.

Feito tal destaque, é importante esclarecer que, apesar de não ser um método propriamente dito, o Balanço de Determinação tem a função de demonstrar o valor do patrimônio líquido de uma sociedade, evidenciando, para tanto, os ativos – tangíveis e intangíveis - e passivos a preço de saída.

### 3.2 A evolução da apuração de haveres no Brasil

Com a evolução do direito brasileiro e a admissão da dissolução parcial de sociedades, passou-se a discutir as formas de apuração do valor devido ao sócio dissidente, diferente do que se realizava com base no Decreto nº 3.708/1919, artigo 15<sup>3</sup>, que definia que os haveres seriam apurados com base no último balanço aprovado pelos sócios, mas se restringia a um caso específico de afastamento, qual seja, o direito de recesso. Acerca do que previa o artigo 15 do Decreto nº 3.708/1919, Barbi Filho (2004, p. 299) discorreu:

Sabe-se que o sócio que postula a dissolução parcial de uma sociedade de prazo indeterminado, sem qualquer motivo, apenas pelo direito potestativo que lhe dá a vigente interpretação do artigo 355, n. 5 do Código Comercial, tem uma apuração de seus haveres muito mais ampla do que a daquele sócio que, dissentindo da alteração do contrato pela maioria, exerce direito de recesso na forma do art. 15 do Dec. n. 3.708/1919.

Disso infere-se ser mais vantajoso ao sócio postular sua saída da sociedade sem motivo do que justificadamente. Ao mesmo tempo, se o motivo for algum daqueles previstos no art. 336 do Código, o tratamento patrimonial será ainda melhor para o retirante do que se houver dissidência quanto a alteração contratual, fazendo com que a regra do art. 15, do decreto, tenha caído em autêntico desuso.

A inaplicabilidade do Decreto nº 3.708/1919 fez surgir diversas discussões e questionamentos acerca da metodologia a ser aplicada para a apuração de haveres em casos de dissolução parcial de uma sociedade, carecendo de definições sobre os elementos a serem considerados e os critérios a serem utilizados.

Neste contexto, a doutrina passou a tomar posicionamentos que padronizassem os critérios de apuração de haveres. De acordo com Campinho (2000), o último balanço não corresponderia à verdadeira situação econômica e financeira da entidade, de forma que o direito do sócio retirante deveria ser apurado considerando os valores reais do patrimônio da sociedade, incluindo os bens corpóreos e incorpóreos, de forma que se faria necessária a realização de um balanço especial de determinação, realizado à época da retirada do sócio.

Com a evolução da jurisprudência, os tribunais também passaram a considerar que o último balanço não poderia ser base para a apuração de haveres e que, portanto, haveria que se levantar um balanço especialmente elaborado para este fim, qual seja, o Balanço de Determinação.

---

<sup>3</sup> Art. 15. Assiste aos sócios que divergirem da alteração do contrato social a faculdade de se retirarem da sociedade, obtendo o reembolso da quantia correspondente a seu capital, na proporção do último balanço aprovado. Ficam, porém, obrigados às prestações correspondentes às quotas respectivas, na parte em que essas prestações forem necessárias para pagamento das obrigações contraídas, até à data do registro definitivo da modificação do estatuto social.

Tal entendimento foi pacificado por meio do julgamento do RE (Recurso Extraordinário) pelo STF (Supremo Tribunal Federal) – RE 89.464-SP de 12/12/1978, que corroborou a inaplicabilidade do artigo 15 do Decreto 3.708/19, definindo que a apuração de haveres em ações de dissolução parcial de sociedades deveria ser realizada como se liquidação em dissolução total fosse. Do mesmo modo, o STJ (Superior Tribunal de Justiça) assim se manifestou por meio do REsp. (Recurso Especial) nº 35.702/SP, Rel. Ministro Waldemar Zveiter, Terceira Turma, julgado em 27/09/1993, *Diário da Justiça* 13/12/1993, p. 27454: “Na sociedade constituída por sócios diversos, retirante um deles, o critério de liquidação dos haveres segundo a doutrina e a jurisprudência, há de ser, utilizando-se o Balanço de Determinação, como se tratasse de dissolução total”.

Nesta linha de entendimento, o que as decisões judiciais aceitavam era a equiparação dos efeitos da dissolução parcial com os efeitos da dissolução total. Isto é, uma avaliação dos ativos e passivos para reembolsar os sócios sobre o patrimônio da sociedade, como se esta estivesse se dissolvendo completamente.

Neste particular, Ornelas (2000) conduziu uma pesquisa abordando a jurisprudência relacionada à apuração de haveres no STJ, analisando 50 acórdãos específicos sobre esse tema. O autor concluiu que, de acordo com as decisões judiciais, as apurações de haveres eram realizadas mediante elaboração de Balanço de Determinação para a data do evento, como se fosse dissolução total, suportado por inventário físico e contábil, considerando a totalidade do acervo patrimonial.

Com a entrada em vigor do CC/2002 e do CPC/2015, alguns critérios passaram a ser definidos. Não obstante tal constatação, é importante observar que a lei somente será aplicada em casos de omissão contratual, conforme as regras especificadas no artigo 604, § 3º e o artigo 606, que estabelecem que as diretrizes do contrato social devem ser primordialmente respeitadas, especialmente no que se refere ao pagamento da parcela dos ativos que não está em disputa e à metodologia para calcular esses ativos:

Art. 604. Para apuração dos haveres, o juiz:

I - fixará a data da resolução da sociedade;

II - definirá o critério de apuração dos haveres à vista do disposto no contrato social;  
e

III - nomeará o perito.

§ 1º O juiz determinará à sociedade ou aos sócios que nela permanecerem que depositem em juízo a parte incontroversa dos haveres devidos.

§ 2º O depósito poderá ser, desde logo, levantando pelo ex-sócio, pelo espólio ou pelos sucessores.

§ 3º Se o contrato social estabelecer o pagamento dos haveres, será observado o que nele se dispôs no depósito judicial da parte incontroversa.

Art. 609. Uma vez apurados, os haveres do sócio retirante serão pagos conforme disciplinar o contrato social e, no silêncio deste, nos termos do § 2º do art. 1.031 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil).

Portanto, caso haja disposições contratuais ou um entendimento acordado entre as partes sobre como calcular os ativos, essas devem ser priorizadas em detrimento das regulamentações estipuladas no CC/2002 e no CPC/2015, caso o contrato seja omissivo, o valor da quota será liquidado com base no que deliberam tais legislações.

O CC/2002 em seu artigo 1.031 define que o valor da quota será liquidado com base na situação patrimonial da sociedade, considerada a data da resolução e a ser apurada em balanço especialmente levantado. Tal regra regulamenta o modo pelo qual deve ser liquidada a participação do sócio retirante, seja voluntária ou involuntária.

O artigo 606 do CPC/2015, por sua vez, define que os haveres serão apurados pelo Balanço de Determinação, avaliando-se os bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, a preço de saída, além do passivo também a ser apurado de igual forma. Essa regra geral do art. 606 do CPC/2015 assimila-se ao processo de dissolução total e liquidação da sociedade, por meio da avaliação de ativos e passivos a valor de mercado na data da dissolução.

É importante destacar, outrossim, que diferentemente da liquidação, na dissolução parcial é imprescindível que se inclua a apuração do intangível, em virtude da previsão expressa do artigo 606 do CPC/2015. Tal regra segue a mesma direção da fundamentação exposta no julgamento do REsp. 1.335.619/SP de 09/04/2013, pela Terceira Turma do STJ, que considerou que a apuração de haveres há de ser feita de modo a incluir, no cálculo, o valor do fundo de comércio, a fim de preservar o montante devido ao sócio e evitar, por consequência, o locupletamento indevido da sociedade ou dos sócios remanescentes:

Já o balanço de liquidação, embora também se baseie no valor de mercado do ativo, parte do pressuposto de que este será totalmente realizado para encerramento das atividades da empresa. Diante disso, o cálculo desconsidera os bens intangíveis, que aderem à sociedade e só têm valor econômico enquanto a empresa estiver em atividade. Na dissolução parcial, a equiparação à dissolução total – para efeitos da apuração de haveres – constitui mera ficção legal, não se podendo olvidar que a sociedade irá, na prática, continuar em atividade, portanto beneficiando-se de seus bens intangíveis, cujo valor, naquele momento (de apuração de haveres), deve estar espelhado também nas cotas do sócio dissidente, que até então contribuiu para a formação desse patrimônio intangível. Constata-se, portanto, que o balanço de determinação de fato se revela o mais apropriado para apuração dos haveres do sócio retirante.

Assim, pelo nexo da admissão da dissolução parcial de sociedades, no direito brasileiro, a dissolução parcial não é o mesmo que liquidação, razão pela qual convencionou-se que a

avaliação para este fim deveria ser realizada como dissolução total ficta. Vejamos a diferenciação realizada por Ribas (2008, p. 726):

Como já exposto neste trabalho, a liquidação destina-se à realização de todo o ativo da sociedade, até o necessário para que todo o seu passivo seja eliminado. A sua causa é a dissolução total da sociedade e, portanto, ela visa extinguir a personalidade jurídica dantes criada. Até o final da liquidação, cumpridas as obrigações da sociedade em sua totalidade, aquela que até então era a única titular do patrimônio social desaparece. Extinto o sujeito de direito que detinha titularidade exclusiva dos bens, o ativo antes social passa a ser de propriedade conjunta dos sócios. Em função dessa extinção, os sócios passam a deter o saldo desse patrimônio em comunhão, e a relação entre eles passa a ser de coproprietários de uma massa comum, situação jurídica que até esse momento de inexistência da sociedade nunca os havia atingido, uma vez que a sociedade tem personalidade distinta da de seus sócios e, portanto, detém o patrimônio de forma exclusiva.

Diametralmente oposta é a situação do reembolso de sócio afastado, que ocorre por conta da dissolução parcial. Primeiramente, porque o patrimônio social continuará a pertencer exatamente à mesma pessoa: a sociedade. Esse patrimônio permanece sendo usado para o fim com o qual foi constituído: o de operar a empresa. O que resta ao sócio que se afasta é o direito, contra a sociedade, de receber o reembolso pelas quotas representativas de capital. Esse direito se consubstancia em uma quantidade em espécie fruto dos resultados determinados em apuração de haveres, mas jamais se traduz no direito a uma parte dos bens sociais.

Ornelas (2000, p. 73) chama atenção para o fato de que, proceder a avaliação como se estivéssemos diante de uma dissolução total, prejudicaria a inclusão do *goodwill*, uma vez que dissolução total seria o mesmo que liquidação e, em casos de liquidação, não há que se falar em apuração de *goodwill*.

Neste sentido, abordar previsões futuras em um contexto de simulação de dissolução total fictícia parece contraditório. No entanto, a norma legal do artigo 606 do Código de Processo Civil de 2015 é clara ao exigir a avaliação dos "bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, pelo preço de saída". Dito isso, entende-se que apesar de o Balanço de Determinação se aproximar do balanço de liquidação, esse se diferencia pela inclusão dos ativos intangíveis.

Apesar de tecerem comentários sobre a metodologia da apuração de haveres, o CC/2002 e o CPC/2015 não esclarecem todos os elementos a serem considerados para os cálculos, bem como os critérios a serem utilizados. Isso porque, a situação patrimonial da sociedade, tanto dos tangíveis quanto dos intangíveis, pode ser calculada de diversas formas.

É importante destacar, ainda, a existência de trabalhos científicos que sugerem a utilização do método do FCD (Fluxo de Caixa Descontado) como instrumento de avaliação. É o caso de Silva e Santos (2013, p. 53-65):

Ao avaliar uma empresa em funcionamento não se pode desconsiderar a capacidade de geração de lucros futuros nem tampouco o acervo patrimonial que a empresa possui. O presente trabalho adota o método do fluxo de caixa descontado (FCD), com o propósito de mensurar a geração de caixa líquido no futuro e a abordagem baseada em ativos, de acordo com o qual os elementos patrimoniais serão avaliados em conformidade com o tipo e a utilidade.

Destaca-se, ainda, que apesar de o FCD se tratar de uma demonstração diversa do Balanço de Determinação, há inclusive NBC (Norma Brasileira de Contabilidade) admitindo seu uso para fins de apuração do valor justo, de forma que seu resultado poderá integrar o Balanço de Determinação. Isso significa que não são métodos mutuamente excludentes, uma vez que o FCD pode ser uma rubrica a ser considerada no Balanço de Determinação (NBC TG (Técnica Geral) - Estrutura Conceitual, item 6.14). É como explica Michelli (2012, p. 522):

O entendimento de que o fluxo de caixa pode ser utilizado para apuração dos haveres parece-nos acertado, tendo em vista que esse método aponta o valor do ativo da empresa, que é um dos elementos do balanço de determinação, e tem por finalidade apurar o valor da empresa da forma mais justa possível, conforme bem aponta Martins: ‘Na elaboração do Balanço de Determinação, o perito deve buscar um valor econômico justo para a empresa avaliada; em decorrência disto é possível a aplicação do Balanço de Determinação juntamente com o fluxo de caixa descontado, método amplamente utilizado em negociações de fusão e aquisições, que melhor revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma empresa. A tarefa mais complexa para o perito avaliador é determinar o valor do *goodwill* não adquirido, que será evidenciado no Balanço de Determinação, que pode ser apurado via fluxo de caixa descontado, que apura o valor da empresa de forma global, refletindo o valor dos intangíveis, que contribuíram para a geração de lucros e fluxos de caixa futuros’.

Não obstante a essas considerações, em recente decisão proferida pela 3ª Turma do STJ, por maioria dos votos, rejeitou-se o recurso especial nº 1.877.331 – SP (2019/0226289-5) de 13/04/2021, de relatoria da Min. Nancy Andrighi, que buscava calcular o valor das quotas do sócio retirante usando um critério econômico, sugerindo a aplicação do método de FCD como método para avaliação dos bens imateriais, sem prejuízo do levantamento da situação patrimonial via Balanço de Determinação.

No desfecho do julgamento, prevaleceu o voto discordante do Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Ele argumentou que a metodologia do FCD, embora frequentemente empregada como ferramenta de gestão para decisões sobre investimentos e negociações, devido à sua natureza de envolver um considerável grau de incerteza e previsão, não é aconselhável para a avaliação dos haveres do sócio dissidente (REsp 1.877.331):

Ora, da análise dos precedentes acerca do tema, constata-se sempre presente a preocupação de que o valor da quota do sócio retirante corresponda ao mais próximo possível do real valor dos ativos da sociedade, de modo a refletir o seu valor patrimonial real. Para tanto não se presta a avaliação, com base no valor econômico, feita por modelos como o de fluxo de caixa descontado, destinado a nortear negociações ou investimentos, porquanto comporta, como visto, relevante grau de incerteza e prognose, sem total fidelidade aos valores reais dos ativos. Com efeito, tendo em vista que a rentabilidade de cada setor empresarial é muito diversa, há grande variação dos múltiplos utilizados. Há também muita subjetividade quanto à taxa de desconto aplicável, sem contar o fator risco envolvido. Comprador e vendedor fazem, na verdade, uma aposta de que determinada sociedade continuará a se comportar de certa maneira no futuro, com certa rentabilidade, estável ou crescente, tudo baseado em avaliações de especialistas, por vezes discrepantes quanto ao desempenho futuro da empresa e do setor. A álea, portanto, é parte essencial do negócio que se resolve graças à bilateralidade e ao acordo de vontades. Na determinação do preço a pagar ao sócio retirante, por outro lado, só haverá encontro de vontades se estipulada cláusula contratual prevendo o cálculo na respectiva apuração de haveres. Caso contrário, ocorrerá imposição de valor, que deve ser, por força da lei, da doutrina e da jurisprudência, o mais próximo possível do real, ou seja, sem elementos arbitrários como as prognoses acerca de eventos futuros e incertos (faturamento e lucratividade futuros, taxa de juros utilizada no desconto etc.). Essa incerteza - que advém de fatores macroeconômicos (taxa de crescimento do PIB, taxa de juros, taxa de desemprego), jurídicos (normas regulatórias e normas que criem ou ampliem incidências tributárias) e também internos (a própria gestão da empresa) - torna, a meu ver, a metodologia do fluxo de caixa descontado desaconselhável na apuração de haveres do sócio dissidente. Nesse sentido, vale citar a mais recente doutrina, produzida já sob a égide do Código de Processo Civil de 2015, a corroborar que o critério legal (patrimonial) continua sendo o mais acertado, ao passo que o econômico (do qual deflui a metodologia do fluxo de caixa descontado), além de inadequado para o contexto da apuração de haveres, pode ensejar consequências perniciosas, tais como (i) desestímulo ao cumprimento dos deveres dos sócios minoritários; (ii) incentivo ao exercício do direito de retirada, em prejuízo da estabilidade das empresas, e (iii) enriquecimento indevido do sócio desligado em detrimento daqueles que permanecem na sociedade.

