

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**

ALEXANDRE ALBERTO WERLANG DOS SANTOS

**AVALIAÇÃO DE EMPRESAS COM FOCO NA APURAÇÃO DOS HAVERES DO
SÓCIO RETIRANTE, EM FACE DA JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS
PÁTRIOS: UMA ABORDAGEM MULTIDISCIPLINAR**

Porto Alegre

2013

ALEXANDRE ALBERTO WERLANG DOS SANTOS

**AVALIAÇÃO DE EMPRESAS COM FOCO NA APURAÇÃO DOS HAVERES DO
SÓCIO RETIRANTE, EM FACE DA JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS
PÁTRIOS: UMA ABORDAGEM MULTIDISCIPLINAR**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como quesito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia, com ênfase em Controladoria, modalidade profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Schmidt

Porto Alegre

2013

CIP - Catalogação na Publicação

Santos, Alexandre Alberto Werlang dos
Avaliação de empresas com foco na apuração dos
haveres do sócio retirante, e em face da
jurisprudência dos tribunais pátrios: uma abordagem
multidisciplinar / Alexandre Alberto Werlang dos
Santos. -- 2013.
52 f.

Orientador: Paulo Schmidt.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do
Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,
Programa de Pós-Graduação em Economia, Porto Alegre,
BR-RS, 2013.

1. Avaliação de empresas. 2. Direito societário.
3. Sócio retirante. 4. Apuração dos haveres. I.
Schmidt, Paulo, orient. II. Título.

ALEXANDRE ALBERTO WERLANG DOS SANTOS

**AVALIAÇÃO DE EMPRESAS COM FOCO NA APURAÇÃO DOS HAVERES DO
SÓCIO RETIRANTE, EM FACE DA JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS
PÁTRIOS; UMA ABORDAGEM MULTIDISCIPLINAR**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como quesito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia, com ênfase em Controladoria, modalidade profissionalizante.

Aprovado em Porto Alegre, 24 de junho de 2013.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Paulo Schmidt – Orientador
Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS

Prof. Dr. José Luiz dos Santos
Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS

Prof. Dr. Paulo Roberto Pinheiro
Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS

Prof^a. Dr^a. Luciane Alves Fernandes
Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS

AGRADECIMENTOS

Ao finalizar este trabalho, não poderia deixar de fazer um agradecimento especial ao Professor Doutor Paulo Schmidt, pelo apoio incondicional que externou a minha pessoa na orientação deste trabalho.

Aos colegas de escritório, os Doutores Otavio Borsa Antonello e Adroaldo Araujo pelo apoio incondicional.

Ao irmão, Doutor José Luiz dos Santos, pelo apoio na realização do mestrado.

A minha família, a minha mãe e demais irmãos, em especial, com muito amor, à minha esposa Cláudia e a minha filha Izabella.

RESUMO

Este estudo visa demonstrar o modelo de avaliação de empresa adotado pelo Judiciário Brasileiro, para fins de apuração dos haveres do sócio retirante, modelo este que reflita o entendimento majoritário da jurisprudência Brasileira. O sócio retirante ou dissidente é aquele que se retira da sociedade por vontade própria, por exclusão dos demais sócios, por morte, por falência do sócio, ou em decorrência da penhora judicial das quotas sociais do sócio. Avaliar uma empresa é uma tarefa difícil, eis que as empresas representam um conjunto de ativos e passivos; sendo que existem inúmeros ativos e passivos intangíveis de difícil mensuração. A lei brasileira dispõe que os haveres do sócio retirante serão apurados por um balanço especial para esse fim. Esse balanço é denominado de balanço de determinação. O balanço de determinação equivale a um balanço patrimonial, nos moldes da contabilidade tradicional, que será apurado na data da resolução da sociedade em relação ao sócio retirante. O balanço de determinação equivale a um balanço patrimonial, nos moldes da contabilidade tradicional, que será apurado na data da resolução da sociedade em relação ao sócio retirante. Segundo a jurisprudência dos Tribunais pátrios, o balanço de determinação deverá contemplar os ativos e passivos intangíveis. Os ativos intangíveis estariam contemplados no fundo de comércio, segundo a jurisprudência dos Tribunais. Existem vários modelos de avaliação de empresas a serem aplicados, sobretudo os modelos apresentados pela ciência econômica, contábil e financeira. O modelo de avaliação de empresas baseado no fluxo de caixa descontado é método mais utilizado pelos peritos avaliadores de empresas. A legislação vigente permite que os sócios possam pactuar no contrato social qualquer critério de avaliação de empresa, para fins de apurar os haveres do sócio retirante. Identificando o modelo adotado pelo Judiciário Brasileiro, quiçá o presente estudo poderá na solução dos conflitos societários e assim contribuir com o Poder Judiciário, no sentido de reduzir o número de processos que tanto oneram a sociedade Brasileira.

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

ABSTRACT

This study aims to demonstrate the assessment model adopted by the Brazilian judiciary company, for purposes of calculating the assets of the migrant partner, this model that reflects the prevailing understanding of Brazilian law. The migrant or dissident shareholder is one who withdraws from society by choice, by exclusion of the other partners, through death, bankruptcy partner, or as a result of judicial pledge of the shares of the partner. Evaluate a company is a difficult task, behold companies represent a set of assets and liabilities, and there are numerous intangible assets and liabilities are difficult to measure. Brazilian law provides that the assets of the migrant partner will be calculated by a special balance for this purpose. This balance is called balance determination. The balance of determination equals a balance sheet, along the lines of traditional accounting, which will be determined on the date of the resolution of the company in relation to socio retirante. O balance determination equals a balance sheet, along the lines of traditional accounting, which will be determined the date of the resolution of the company in relation to socio retirante. According to the jurisprudence of the courts patriotic, balance determination must include intangible assets and liabilities. Intangible assets were included in goodwill, according to the jurisprudence of the courts. There are various models of business valuation to be applied, especially the models presented by economics, accounting and finance. The evaluation model based companies in the discounted cash flow method is mostly used by business appraisers. Current law allows the partners can collude on any social contract evaluation criteria of business for purposes of ascertaining the assets of the partner retirante. Identifying the model adopted by the Brazilian judiciary, perhaps the present study may in resolving corporate conflicts and thus contribute to the judiciary, in order to reduce the number of processes that encumber both the Brazilian society.