[...]

Acrescente-se, por fim, que, segundo os precisos comentários da doutrina, a expressão legal “bens intangíveis” (artigo 606, caput, do CPC/2015) não comporta o aviamento, que consiste na subjetiva capacidade do estabelecimento gerar lucros futuros, o que reforça o entendimento adotado pelo Tribunal local no sentido de excluir as expectativas futuras do cálculo do valor do fundo de comércio.

De acordo com essa decisão, a apuração de haveres deverá ser realizada avaliando o patrimônio da sociedade, a preço de mercado ou preço de saída, cujos resultados serão expostos no Balanço de Determinação, razão pela qual não é correto adotar-se o FCD.

Entretanto, é importante destacar que, como bem ponderado por Adamek (2023, p. 13), ao citar Renato Porto, “Balanço de Determinação não é método, mas sim um produto da avaliação, sobre o qual se deve aplicar a participação do sócio retirante”. Ou seja, os procedimentos avaliatórios é que resultarão nos valores refletidos no Balanço de Determinação. Ademais, também é importante ressaltar que, diferentemente do que aponta o Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, a taxa de desconto não é obtida de forma subjetiva, mas sim mediante estimativa realizada de maneira objetiva e fundamentada tecnicamente.

Neste aspecto, com todo respeito ao nobre julgador, diverge-se da ideia trazida pelo Acórdão proferido no REsp 1.877.331-SP e entende-se que o voto proferido pela Ministra Nancy Andrighi melhor reflete a natureza do Balanço de Determinação e reforça o conceito de que o FCD e o Balanço de Determinação não são excludentes:

23. No que concerne, especificamente, à aplicabilidade da metodologia do fluxo de caixa descontado à apuração de haveres do sócio dissidente, cumpre salientar – conforme assentado por esta Turma quando do julgamento do REsp 1.335.619/SP – que esse modelo avaliatório objetiva, em última análise, estabelecer o preço de mercado da sociedade, ou seja, o valor patrimonial real da empresa. Por isso, ela é rotineiramente utilizada em operações de aquisição, fusão e incorporação de participações societárias. 24. Apesar de se tratar de um método composto, em alguma medida, por critérios subjetivos – haja vista inexistir consenso sobre quais variáveis devem obrigatoriamente compor o cálculo –, tem-se por praxe nele incluir o patrimônio intangível da sociedade, que corporifica uma expectativa futura de capacidade de geração de caixa ou de excesso de valor do negócio. 25. Nesse contexto, a utilização dessa metodologia vai ao encontro da jurisprudência do STJ (retro citada), contribuindo para que a apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade seja realizada mediante cálculo que aponte o valor patrimonial real da empresa. 26. A própria orientação desta Corte de que a apuração de haveres seja levada a efeito mediante elaboração do balanço de determinação – que, repise-se, compreende os bens intangíveis da sociedade – sinaliza a possibilidade de utilização do fluxo de caixa descontado. 27. De fato, quando do julgamento do REsp 968.317/RS (DJe 11/5/2009, a Quarta Turma decidiu que “não configura ofensa ao art. 1.031 do CC/02 o acolhimento das conclusões do laudo pericial que, ao apurar o valor do fundo de comércio, utiliza-se de sistemática de cálculo consistente na projeção da rentabilidade futura trazida ao valor presente, de modo a aferir os efeitos provocados pela perda da parcela intangível do patrimônio (sem destaque no original)”. 28. Não se ignora o fato de que, ao se desligar da sociedade, o dissidente perde a condição de sócio, não mais se sujeitando aos riscos do negócio, ou seja, deixando de participar de eventuais lucros ou prejuízos apurados. 29. Entretanto, não se pode descurar, igualmente, que a saída do dissidente ontologicamente não difere da alienação de sua participação societária. Vale dizer, a dissolução parcial acaba equivalendo, em certa medida, à alienação de quotas sociais, com a única diferença de que a adquirente é a própria sociedade (ou os sócios remanescentes). 30. Portanto, se na alienação de participação societária se aceita de forma pacífica que o valor de mercado das quotas seja apurado mediante aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado, não se vislumbra motivo para que esse mesmo método não seja utilizado na apuração de haveres do sócio retirante. 31. Afinal, não há como reembolsar de forma digna e justa o sócio dissidente sem incluir na apuração de haveres o valor alcançado pela sociedade no mercado. 32. Por outro lado, não se pode esquecer que o cálculo do fluxo de caixa descontado considera resultados futuros trazidos a valor presente, mediante aplicação de uma taxa de desconto que contempla, dentre outros, o custo de oportunidade do capital empregado. Dessarte, sofrendo tais resultados futuros uma redução a valores presentes, a partir da consideração de fatores de risco, a rigor não se pode falar, ao contrário do que afirmado pelo Tribunal a quo, que tal metodologia confira ao sócio dissidente participação nos lucros futuros da empresa. 33. Acrescente-se, por oportuno, que embora a jurisprudência consolidada mencione que a apuração de haveres há de ser feita como se se tratasse de dissolução total (que se realiza mediante balanço de liquidação, com exclusão dos ativos intangíveis), os próprios precedentes estabelecem a utilização do balanço de determinação, em que o patrimônio intangível é levado em consideração. 34. Essa aparente contradição se resolve pela mitigação da regra de equiparação da dissolução parcial à total, lembrando que ela constitui uma ficção jurídica – já que a sociedade se manterá em plena atividade –, bem como que os precedentes que lhe deram origem, desde os seus primórdios, ainda no âmbito do STF, se basearam no fato de que “deve ser assegurada ao sócio retirante situação de

igualdade na apuração de haveres, fazendo-se esta com a maior amplitude possível, com a exata verificação, física e contábil, dos valores do ativo” (RE 89.464/SP, Segunda Turma, DJ 4/5/1979, sem destaque no original). 35. E, de acordo com o decidido no REsp 1.335.619/SP (anteriormente mencionado), não se pode concluir que esse temperamento estaria desvirtuando a norma, pois a exegese do comando jurisprudencial de igualdade entre os sócios e de ampla avaliação de todo o ativo evidencia ser impossível dar-lhe cumprimento sem incluir no cálculo dos haveres do dissidente o patrimônio intangível da empresa. 36. Por fim, no sentido do cabimento do método do fluxo de caixa descontado para apuração de haveres em hipóteses de dissolução parcial de sociedades, vale transcrever a lição de MARCUS ELIDIUS MICHELLI DE ALMEIDA, citada no acórdão do recurso precitado: O entendimento de que o fluxo de caixa pode ser utilizado para a apuração dos haveres parece-nos acertado, tendo em vista que esse método aponta o valor do ativo da empresa, que é um dos elementos do balanço de determinação, e tem por finalidade apurar o valor da empresa da forma mais justa possível, conforme bem aponta Martins: Na elaboração do balanço de determinação, o perito deve buscar um valor econômico justo para a empresa avaliada; em decorrência disto é possível a aplicação do balanço de determinação juntamente com o fluxo de caixa descontado, método amplamente utilizado em negociações de fusão e aquisições, que melhor revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma empresa. A tarefa mais complexa para o perito avaliador é determinar o valor do goodwill não adquirido, que será evidenciado no balanço de determinação, que pode ser apurado via fluxo de caixa descontado, que apura o valor da empresa de forma global, refletindo o valor dos intangíveis, que contribuíram para a geração de lucros e fluxos de caixa futuros. (Sociedade Limitada: causas de dissolução parcial e apuração de haveres. In.: Direito processual empresarial. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p. 552, sem destaque no original). IV. CONCLUSÃO Forte nessas razões, CONHEÇO EM PARTE do recurso especial e DOU-LHE PROVIMENTO, para reconhecer a aplicabilidade do método de fluxo de caixa descontado para apuração dos haveres dos recorrentes relativos à sociedade dissolvida parcialmente.

Em vista disso, apesar dos conceitos previstos no artigo 1.031 do CC/2002 e 606 do CPC/2015, há ainda diversas desavenças societárias acerca do método e critérios a serem utilizados para fins de apurar os haveres do ex-sócio.

### **3.3 Métodos de avaliação de empresas**

Diante de tudo quanto exposto até o momento, tem-se que, no processo de apuração de haveres, busca-se a identificação do valor da sociedade para calcular o valor devido ao sócio que se afasta. Ou seja, trata-se de procedimento de avaliação de empresas que envolve a combinação de dois processos: um de natureza jurídica e outro contábil. Enquanto a contabilidade registra os eventos econômicos, cabe ao direito determinar quais desses eventos são relevantes para a apuração. Assim, é essencial identificar os eventos econômicos relevantes para gerar o crédito devido ao sócio retirante. De tal modo, os itens a serem contabilizados e a técnica a ser empregada na apuração devem buscar o equilíbrio dos interesses da sociedade e do sócio que se retira, guardando respaldo na lei.

Para Martins (2000, p. 28), “os diferentes conceitos de avaliação patrimonial são complementares e nenhum deles possui todas as informações, utilidade e qualidades desejadas”. Do mesmo modo, Damodaran (2007, p. 5) esclarece que “não existe um método que seja considerado o melhor para fins de avaliação, mas sim o método mais adequado para um determinado contexto”. Nesta circunstância, afirma Damodaran (2007, p. 8) que:

Em termos gerais, há três abordagens à avaliação. A primeira, a avaliação pelo fluxo de caixa descontado, relaciona o valor de um ativo ao valor presente dos fluxos de caixa futuros previstos desse ativo. A segunda, a avaliação relativa, estima o valor de um ativo analisando a precificação de ativos comparáveis em relação a uma variável comum, como ganhos, fluxos de caixa, valor contábil ou vendas. A terceira, a avaliação por direitos contingentes, utiliza modelos de precificação de opções para medir o valor de ativos que compartilham características de opção.

Assaf Neto (2014) destaca que as duas metodologias mais usadas na avaliação de empresas são o fluxo de caixa descontado e a avaliação relativa, conhecida como avaliação por múltiplos. Em complemento, Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 3) indicam que as principais metodologias são: “método contábil/patrimonial, fluxo de caixa descontado, método dos múltiplos/avaliação relativa e o método do valor econômico adicionado”.

Martins (2012) destaca que vários métodos podem ser utilizados para avaliar um empreendimento, não existindo para tanto uma fórmula exata. Destaca, todavia, que o valor de um empreendimento depende dos benefícios líquidos que esperamos extrair dele no presente e futuro, e que a avaliação de uma empresa pode assumir dois pressupostos: descontinuidade (em desmanche ou liquidação) e continuidade (em marcha). Para Martins, há duas formas de avaliar empresas em circunstâncias normais, quais sejam (Martins, 2012, p. 264):

- pelo seu valor de liquidação ordenada, ou seja, pelo que valem seus ativos avaliados a preço de venda, diminuído dos gastos para se efetuar esse venda (comissão, impostos, transportes etc.) e o valor necessário para saldar seu passivo para com terceiros; e
- pelo seu valor de funcionamento, que depende basicamente dos futuros benefícios econômicos que ela é capaz de produzir.

E o valor de uma empresa será, desses dois, o maior. Ninguém venderia uma empresa em funcionamento por menos do que obteria se a fechasse; e ninguém cerraria as portas de uma empresa se ela pudesse ser vendida por valor melhor em pleno funcionamento.

Ornelas (2000) realizou ampla pesquisa sobre esse tema em sua Tese de Doutorado, concluindo que entre os diversos modelos avaliatórios estudados, podem ser observados três métodos diversos: patrimonial, renda e comparação. No que diz respeito ao método patrimonial, destacou Ornelas (2000, p. 35):

O método patrimonial leva em consideração que o valor dos ativos da sociedade pode ser avaliado com base nos seguintes critérios:  
pelo custo de reposição;  
pelo valor de saída;  
pelo valor histórico; e  
pelo valor de mercado.

Para Pasin (2004, p. 29), as metodologias mais utilizadas para se avaliar empresas são: contábil/patrimonial, fluxo de caixa descontado e múltiplos/avaliação relativa. Destaca, ainda, que o método de valor econômico adicionado e opções reais são, de certa forma, desdobramentos do método do fluxo de caixa descontado.

Fernández (2007, p. 1) ainda cita: modelo do valor contábil, modelo do valor contábil ajustado, modelo do valor de liquidação, modelo do valor dos lucros, modelo do valor dos dividendos, fluxo de caixa descontado e outros.

Quando se está diante de uma apuração de haveres, essas formas de avaliação refletem diferentes interpretações sobre os direitos do sócio retirante. Tanto o valor patrimonial, quanto os demais métodos avaliatórios podem ser obtidos por diversos modelos de avaliação e é a escolha desses modelos - que podem refletir o valor patrimonial - que demanda maior trabalho na atribuição do valor da quota social. Por conseguinte, esse é o ponto de maior divergência nas demandas envolvendo apuração de haveres.

Assim, visando enriquecer o entendimento acerca dos diferentes métodos citados, serão discutidos a seguir três métodos de avaliação de empresas que se destacam na literatura: fluxo de caixa descontado; avaliação relativa/múltiplos; e avaliação pelo valor contábil/patrimonial. Destaca-se, outrossim, que considerando o objetivo deste estudo, maior destaque será despendido ao último método a ser abordado, qual seja, a avaliação patrimonial, especificamente com relação à avaliação para fins de apuração de haveres.

### 3.3.1 Fluxo de Caixa Descontado

Para Martin, Nakamura, Basso e Teixeira (2003), o valor de uma entidade diz respeito à variação positiva do fluxo de caixa da empresa que, por sua vez, é derivado da gestão dos ativos tangíveis e intangíveis, a partir das decisões de investimento, financiamento e distribuição de dividendos.

De acordo com Damodaran (2007, p. 6) na avaliação pelo FCD, o valor de um ativo é o valor presente dos fluxos de caixa previstos desse ativo, descontado a uma taxa que reflita o grau de risco desses fluxos de caixa.

Para Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 14), o FCD é assim definido:

O fluxo de caixa descontado (FCD) é a principal metodologia empregada para avaliar empresas. Sua abordagem é amplamente utilizada por bancos de investimento, consultorias e empresários quando querem calcular o valor de uma organização, seja para fins internos, de análises de investimentos, seja para fusões e aquisições.

Por essa abordagem, o valor da empresa é determinado pelo fluxo de caixa projetado, descontado a uma taxa que reflita o risco associado ao investimento.

Dado que as empresas não têm uma data de término definida, com exceção daquelas com prazo determinado, a avaliação de seu valor é fundamentada na projeção de fluxos infinitos. Assim, o valor em qualquer momento é a soma dos valores presentes dos fluxos futuros, ajustados por uma taxa que reflete a taxa de retorno exigida.

Segundo Martins (2012, p. 275), “o FCD evidencia a eficiência esperada de determinado negócio e propõe retratar o potencial econômico dos itens patrimoniais de determinado empreendimento, inclusive o *goodwill*”.

De acordo com Martelanc, Pasin e Pereira (2010), há essencialmente duas formas de avaliar uma empresa por meio do FCD, quais sejam: o FCLE (fluxo de caixa livre para a empresa) e o FCLA (fluxo de caixa livre para os acionistas). O primeiro aborda a avaliação com base nos fluxos de caixa gerados para a empresa. O segundo tem como base a geração de fluxos gerados para os sócios, descontando os pagamentos de juros e do principal. Desse modo, observa-se que:

Há essencialmente dois caminhos para avaliar uma empresa pelo método do FCD: um consiste em avaliar a participação do acionista no negócio (*equity valuation*) e o outro implica avaliar a empresa como um todo (*firm valuation*), o que inclui, além da participação acionária (capital próprio), a dos demais detentores de direitos financeiros da organização (capital de terceiros). Embora as duas abordagens descontem fluxos de caixa esperados, os fluxos de caixa e as taxas de desconto são diferentes.

No primeiro caso, o valor da empresa é obtido descontando os fluxos de caixa dos sócios (*cashflow to equity*), ou seja, os fluxos de caixa residuais das dívidas após a dedução de todas as despesas e pagamentos de juros e do principal. Descontado pela taxa exigida pelos investidores sobre o capital próprio.

No segundo caso, o valor da empresa é obtido descontando-se os fluxos de caixa esperados para ela (*cashflow to firm*), ou seja, os fluxos de caixa residuais após a realização de todas as despesas operacionais e impostos, mas antes do pagamento das dívidas pelo custo médio ponderado do capital.

Do mesmo modo entende Jucá (2020) acerca da existência de duas abordagens para avaliar uma empresa pelo método do FCD. Embora ambas as abordagens descontem os fluxos de caixa esperados, os fluxos de caixa e as taxas de desconto são diferentes. O FCLE é aplicado quando a empresa possui dívidas, ou seja, Capital de Terceiros; enquanto o FCLA é empregado

quando a empresa não possui dívidas, possuindo apenas o Capital Próprio, ou seja, apenas o patrimônio líquido.