Keywords: Evaluation of companies. Corporate direct. Withdrawing partner. Verification of assets.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	8
2	DA RESOLUÇÃO DA SOCIEDADE EM RELAÇÃO A UM SÓCIO	11
3	DOS HAVERES DO SÓCIO RETIRANTE	17
4	DO BALANÇO DE DETERMINAÇÃO	18
5	MODELOS DE AVALIAÇÃO DE EMPRESAS	21
5.1	Modelo de fluxo de caixa descontado	21
5.2	Modelo com base no balanço patrimonial	23
5.2.1	Modelo do valor contábil.....	23
5.2.2	Modelo do valor contábil ajustado	24
5.3	Modelos baseados na demonstração do resultado	24
5.4	Modelos baseados no <i>goodwill</i>	26
5.5	Outros modelos de avaliação de empresas	28
5.5.1	Modelo baseado no valor das ações na bolsa de valores	28
5.5.2	Modelo baseado na avaliação patrimonial de mercado	29
5.5.3	Modelos baseado em múltiplos	29
6	O MODELO DE AVALIAÇÃO DE EMPRESA ADOTADO PELA JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS PÁTRIOS	31
6.1	A jurisprudência do tribunal do estado do Rio Grande do Sul	31
6.2	A jurisprudência do tribunal de justiça do estado de São Paulo	33
6.3	A jurisprudência do tribunal do estado de Santa Catarina	34
6.4	A jurisprudência do tribunal do estado de Paraná	35
6.5	A jurisprudência do tribunal de justiça do estado de Minas Gerais	37
6.6	A jurisprudência do tribunal de justiça do estado do Rio de Janeiro	38
6.7	A jurisprudência do tribunal do estado do Distrito Federal	38

7 O MODELO MAJORITÁRIO DA JURISPRUDÊNCIA DO STJ SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA.....	40
8 CONCLUSÃO	46
REFERÊNCIAS.....	49

1 INTRODUÇÃO

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

Nesse sentido, o presente trabalho pretende estudar o modelo de avaliação de empresas adotado pelo Poder Judiciário, a fim de apurarem-se os haveres do sócio retirante.

O sócio retirante é aquele que se retira da sociedade por vontade própria, por exclusão dos demais sócios, por morte, por falência do sócio, ou ainda se as suas quotas sociais forem penhoradas.

O nosso Sistema jurídico denomina este instituto de: “resolução da sociedade em relação a um sócio”, segundo dispõe o Código Civil Brasileiro. Esse instituto também é conhecido como dissolução parcial da sociedade, já que apenas as quotas do sócio retirante são liquidadas.

Com efeito, nasce a necessidade de avaliar os haveres do sócio retirante; nesse diapasão é muito comum o sócio retirante, ou seus herdeiros, superavaliem o valor da empresa; de outra banda, os sócios remanescentes tenderem a subavaliar o valor da empresa.

Nesse momento estabelece-se um conflito de interesse entre as partes; conflito esse que normalmente é levado ao Poder Judiciário, a fim de que seja prolatada uma decisão judicial que determine o valor justo dos haveres do sócio retirante.

Prolatada a decisão Judicial, o Magistrado nomeará um Perito Judicial, normalmente um profissional da área econômica ou contabilidade que irá desenvolver um laudo pericial, com o escopo de determinar o valor da empresa.

Avaliar empresas é uma atividade extremamente complexa, pois requer a mensuração de inúmeros ativos e passivos; sendo que existem inúmeros ativos intangíveis e passivos ocultos, diga-se de passagem, de difícil mensuração.

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

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

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

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

Dessa forma, serão estudados os principais modelos de avaliação de empresas, com o escopo de que se possa compreender o modelo adotado pelo judiciário brasileiro.

O presente trabalho será realizado com base na pesquisa bibliográfica e da jurisprudência dos Tribunais pátrios.

A jurisprudência será pesquisada perante os sites dos Tribunais de Justiça Estaduais e perante o Superior Tribunal de Justiça, buscando identificar as decisões atuais e relevantes sobre o tema do trabalho.

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

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

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

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

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

A revisão bibliográfica oferecerá suporte e fundamentação teórica ao estudo, será efetuada por intermédio de livros, códigos, dicionários, artigos, jornais, revistas, informativos e pesquisa na internet, com dados pertinentes ao assunto.

Já o estudo da jurisprudência é fundamental para a compreensão do direito aplicável ao tema da presente dissertação, pois a jurisprudência pode ser definida como à reiteração de uma solução judicial uniforme em casos análogos, ou seja, são as decisões reiteradas dos Tribunais num mesmo sentido para casos concretos semelhantes.

Sem olvidar que a jurisprudência é considerada uma das fontes do direito. No dizer da professora Maria Helena Diniz: "A jurisprudência atua como norma aplicável a todos os casos que caírem sob a sua égide, enquanto não houver nova lei ou modificação na orientação jurisprudencial" (DINIZ, 1995, p.535).

Portanto, o presente estudo será orientado por esses vetores e pretende aprimorar os conhecimentos acerca do modelo de avaliação de empresas adotado pelo Poder Judiciário Brasileiro, a fim de apurarem-se os haveres do sócio retirante.

2 DA RESOLUÇÃO DA SOCIEDADE EM RELAÇÃO A UM SÓCIO

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

Seção V

Da Resolução da Sociedade em Relação a um Sócio

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

I - se o contrato dispuser diferentemente;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Art. 1.032. A retirada, exclusão ou morte do sócio, não o exime, ou a seus herdeiros, da responsabilidade pelas obrigações sociais anteriores, até dois anos após averbada a resolução da sociedade; nem nos dois primeiros casos, pelas posteriores e em igual prazo, enquanto não se requerer a averbação. (BRASIL, 2002).

Cumpra transcrever o art. 1.004 e 1026 do Código Civil, eis que foram suscitados nos artigos anteriores, assim transcritos:

Art. 1.004. Os sócios são obrigados, na forma e prazo previstos, às contribuições estabelecidas no contrato social, e aquele que deixar de fazê-lo, nos trinta dias seguintes ao da notificação pela sociedade, responderá perante esta pelo dano emergente da mora.

Parágrafo único. Verificada a mora, poderá a maioria dos demais sócios preferir, à indenização, a exclusão do sócio remisso, ou reduzir-lhe a quota ao montante já realizado, aplicando-se, em ambos os casos, o disposto no § 1º do art. 1.031.

Art. 1.026. O credor particular de sócio pode, na insuficiência de outros bens do devedor, fazer recair a execução sobre o que a este couber nos lucros da sociedade, ou na parte que lhe tocar em liquidação.

Parágrafo único. Se a sociedade não estiver dissolvida, pode o credor requerer a liquidação da quota do devedor, cujo valor, apurado na forma do art. 1.031, será depositado em dinheiro, no juízo da execução, até noventa dias após aquela liquidação. (BRASIL, 2002).

De pronto vale esclarecer que o instituto jurídico da resolução societária significa a resolução da sociedade em relação a um sócio. Em outras palavras equivale a dissolução parcial da sociedade, pois a dissolução total da sociedade representa a sua liquidação; sendo que na dissolução parcial, a sociedade será continuada e assim sendo a sua função social. Não obstante, com a dissolução parcial da sociedade, caberá ao sócio retirante, dissidente, seus herdeiros, ou credores, o direito de recebimento do valor da sua quota na sociedade.

Oportuno trazer à baila os ensinamentos de Leonardo Guimarães, na obra *Exclusão do Sócio em Sociedades Limitadas no Novo Código Civil*, p.293/294, assim disserta sobre o instituto da dissolução parcial:

Conclui-se que a dissolução parcial, no sentido jurídico da expressão, é o procedimento de saída do sócio, sem a extinção da sociedade, imotivada ou não, no caso da sociedade haver sido constituída por prazo indeterminado.

No sentir de Mauro Rodrigues Penteado, a dissolução parcial opera-se como efetiva denúncia vazia, sem que o autor da “denúncia” identifique a razão pela qual está adotando esta postura.

Poder-se-ia acrescentar a esta observação, apenas, que não se trata a dissolução parcial, exatamente, de um pedido “imotivado” ou mesmo “ausente de razão”. Ocorre que sua simples existência é suficiente para que se presuma a perda da *affectio societatis* que uniu os sócios até então, caracterizando, pois, uma justificativa (ainda que subentendida), apta a autorizar a dissolução em si. (BRASIL, 2002, p.293/294).

Vale, ainda, suscitar os ensinamentos de Ricardo Negrão acerca da dissolução total e parcial da sociedade:

Em relação à extensão de seus efeitos, a doutrina concorda com a divisão clássica: total e parcial. A dissolução é total se leva à liquidação e extinção da sociedade e parcial se opera a retirada de sócio, com apuração parcial de seus haveres. (NEGRÃO, 2007, p.469).

O art. 1028 Código Civil, caput, aduz a primeira hipótese de dissolução parcial da sociedade, qual seja, em face da morte de um dos sócios.

Entretanto, mesmo ocorrendo o falecimento de um dos sócios, poderá o contrato social da sociedade prever que não haja a dissolução parcial da sociedade, como rege o inciso I do artigo 1028 do Código Civil. Melhor dizendo, os sócios poderão ajustar no contrato social que, a morte de um dos sócios o mais não acarretará a liquidação de suas quotas sociais, pois o sócio que vir a falecer será substituído pelos seus herdeiros, sem que seja necessário liquidar as quotas do sócio morto. Outrossim, poderão os sócios estipular no contrato social qualquer outra forma resolução da sociedade, em face da morte de um sócio, que não a liquidação de suas quotas, desde que esta avença não seja ilegal.

Já o inciso II, do art. 1.028 do Código Civil, prevê que os sócios remanescentes poderão optar pela dissolução total da sociedade; visando encerrar as atividades da sociedade. De modo que, o processo de avaliação da sociedade teria o escopo de apurarem-se os haveres de todos os sócios, e não somente do sócio falecido; como ocorre na dissolução parcial da sociedade.

Os herdeiros do sócio falecido igualmente poderiam ajustar com os sócios remanescentes que, ao invés de liquidar-se a participação societária do falecido, os mesmos substituiriam o falecido na sociedade, como prevê o inciso III do artigo 1028 do Código Civil.

O artigo 1029 do Código Civil regula o direito do sócio retirar-se da sociedade por prazo indeterminado, independente dos casos previstos na lei ou no contrato social.

A doutrina ensina que o ânimo societário (*affectio societatis*) é o requisito fático da existência de uma sociedade. Nesse diapasão cabe consignar a doutrina de Fazzio Junior (2007, p.125) como segue:

Também dito como *animus* societário, é o intento de se associar, é a vontade de constituir sociedade. Refere-se à disposição de ingressar em uma sociedade empresária, de correr o risco inerente à atividade empresarial. Quem contrata a criação de uma sociedade empresária quer ser sócio. O ânimo societário é requisito fático, de índole subjetiva, da existência da sociedade, posto que, a sua ausência, descaracterizada estará a própria natureza constitutiva desta. Mais que um elemento impulsionador, é um dever dos sócios, envolvendo a lealdade, a conduta coerente com o propósito declarado e a implementação contínua do intento societário.