Damodaran (2007, p. 77) conclui sobre esse assunto que: “Ao se avaliar uma empresa, os fluxos de caixa devem ser descontados após impostos necessidades de reinvestimento, mas antes do pagamento de dívidas. Ao se avaliar o patrimônio líquido, os fluxos de caixa devem ser pós-pagamento de dívidas”.

Martins *et al.* (2014, p. 280) destacam, ainda, as principais variáveis a serem observadas para essa categoria de modelos de avaliação:

1. fluxo relevante de caixa: o patrimônio de uma empresa vale aquilo que ela consegue gerar de caixa no futuro;
2. período de projeção: o fluxo de caixa deve ser projetado para um espaço de tempo que permita sua previsão com razoável confiança;
3. valor da perpetuidade ou residual: os fluxos de caixa não cobertos pelo período de projeção devem ser quantificados (perpetuidade com ou sem crescimento ou valor residual terminal);
4. condições do endividamento financeiro; e
5. taxa de desconto: a taxa de juros usada para descontar fluxos de caixa ao seu valor presente deve ser aquela que melhor reflita o custo de oportunidade e os riscos.

Damodaran (2007, p. 79), por sua vez, estabelece:

Há três elementos na previsão de fluxos e caixa. O primeiro consiste em determinar a duração do período de crescimento extraordinário; diferentes empresas, dependendo da fase do ciclo de vida em que estão e da concorrência que enfrentam, terão diferentes períodos de crescimento. O segundo é estimar os fluxos de caixa durante o período de alto crescimento, pelas mensurações de fluxos de caixa que obtivemos no capítulo anterior. O terceiro corresponde ao cálculo do valor terminal, que deve se basear na trajetória esperada dos fluxos de caixa no ano terminal.

A Equação 1 e Equação 2 demonstram as fórmulas matemáticas para o cálculo do valor presente do FCLE e FCLA, respectivamente:

#### **Equação 1 – Valor Presente do FCLE**

$$VP (FCLE) = \sum_{t=1}^n \frac{FCLE}{(1 + CMPC)^t}$$

**Fonte:** adaptado pela autora e baseado em Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 19-20).

#### **Equação 2 – Valor Presente do FCLA**

$$VP (FCLA) = \sum_{t=1}^n \frac{FCLA}{(1 + CCP)^t}$$

**Fonte:** adaptado pela autora e baseado em Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 19-20).

Em que:

FCLE = Fluxo de Caixa Livre para a Firma;

FCLA = Fluxo de Caixa Livre para os Acionistas;

CMPC = Custo Médio Ponderado de Capital; e

CCP = Custo de Capital Próprio;

n = número de períodos projetados

t = período do fluxo de caixa projetado

Ou, genericamente a fórmula do FCD, conforme Equação 3:

### Equação 3 – Valor Presente do FCD

$$VP (FCD) = \frac{FC_1}{(1+i)^1} + \frac{FC_2}{(1+i)^2} + \frac{FC_3}{(1+i)^3} + (\dots) \frac{FC_n}{(1+i)^n}$$

Fonte: adaptado pela autora e baseado em Serra (2018, p. 7).

No que diz respeito à utilização do FCD para fins de apuração de haveres, Ornelas (2000, p. 39) argumenta que "o futuro operacional não traz benefícios nem atende aos interesses do sócio que se retira ou dos herdeiros do sócio falecido", sugerindo uma visão subentendida de que o método do FCD não é adequadamente considerado na avaliação de empresas durante a determinação de ativos.

Hoog (2018, p. 104) compartilha da mesma perspectiva ao descrever o FCD como uma ferramenta destinada a analisar o movimento financeiro, útil para decisões de investimento e na avaliação de lucros cessantes em perícias. Contudo, ele não incorpora o conceito de superlucro, conhecido como *goodwill*, acrescentando que a existência de caixa não implica necessariamente em lucro e vice-versa.

Entretanto, há trabalhos de outros autores, incluindo da área jurídica, que defendem a utilização do FCD como um instrumento de avaliação de empresas durante processos de determinação de ativos. Vejamos, o que ponderam Perez e Famá (2004, p. 111):

Em decorrência disto, muito embora a legislação oriente que seja apurado o valor da empresa da forma mais ampla possível, incluindo ativos tangíveis e intangíveis, o Balanço de Determinação não encontra sintonia com as teorias de finanças, pois para a apuração de valor, considera lucros passados e não a capacidade de geração de riqueza futura da empresa, além de efetuar seus cálculos com base em lucros operacionais e não em geração de fluxos de caixa de longo prazo. Além de lucros passados não representarem efetivamente uma garantia de lucros futuros, outros

fatores como a obsolescência de ativos e o prazo de maturação de investimentos realizados, por exemplo, podem distorcer ainda mais o resultado final dos trabalhos de avaliação através do Balanço de Determinação.

Do mesmo modo, esclarece Chinaglia (2008, p. 139-140):

Enfim, há dificuldades de ordem prática na aplicação de métodos de avaliação baseados em desconto de fluxo de caixa, mas tais dificuldades não implicam que essa abordagem seja menos indicada do que as alternativas existentes para fins de avaliação do fundo de comércio nos processos relativos à extinção parcial do vínculo societário.

Muito ao contrário, elas evidenciam que as causas de extinção parcial do vínculo societário, bem como prognósticos sobre o mercado e a economia, afetam a avaliação de forma muito mais direta do que os atributos desses mesmos bens, o que vai diretamente ao encontro da proposição fundamental desse trabalho: o valor dos elementos intangíveis do estabelecimento empresarial e do aviamento é função direta da perspectiva de rentabilidade e incremento patrimonial da empresa, e não dos respectivos atributos.

Neste sentido, resta evidente que há divergência de opiniões sobre o método mais apropriado para avaliar uma empresa, sendo importante levar em consideração os ensinamentos de Damodaran (2007, p. 3), quando defende que não existe melhor método para avaliação de empresas e que a sua escolha dependerá de cenário específico e de uma variedade de características do ativo ou empresa avaliada.

### 3.3.2 Avaliação Relativa ou Múltiplos

Embora o foco na literatura recaia sobre o FCD, é comum que os agentes de mercado utilizem recursos menos robustos para fins de avaliação, por meio das chamadas avaliações relativas ou por múltiplos. Para Damodaran (2007, p. 164), na avaliação relativa, avaliamos um ativo com base na precificação de ativos similares no mercado:

Na avaliação relativa, avaliamos um ativo com base na precificação de ativos similares no mercado. O comprador potencial de uma casa decide quanto pagar por um imóvel analisando os preços pagos por imóveis similares na vizinhança. Um colecionador de cartões de beisebol julga quanto pagar por um cartão do novato Mickey Mantle, verificando os preços a que outros cartões de novatos foram negociados. Na mesma linha, um potencial investidor em uma ação tenta estimar o seu valor examinando e a precificação de mercado de ações similares.

Sobre esse método de avaliação, descrevem Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 186):

Esse método pressupõe que o valor de uma empresa pode ser estimado em função dos múltiplos de outras empresas (empresas comparáveis). Assim, o valor da empresa A dividido por um indicador de referência – que pode ser o lucro dessa empresa – gerará um múltiplo que poderá ser aplicado ao lucro da empresa B para obter seu valor. A abordagem por múltiplos baseia-se na ideia de que ativos semelhantes devem ter preços semelhantes.

Os múltiplos são atrativos devido à sua teórica simplicidade e facilidade de comparação. Eles proporcionam uma maneira rápida de estimar o valor de empresas e ativos, sendo especialmente valiosos quando há muitas empresas comparáveis sendo negociadas nos mercados financeiros e o mercado está, em geral, precificando-as de forma adequada.

Damodaran (2007, p. 163) diferencia a avaliação relativa do FCD da seguinte maneira:

Como observamos no Capítulo 1, há uma grande diferença filosófica entre a avaliação do fluxo de caixa descontado e a relativa. Na avaliação de fluxo de caixa descontado, tentamos estimar o valor intrínseco de um ativo com base na sua capacidade de gerar fluxos de caixa futuro. Na avaliação relativa, julgamos quanto vale um ativo, analisando o que o mercado está pagando por ativos similares. Se o mercado estiver em média correto na forma como precifica os ativos, a avaliação de fluxo de caixa descontado e a avaliação relativa devem convergir. Se, contudo, o mercado estiver sistematicamente superestimando ou subestimando um grupo de ativos ou um segmento inteiro, as avaliações de fluxo de caixa podem divergir das relativas.

De acordo com Fernández (2002), entre os principais métodos de avaliação relativa, destacam-se a utilização do PER (Preço/Lucro), a análise do EV (Valor da Empresa) em relação ao EBITDA (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*) (EV/EBITDA), o lucro residual (Residual Income) e as avaliações com base em múltiplos de venda”.

### 3.3.3 Método Contábil ou Patrimonial

Para Vilela (2023), o valor patrimonial da sociedade pode ser apurado por no mínimo quatro métodos: custo de aquisição do patrimônio, custo para reposição do patrimônio, valor de realização do patrimônio e o valor dos benefícios econômicos esperados pelo emprego do patrimônio na atividade empresarial, sendo que os métodos de custo de reposição e valor dos benefícios econômico são aqueles que melhor atendem à avaliação para fins de apuração de haveres, pois consideram o critério da dissolução total ficta. Vejamos o que a autor aborda sobre cada um dos métodos:

Custo de Aquisição, para Vilela (2023, p. 66-69):

Tratando da primeira análise temporal, o custo de aquisição, sua utilização é eminentemente contábil.

[...]

À luz da busca do preço da saída em contexto de dissolução total ficta, o método do PL contábil é inadequado para se calcular o valor patrimonial da sociedade, posto que não é capaz de refletir o valor de mercado do ativo e passivo.

#### Custo de Reposição, para Vilela (2023, p. 70-72):

Partindo para a segunda análise temporal, o custo de reposição, a lógica é semelhante. Ao invés de confrontar o fluxo de caixa entrado com o desembolso ocorrido, como se faz pelo custo de aquisição, a metodologia do custo de reposição pressupõe a continuidade da atividade empresarial, confrontando agora a receita obtida com o custo corrente de reposição do patrimônio.

[...]

A avaliação pelo método do custo de reposição, no contexto da avaliação para fins de apuração de haveres, é ferramenta para a aferição do preço de saída de ativos que não encontram correspondência em transações similares no mercado para comparação.

#### Custo de Realização, para Vilela (2023, p. 72-73):

A terceira análise temporal, valor de realização do patrimônio, apura caixa como resultado da disponibilidade gerada pela venda dos ativos, subtraído dos passivos. Portanto, o “caixa que aconteceria” em cenário de liquidação total e sob a premissa de encerramento da atividade empresarial.

[...]

Esse método merece especial atenção por conceitualmente atender ao critério da dissolução total ficta, acolhido pelo regime jurídico atual. A aferição do preço de saída no bojo do Balanço de Determinação, nos termos da seção 2.1.9 corresponde à obtenção do valor de mercado do ativo sob avaliação em condições correntes de mercado na data da mensuração.

#### Valor Econômico, para Vilela (2023, p. 76-82):

A quarta análise temporal, o valor dos benefícios econômicos esperados pelo emprego do patrimônio na atividade empresarial, trata do “lucro histórico futuro”, mais uma vez, não se considera o passado como custo de aquisição ou de reposição do patrimônio, bem como o valor de realização dos ativos e passivos, e sim as transações projetadas para a sociedade em continuidade e que afetarão o caixa futuro.

[...]

A técnica mais aceita para conduzir avaliações econômicas é o fluxo de caixa descontado.

[...]

É relevante destacar que a avaliação da sociedade conduzida para refletir os benefícios econômicos futuros da exploração de seus ativos e passivos em continuidade, por meio da técnica do fluxo de caixa descontado significa a avaliação da atividade empresarial como um todo, quer dizer, não se destacam o valor dos ativos e passivos individualmente, mas avalia-se a capacidade de geração de

benefícios econômicos futuros da sociedade mediante o emprego e exploração de seus ativos e passivos.

Assim, comparando a avaliação econômica com o valor de realização, é possível o racional de que o valor dos eventuais ativos intangíveis não identificados reside na diferença entre o valor econômico da sociedade subtraído pelos valores dos ativos tangíveis e intangíveis escriturados, ou pelo menos escrituráveis, a preço de saída.

[...]

Entretanto, nos termos das assunções realizadas na seção 3, especialmente na seção 3.3, o valor de realização dos ativos e passivos da sociedade, em contexto de dissolução total ficta, deve se utilizar de diferentes abordagens para o cálculo do preço de saída. Individualmente considerados em simulação de dissolução total, ativos tangíveis e intangíveis da sociedade podem ser adequadamente avaliados pela técnica do fluxo de caixa descontado.

Martelanc, Pasin e Pereira (2010), por sua vez, entende que os métodos de avaliação de empresas que utilizam a abordagem patrimonial partem do princípio de que o valor de uma empresa pode ser estimado: (1) pelo valor do patrimônio líquido contábil; (2) pelo valor de liquidação; e (3) pelo valor de reposição ou do patrimônio líquido ajustado, detalhando cada uma dessas estimativas.

Valor do Patrimônio Líquido Contábil, para Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 172):

O valor do patrimônio líquido (*book value*) de uma empresa é obtido a partir dos registros contábeis. É um valor conhecido e fácil de ser identificado, necessitando apenas ser checado no balanço patrimonial da empresa.

[...]

Apesar de o valor contábil de um ativo ser perfeitamente conhecido quando ele é adquirido e, nesse momento, de ser igual ao valor econômico, com o passar do tempo esses dois valores vão se distanciando cada vez mais.

Neste aspecto, é importante esclarecer a diferença entre o conceito de valor econômico e valor contábil, e o motivo pelo qual o valor econômico e valor contábil vão se distanciando com o passar do tempo. De acordo com o apêndice do CPC 00 (R2) (Pronunciamento Contábil nº 00 – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro), valor contábil é o valor pelo qual o ativo, passivo ou patrimônio líquido é reconhecido no balanço patrimonial. Para Pereira Jr. e Souza (2019), o valor econômico é definido em relação às ações de trocas econômicas efetivas, atuais ou potenciais.

Nesse sentido, tais valores se distanciam, uma vez que o valor econômico leva em consideração aquilo que o mercado estaria disposto a pagar por determinado bem ou direito e, portanto, modifica-se constantemente, enquanto o valor contábil está relacionado ao valor histórico de reconhecimento.

Valor de Liquidação, para Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 173):

O valor de liquidação é aquele que o empreendimento teria se precisasse ser liquidado. Como os recursos podem perder valor em uma situação como essa (podem perder a utilidade para o possuidor), normalmente é uma avaliação do valor mínimo da empresa, unidade de negócio ou ativo. O valor de liquidação é um piso do valor da empresa. Afinal, não há por que vendê-la por um valor inferior ao que pode ser apurado com o seu fechamento.

[...]

Como o valor de liquidação não representa o potencial de geração de resultados dos ativos, essa abordagem é indicada apenas nos casos em que o comprador está interessado nas instalações físicas, nos maquinários, em itens do capital de giro e na capacidade de produção da empresa, e não em sua capacidade de gerar fluxos de caixa no futuro.

Valor de Reposição, para Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 174):

O valor de reposição é a soma dos recursos financeiros que seriam necessários para construir uma empresa nova, idêntica à existente (exclui-se, entretanto, o valor dos ativos intangíveis, como marcas estabelecidas, carteira de clientes e reputação da empresa). É o valor pelo qual podem ser adquiridos os ativos de uma empresa, mais os custos de colocá-los em efetivo funcionamento.

Coelho (2011, p. 91) elucida que:

Mas esta expressão – valor patrimonial -, nem ao menos quando referenciada a participações societárias, não encerra conceito unívoco. Pelo contrário, a pessoa, julgado ou contrato que a utiliza podem ter em mira diferentes critérios de avaliação de participação societária.

Também para Coelho (2011, p. 147-153), valor patrimonial contábil está relacionado ao critério de avaliação decorrente da escrituração contábil, enquanto valor patrimonial atual está relacionado à escrituração contábil atualizada e valor patrimonial real está relacionado à atualização a valores de mercado.

De acordo com Nishi (2022, p. 109), a principal crítica sobre o modelo de valor contábil reside no fato de que, neste método, as operações são contabilizadas com critérios históricos. Para tanto, se debruça acerca do modelo do valor contábil ajustado e o Balanço de Determinação, destacando:

Assim como no modelo anterior, a avaliação por meio do valor contábil ajustado considera que o valor da empresa corresponde ao seu patrimônio líquido. Este modelo, contudo, difere do método anterior pelo fato de prever ajustes e revisões nos critérios contábeis utilizados a fim de retratar o valor real dos itens do balanço.