No dizer de Rubens Requião, o sentido da expressão *affectio societatis*:

É uma antiga expressão latina, usada por Ulpiano, para distinguir a intenção de se associar em sociedade. Os autores têm procurado desvendar o verdadeiro sentido da expressão, tendo Thaller divisado nela “um elo de colaboração ativo entre os sócios”. Paul Pic escreve que “não há sociedade sem vontade, em todos os contratantes, de cooperar, direta ou indiretamente, na obra comum, sem a comunhão de capitais (*lato sensu*) e dos esforços pessoais dos membros”. Continua: “Todo contrato de sociedade pressupõe não somente a intenção de realizar benefícios por uma reunião de capitais, intenção que se pode descobrir num simples empréstimo, acompanhado de uma cláusula de participação, mas a vontade bem determinada, da parte de todos os sócios, de cooperar ativamente na obra comum. Discerne-se, em outros termos, em qualquer sociedade, um pensamento de cooperação econômica (Ripert) ou, mais exatamente, uma vontade de colaboração ativa (Thaller), em vista de um fim comum, que é a realização de um enriquecimento pela comunhão dos capitais e da atividade dos sócios” (REQUIÃO, 2008, p.410/411)

Portanto, como ensina a doutrina, e do que se depreende do art. 1029 do Código Civil, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade, mediante simples notificação aos demais sócios. E nesse sentido vale dizer que a resolução societária disciplinada no Código Civil está em consonância com o princípio constitucional da liberdade de associação, de modo que o sócio não é obrigado a manter-se na sociedade quando não existe mais a *affectio societatis*.

A Jurisprudência dos Tribunais pátrios têm amparado o direito de retirada do sócio, nesse diapasão se transcreve a ementa de uma decisão prolatada pelo egrégio Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, como segue:

Ementa: APELAÇÃO CÍVEL. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. QUEBRA DA AFFECTIO SOCIETATIS. SÓCIO RETIRANTE. APURAÇÃO DOS HAVERES EM LIQUIDAÇÃO DE SENTENÇA. TUTELA ANTECIPADA. REVOGAÇÃO. PROCEDÊNCIA PARCIAL DO PEDIDO. SUCUMBÊNCIA MANTIDA. RECURSO ADESIVO. AUSÊNCIA DE PREPARO. RECURSO DESERTO. NÃO-CONHECIMENTO. Do apelo. Uma vez demonstrado que não há mais interesse de um sócio em participar da sociedade, por quebrada a *affectio societatis*, o caminho é a retirada do sócio dissidente. Após o exercício do direito de recesso, eventuais lucros posteriores não são mais devidos ao sócio retirante, sendo correta a decisão de remeter a apuração dos haveres para liquidação de sentença, nos termos do art. 475 - D do CPC, considerando a natureza dúplice da ação de dissolução de sociedade, onde, num primeiro momento se averigua a pertinência da dissolução societária, para, na fase seguinte, apurar os haveres. E, nesse passo, igualmente se mostra incabível a continuidade do pagamento do plano de saúde do autor e de seus dependentes, porquanto mantido pela empresa para utilização por seus sócios. Ora, reconhecida a retirada do autor, ora recorrente, da sociedade, evidencia-se que não há como manter sua vinculação ao plano de saúde. Ao veicular o pedido, o autor requereu, expressamente, que a sentença, além de decretar a dissolução parcial da sociedade, confirmasse a decisão antecipatória da

tutela, deixando tácita sua pretensão de que tal medida se estendesse até a apuração de seus haveres. Tanto assim é que, ao interpor o presente recurso, reafirmou tal aspiração, pugnando pelo restabelecimento dos efeitos da antecipação de tutela concedida. Tal pedido, conquanto incongruente com o pleito de dissolução parcial da sociedade, foi efetivamente deduzido, tendo sido julgado improcedente. Assim, mostrou-se acertada a sentença ao julgar parcialmente procedente a demanda. Do recurso adesivo. O recurso adesivo interposto pelos demandados não veio acompanhado da prova de preparo, razão pela qual não pode ser conhecido, uma vez que não preencheu os requisitos de admissibilidade, sendo manifestamente deserto. APELO DESPROVIDO. RECURSO ADESIVO NÃO CONHECIDO. (Apelação Cível Nº 70038387957, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Romeu Marques Ribeiro Filho, Julgado em 21/09/2011)

Portanto, como se depreende da decisão supra levada à colação, resta demonstrado o direito de retirar do sócio quando o mesmo não tiver mais interesse em continuar na sociedade, em face da quebra da *affectio societatis*, assim o caminho natural é a sua retirada, na qualidade de sócio dissidente.

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

Ainda há que se referir ao parágrafo único do art. 1.029 do Código Civil, que outorga o direito aos demais sócios, no prazo dos trinta dias subsequentes à notificação do sócio dissidente, de optarem pela dissolução total da sociedade (liquidação da sociedade), ao invés de só liquidar a quotas sociais do sócio retirante. Essa hipótese é muito recorrente quando o sócio retirante é tido como fundamental para continuidade da sociedade, assim, com a retirada do mesmo, a liquidação da sociedade se impõe. O art. 1.030 do Código Civil prevê a possibilidade da maioria dos sócios excluírem um ou mais sócios, por falta grave no cumprimento de suas obrigações sociais. A falta grave é caracterizada, sobretudo:

- O sócio remisso, ou seja, o sócio que não cumpre com as suas obrigações ajustadas no contrato social da sociedade, após trinta dias da notificação dos demais sócios;
- O sócio que esteja pondo em risco a continuidade da sociedade, por ações de inegável gravidade, via de regra, quando o sócio age de forma negligente, ou dolosa, e provoca prejuízos a sociedade;
- Quando o sócio for declarado falido;
- Quando a quota social do sócio for penhorada por terceiros e levada à liquidação por decisão judicial. (BRASIL, 2002).