Neste sentido, Nishi (2022, p. 109-110), destaca o modelo do valor contábil ajustado, esclarecendo que esse modelo se difere do método patrimonial pelo fato de prever ajustes e revisões nos critérios contábeis a fim de retratar o valor real dos itens do balanço. Assim, destaca que esse é o método levantado especialmente para apurar haveres:

Este balanço tem como única finalidade identificar o valor da empresa para que se calcule o reembolso devido ao sócio que se afasta da sociedade, não afetando em nada a contabilidade regular da empresa – dessa forma, quando o contador for elaborar outros balanços regulares para a sociedade, ele deverá ignorar o BPD judicialmente levantado.

Do mesmo modo, Martins *et al.* (2014) trazem luz a uma variação do método patrimonial, a avaliação patrimonial pelo mercado, evidenciando que, no método de avaliação patrimonial pelo mercado, os ativos e passivos são avaliados com base nos valores de mercado de seus componentes individuais, levando em consideração a natureza e a finalidade de cada item. Os valores de entrada ou saída são determinados conforme a utilização planejada para esses elementos, demonstrando-os, como a seguir no Quadro 1, com exemplos de avaliação proposto:

**Quadro 1 - Exemplos de Avaliação**

Item Patrimonial	Critério de Avaliação Proposto
Estoque de matérias-primas	Custo de reposição
Estoque de produtos acabados	Valor líquido de realização
Contas a receber	Valor presente do recebimento futuro
Passivo exigível	Ajustado a seu valor de mercado, de acordo com as condições de crédito e taxas de juros acordadas

**Fonte:** Martins (2014, p. 269).

Assim, Martins *et al.* (2014, p. 269) definem que, por esse método, o valor da empresa seria dado pela Equação 4:

#### **Equação 4 – Valor da Empresa**

$$\text{Valor da Empresa} = \text{Valor dos Ativos Ajustados} - \text{Valor dos Passivos Ajustados}$$

**Fonte:** Martins *et al.* (2014, p. 2697).

Nishi (2022, p. 110) define, ainda, que esse é o método previsto no artigo 606 do CPC/2015, uma vez que estabelece que o valor patrimonial contábil, apurado na data da resolução da sociedade perante o sócio que se retira, deverá ser ajustado mediante a avaliação

dos bens, direitos, sejam eles tangíveis ou intangíveis, além dos passivos a preço de saída ou de realização.

Segundo Vilela (2023), as conclusões da doutrina sobre o tema estão seguindo a harmonia entre o critério de apuração de haveres do art. 606 do CPC/2015 e aquele implicitamente previsto no art. 1.031 do CC/2002. Neste sentido, destaca Vilela (2023, p. 116):

Não há incompatibilidade entre o art. 1.031 do CC e o art. 606 do CPC. A textura aberta da expressão “situação patrimonial” que conferia espaço para a discussão sobre o critério de avaliação aplicável foi limitada e especificada pelo “preço de saída” do art. 606 do CPC, encaminhando a avaliação para dissolução total ficta.

O art. 606 do CPC/2015 definiu, além do critério de avaliação, qual seja, Balanço de Determinação, quais os bens devem ser avaliados: *bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, a preço de saída, além do passivo também a ser apurado de igual forma.*

Assim, entende-se que a avaliação para fins de apuração de haveres é, via de regra, refletida no Balanço de Determinação, que apesar de não ser um método de avaliação propriamente dito, tem a função de evidenciar o valor de mercado da sociedade, pelo qual todos os ativos – inclusive os intangíveis – e passivos são individualmente avaliados a preço de saída.

Deste modo, faz-se importante definir alguns conceitos e critérios a serem considerados para o levantamento do Balanço de Determinação.

### 3.3.3.1 Conceitos e Critérios a serem considerados para o levantamento do Balanço de Determinação

Inicialmente, é importante lembrar que o artigo 606 do CPC/2015 define que os haveres serão apurados pelo Balanço de Determinação, avaliando-se os bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, a preço de saída, além do passivo também a ser apurado de igual forma.

Para tanto, passa-se à definição de alguns conceitos e critérios necessários acerca de cada um dos itens a serem avaliados.

#### **Ativo**

De acordo com o CPC 00 (R2), item 4.3, um ativo é definido como “um recurso econômico presente controlado pela entidade como resultado de eventos passados”. Recurso Econômico, por sua vez, é definido como um direito que tem potencial de produzir benefícios

econômicos (item 4.4). Neste sentido, o item 4.5 divide essas definições em três aspectos: (a) direito; (b) potencial de produzir benefícios econômicos; e (c) controle.

Para Gelbcke (2018, p. 38), um ativo pode ser reconhecido se: “Reconhecimento de Ativos: um ativo deve ser reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que benefícios econômicos futuros dele provenientes fluirão para a entidade e seu custo ou valor puder ser mensurado com confiabilidade”.

### **Passivo**

O passivo, por outro lado, é definido no item 4.26 do CPC 00 (R2) como “uma obrigação presente da entidade de transferir um recurso econômico como resultado de eventos passados”. Neste sentido, o item 4.27 define que três critérios devem ser satisfeitos para que o passivo exista: (a) a entidade tem uma obrigação; (b) a obrigação é de transferir um recurso econômico; e (c) a obrigação é uma obrigação presente que existe como resultado de eventos passados.

Para Gelbcke (2018, p. 38), um passivo pode ser reconhecido se:

Reconhecimento de Passivos: um passivo deve ser reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que uma saída de recursos detentores de benefícios econômicos seja exigida em liquidação de obrigação presente e o valor pelo qual essa liquidação se dará puder ser mensurado com confiabilidade.

### **Ativo Intangível**

O ativo intangível, por sua vez, encontra seu tratamento contábil definido no CPC 04 (R1) (Pronunciamento Contábil nº 04 - Ativo Intangível), estabelecendo que uma entidade deve reconhecer um ativo intangível apenas se determinados critérios forem atendidos, quais sejam: serem identificáveis, controlados e geradores de benefícios econômicos futuros.

Os ativos intangíveis podem ser definidos como recursos não palpáveis, mas que podem ser mensurados e que agregam capacidade de gerar fluxos de caixa futuros. Para Schmidt (2002), são classificáveis como ativos intangíveis os gastos de implantação, marcas e nomes de produto, pesquisa e desenvolvimento, *goodwill*, direitos de autoria, patentes, franquias, desenvolvimento de software, licenças, matrizes de gravação e alguns investimentos de longo prazo.

De acordo com Oliveira *et al.* (2003), os ativos intangíveis mais comuns de serem encontrados em uma entidade são as propriedades intelectuais e a clientela, que como recursos que compõem o fundo de comércio empresarial, são controlados pela entidade a fim de

produzirem efeitos econômicos futuros e positivos no caixa da entidade. Oliveira *et al.* (2003, p. 39) destacam que:

Dentre as propriedades intelectuais estão as artes desenvolvidas ou controladas pela entidade, seja a título de direito autoral, marca ou patente. Já na clientela estão as relações oriundas dos contratos firmados, que justifica a expectativa de rentabilidade futura da sociedade.

O reconhecimento de um intangível é definido no item 68 do CPC 04 (R1):

O reconhecimento de um item como ativo intangível exige que a entidade demonstre que ele atende: (a) a definição de ativo intangível (ver itens 8 a 17); e (b) os critérios de reconhecimento (ver itens 21 a 23). Este requerimento é aplicável a custos incorridos inicialmente para adquirir ou gerar internamente um ativo intangível e aos custos incorridos posteriormente para acrescentar algo, substituir parte ou recolocá-lo em condições de uso.

De acordo com Iudícibus *et al.* (2010), os ativos intangíveis são divididos entre identificáveis e não identificáveis, destacando que o não identificável é o *goodwill*.

O CPC 04 (R1) define (itens 10 e 11) que:

10. Caso um item abrangido pelo presente Pronunciamento não atenda à definição de ativo intangível, o gasto incorrido na sua aquisição ou geração interna deve ser reconhecido como despesa quando incorrido. No entanto, se o item for adquirido em uma combinação de negócios, passa a fazer parte do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) reconhecido na data da aquisição (ver item 68).

11. A definição de ativo intangível requer que ele seja identificável, para diferenciá-lo do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*). O ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) reconhecido em uma combinação de negócios é um ativo que representa benefícios econômicos futuros gerados por outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios, que não são identificados individualmente e reconhecidos separadamente. Tais benefícios econômicos futuros podem advir da sinergia entre os ativos identificáveis adquiridos ou de ativos que, individualmente, não se qualificam para reconhecimento em separado nas demonstrações contábeis.

Dessa leitura, se extrai que o *goodwill* não satisfaz o critério de reconhecimento e identificação e, portanto, não poderá ser registrado no Balanço Patrimonial Ordinário.

Neste sentido, é importante destacar, como bem ponderado por Vilela (2023, p. 43), que: “existência e reconhecimento não se confundem”. Ou seja, ainda que o *goodwill* não possa ser reconhecido para fins de escrituração contábil regular, este não deixa de existir como um ativo intangível, com potencial de geração de benefícios econômicos futuros. Assim, entende-se que sua apuração para fins de apuração de haveres faz-se necessária.

O termo *goodwill* é frequentemente confundido com fundo de comércio, o que constitui um equívoco, uma vez que possui conceitos muito diversos. Marion (2009) destaca que muitos apresentam *goodwill* como sinônimo de fundo de comércio, uma vez que isso é o conjunto de bens corpóreos e incorpóreos que garantem lucros às sociedades, quando na verdade o *goodwill* é um intangível que integra o fundo de comércio.

Reis (2012, p. 43), ao tratar do *goodwill*, esclarece:

Objetivamente, o *Goodwill* tem relação com uma expectativa futura. Sob certos aspectos, de qualquer forma que se avalie o *Goodwill*, estará se avaliando uma expectativa futura, quer sob a ótica do comprador – expectativa que o comprador atribui ao negócio que está adquirindo – quer sob a ótica do sócio ou quotista que está se desligando da sociedade (sob certo aspecto, nesta circunstância também se está vendendo a operação, ou arte dela, ainda que de forma forçada), quer sob a ótica de quem pretende, simplesmente, determinar o valor do *Goodwill* de uma entidade, de forma genérica.

Para Martins *et al.* (2014), *goodwill* é um ativo intangível que surge quando a entidade possui capacidade de gerar lucros superiores ao normal.

### **Preço de Saída**

O CPC 46 (Pronunciamento Contábil nº 46 – Mensuração do Valor Justo de 2012), que comenta a mensuração do valor justo, o define como “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração”.

Conforme ponderado pelo Manual de Contabilidade Societária (Gelbcke, 2018), o valor justo é um preço e, portanto, faz parte das mensurações a valor de saída, de forma contrária ao custo que faz parte das mensurações a valor de entrada. Destaca-se, ainda, que (2018, p. 140):

Especificamente pensando em um ativo, uma mensuração a valor de entrada é assim denominada em função de o valor refletir um tipo de montante representativo do desembolso necessário para que o ativo ingresse no patrimônio da empresa, como é o caso do custo histórico, custo de reposição etc. (incluindo suas variantes: custo histórico corrigido etc.). Já uma mensuração a valor de saída resulta em um valor que reflete o embolso proporcional pela saída do ativo do patrimônio da empresa, tal como o preço de mercado, valor presente dos fluxos futuros líquidos de caixa etc.

Neste aspecto, é possível entender que o preço de saída mencionado no CPC/2015 é o mesmo que o valor justo sobre o qual define o CPC 46.

## Mensuração do Valor Justo

Com base no quanto já esclarecido, considerando que preço de saída é o mesmo que valor justo, faz-se necessário observar o que dispõe o CPC 46, acerca da mensuração do valor justo.

Em seus itens 61 a 66, o CPC 46 apresenta técnicas de avaliação a valor justo, enfatizando a necessidade de a entidade empregar abordagens de avaliação adequadas ao contexto e respaldadas por dados suficientes para determinar o valor justo. Prioriza-se a utilização de informações observáveis pertinentes, enquanto se reduz, ao mínimo, a dependência de dados não observáveis.

Frisa, ainda, que o objetivo de utilizar uma técnica de avaliação é estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para venda do ativo ou transferência do passivo ocorreria entre participantes do mercado, na data da mensuração, nas condições atuais de mercado, para tanto, destaca três técnicas amplamente utilizadas, quais sejam: (i) abordagem de mercado; (ii) abordagem de custo; e (iii) abordagem de receita. Referidas abordagens são detalhadas em seu Apêndice B. Vejamos:

### Abordagem de mercado

B5. A abordagem de mercado utiliza preços e outras informações relevantes geradas por transações de mercado envolvendo ativos, passivos ou grupo de ativos e passivos – como, por exemplo, um negócio – idêntico ou comparável (ou seja, similar).

B6. Por exemplo, técnicas de avaliação consistentes com a abordagem de mercado frequentemente utilizam múltiplos de mercado obtidos a partir de um conjunto de elementos de comparação. Os múltiplos devem estar em faixas, com um múltiplo diferente para cada elemento de comparação. A escolha do múltiplo apropriado dentro da faixa exige julgamento, considerando-se fatores qualitativos e quantitativos específicos da mensuração.

B7. Técnicas de avaliação consistentes com a abordagem de mercado incluem a precificação por matriz. Precificação por matriz é uma técnica matemática utilizada principalmente para avaliar alguns tipos de instrumentos financeiros, tais como títulos de dívida, sem se basear exclusivamente em preços cotados para os títulos específicos, mas, sim, baseando-se na relação dos títulos com outros títulos cotados de referência.

### Abordagem de custo

B8. A abordagem de custo reflete o valor que seria necessário atualmente para substituir a capacidade de serviço de ativo (normalmente referido como custo de substituição/reposição atual).

B9. Do ponto de vista de vendedor participante do mercado, o preço que seria recebido pelo ativo baseia-se no custo para um comprador participante do mercado adquirir ou construir um ativo substituto de utilidade comparável, ajustado para refletir a obsolescência. Isso porque um comprador participante do mercado não pagaria mais por um ativo do que o valor pelo qual poderia substituir a capacidade de serviço desse ativo. Obsolescência compreende deterioração física, obsolescência funcional (tecnológica) e obsolescência econômica (externa), sendo mais ampla que a depreciação para fins das demonstrações contábeis (alocação do

custo histórico) ou para fins tributários (utilizando as vidas úteis especificadas). Em muitos casos, o método de custo de substituição/reposição atual é utilizado para mensurar o valor justo de ativos tangíveis que sejam utilizados em combinação com outros ativos ou com outros ativos e passivos.

#### Abordagem de receita

B10. A abordagem de receita converte valores futuros (por exemplo, fluxos de caixa ou receitas e despesas) em um valor único atual (ou seja, descontado). Quando a abordagem de receita é utilizada, a mensuração do valor justo reflete as expectativas de mercado atuais em relação a esses valores futuros.

B11. Essas técnicas de avaliação incluem, por exemplo:

- (a) técnicas de valor presente (ver itens B12 a B30);
- (b) modelos de precificação de opções, como a fórmula de Black-Scholes-Merton ou modelo binomial (ou seja, modelo de árvore), que incorporem técnicas de valor presente e reflitam tanto o valor temporal quanto o valor intrínseco da opção; e
- (c) o método de ganhos excedentes em múltiplos períodos, que é utilizado para mensurar o valor justo de alguns ativos intangíveis.

De acordo com o CPC 46, para mensurar o valor justo, a entidade deve determinar os seguintes quesitos: a) o ativo, passivo ou instrumentos de capital próprio específico que estão sendo mensurados; b) para um ativo não financeiro, o maior e melhor uso do ativo e se o ativo é usado em combinação com outros ativos ou em uma base independente (no item d, do item B3, define que o uso de ativo em combinação com outros ativos ou com outros ativos e passivos poderia ser incorporado à técnica de avaliação utilizada para mensurar o valor justo do ativo. Esse pode ser o caso ao utilizar o método de ganhos excedentes em múltiplos períodos (*multi period excess earning method*) para mensurar o valor justo de ativo intangível, já que a técnica de avaliação leva em conta especificamente a contribuição de quaisquer ativos complementares e dos passivos correspondentes no grupo em que esse ativo intangível seria utilizado); c) o mercado em que uma transação normal teria lugar para o ativo ou passivo; e d) as técnicas de avaliação apropriadas a serem utilizadas para mensurar o valor justo, as quais devem maximizar o uso de dados observáveis relevantes, minimizar os dados não observáveis e serem consistentes com as que um participante do mercado utilizaria para precificar o ativo ou passivo.

Para alguns casos, apenas uma técnica de avaliação será adequada e, para outros, diversas técnicas precisarão ser adotadas, como, por exemplo, para uma unidade geradora de caixa. Nesses casos, o valor justo será o mais representativo em todas as circunstâncias. No entanto, o valor de mercado nem sempre está disponível para o ativo ou passivo a ser avaliado. Por esse motivo, “resolveu-se ampliar o conceito, aplicando certos modelos matemáticos e valores calculados estatisticamente [...] e ainda há a alternativa de usar o conceito de fluxo de caixa descontado” (Martins, 2014).

Com base no exposto, é possível verificar que a abordagem de mensuração do valor justo pela receita - de acordo com o CPC 46, correlato à IFRS 13 e, portanto, de natureza contábil - nada mais é do que a realização de FCD.

No Item B10 do CPC 46, verifica-se que: “A abordagem de receita converte valores futuros (por exemplo, fluxos de caixa ou receitas e despesas) em um valor único atual (ou seja, descontado)”.

Neste contexto, é importante lembrar os motivos pelos quais, respeitosamente discorda-se da conclusão do Acórdão proferido no REsp 1.877.331-SP mencionado anteriormente, que define que a apuração de haveres deverá ser realizada avaliando o patrimônio da sociedade, a preço de mercado ou preço de saída, cujos resultados serão expostos no Balanço de Determinação, razão pela qual não é correto adotar-se o FCD. Ou seja, a razão da discordância é porque FCD e o Balanço de Determinação não são excludentes.

### **Mensuração do Goodwill**

Além da mensuração a valor justo de alguns dos ativos intangíveis que podem ser mais facilmente contabilizados (como, por exemplo, a propriedade intelectual, que pode ser avaliada pelos custos incorridos para o seu desenvolvimento ou aquisição), há aqueles mais difíceis de se verificar, com destaque para o *goodwill*, que, conforme já esclarecido, surge quando a entidade possui capacidade de gerar lucros superiores ao normal.

Para avaliar o *goodwill*, diversos métodos podem ser utilizados, inclusive o FCD. Ensina Martins (2014, p. 275) que:

Como indicador da capacidade de geração de riqueza, encontramos o fluxo de caixa a evidência de eficiência esperada de determinado negócio. Assim, são superadas algumas das dificuldades existentes no lucro contábil. Ele propõe-se a retratar o potencial econômico dos itens patrimoniais de determinado empreendimento, inclusive o goodwill.

Para Ornelas (2003), também várias são as fórmulas de cálculo do *goodwill*, entretanto, o Perito Contábil, dificilmente, terá acesso às informações usualmente utilizadas para tais cálculos, razão pela qual deverá se valer dos resultados econômicos históricos anteriores à data do evento. Para o autor (2003, p. 141):

Considerando que o patrimônio líquido consignado no Balanço de Determinação, antes da apuração do *goodwill*, já reflete o valor econômico de cada um dos elementos patrimoniais da sociedade avaliada na data base do evento, sancionado

pelo mercado, para finalizar o processo avaliatório, é necessário mensurar se o todo patrimonial é superior à somatória dos valores individuais daqueles elementos; em outras palavras, resta constatar a existência ou não do chamado efeito sinérgico originário da combinação dos elementos patrimoniais entre si.

Neste contexto, Ornelas (2003, p. 151-155) sugere fórmulas de cálculo do *goodwill* para fins de apuração de haveres, quais sejam:

- **Cálculo do lucro normal:**

$$LN = AOL_{vm} \cdot i$$

onde:

LN = lucro normal

AOL<sub>vm</sub> = ativo operacional líquido a valores de mercado

i = custo de capital próprio

- **Cálculo do lucro operacional líquido médio histórico ajustado:**

$$LOL = LL + (DF - RF - RANO +/- RNO) - PT$$

onde:

LOL = lucro operacional líquido

LL = lucro líquido

DF = despesas financeiras

RF = receitas financeiras

RANO = resultado ativos não operacionais

RNO = resultados não operacionais

PT = provisões tributárias sobre o lucro operacional

Esse cálculo deve ser repetido para cada um dos exercícios anteriores ao evento, adotados pelo perito.

Finalizados referidos cálculos, os lucros líquidos históricos ajustados são trazidos para a moeda da época do evento e, em seguida, apura-se a média simples, surgindo, então, o Lucro operacional líquido médio histórico ajustado (LOL<sub>mha</sub>), em moeda corrente.

- **Cálculo do lucro acima do normal:**

$$LAN = LOL_{mha} - LN$$

onde:

LAN = lucro acima do normal

LOLmha = lucro operacional líquido médio histórico ajustado

LN = lucro normal

Apurada a diferença positiva originária do lucro operacional líquido médio histórico ajustado, superior ao lucro normal, os cálculos prosseguem para o estágio subsequente; essa diferença positiva evidencia a existência do efeito sinérgico.

Apurada a diferença negativa ou nula, fica evidenciada a inexistência do efeito sinérgico, portanto, a sociedade avalianda não possui capacidade de gerar lucros acima do normal e, conseqüentemente, não existe *goodwill*.

- **Cálculo do *goodwill*:**

$$G = LAN/i$$

onde:

G = goodwill

LAN = lucro acima do normal

i = custo do capital próprio

O valor do *goodwill* é consignado no *balanço de determinação*, tanto no ativo quanto no patrimônio líquido.

- **Cálculo do valor da sociedade:**

$$VS = PL_{vm} + G$$

onde:

VS = valor da sociedade

PL<sub>vm</sub> = patrimônio líquido a valores de mercado

G = *goodwill*

O valor assim apurado corresponde ao patrimônio líquido consignado no *Balanço de Determinação*, que serve de base para a apuração de haveres do sócio retirante ou pré-morto. (Grifos do autor).

Finalizados referidos cálculos, os lucros líquidos históricos ajustados são trazidos para a moeda da época do evento e, em seguida, apura-se a média simples, surgindo, então, o lucro operacional líquido médio histórico ajustado (LOLmha), em moeda corrente.

Pellegrino e Martins (1974) também propõem um método para fins de avaliar o fundo de comércio, que pode ser extrapolado para fins de apuração do *goodwill*, considerando que define como “o excesso de lucro que se obtém acima do rendimento normal esperado para o capital empatado”. Referido método consiste no seguinte, de acordo com Pellegrino e Martins (1974, p. 94):

$$\text{Fundo de Comércio} = \frac{L - Rc}{n} \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

Onde:

L = lucro líquido estimado para o triênio próximo

Rc = interesse razoável do capital empregado

i = taxa trimestral de juros

Reis (2012, p. 76-77), em sua Dissertação de Mestrado, citando Manobe (1986), apresenta algumas metodologias para fins de avaliação do *goodwill*, que serão expostas a seguir:

a. Método de Lawrence R. Dicksee:

Para ele, o *Goodwill* é representado pelo Luro Líquido do período, deduzido da remuneração da administração e dos juros sobre o capital imobilizado em ativos intangíveis, tudo isto multiplicado por um fator multiplicador em função do caso, apurando-se ao final o valor do *Goodwill*.  
Algebricamente, tal critério é assim demonstrado:

$$G = (LL - RA - I \times AT) \times F, \text{ onde:}$$

G = *Godwill*

LL = Lucro Líquido do período

RA = Remuneração da Administração

i = Taxa de juros a ser aplicada sobre o Ativo Tangível

AT = Ativo Tangível

F = Fator Multiplicador

b. Método de Nova Iorque:

Por este método, o *Godwill* é representado pelo Lucro Líquido Médio do Período dos cinco anos anteriores, deduzido da remuneração da administração e dos juros sobre o capital imobilizado em ativos tangíveis, tudo isto multiplicado por um fator multiplicador em função do caso, apurando-se ao final o valor do *Goodwill*.

Algebricamente, tal critério é assim demonstrado:

$$G = (LL^* - RA - i \times AT) \times F, \text{ onde:}$$

$G = \textit{Godwill}$   
 $LL^* = \text{Lucro Líquido dos últimos cinco anos}$   
 $RA = \text{Remuneração da Administração}$   
 $I = \text{Taxa de juros a ser aplicada sobre o Ativo Tangível}$   
 $AT = \text{Ativo Tangível}$   
 $F = \text{Fator Multiplicador}$

c. Método de Hatfield:

Por este método, o *Godwill* é residual, sendo apurado mediante a divisão da taxa de juros pelo lucro líquido deduzido da remuneração da administração que, subtraído dos ativos tangíveis, determinaria o *Godwill* residual.

Algebricamente, tal critério é assim demonstrado:

$$G = \frac{(LL-RA)}{j} - AT, \text{ onde:}$$

$G = \textit{Godwill}$   
 $LL = \text{Lucro Líquido do período}$   
 $RA = \text{Remuneração da Administração}$   
 $j = \text{Taxa de capitalização dos lucros}$   
 $AT = \text{Ativo Tangível}$

d. Valor atual dos superlucros (Percy D. Leake):

Para ele, o *Godwill* é representado pelo Lucro Líquido do período, deduzido da remuneração da administração e dos juros sobre o capital imobilizado em Ativos tangíveis, apurando-se os superlucros. Tal valor seria decrescente em um período de tempo.

Algebricamente, tal critério é assim demonstrado:

$$G = \sum_{t=1}^k \frac{LLt-RA-iAT}{(1+r)^t}, \text{ onde:}$$

$G = \textit{Godwill}$   
 $LLt = \text{Lucro Líquido no momento } t, \text{ que seria decrescente}$   
 $RA = \text{Remuneração da Administração}$   
 $j = \text{Taxa de juros aplicáveis ao Capital Imobilizado em Ativos Tangíveis}$   
 $AT = \text{Ativo Tangível}$   
 $r = \text{Taxa de desconto atribuída aos superlucros}$   
 $k = \text{Limite de Duração dos Super Lucros}$

Iudícibus (2010) sugere que o *Goodwill* seria expresso pela diferença entre o lucro projetado para os períodos, menos o valor do patrimônio líquido expresso a valores de

realização no início de cada período, multiplicado pela taxa de custo de oportunidade (investimento de risco zero), sendo cada diferença dividida pela taxa de retorno esperada ou desejada.

Há ainda outras diversas formas de avaliação do *Goodwill*, o que não se pretendeu esgotar com o presente trabalho, mas tão somente esclarecer os conceitos básicos e aspectos mais relevantes, de forma a verificar o formato de mensuração utilizado pelos peritos contadores do Estado de São Paulo na apuração de haveres de entidades prestadoras de serviços.

### 3.4 A perícia contábil na apuração de haveres

De acordo com o *Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa Michaelis*<sup>4</sup>, o termo perícia, etimologicamente, deriva do *latim* PERITIA, e significa um conhecimento especial ou uma grande habilidade em uma atividade ou área específica; destreza, mestria, proficiência.

O CC/2002 estabelece, em seu artigo 12, que a perícia é uma forma de prova:

art. 212. Salvo o negócio a que se impõe forma especial, o fato jurídico pode ser provado mediante: I - confissão; II - documento; III - testemunha; IV - presunção; V - perícia.

Neste contexto, o art. 156 do CPC/2015 esclarece que, quando a prova do fato depender de conhecimento técnico ou científico, o juiz será assistido por perito. Assim, diante dos diversos tipos de perícia, surge a Perícia Contábil.

De acordo com a NBC, referente à Perícia (NBC TP 01 (R1) de 2020), a perícia contábil é um conjunto de procedimentos técnico-científicos destinados a levar à instância decisória elementos de prova necessários a subsidiar a justa solução do litígio ou constatação de fato, mediante laudo pericial contábil e/ou parecer pericial contábil, em conformidade com as normas jurídicas e profissionais e com a legislação específica no que for pertinente.

Ou seja, trata-se de metodologia que objetiva o exame de determinado fato técnico, realizado por um especialista, com a consequente apresentação de conclusões ao juiz, objetivando servir de elemento decisório. Entre as diversas naturezas de provas periciais, está a prova pericial contábil, que ocorre quando necessária a averiguação de materiais que são objeto de estudo da ciência contábil.

---

<sup>4</sup> MICHAELIS. *Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa*. Disponível em: <https://michaelis.uol.com.br/busca?id=OWQE>. Acesso em: 10 set. 2023.

A realização da perícia contábil é reservada exclusivamente aos profissionais de contabilidade devidamente registrados no CRC (Conselho Regional de Contabilidade), conforme estipulado nos artigos 25 e 26 do Decreto-lei nº 9.295/46 (Brasil, 1946).

A previsão mencionada para atuação como perito contador resultou na elaboração da NBC referente à perícia contábil (NBC TP 01 (R1)) de 2020<sup>5</sup>, com o objetivo de padronizar o trabalho, assegurando a elaboração de laudos claros e compreensíveis e à atuação do perito-contador (NBC PP (R1)). A NBC TP 01 (R1) aborda o propósito da perícia, sua definição, método de execução e procedimentos, além de estabelecer diretrizes para o planejamento dos trabalhos periciais, enquanto a NBC PP 01 (R1) estabelece critérios inerentes à atuação do contador na condição de perito.

No que se refere à estrutura, a NBC TP 01 (R1) determina que o laudo pericial contábil seja elaborado por um perito-contador, adotando um padrão próprio, mas seguindo a estrutura estabelecida na norma. A norma prevê que o laudo pericial deve apresentar, de maneira detalhada, clara e objetiva, as etapas sequenciais e lógicas, abordando o objeto da perícia, os estudos realizados, as diligências executadas para obtenção de elementos probatórios, a metodologia e critérios adotados, os resultados fundamentados e as conclusões alcançadas.

Considerando que a perícia judicial é orientada pelas diretrizes estabelecidas no Código de Processo Civil, é relevante destacar o que essa norma estabelece, isto é, que uma das fontes de prova é a pericial, em seu artigo 464: “a prova pericial consiste em exame, vistoria ou avaliação”. A NBC TP 01 (R1) está de acordo com o que estabelece o CPC/2015, no sentido de que a perícia judicial contábil inclui a vistoria e a avaliação, mas, além disso, inclui os procedimentos de arbitramento, indagação, investigação, mensuração e certificação.

Nas ações de apuração de haveres, o perito é quem executará o papel de mensurar e avaliar a sociedade para fins de estimar os haveres do sócio retirante. Neste particular, deverá se ater aos procedimentos respaldados em literatura técnica contábil para fundamentar seu laudo, devendo ser claro e imparcial.

De acordo com Ornelas (2017), a perícia contábil, para fins de apuração de haveres, deverá resultar em um laudo diferenciado, destacando algumas fases, tais como: a verificação da existência de demonstração contábil especial na data do evento, sendo que, em caso contrário, tal elaboração deverá ser realizada pela perícia e, em caso positivo, tal demonstração deverá ser averiguada para fins de refletir a realidade.

---

<sup>5</sup> Nova redação da NBC TP 01 – Perícia Contábil de 2009.

A perícia contábil para fins de apuração de haveres deverá observar, além das normas de perícia contábil, as demais normas e orientações contábeis, tais como as normas relativas ao valor de mercado ou valor real, conforme o Pronunciamento Técnico 46 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC 46, que trata do valor justo.

O CPC 46 define que o valor justo é a mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. De acordo com essa norma, para alguns ativos e passivos, pode haver informações de mercado ou transações de mercado observáveis disponíveis e para outros pode não haver. Independentemente dessa disponibilidade, seu objetivo é o mesmo: estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para vender o ativo ou transferir o passivo ocorreria entre participantes de mercado na data de mensuração sob condições correntes de mercado.

Esse conceito de valor justo está de acordo com o que define o art. 606 do CPC/2015, ao definir que a avaliação será realizada pelo valor patrimonial. Neste sentido, destaca-se o que menciona Neves (2016, p. 1.022):

O art. 606, caput, do Novo CPC, ao prever que, diante da omissão do contrato social, o valor patrimonial será apurado em Balanço de Determinação, mostra clara opção pela forma patrimonial de apuração de haveres, que toma como referência o patrimônio da sociedade até a data da dissolução, sendo irrelevante o quanto a sociedade lucraria sem a dissolução (forma econômica de cálculo). No Balanço de Determinação, o cálculo trabalha com a ideia de simulação, fazendo-se o cálculo como se a sociedade tivesse sido totalmente dissolvida. Cabe ao perito levar em conta: (a) o valor de mercado dos bens da sociedade; (b) a simulação do pagamento de todos os débitos e do recebimento de todos os créditos; (c) a quantificação do patrimônio líquido, composto de elementos corpóreos e incorpóreos, inclusive o valor do estabelecimento comercial, ou seja, o fundo de comércio (STJ, 4ª Turma, REsp 907.014/RS, rel. Min. Antonio Carlos Ferreira, j. 11/10/2011, DJe 19/10/2011); (d) a partilha de haveres entre os sócios.