Nessa mesma direção é o que dispõe o art. 1.085 do Código Civil, *in verbis*:

Art. 1.085. Ressalvado o disposto no art. 1.030, quando a maioria dos sócios, representativa de mais da metade do capital social, entender que um ou mais sócios estão pondo em risco a continuidade da empresa, em virtude de atos de inegável gravidade, poderá excluí-los da sociedade, mediante alteração do contrato social, desde que prevista neste a exclusão por justa causa.

Parágrafo único. A exclusão somente poderá ser determinada em reunião ou assembleia especialmente convocada para esse fim, ciente o acusado em tempo hábil para permitir seu comparecimento e o exercício do direito de defesa. (BRASIL, 2002).

Em que pese à exclusão de um sócio seja um ato unilateral dos demais sócios, o sócio poderá exercer o seu direito de defesa, como prevê o parágrafo único do aludido artigo 1.085 do Código Civil. Por outro lado, sendo efetivada a exclusão do sócio, o mesmo fará jus aos seus haveres na proporção de suas quotas societárias.

3 DOS HAVERES DO SÓCIO RETIRANTE

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

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

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

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

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

Esse balanço especial é denominado de “balanço de determinação”.

Por outro lado, tratando-se de direito privado, o aludido diploma legal deixa bem claro que os sócios poderão estabelecer entre si, no contrato social da sociedade, uma forma diversa do balanço especial, para fins de apurar os haveres do sócio retirante; bem como a forma de pagamento. Todavia, se os sócios pactuarem no contrato social um modelo de apuração dos haveres que seja muito prejudicial ao sócio retirante, o mesmo poderá postular que os seus haveres sejam apurados de acordo com a lei, no caso, o balanço especial. Nesse sentido vale suscitar os ensinamentos de Waldo Fazzio Júnior, *verbis*:

A reparação deve ser feita da forma mais completa possível. O contrato não pode se sobrepor à lei. Mesmo porque o *pacta sunt servanda*, oriundo do liberalismo contratual não pode servir de capa para mascarar o desequilíbrio originário ou derivado dos intervenientes na avença social e das conhecidas manobras de poder, não tão raras em sociedades empresárias, mesmo do tipo limitada. (FAZZIO JÚNIOR, 2003, p.270/271).

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

4 DO BALANÇO DE DETERMINAÇÃO

O balanço de determinação, ou especial como aduz o art. 1.031 do Código Civil, é um balanço patrimonial especialmente elaborado com o escopo de determinar os haveres do sócio retirante.

O balanço de determinação será elaborado por um perito judicial, normalmente um Contador de confiança do Juiz, nomeado o perito, o balanço de determinação será elaborado com base nos registros contábeis oficiais da sociedade.

Segundo sustenta Martinho Maurício Gomes de Ornelas:

Demonstrações contábeis usuais da sociedade em processo de avaliação judicial, em continuidade, refletem valores de entrada por força dos Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade, o que exige que sejam reelaboradas à luz das determinações judiciais. (ORNELAS, 2001, p.3).

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

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

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

Nesse diapasão vale suscitar a obra: “O Direito de Empresa nos Tribunais Brasileiros”, no capítulo “A apuração de haveres” os autores Cesar Ciampolini Neto e Walfrido Jorge Warde Jr., assim asseveram:

Como não poderia deixar de ser, não há grandes discussões sobre a base de cálculo dos haveres, já que ela deve compreender todos os bens, corpóreos e incorpóreos, que integram a sociedade, ou seja, a apuração dos haveres também inclui o fundo de comércio, marca, aviamento, clientela, etc.. Seria injusto e ilógico que a apuração de haveres do sócio, que se retira da sociedade, não fosse feita com a maior amplitude possível, com a exata verificação física e contábil dos valores que integram o ativo da empresa.

Impõe-se que seja observado o princípio do direito material, no sentido de que a reparação se faça da forma mais completa possível. Tal aspecto se justifica em razão de o balanço contábil habitualmente não traduzir com fidelidade a exata situação patrimonial da empresa, já que deixa de considerar e quantificar a exata situação patrimonial da empresa, já que deixa de considerar e quantificar os bens incorpóreos que a ela pertencem. Sobre essa circunstância, parte da doutrina defendia que os elementos imateriais ou incorpóreos da sociedade não deviam integrar a apuração de haveres, permaneceriam na sociedade. Entretanto, com a evolução do direito, hoje não remanesce nenhuma dúvida de que esses elementos, também chamados de intangíveis, são computados na apuração de haveres. Este entendimento também está pacificado pela doutrina, sendo de bom alvitre transcrever a lição de Fábio Ulhoa Coelho: “A apuração, em outras palavras, é a simulação da dissolução total da sociedade. Por meio de levantamento contábil, que reavalia, o valor de mercado, os bens corpóreos e incorpóreos do patrimônio social, e da consideração do passivo da sociedade, projeta-se quanto seria o acervo remanescente caso a sociedade limitada fosse, naquele momento, dissolvida. Definido o patrimônio líquido da limitada, na data da dissolução parcial, o reembolso será a parcela deste, proporcional à quota do capital social do sócio desligado ou falecido”. Ilustrando essa circunstância, o Prof. Fran Martins salienta que: “Integram o fundo de comércio elementos incorpóreos e corpóreos”. Idêntica é a doutrina de Rubens Requião: “Os bens corpóreos e incorpóreos conjugados no fundo de comércio não perdem cada um deles a sua individualidade singular, embora todos unidos integrem um novo bem. Cada um mantém sua categoria jurídica própria” (CIAMPOLINI NETO; WARDE JR., 2010 p.89/91).