De maneira geral, ao apurar o valor de uma entidade, é essencial considerar eventuais ativos que possam estar ocultos ou aqueles intangíveis, tais como: marca, licenças, fundo de comércio, patentes, capital intelectual, *softwares*, carteira de clientes e direitos autorais que não estavam contabilmente registrados. Há ainda que se considerar eventuais passivos ocultos, como provisões trabalhistas, ambientais, tributárias ou outras decorrentes de demandas judiciais. Todos esses elementos devem ser contemplados em qualquer processo de avaliação, lembrando que se trata de uma situação excepcional, na qual se espera que a entidade seja avaliada como se liquidação total fosse, ainda que se esteja diante de uma dissolução parcial de sociedade para a remuneração de um ou mais sócios retirantes.

Nesse contexto, a utilização da mensuração a valor justo reforça o propósito da perícia na apuração de haveres, que consiste em avaliar a entidade para garantir um reembolso justo, por meio da elaboração de um Balanço de Determinação e do correspondente laudo pericial, que auxiliará o juiz na tomada de decisão.

#### 4. METODOLOGIA DE PESQUISA

Com a finalidade de alcançar o que a pesquisa propõe, optou-se por buscar laudos periciais emitidos no Estado de São Paulo, mais especificamente no TJSP (Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo), restringindo-se a avaliar laudos de apuração de haveres em dissolução parcial de sociedade.

Quanto aos objetivos, a pesquisa teve caráter exploratório. De acordo com Gil (2008, p. 27), “a pesquisa exploratória tem como alvo principal desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias”.

No que diz respeito à natureza da pesquisa, utilizou-se a pesquisa qualitativa, por meio do levantamento de uma amostra de laudos periciais contábeis apresentados em ações de dissolução parcial de sociedade do TJSP. A pesquisa qualitativa, segundo Bogdan & Biklen (1994, p. 16): “Envolve a obtenção de dados descritivos, obtidos no contato direto do pesquisador com a situação estudada, enfatiza mais o processo do que o produto e se preocupa em retratar a perspectiva dos participantes”.

Quanto às técnicas de coleta de dados, se trata de uma pesquisa documental. Sobre isso, Marconi e Lakatos (2023, p. 202) explicam:

O levantamento de dados é a fase da pesquisa realizada com o intuito de recolher informações prévias sobre o campo de interesse. Ele se constitui de um dos primeiros passos de qualquer pesquisa científica e é feito de duas maneiras: pesquisa documental (ou de fontes primárias) e pesquisa bibliográfica (ou de fontes secundárias). A característica da pesquisa documental é tomar como fonte de coleta de dados apenas documentos, escritos ou não, que constituem o que se denomina de fontes primárias. Estas podem ter sido feitas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois.

Neste sentido, os documentos utilizados na pesquisa são de fonte primária. Para a coleta, utilizou-se do serviço disponível no site do TJSP, intitulado Consulta de Julgados de 1º Grau, disponível em <https://esaj.tjsp.jus.br/cjpg/>, conforme figura demonstrada a Figura 1:

**Figura 1** – Tela da Consulta de Julgados de 1º Grau do TJSP.

The screenshot displays the e-SAJ Portal de Serviços interface. At the top, it shows the logo of the Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) and the text 'Tribunal de Justiça de São Paulo Poder Judiciário'. Below this is the e-SAJ logo and 'Portal de Serviços'. A breadcrumb trail indicates the user is in 'Consulta de Julgados de 1º Grau'. A 'MENU' dropdown is visible. The main heading is 'Consulta de Julgados de 1º Grau'. Under 'Orientações', there is a note: 'Para detalhes sobre cada campo de busca, selecione o campo específico'. The 'Parâmetros de Consulta' section includes:
 

- Pesquisa Livre:** A search bar with operators (E, OU, NÃO, ?, \*, " ") and a checkbox for 'Pesquisar por sinônimos'.
- Tipo do número:** Radio buttons for 'Número do processo' (selected) and 'Outros'.
- Número do processo:** A text input field containing '826'.
- Classe:** A text input field with a search icon.
- Assunto:** A text input field with a search icon.
- Magistrado:** A text input field with a search icon.
- Data:** Two date input fields separated by 'até', with a format '(dd/mm/aaaa)'.
- Vara:** A text input field with a search icon.
- Ordenar por:** Radio buttons for 'Data decrescente' (selected) and 'Data crescente'.

 At the bottom of the filters are 'Consultar' and 'Limpar' buttons.

Fonte: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjpg/>.

Através da consulta pública ali existente, foram realizados os seguintes filtros: no campo “Classe”, selecionou-se “Dissolução Parcial de Sociedade”; no campo “Assunto”, selecionou-se “Apuração de Haveres”, “Assuntos Antigos do SAJ (Sistema de Automação da Justiça) – Apuração de Haveres em Sociedade” e “Assuntos Antigos do SAJ – Apuração de Haveres”. Por fim, limitou-se a análise à “Data de Disponibilização”, considerando-se as Sentenças Disponibilizadas até 15 de junho de 2023 (data de início desta pesquisa), desde a mais antiga existente no Portal de Consulta, qual seja, de 1º de dezembro de 2014. O resultado total foi de 791 resultados. Posteriormente, passou-se à exclusão dos resultados duplicados, ou seja, aqueles processos com duas ou mais sentenças publicadas.

Na sequência, procedeu-se a consulta processual de cada um dos 713 processos, por meio do serviço de Consulta Processual de 1º grau do SAJ, disponível em <https://esaj.tjsp.jus.br/cpopg/open.do>, conforme demonstrado na figura 2:

**Figura 2** - Tela da Consulta Processual do 1º Grau do TJSP

Fonte: <https://esaj.tjsp.jus.br/cpopg/open.do>

Neste momento, selecionou-se, no campo “Consulta por”, o “Número do Processo”. Ato seguinte, foram selecionados apenas aqueles que resultaram o campo “Perito” preenchido, quais sejam, 176 processos.

O próximo passo consistiu-se em selecionar apenas aqueles em que o perito já apresentou o laudo pericial, quais sejam, 83. Por fim, foram selecionados somente os Laudos Periciais referentes a empresas prestadoras de serviços, identificando-se 32 processos.

Vale dizer que, de um total de 791 processos, inicialmente consultados, restaram 32 processos (4,04%) do total pesquisado dos processos que atenderam à premissa admitida.

#### 4.1 Análise dos dados

Após a seleção dos processos, estes foram analisados em aspectos das técnicas de análise de conteúdo e análise documental, com o objetivo de obter compreensão ao invés de quantificação. Oliveira, Ens, Andrade e Muss (2003) definem a análise de conteúdo como um conjunto de técnicas e análises de documentos que busca identificar conceitos abordados em um texto. No que diz respeito à análise documental, esta é definida por Bardin (1977, p. 45) da seguinte forma: “Podemos defini-la como uma operação ou um conjunto de operações visando representar o conteúdo de um documento sob uma forma diferente da original, a fim de facilitar num estado ulterior, a sua consulta e referência”.

Os documentos utilizados foram os laudos periciais contábeis, ocasião em que buscou-se identificar qual foi a metodologia utilizada pelo perito para a apuração de haveres, além de se observar o que determinam as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), o Código Civil de 2002 (CC/2002) e o CPC/2015. A análise do laudo pericial também buscou verificar se a

perícia realizou a apuração de intangíveis, o que inclui o *goodwill* e qual o método de apuração utilizado, bem como se houve a aplicação de algum critério específico por se tratar de uma entidade de prestação de serviços.

Com vistas a atingir o objetivo proposto, efetuou-se a análise de conteúdo, mediante a apreciação de determinados pontos previamente estabelecidos como norteadores, quais sejam:

- b) Qual metodologia a perícia indicou estar utilizando para fins de apuração de haveres?
- c) A Perícia elaborou Balanço de Determinação?
- d) A perícia apurou *goodwill*?
- e) Qual foi o procedimento adotado para apuração do *goodwill*?
- f) O Laudo Pericial faz indicação expressa de que foi utilizado o valor justo nos termos do CPC 46?
- g) A perícia adotou algum critério específico por se tratar de entidade prestadora de serviços?

Os processos foram enumerados de 1 a 32 e, visando identificar se os Laudos Periciais de apuração de haveres estão concentrados em um grupo específico de peritos, classificou-se cada um dos peritos com uma letra do alfabeto. As análises serão apresentadas na Seção 5.

## 5. ANÁLISES SOBRE O RESULTADO DA PESQUISA

Este capítulo é reservado à apresentação de dados dos casos pesquisados para cada um dos processos analisados. Destaca-se que a análise se restringiu à verificação das perguntas norteadoras definidas previamente, quais sejam: (a) Qual metodologia a perícia indicou estar utilizando para fins de apuração de haveres?; (b) A Perícia elaborou Balanço de Determinação?; (c) A perícia apurou *goodwill*?; (d) Qual foi o procedimento adotado para a apuração do *goodwill*?; (e) O Laudo Pericial faz indicação expressa de que foi utilizado o valor justo nos termos do CPC 46?; e (f) A perícia adotou algum critério específico por se tratar de entidade prestadora de serviços?

Desta forma, esclarece-se que a pesquisadora não analisou se os métodos e os critérios indicados nos Laudos Periciais foram aplicados corretamente. Ou seja, a análise não consistiu em validar as fórmulas matemáticas aplicadas, bem como a base de dados utilizada para as análises, mas tão somente verificar o que o Laudo Pericial indicou estar realizando.

### 5.1 Análise dos Laudos Periciais

#### Laudo Pericial 1 – Perito A:

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, consistente na apuração do patrimônio líquido e do fundo de comércio. Destaca que, em consequência da não apresentação, pelas partes, de vários documentos, a projeção do fluxo de caixa ficaria muito prejudicada e, portanto, decidiu-se pela avaliação com base no *goodwill*.

O Laudo Pericial informa, ainda, a realização do Balanço de Determinação, com a realização de ajustes técnicos e, por fim, informa que a apuração do *goodwill* se deu pela metodologia sugerida por Ornelas.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços, todavia, observou a necessidade de apurar o *goodwill*, destacando que a não realização desse procedimento prejudicaria a avaliação empresarial.

**Laudo Pericial 2 – Perito B:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, consistente no levantamento de Balanço de Determinação, com a realização de ajustes técnicos.

Com relação ao *goodwill*, o Laudo Pericial informa que deixou de calculá-lo, uma vez que os intangíveis ainda não teriam se materializado em razão do recente início das atividades.

Por se tratar de empresa prestadora de serviços em que o sócio retirante era conhecido como referência na área de atividade, a Perícia destacou que não levaria em consideração qualquer perspectiva de rentabilidade futura, pois certamente essa saída da sociedade geraria modificação em tais expectativas. O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46.

**Laudo Pericial 3 – Perito C:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante a avaliação de ativos e passivos a valor justo e a consequente reflexão em Balanço de Determinação. Para tanto, realizou diversos ajustes técnicos para fins de demonstrar o valor justo. Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial menciona a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBCs, além de fazer referência à utilização de informações de nível 1, tal como orientado no CPC 46.

Para fins de calcular o *goodwill*, a Perícia elaborou FCLE. Apurou, todavia, que o resultado foi negativo, ou seja, a empresa não possui *goodwill* a ser reconhecido no Balanço de Determinação.

O único critério adotado pela Perícia por se tratar a empresa avaliada de prestadora de serviços, consistiu no ajuste sobre o custo de serviços prestados, para fins de rearranjo das Demonstrações Financeiras a serem utilizadas na elaboração do FCLE.

**Laudo Pericial 4 – Perito D:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Todavia, o que se observou foi que a Perícia não realizou qualquer ajuste, tão somente procedeu à distribuição do valor do patrimônio líquido indicado no Balanço Especial levantado para a data da retirada na proporção da participação do sócio retirante.

Neste sentido, a Perícia também não realizou apuração de *goodwill*, não tendo sequer mencionado esse intangível, bem como não fez qualquer menção ao CPC 46 ou à utilização de algum critério adotado especialmente por se tratar a empresa de uma prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 5 – Perito E:**

O Laudo Pericial informa que a apuração realizada decorreu da pactuação estabelecida em Contrato Social, no sentido de que, o sócio que atingir 65 anos deverá retirar-se compulsoriamente da sociedade, mediante a recompra de suas quotas, com base em fórmula própria que se utiliza das informações patrimoniais.

Neste sentido, destacou que a fórmula utilizada para estabelecer o valor das quotas sociais a serem recompradas do sócio que completou 65 anos foi a seguinte:

$$VQ = \{[(MF \times 12) \times 0,7] \times PS\}, \text{ onde:}$$

VQ: valor das quotas

MF: média mensal do faturamento dos últimos 24 meses imediatamente anteriores ao fato gerador

PS: participação societária.

Este, portanto, foi o procedimento adotado pelo Perito Contábil, razão pela qual deixou de apurar *goodwill*, bem como deixou de considerar critérios específicos por se tratar a sociedade de uma prestadora de serviços ou de fazer menção ao CPC 46.

#### **Laudo Pericial 6 – Perito F:**

O Laudo Pericial, elaborado no ano de 2021, informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação, para fins de atender ao que determina o art. 606 do CPC.

A Perícia afirma que a metodologia utilizada para elaboração do Balanço de Determinação foi aquela prevista na NBC-T-4, sem observar, contudo, que referida Norma foi revogada pela Resolução 1.283/2010 do CFC, ou seja, há mais de uma década.

Sem indicar a motivação desse procedimento, a Perícia realizou o que chamou de Balanço Projetado, para fins de caracterizar a possível lucratividade da entidade, utilizando uma

taxa de crescimento de 24,97% pelo período de 5 anos, taxa esta adotada sem qualquer justificativa técnica aparente.

Afirma, por fim, que realizou o cálculo do *goodwill* considerando que por se tratar de uma prestadora de serviços, a entidade possui como atrativo sua carteira de clientes, o conhecimento de atualização. Destaca que a apuração do *goodwill* se deu por meio do FCD, mas não demonstrou os cálculos realizados, bem como não fez qualquer menção ao CPC 46.

#### **Laudo Pericial 7 – Perito E:**

O Laudo Pericial informa que suas verificações partiram da análise das Demonstrações Contábeis e que, com base na situação patrimonial da entidade observada na data da dissolução, foi possível constatar que esta gerava prejuízos e, com isso, seu patrimônio líquido era negativo, razão pela qual entendeu pela inexistência de haveres.

Deste modo, a Perícia deixou de realizar o levantamento de Balanço de Determinação, não realizou análise acerca do *goodwill* da entidade, bem como deixou de considerar critérios específicos por se tratar a sociedade de uma prestadora de serviços ou de fazer menção ao CPC 46.

#### **Laudo Pericial 8 – Perito G:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, realizou diversos ajustes técnicos, o que fez em atendimento às sugestões dos Assistentes Técnicos das partes.

Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial menciona a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBCs.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, mas menciona a avaliação do Fundo de Comércio, por meio do FCD.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não menciona a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços, todavia, observou a necessidade de apurar o Fundo de Comércio, destacando que a não realização desse procedimento prejudicaria a avaliação empresarial.

**Laudo Pericial 9 – Perito H:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, destaca que realizou ajustes técnicos sobre os saldos de contas de ativos, passivos e demonstração do resultado do exercício, bem como ajustes avaliatórios, sobre os bens do imobilizado, embora não tenha feito qualquer menção ao CPC 46.

Para o cálculo do *goodwill*, a Perícia afirmou a aplicação da fórmula de Pellegrino e Martins, a fim de que a parte imaterial do Fundo de Comércio refletisse a rentabilidade do negócio acima do normal.

Destacou, ainda, que por se tratar de empresa prestadora de serviços, o lucro acima do normal foi calculado a partir da diferença entre a rentabilidade média e o custo de oportunidade do capital.

**Laudo Pericial 10 – Perito I:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Especial. Destaca-se que em momento algum a Perícia esclareceu a diferença entre Balanço Especial e Balanço de Determinação, tendo sequer citado este último. Neste particular, o Laudo Pericial não informa a realização de nenhum ajuste técnico.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, mas menciona a avaliação do Intangível, por meio do FCD. Destaca-se, todavia, que apesar de utilizar o termo FCD para se referir à metodologia do cálculo do intangível, o que se observou foi tão somente uma projeção do lucro líquido, sem possibilitar a compreensão de todo o procedimento.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não menciona a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 11 – Perito J:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou uma série de ajustes técnicos necessários.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, bem como não realiza qualquer apuração sob o título de Fundo de Comércio ou intangível, destacando tão somente que não foi possível constatar registro de bens patrimoniais constituídos na entidade.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não menciona a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 12 – Perito K:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou ajustes acerca do cômputo da provisão para rescisão de contratos de trabalho.

Destacou a necessidade de acrescer a potencialidade de geração de lucratividade futura ao Balanço de Determinação, razão pela qual mencionou a realização da apuração do *goodwill*, destacando a utilização de duas metodologias: fluxo de caixa descontado e fundo de comércio holístico. Neste sentido, adotou a média das duas metodologias como o valor do *goodwill* refletido no Balanço de Determinação.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 13 – Perito L:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou uma série de ajustes de cunho técnico e avaliatório, de modo que os elementos patrimoniais reflitam os respectivos valores líquidos na data da dissolução.

A Perícia afirma que a metodologia utilizada para a elaboração do Balanço de Determinação foi aquela prevista na NBC-T-4, sem observar, contudo, que referida Norma foi revogada pela Resolução 1.283/2010 do CFC.

Destacou, ainda, a necessidade de se considerar o valor imaterial da empresa no cálculo dos haveres, para fins de refletir a percepção de lucro futuro superior ao do ramo em que a entidade está inserida. Assim, listou uma série de métodos para fins de cálculo do *goodwill*,

destacando a seleção do método registrado na ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas), através da Norma Brasileira Registrada sob o nº 14653. Destaca-se, outrossim, que logo após a apresentação do Laudo Pericial, a Perícia apresentou Laudo Retificador, informando a necessidade de exclusão do *goodwill*, uma vez que observou a determinação pela dissolução total da sociedade, de forma que não se comporta a apuração deste intangível.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 14 – Perito M:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou uma série de ajustes de cunho técnico e avaliatório.

A Perícia destacou que para o caso em apreço, o único componente intangível mensurável refere-se ao saldo do lucro potencial advindo dos contratos que se encontravam vigentes na data da apuração. Assim, destacou a apuração do *goodwill* por meio da observação dos contratos em andamento que possuíam saldo a ser faturado, o que chamou de “valor presente do lucro operacional”, o que não é efetivamente um método de apuração de *goodwill*.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 15 – Perito N:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou uma série de ajustes de cunho técnico.

A Perícia destacou que não contemplou o cálculo do *goodwill* em sua apuração, uma vez que, por se tratar a entidade avaliada de uma gráfica, entende que não é possível prever uma continuidade ou um futuro positivo da atividade.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 16 – Perito O:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou uma série de ajustes de cunho técnico, com o objetivo de demonstrar a fiel apuração do valor patrimonial da empresa.

Para o cálculo do *goodwill*, a Perícia indicou a existência de diversas bases teóricas, lembrando que tal apuração retrata a capacidade de uma entidade gerar lucros acima do normal. Entre as diversas metodologias indicadas, adotou aquela proposta por Ornelas.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 17 – Perito P:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, adicionada do valor econômico a título de fundo de comércio, o que deve ser refletido no Balanço de Determinação.

Assim, para a valoração da empresa, pela perspectiva econômica, com o objetivo de somá-la à apuração patrimonial, a Perícia realizou a apuração do FCD. Desse modo, estabeleceu premissas para o cálculo da taxa de crescimento, do período de projeção e da taxa de desconto. Como resultado, apurou que a entidade em questão não possui valor econômico a ser adicionado.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 18 – Perito H:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, destaca que realizou ajustes técnicos sobre os saldos de contas de ativos, passivos e demonstração do resultado do exercício.

No que diz respeito ao *goodwill*, a Perícia esclareceu que a entidade não auferiu lucros desde o início de suas atividades, acumulando resultados negativos e, portanto, entendeu ser incabível qualquer cálculo do *goodwill*.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 19 – Perito J:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia esclarece que realizou uma série de ajustes técnicos necessários.

Por se tratar de um escritório de advocacia e, de acordo com o que estabelecia o Contrato Social, a Perícia procedeu a apuração dos haveres para fins de computar: os honorários mensais provenientes de advocacia de partido (atendimentos a clientes por meio de consultas ou hora técnica realizados até a data do desligamento do sócio); os honorários sucumbenciais decorrentes de vitória obtida em ações judiciais; e os honorários contratuais devidos em razão de contratos de prestação de serviços advocatícios celebrados pela empresa, cujo recebimento está condicionado ao sucesso da demanda.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, bem como não realizou qualquer apuração sob o título de Fundo de Comércio ou intangível, além de não fazer qualquer menção ao CPC 46 e a adoção de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 20 – Perito Q:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante a avaliação de ativos e passivos a valor justo e a consequente reflexão em Balanço de Determinação. Para tanto, realizou diversos ajustes técnicos para fins de demonstrar o valor justo. Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial mencionou a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

Para fins de calcular o *goodwill*, a Perícia elaborou FCLE. Apurou, todavia, que o resultado foi negativo, ou seja, a empresa não possui *goodwill* a ser reconhecido no Balanço de Determinação.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção à observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 21 – Perito C:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante a avaliação de ativos e passivos a valor justo e a consequente reflexão em Balanço de Determinação. Para tanto, realizou diversos ajustes técnicos para fins de demonstrar o valor justo. Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial mencionou a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

Para fins de calcular o *goodwill*, a Perícia se baseou no método do Lucro Anormal, apurando resultado positivo que foi adicionado ao Balanço de Determinação.

A escolha do método do Lucro Anormal se deu pelo fato de que a Perícia observou que a entidade presta serviços intelectuais personalíssimos, possuindo alta conversão de receitas faturadas em lucros, demandando baixo custo e alta agregação de valor.

#### **Laudo Pericial 22 – Perito R:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, todavia, o Perito deixou de elaborar Balanço de Determinação.

A avaliação consistiu em analisar o último balanço patrimonial levantado pela sociedade e acrescer a este o valor do Fundo de Comércio, que foi calculado projetando o Lucro Líquido médio por três anos e trazendo-o a valor presente por uma taxa de desconto de 12% ao ano. Destaca-se que a Perícia não justificou a adoção desse procedimento, que não é efetivamente um método de apuração de *goodwill*, bem como não explicou o motivo que a levou a adotar a taxa mencionada.

A Perícia destacou, por fim, que não observou a necessidade de fazer qualquer ajuste acerca dos registros contábeis da entidade avaliada, bem como não fez qualquer menção à observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços, além de não ter feito menção ao CPC 46.

**Laudo Pericial 23 – Perito G:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, realizou diversos ajustes técnicos diretamente na conta do Patrimônio Líquido da entidade.

Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial mencionou a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, mas mencionou a discussão havida entre as partes acerca do cálculo do Fundo de Comércio, afirmando que, em seu entendimento, não deve apurá-lo, considerando as características da empresa que está sendo avaliada.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 24 – Perito G:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, realizou ajustes técnicos nos valores contabilizados a título de receitas da entidade e de retirada dos sócios.

Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial mencionou a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, mas indica a necessidade de se calcular o Fundo de Comércio, o que realiza mediante a aplicação de FCD, cujo resultado foi adicionado ao Balanço de Determinação.

O Laudo Pericial não menciona a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 25 – Perito S:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a econômica, mediante a elaboração de FCD. O Perito destaca que o objetivo da utilização do FCD é que a avaliação reflita a capacidade de a entidade gerar caixa, o que, em seu entendimento, é o método mais adequado de apuração de haveres.

Assim, aplicou a metodologia por meio da projeção dos fluxos de caixa operacionais, trazendo-os a valor presente por uma taxa de desconto. A projeção fora realizada por cinco anos, por meio de uma taxa de crescimento de 15% ao ano, o que a Perícia indicou ter escolhido com base na situação econômica do país. Após o quinto ano, a perícia calculou o que chamou de valor residual. Por fim, descontou os valores projetados a uma taxa de desconto inicial de 20% ao ano, informando que essa taxa decorreu da combinação da SELIC e o risco do negócio, que foi reduzida em 2% a cada ano.

A Perícia destacou, ainda, que o método do FCD já engloba o *goodwill*, que em sua percepção não poderia ser desconsiderado, uma vez que se trata de uma entidade prestadora de serviços. O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46.

#### **Laudo Pericial 26 – Perito T:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a econômica, mediante a elaboração de projeção dos resultados econômicos da entidade para cinco anos, refletida em Balanço Patrimonial Especial.

De acordo com o Laudo Pericial, a projeção foi realizada por cinco anos, utilizando o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) para fins de aumentar os resultados de acordo com a inflação. Na sequência, o Perito afirma que trouxe o valor dessas projeções a valor presente, mediante a utilização de uma taxa de desconto anual, a qual não informou como foi apurada.

A Perícia menciona que *goodwill* é o mesmo que “marca” ou Fundo de Comércio e afirma que as projeções realizadas incluem o cálculo da marca, que sem entendimento deve ser agregado aos negócios.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46 ou à utilização de algum critério adotado especialmente por se tratar a empresa de uma prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 27 – Perito G:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço Especial. Embora a Perícia tenha mencionado Balanço Especial, em análise ao Laudo Pericial, verificou-se que o procedimento realizado foi o Balanço de Determinação, em conformidade com o que a Sentença expressamente definiu ao

mencionar o art. 606 do CPC/2015. Para tanto, realizou ajustes técnicos na conta de adiantamento para aumento de capital.

Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial menciona a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, mencionando, em detrimento disso, o Fundo de Comércio, o que afirma que não pode ser calculado para este caso, em virtude da característica da empresa lide. Apesar disso, o Laudo Pericial não deixa claro qual seria essa característica. Por fim, destaca-se que a Perícia não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 28 – Perito G:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Destacou, outrossim, que deixou de realizar ajustes técnicos, uma vez que a documentação que lhe foi disponibilizada era precária.

Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial mencionou a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

A Perícia deixa de mencionar o cálculo do *goodwill*, mencionando, em detrimento disso, o Fundo de Comércio, o que afirmou ter calculado pela metodologia do FCD, cujo resultado fora adicionado ao Patrimônio Líquido da entidade.

Por fim, destaca-se que a Perícia não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 29 – Perito H:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. A Perícia destacou que a entidade avaliada não possui contabilidade regular, razão pela qual adotou diversos procedimentos técnicos com o objetivo de construir tal Demonstração Contábil, tais como análises de extratos bancários e de contratos. Com o desenvolvimento desses procedimentos, elaborou o Balanço de Determinação.

A Perícia afirmou que deixou de calcular o *goodwill*, uma vez que o período em que o sócio retirante participou da sociedade foi muito pequeno, além de não existir escrita contábil regular a fim de analisar o histórico dos resultados auferidos pela entidade.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

#### **Laudo Pericial 30 – Perito U:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante a apresentação de Patrimônio Líquido Ajustado. Embora a Perícia não tenha mencionado Balanço de Determinação, verificou-se que o procedimento adotado foi muito parecido com o que se denomina Balanço de Determinação, uma vez que esta realizou os ajustes técnicos que entendeu necessários, como, por exemplo, ajustes acerca das receitas da entidade, de acordo com as entradas de recursos que verificou nos extratos bancários, refletindo tais ajustes no Patrimônio Líquido da Entidade.

A Perícia deixou de mencionar o cálculo do *goodwill*, informando, em detrimento disso, o Fundo de Comércio, o que afirma ter calculado mediante à apuração da geração de fluxos de caixa positivos para cinco anos.

Por fim, destaca-se que a Perícia não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços, bem como não indicou a observação do CPC 46.

#### **Laudo Pericial 31 – Perito V:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Para tanto, a Perícia destacou a realização de diversos ajustes técnicos, como correção do saldo em aplicações financeiras e no ativo imobilizado.

A Perícia afirmou que deixou de calcular o *goodwill*, uma vez que a entidade possuía pouco tempo de atividade e não teria atingido ainda seu estágio de maturação.

O Laudo Pericial não fez qualquer menção ao CPC 46, bem como não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**Laudo Pericial 32 – Perito G:**

O Laudo Pericial informa que a metodologia utilizada para a apuração de haveres foi a patrimonial, mediante o levantamento de Balanço de Determinação. Destacou, outrossim, que não verificou a necessidade de realizar qualquer ajuste técnico.

Embora não tenha feito menção expressa ao CPC 46, o Laudo Pericial mencionou a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC.

A Perícia deixou de mencionar o cálculo do *goodwill*, mencionando, em detrimento disso, o Fundo de Comércio, o que afirmou ter calculado pela metodologia do FCD, cujo resultado fora adicionado ao Patrimônio Líquido da entidade.

Por fim, destaca-se que a Perícia não mencionou a observação de procedimentos específicos em virtude da entidade avaliada se tratar de uma sociedade prestadora de serviços.

**5.2 O principal método utilizado pelos peritos contadores do Estado de São Paulo para a apuração e haveres de sociedades de prestação de serviços**

Realizada a análise dos 32 Laudos Periciais indicados, foi possível constatar o quanto segue exposto no Quadro 2, a seguir:

**Quadro 2 - Resumo das Apurações**

Laudos	Perito	Qual a metodologia a perícia indicou estar utilizando para fins de apuração de haveres?	A Perícia elaborou Balanço de Determinação ?	A perícia apurou <i>goodwill</i> ?	Qual foi o procedimento adotado para apurar o <i>goodwill</i> ?	O Laudo Pericial faz indicação expressa de que foi utilizado o valor justo nos termos do CPC 46?	A perícia adotou algum critério específico por se tratar de entidade prestadora de serviços?
1	A	Patrimonial	Sim	Sim	Ornellas	Não	Não
2	B	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Sim
3	C	Patrimonial	Sim	Sim	FCLE	Não	Sim
4	D	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
5	E	Patrimonial	Não	Não	Prejudicado	Não	Não
6	F	Patrimonial	Sim	Sim	FCD	Não	Sim
7	E	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
8	G	Patrimonial	Sim	Sim	FCD	Não	Não
9	H	Patrimonial	Sim	Sim	Pellegrino	Não	Sim
10	I	Patrimonial	Não	Sim	FCD	Não	Não
11	J	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
12	K	Patrimonial	Sim	Sim	FCD	Não	Não
13	L	Patrimonial	Sim	Sim	ABNT	Não	Não
14	M	Patrimonial	Sim	Sim	Lucro Operacional a VP	Não	Não
15	N	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
16	O	Patrimonial	Sim	Sim	Ornellas	Não	Não
17	P	Patrimonial	Sim	Sim	FCD	Não	Não
18	H	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
19	J	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
20	Q	Patrimonial	Sim	Sim	FCLE	Não	Não
21	C	Patrimonial	Sim	Sim	Lucro Anormal	Não	Sim
22	R	Patrimonial	Não	Sim	Lucro Líquido Projetado	Não	Não
23	G	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
24	G	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
25	S	Econômica	Não	Sim	FCD	Não	Sim
26	T	Econômica	Não	Sim	Projeção de Resultados Econômicos	Não	Não
27	G	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
28	G	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
29	H	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
30	U	Patrimonial	Não	Sim	FCD	Não	Não
31	V	Patrimonial	Sim	Não	Prejudicado	Não	Não
32	G	Patrimonial	Sim	Sim	FCD	Não	Não

**Fonte:** Dados da pesquisa.

Observa-se que a maioria dos peritos realizou a avaliação por meio da metodologia patrimonial, sendo que apenas dois Laudos Periciais foram realizados com o enfoque econômico (Laudo Pericial 25 e Laudo Pericial 26). Ou seja, a metodologia patrimonial corresponde a 93,75%:

**Quadro 3 - Metodologia utilizada pela perícia para fins de apuração de haveres**

<b>Qual a metodologia a perícia indicou estar utilizando para fins de apuração de haveres?</b>		
<b>Resposta</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Patrimonial	30	93,75%
Econômica	2	6,25%
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>100%</b>

**Fonte:** Dados da pesquisa.

O Balanço de Determinação foi elaborado em 26 Laudos Periciais, sendo que outros 6 deixaram de realizá-lo. Os 6 Laudos Periciais que deixaram de realizar o Balanço de Determinação são: Laudo Pericial 5, Laudo Pericial 10, Laudo Pericial 22, Laudo Pericial 25, Laudo Pericial 26 e Laudo Pericial 30. Nesses casos, os critérios adotados variaram entre: cálculo de acordo com fórmula própria estabelecida em Contrato Social, utilização do Balanço Especial sem a realização de qualquer ajuste técnico, utilização do último Balanço Patrimonial levantado pela entidade, elaboração de Fluxo de Caixa Descontado para toda a entidade e projeção dos resultados econômicos:

**Quadro 4 - Elaboração de Balanço de Determinação**

<b>A Perícia elaborou Balanço de Determinação?</b>		
<b>Resposta</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Sim	26	81,25%
Não	6	18,75%
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>100%</b>

**Fonte:** Dados da pesquisa.

O *goodwill* foi calculado para 18 Laudos Periciais (56,25% da amostra analisada), utilizando-se, majoritariamente, do procedimento de FCD. Foram 10 Laudos Periciais que calcularam o *goodwill* por meio de FCD, sendo 2 deles pela abordagem do FCLE. O segundo procedimento mais adotado foi o de Ornellas, utilizado para 2 Laudos Periciais. Todos os outros foram utilizados em apenas uma situação. Tal distribuição pode ser verificada no Quadro 5, a seguir:

**Quadro 5** - Procedimentos utilizados para o cálculo do *goodwill*

Procedimento para cálculo do goodwill	Quantidade	%
FCD	8	44%
FCLE	2	11%
Ornellas	2	11%
ABNT	1	6%
Lucro Anormal	1	6%
Lucro Líquido Projetado	1	6%
Lucro Operacional a VP	1	6%
Pellegrino	1	6%
Projeção de Resultados Econômicos	1	6%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Foi possível constatar que nenhum dos Laudos Periciais analisados fez menção expressa ao CPC 46. Todavia, 9 Laudos Periciais, embora não tenham feito menção expressa ao CPC 46, mencionaram a utilização das diretrizes dos pronunciamentos contábeis, bem como das NBC. São estes: Laudo Pericial 3, Laudo Pericial 8, Laudo Pericial 20, Laudo Pericial 21, Laudo Pericial 23, Laudo Pericial 24, Laudo Pericial 27, Laudo Pericial 28 e Laudo Pericial 32.