Continuam os autores:

Sepultando as discussões doutrinárias, com base na premissa de que a apuração de haveres na dissolução parcial é realizada como se dissolução total fosse, a jurisprudência estabeleceu a orientação de que: “O fundo de comércio e o fundo de reserva instituído pela vontade dos sócios integram o patrimônio da sociedade e, por isso, devem ser considerados na apuração dos haveres, por ocasião da dissolução, sem que a sua inclusão caracterize, julgamento extra petita (REsp 271.930/SP, Rel. Ministro Sálvio de Figueiredo Teixeira, 4ª Turma, j. em 19/04/2001, DJ 25/03/2002, p. 290). (CIAMPOLINI NETO; WARDE JR., 2010, p.89/91).

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

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

Do item 4.1.6, consta valor de mercado:

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

Do item 4.1.7 da norma citada, consta valor presente:

Aquele que expressa o montante ajustado em forma do tempo a transcorrer entre as datas da operação e do vencimento, de crédito ou obrigação de financiamento ou de outra transação usual da entidade, mediante dedução dos encargos financeiros respectivos, com base na taxa contratada ou na taxa média de encargos financeiros praticada pelo mercado. (CFC, 1992).

A jurisprudência pacífica dos Tribunais pátrios vêm autorizando que o balanço de determinação leve em conta os bens incorpóreos, ou intangíveis, vejamos um precedente nessa direção:

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

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

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

5 MODELOS DE AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

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

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

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

Dessa forma, os modelos de avaliação de empresas acabam por sempre envolver um grau de subjetividade na definição do valor de uma empresa.

Hodiernamente existem vários modelos de avaliação, a seguir serão demonstrados alguns modelos e métodos empregados em processos de avaliação de empresas.

5.1 Modelo de fluxo de caixa descontado

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

Os fluxos de caixa refletem às operações corporativas, sobretudo: o valor das vendas, os gastos com pessoal, matérias-primas, custos e despesas administrativas,

comerciais etc. Já a fixação da taxa de desconto leva em conta o fluxo de caixa da empresa avaliada. Pela flexibilidade de fixar a taxa de desconto, o modelo é um dos modelos mais aceitos pelo mercado.

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

- entidades que apresentam prejuízos. É difícil avaliar esse tipo de entidade, não só pela possibilidade de falência da mesma, mas também porque, caso se espere que a entidade reverta essa situação negativa, será necessário estimar fluxos de caixa futuros até que os mesmos tornem-se positivos, já que fluxos futuros de caixa negativos proporcionarão valores negativos para a entidade;
- entidades que possuem um comportamento que acompanha a Economia (empresas cíclicas). A dificuldade de avaliação desse tipo de entidade reside no fato de que é difícil prever o tempo de duração de uma recessão ou de uma recuperação da Economia, além dos desvios derivados das crenças dos avaliadores em relação ao momento da virada, bem como a força da mesma. Nesse caso deve-se utilizar um fluxo de caixa esperado uniforme;
- entidades com ativos não-utilizados ou subutilizados. Se a entidade possui esses tipos de ativos o valor projetado não irá refletir o valor desses ativos, pois os mesmos não estão produzindo resultados. Nesse caso, deve-se apurar externamente o valor de mercado desses ativos e incorporá-los ao valor da entidade, ou ainda estimar o valor total como se eles estivessem com plena utilização;
- entidades que possuem patentes ou opções de produtos que não geram resultados (não utilizadas). Da mesma forma que no item anterior se a entidade possui esses tipos de ativos ocorrerá uma subavaliação da entidade. Nesse caso, deve-se apurar o valor desses ativos no mercado ou através da utilização de modelos de precificação de opções e incorporá-los ao valor da entidade;
- entidades em processo de reestruturação. A dificuldade de avaliação desse tipo de entidade se refere à projeção das mudanças que podem referir-se tanto a estrutura de ativos de capital quanto da estrutura organizacional. Nesse caso, deve-se incorporar ao fluxo de caixa futuro projetado o efeito de tais mudanças;
- entidades adquiridas em combinações de negócios. Esse tipo de operação gera a necessidade do avaliador verificar a existência ou não de sinergia na combinação e caso exista, considerá-la na projeção do fluxo futuro de caixa, além dos efeitos decorrentes da mudança da gerência sobre os fluxos de caixa e risco. Nesse caso, devem ser incorporados, ao fluxo de caixa projetado e a taxa de desconto, os efeitos de tais mudanças;
- entidades que não negociam seus valores no mercado. Nesse caso, a dificuldade reside na mensuração do risco e da conseqüentemente taxa de desconto, uma vez que à maioria dos modelos de risco e retorno exigem estimativas a partir de preços históricos do ativo objeto da análise. Nesse caso, deve-se verificar se é possível utilizar o grau de risco de entidades semelhantes que atuam na bolsa de valores. (SCHMIDT; SANTOS; FERNANDES, 2006, p.10/11).

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

5.2 Modelo com base no balanço patrimonial

Esse modelo sustenta o que valor da empresa será com base no em seu balanço patrimonial, com base nas suas demonstrações contábeis. Os modelos baseados no balanço patrimonial são pouco utilizados como modelo de avaliação de empresa nos dias de hoje, mormente porque consideram o valor da empresa sob o ponto de vista estático; assim sendo, não leva em consideração a possível evolução da empresa no futuro, portanto, desconsideram o valor do dinheiro no tempo.

Em outras palavras esses modelos baseados no balanço patrimonial não guardam relação com o preço de mercado da empresa, pois não consideram os ativos incorpóreos e os passivos ocultos, posto que as demonstrações contábeis tradicionais não mensuram tais variáveis.

Os principais modelos baseados nos balanço patrimonial são os modelos pelo valor contábil e pelo valor contábil ajustado, como serão abordados abaixo:

5.2.1 Modelo do valor contábil

Que considera o valor do patrimônio líquido, apresentado no balanço patrimonial, como o valor da empresa. O valor do patrimônio líquido é o resultado da soma de todos os ativos deduzidos pelo valor de todos os passivos ou obrigações da empresa com terceiros. Tendo em vista que o valor do patrimônio líquido –em regra- não espelha o valor de mercado da empresa, assim, esse modelo de avaliação de empresa raramente é utilizado para avaliar empresas pelos consultores de negócios. Nesse sentido vale suscitar os ensinamentos de Assaf Neto (2003):

O custo histórico possui diversas limitações como conceito a ser aplicado na avaliação patrimonial e sua aceitação ampla ocorre de preferência no âmbito da contabilidade tradicional (princípio contábil aceito), dada sua relação bastante próxima com a receita realizada na operação do resultado contábil. Uma importante restrição ao método decorre de a avaliação ser baseada em valores passados (ocorridos), e não em expectativas futuras de resultados. (ASSAF NETO, 2003, p.577).

5.2.2 Modelo do valor contábil ajustado

Esse modelo visa corrigir o modelo do valor contábil tradicional, assim, os valores dos ativos e dos passivos registrado na contabilidade tradicional são ajustados ao valor de mercado.

Dessa forma, o patrimônio líquido também é atualizado, por uma decorrência lógica. Todavia, mesmo atualizando os ativos e passivos a valor de mercado, assim mesmo o balanço patrimonial não refletirá o valor dos ativos e passivos ocultos; nem levam em conta os resultados futuros da empresa.

Com efeito, os modelos baseados com base no balanço patrimonial não são um bom critério de avaliar-se uma empresa.

5.3 Modelos baseados na demonstração do resultado

Esses modelos visam determinar o valor de uma empresa com base nos demonstrativos de resultados da empresa avaliada. As informações são extraídas da peça contábil denominada: Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE). O DRE apresenta as receitas, as despesas e o lucro de uma empresa de um dado exercício. De modo que esses modelos buscam determinar o valor das empresas com base no do volume de vendas, lucros e outras informações extraídas do DRE.

É recorrente no mercado de avaliação de empresas os analistas valerem-se das informações contidas no DRE para desenvolver os modelos de avaliação por múltiplos. Dessa forma, o valor da empresa será conhecido pela multiplicação de um indicador extraído do DRE, a exemplo das receitas anuais, por uma taxa normalmente aceita pelos analistas de mercado, taxa esta que é arbitrada de acordo com o segmento de mercado da empresa; sendo o resultado da multiplicação o valor da empresa. Martins (2001, p.271) assim refere a esse modelo:

Como o nome sugere, o lucro contábil é substituído pelo faturamento da empresa, tornando irrelevantes as informações sobre os demais itens do resultado do exercício. Essa opção pode surtir efeitos satisfatórios naqueles empreendimentos que não possuem um sistema contábil ou que nele não possamos confiar.

Portanto, esse modelo é muito utilizado para avaliar empresas que não possuem informações contábeis confiáveis, normalmente empresas que operam em segmentos de mercado onde as atividades são informais. De modo que, por exemplo, uma empresa pode ser avaliada pela multiplicação de três vezes o seu faturamento, isto é, uma empresa que fature 100 mil anuais seria avaliada em R\$ 300 mil; sendo que o multiplicador vai variar de acordo com segmento de mercado onde a empresa atue.

Com efeito, trata-se de um modelo de simples aplicação, mas de pouco confiabilidade.

Ainda há outros modelos de múltiplos que igualmente utilizam as demonstrações contábeis da empresa, a exemplo do EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*), esse modelo baseia-se no fluxo de caixa operacional, assim, o EBITDA equivale os ganhos operacionais antes dos juros, impostos, depreciação e amortização.

Segundo Martins (2001, p.281), a fórmula do EBITDA é a seguinte:

Fórmula de obtenção do fluxo de caixa livre para a empresa.

(+) Receitas líquidas de vendas
 (-) Custos das vendas
 (-) Despesas operacionais
 (=) EBIT
 (+) Ajustes das despesas operacionais que não provocam saídas de caixa
 (=) EBITDA
 (-) Imposto de Renda / Contribuição Social
 (=) Geração de Caixa Operacional
 (+) Depreciação
 (-) Investimentos ou desinvestimentos
 (=) FCFF (Fluxo de caixa livre para a empresa)

Onde:

EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*, em português: LAJIR: Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*, em português:

LAJIDA: Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.

Atualmente o EBITDA é considerado o melhor indicador de geração de caixa operacional de uma empresa, na medida em que desconsidera as despesas que não afetam o caixa da empresa, como por exemplo: os impostos, as depreciações, as amortizações e as despesas financeiras.

Desse modo, o valor da empresa será determinado pela multiplicação do EBITDA por um múltiplo praticado em negócios no mesmo segmento de atuação e porte da empresa avaliada.

5.4 Modelos baseados no *goodwill*

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

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

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

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

Para Schmidt e Santos (2002, p.153):

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

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

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

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

Neiva (1999, p.19) ensina:

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

Com efeito, o *Goodwill* pode ser definido como um valor excedente num processo de avaliação individual de cada ativo líquido em relação ao todo; na visão de Ornelas (2001, p.131) “A questão está na avaliação individual dos ativos e de toda a sociedade, o que vale dizer que a soma das partes não é igual ao todo”.