É importante destacar, ainda, que 2 Laudos Periciais analisados fizeram referência à NBC-T-4, sem observar, contudo, que referida Norma foi revogada pela Resolução 1.283/2010 do CFC. São os Laudos Periciais 6 e 13.

Destaca-se, por fim, que apenas 6 Laudos Periciais (18,75% da amostra analisada) indicaram a realização de procedimentos específicos por se tratar a entidade de uma prestadora de serviços, quais sejam: Laudo Pericial 2, Laudo Pericial 3, Laudo Pericial 6, Laudo Pericial 9, Laudo Pericial 21 e Laudo Pericial 25.

**Quadro 6** - Procedimentos específicos por se tratar de entidade prestadora de serviços

<b>A perícia adotou algum critério específico por se tratar de entidade prestadora de serviços?</b>		
<b>Resposta</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Sim	6	18,75%
Não	26	81,25%
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Tais procedimentos específicos consistiram em: desconsideração de perspectivas de rentabilidade futura, por entender que a saída do sócio modificaria tal expectativa; rearranjo das

Demonstrações Contábeis para fins de refletir o custo dos serviços prestados, o cálculo do valor da carteira de clientes, o cálculo do lucro acima do normal a partir da diferença entre a rentabilidade média e o custo de oportunidade do capital e o cálculo do Lucro Anormal, por se tratar a entidade de prestadora de serviços intelectuais personalíssimos com alta conversão de receitas em lucros.

A análise realizada também permitiu verificar a existência de uma concentração entre as nomeações realizadas pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, uma vez que 46,88% dos 32 Laudos Periciais analisados encontram-se concentrados em apenas 5 peritos contadores. Destes, 18,75% encontram-se concentrados em um único Perito. Observe-se:

**Quadro 7 - Número de nomeações por Peritos**

Perito	Nº de Laudos	% de Nomeações
G	6	18,75%
H	3	9,38%
C	2	6,25%
E	2	6,25%
J	2	6,25%
A	1	3,13%
B	1	3,13%
D	1	3,13%
F	1	3,13%
I	1	3,13%
K	1	3,13%
L	1	3,13%
M	1	3,13%
N	1	3,13%
O	1	3,13%
P	1	3,13%
Q	1	3,13%
R	1	3,13%
S	1	3,13%
T	1	3,13%
U	1	3,13%
V	1	3,13%
Total	32	100%

**Fonte:** elaborado pela autora.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante do exposto ao longo da presente pesquisa, no que diz respeito aos objetivos de analisar os principais critérios e métodos de avaliação de entidades do ramo de prestação de serviços na perspectiva dos peritos contadores no âmbito do judiciário do Estado de São Paulo, bem como de identificar a adoção de critérios específicos que melhor atendem o objeto da prova neste contexto, resta claro que, embora haja uma preferência pela metodologia patrimonial, não há uma padronização existente entre os peritos contadores atuantes no âmbito do poder judiciário do Estado de São.

Embora o procedimento instituído com base na jurisprudência e no CC/2002 e CPC/2015 seja o Balanço de Determinação, que consiste na reflexão da avaliação a valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis e passivos das sociedades, ficou evidenciado que a realização desse procedimento não é unânime, haja vista que apenas 26 Laudos Periciais (81,25% da amostra) o realizaram, apesar de 93,75% dos Laudos Periciais indicarem que a análise foi realizada pela metodologia patrimonial.

No que se refere aos métodos utilizados para a avaliação do *goodwill*, novamente foi possível observar a inexistência de uma padronização, uma vez que os Laudos Periciais indicaram 9 métodos diferentes. Apesar disso, foi possível constatar uma preferência pela utilização do FDC (56% dos Laudos Periciais analisados, sendo 44% FCD e 11% pela abordagem do FCLE), o que vai de encontro com o posicionamento do STJ no Acórdão proferido no REsp 1.877.331-SP, que rejeitou o recurso especial que buscava calcular o valor das quotas do sócio retirante usando o FCD como método para a avaliação dos bens intangíveis, e reforça, por outro lado, o entendimento de que o FCD e o Balanço de Determinação não são excludentes.

Do mesmo modo, resta claro que os Peritos não têm adotado nenhum procedimento específico padrão nos casos de apuração de haveres de entidades do ramo de prestação de serviço, deixando, inclusive, de apurar o *goodwill* em 43,75% dos casos analisados.

Logo, observa-se, que a inexistência de padronização pode estar relacionada à ausência de norma técnica que oriente a realização de Balanço de Determinação, tal como ocorria na NBC-T-4, que foi revogada pela Resolução 1.283/2010 do CFC.

Os resultados obtidos também chamam atenção para a aparente desatenção dos peritos contadores acerca das Normas Brasileiras de Contabilidade e dos Pronunciamentos Técnicos, uma vez que nenhum dos Laudos Periciais analisados citou expressamente a observância do

CPC 46, Pronunciamento Técnico este que orienta os contadores acerca da forma de mensuração do valor justo, apresentando, inclusive, um guia de aplicações, o que sugere a necessidade de que os Conselhos Regionais de Contabilidade contribuam com a disseminação desse conhecimento por meio dos programas de Educação Profissional Continuada.

Por fim, como sugestão para trabalhos futuros, indica-se a possibilidade de analisar estudos realizados no exterior, com objetivo de identificar como esse tema tem sido tratado fora do Brasil, com a consequente adaptação de procedimentos que auxiliem na realização de uma apuração de haveres mais próxima da realidade, acarretando resoluções de disputas de forma cada vez mais justas.

## REFERÊNCIAS

- ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
- ASSAF NETO, Alexandra. *Valuation: métricas de valor & avaliação de empresas*. São Paulo: Atlas, 2014.
- BARBI FILHO, Celso. *Dissolução parcial de sociedades limitadas*. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004.
- BARDIN, Laurence. *Análise de Conteúdo*. São Paulo: Edições 70, 1977. Disponível em: <https://ia802902.us.archive.org/8/items/bardin-laurence-analise-de-conteudo/bardin-laurence-analise-de-conteudo.pdf>. Acesso em: 15 fev. 2024.
- BOGDAN, R. S.; BIKEN, S. *Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos*. Porto - Portugal: Porto, 1994.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 8. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- BRASIL. Lei nº 5.869, de 11 de janeiro de 1973. Código de Processo Civil Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/15869.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15869.htm). Acesso em: 22 fev. 2024.
- BRASIL. Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015. Código de Processo Civil. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm). Acesso em: 22 fev. 2024.
- BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Código Civil. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 22 fev. 2024.
- CAMPINHO, Sérgio. *Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.
- CAMPINHO, Sérgio. *Direito de empresa*. Prefácio de Sylvio Capanema de Souza. 15. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.
- CARVALHOSA, Modesto; AZEVEDO, Antônio Junqueira de (Coord.). *Comentários ao Código Civil: parte especial: do direito de empresa (artigos 1.052 a 1.195)*. São Paulo: Saraiva, 2005. v. 13.
- CHINAGLIA, Olavo Z. *Destinação dos elementos intangíveis do estabelecimento empresarial e do aviamento na extinção parcial do vínculo societário*. 2008. 169 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *A ação de dissolução parcial de sociedade*, 2011. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/242887/000923100.pdf?sequence=1>. Acesso em: 22 fev. 2024.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual do direito comercial – direito de empresa*. 28. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

DAMODARAN, Aswath. *Avaliação de Empresas*. 2. ed. São Paulo: Person Prentice Hall, 2007.

ESTRELLA, Hernani. *Apuração de Haveres de Sócios*. Atualizado por Roberto Papini. 5. ed. Rio de Janeiro: Editora Florence, 2010.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. *Curso de direito civil*. São Paulo: Atlas, 2015. v. 7.

FERNÁNDEZ, Pablo. Company valuation methods. The most common errors in valuation. Working Paper. 25p. Madrid. *IESE Business School*, 2002. Rev. February, 2007.

FERNÁNDEZ, Pablo. *Valuation using multiples*. How do analysts reach their conclusions? IESE Business School, University of Navarra. 2002.

FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. *Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio no novo código civil*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

FONSECA, Priscila M. Corrêa da. *Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

GELBCKE, Ernesto Rubens *et al.* *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

GIL, Antonio Carlos. *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

HOOG, W. A. Z. *Resolução de sociedade & avaliação do patrimônio na apuração de haveres*. 7. ed. Curitiba: Juruá, 2018.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Teoria da contabilidade*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Teoria da Contabilidade*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sergio de *et al.* *Manual de contabilidade societária: aplicada a todas as sociedades – de acordo com as normas internacionais e do CPC*. São Paulo: Atlas, 2010.

JUCÁ, Michele Nascimento. *Avaliação por fluxo de caixa descontado*. Material didático de apoio. São Paulo: Saint Paul, 2020.

MARCONI, M. A; LAKATOS, E. V. *Fundamentos de metodologia científica*. Atualização da edição João Bosco Medeiros. 9. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2023.

MARION, José Carlos. *Contabilidade Empresarial*. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; PEREIRA, Fernando. *Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e private equity*. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

MARTINS, Eliseu (Org.). *Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica*. 1. ed. 8. reimp. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, Eliseu *et al.* (Org.). *Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica – FIPECAFI*. São Paulo: Atlas, 2014.

MARTINS, Eliseu. *Caderno de Estudos*, São Paulo. FIPECAFI, v. 13, n. 24, p -28, 2000.  
Disponível em:  
<https://www.scielo.br/j/cest/a/RW34Pc4yfGhrY9xMKwk4GqF/?format=pdf&lang=pt>.  
Acesso em: 10 dez. 2023.

MICHAELIS. *Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa*. Disponível em:  
<https://michaelis.uol.com.br/busca?id=OWQE>. Acesso em: 10 set. 2023.

MICHELLI, Marcus Elidius. *Direito Processual Empresarial*. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda., 2012.

NEVES, Daniel Amorim Assumpção. *Novo Código de Processo Civil Comentado*. Salvador: Ed. JusPodivm, 2016.

NISHI, Eduardo Azuma. *Apuração de Haveres – Novos Paradigmas na Ordem Jurídica*. São Paulo: Quartier Latin, 2022.

OLIVEIRA, E.; ENS, R. T.; ANDRADE, D. B. F.; MUSS, C. R. Análise de conteúdo e pesquisa na área da educação. *Revista diálogo educacional*, v. 4, n. 9, p. 11-27, 2003.

ORNELAS, M. M. G. *Perícia Contábil*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

ORNELAS, Martinho Mauricio Gomes de. *Contribuição à formulação de um sistema conceitual e operacional contábil de apuração de haveres em processos judiciais*. 2000. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.  
doi:10.11606/T.12.2000.tde-15092021-161006. Acesso em: 10 jan. 2024.

ORNELAS, Martinho Maurício Gomes de. *Avaliação de sociedades: apuração de haveres em processos judiciais*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

PASIN, Rodrigo Maimone. *Avaliação Relativa de Empresas por meio da Regressão de Direcionadores de Valores*. 2004. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, USP, São Paulo, 2004.

PAULO, Edilson; CUNHA, Jacqueline V. A. da; ALENCAR, Roberta C; MARTINS, Eliseu de. As práticas dos peritos contadores na apuração de haveres. *RBGN – Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, São Paulo, v. 8, n. 22, p. 23-36, set/dez. 2006.

PELLEGRINO, José Carlos; MARTINS, Fernando Guilherme. Critério para cálculo de fundo de comércio. In: Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia – IBAPE. *Engenharia de Avaliações*. 1. ed. São Paulo: Editora Pini, 1974.

- PEREIRA JR. Almeida; SOUZA, Francisco. Valor Econômico e Reconhecimento Social do Valor: um ensaio em filosofia da economia. *Revista Simbo-logias*, v. 11, n. 15, 2019. Disponível em: [https://www.ibb.unesp.br/Home/ensino/departamentos/educacao/valor\\_economico\\_reconhecimento\\_social.pdf](https://www.ibb.unesp.br/Home/ensino/departamentos/educacao/valor_economico_reconhecimento_social.pdf). Acesso em: 20 fev. 2024.
- PEREZ, Marcelo M.; FAMÁ, Rubens. Métodos de avaliação de empresas e o Balanço de Determinação. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 10, n. 4, p. 47-59, 2003.
- PEREZ, Marcelo M.; FAMÁ, Rubens. Métodos de avaliação de empresas e o balanço de determinação. *Administração em Diálogo*, São Paulo, n. 6, p. 101-112, 2004.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. *Direito Societário*. Porto Alegre – RS: Editora Fi, 2017.
- PIRES, M. A. A. *O papel do laudo pericial contábil na decisão judicial*. 2005. Dissertação (Mestrado) - Fundação Visconde Cairu, Salvador, 2005.
- QUEIROZ, Odete Novais Carneiro. Princípio droit de la saisine. *Enciclopédia jurídica da PUC-SP*. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (Coord.). Tomo: Direito Civil. Rogério Donnini, Adriano Ferriani e Erik Gramstrup (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/467/edicao-1/principio-droit-de-la-saisine>. Acesso em: 10 jan. 2024.
- REIS, Renato Maurício Porto. *Uma contribuição para a mensuração do goodwill gerado internamente*. 2012. Dissertação (Mestrado) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, PUC-SP, São Paulo, 2012.
- REQUIÃO, Rubens. *Aspectos modernos do direito comercial (estudos e pareceres)*. São Paulo: Saraiva, 1986. v. 3.
- RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Dissolução de sociedades*. São Paulo: Saraiva, 2011.
- RIBAS, Roberta de Oliveira e Corvo. *Apuração de haveres: critérios para a sociedade empresária do tipo limitada*. 2008. 181 f. Dissertação (Mestrado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, PUC-SP, São Paulo, 2008.
- SANTOS, Vera Lorena de Barros. *Apuração de Haveres: um estudo de caso dos métodos de avaliação de empresas empregados pelos peritos judiciais*. Fipecafi, 2023.
- SCHMITZ, Leonard Ziesemer; BERTONCINI, Rodrigo Junqueira. A Ação de Dissolução Parcial de Sociedades no CPC/2015: Aspectos Destacados de Direito Material. *Revista de Direito Privado*, 2016.
- SILVA, Bianka M.; SANTOS, Nivaldo J. dos. Apuração de haveres de sócio: o caso de uma empresa do comércio varejista da grande Florianópolis. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*. CRCSC, Florianópolis, v. 12, n. 34, p. 53-65, dez./mar. 2013.
- TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin. *Código Civil interpretado conforme a Constituição da República*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. v. 3

TRINDADE, Marcelo Fernandez; TANNOUS, Thiago Saddi. *O art. 1.031 do Código Civil e sua interpretação*. Processo societário. São Paulo: Quartier Latin. v. 2. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/7686032/mod\\_resource/content/0/TRINDADE%2C%20Marcelo%20Fernandez%3B%20e%20TANNOUS%2C%20Thiago%20Saddi.%20O%20art.%201.031%20do%20Co%CC%81digo%20Civil%20e%20a%20sua%20Interpretac%CC%A7a%CC%83o.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/7686032/mod_resource/content/0/TRINDADE%2C%20Marcelo%20Fernandez%3B%20e%20TANNOUS%2C%20Thiago%20Saddi.%20O%20art.%201.031%20do%20Co%CC%81digo%20Civil%20e%20a%20sua%20Interpretac%CC%A7a%CC%83o.pdf). Acesso em: 20 fev. 2024.

VILELA, Renato. *Avaliação para fins de apuração de haveres nas sociedades limitadas: apreciação dos ativos intangíveis*. São Paulo: Editora Dialética, 2023.

VIVANTE, Cesare. *Tattato di Diritto Commerciale*. 4. ed. 1912. v. 2. Tradução Nelson Abrão. Jurisprudência comentada. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 15-16, 1974.