Assim há uma sinergia do todo, ou seja, do conjunto de ativos que constituem a empresa. Nessa senda ensina Monobe (1986, p.61):

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

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

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

A norma do *IASB - International Accounting Standard Board* (IASB), de número IAS 38, é taxativo de que para se reconhecer o *Goodwill* há que se utilizar um método confiável que assegure os lucros futuros da empresa.

Nesse sentido ensina Sá (2007, p.165): “Não é o fato de uma empresa auferir bons lucros durante certos períodos passados que garante que os terá sempre nas mesmas condições”.

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

Em face dos conceitos aduzidos, o *goodwill* pode ser considerado como um excesso de valor da empresa em relação aos ativos mensurados pela contabilidade tradicional.

Entretanto, há uma grande dificuldade de mensuração do *goodwill*, notadamente porque não há consenso entre os avaliadores da melhor metodologia a ser empregada.

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

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

5.5 Outros modelos de avaliação de empresas

Os modelos de avaliação de empresas apresentados acima são os mais utilizados no mercado de avaliação de empresas, contudo, existem muitos outros modelos estudados pela literatura financeira, contábil e econômica. Dentre eles se destacam os seguintes modelos:

5.5.1 Modelo baseado no valor das ações na bolsa de valores

Este modelo é de simples aplicação, pois basta saber o valor das ações ordinárias e preferências cotadas na bolsa e multiplicar pelo número de ações

emitidas, assim se obtém o valor da empresa. Todavia, esse modelo só se aplica as sociedades anônimas de capital aberto; sendo que esse modelo melhor se ajusta as empresas que possuam ações de grande liquidez e de pouca volatilidade. Portanto, esse modelo traduz o valor de mercado da empresa, segundo os analistas de mercado.

5.5.2 Modelo baseado na avaliação patrimonial de mercado

Este modelo de avaliação visa reavaliar todos os ativos e passivos da empresa a valor de mercado, estimando tempo que será despendido para realização dos mesmos se utilizando dos modelos a valor de entrada e saída.

Nesse sentido vale citar os ensinamentos de Martins (2011, p.269): “Os valores de entrada ou saída são aplicados de acordo coma natureza e intenção de uso de cada item” e cita exemplos: o valor patrimonial do estoque de matérias-primas é avaliado pelo custo de reposição; o contas a receber será avaliado pelo valor presente do recebimento futuro; e o passivo exigível será ajustado a seu valor de mercado, levando em conta as condições do crédito e taxas de juros acordadas.

De modo que o valor da empresa avaliada por esse modelo seria dado pela seguinte equação:

Valor da empresa = Valor dos Ativos Ajustados – Valor dos passivos Ajustados

5.5.3 Modelos baseado em múltiplos

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

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

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

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

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

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

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

6 O MODELO DE AVALIAÇÃO DE EMPRESA ADOTADO PELA JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS PÁTRIOS

Como se demonstrará a seguir, a jurisprudência dos Tribunais Estaduais do país não é pacífica, no que se refere ao modelo de avaliação de empresa para fins de determinar os haveres do sócio retirante, pois há decisões divergentes no cotejo da jurisprudencial de vários Tribunais de Justiça Estaduais, como será apresentado pela pesquisa demonstrada abaixo. Vale referir que a pesquisa foi realizada com base nas decisões disponíveis no site de cada Tribunal Estadual. Igualmente cumpre informar que será aduzida apenas a ementa de cada decisão, a fim de sintetizar e facilitar a compreensão das decisões.

6.1 A jurisprudência do tribunal do estado do Rio Grande do Sul

No Tribunal do Estado do Rio Grande do Sul, a jurisprudência adota o balanço de determinação, modelo este determinado em lei, mas as decisões deixam bem claro de que o balanço deverá contemplar os ativos intangíveis, notadamente o fundo de comércio, ou estabelecimento comercial como é denominado hodiernamente pela doutrina. Nesse sentido demonstram as decisões abaixo:

Ementa: APELAÇÃO CÍVEL. DISSOLUÇÃO E LIQUIDAÇÃO DE SOCIEDADE. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL. APURAÇÃO DE **HAVERES**. PERÍCIA TÉCNICA. PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO. COBRANÇA DE LOCATIVOS. DESCABIMENTO. 1. A existência de sociedade por quotas de responsabilidade limitada mantida entre as partes, pois evidenciada a comunhão de esforços organizada para a consecução de objetivo comum, a fim de auferir lucro, assim como a sua dissolução parcial já foram objeto de reconhecimento na decisão de primeiro grau. 2.O recurso na ação de dissolução cinge-se à apuração de **haveres**, postulando a parte autora que na liquidação de suas quotas apure os **haveres** considerando todos os bens corpóreos e incorpóreos, além das dívidas já adimplidas pelos sócios retirantes, elementos estes determinantes para avaliar a sociedade empresária. 3.O laudo pericial inserto nos autos foi conclusivo acerca da existência de balanço negativo, porquanto apurado o total de seu ativo e passivo, o resultado apontou o valor de R\$ -1.346,81. **Note-se que o referido trabalho técnico levou em consideração todos os bens corpóreos e incorpóreos, salientando que o estabelecimento comercial da empresa é locado.** 4.Assim, tendo a perícia concluído que o patrimônio líquido da empresa era deficitário, não há falar em apuração de **haveres**, pois os sócios retirantes nada têm a receber. 5.Ademais, no que concerne à ação de cobrança de alugueres, a prova pericial produzida demonstrou a inexistência de quaisquer lançamentos a título de aluguel, o que induz à conclusão de que nunca houve locação, razão pela qual não procede a pretensão deduzida. Negado provimento aos apelos. (Apelação

Cível Nº 70047498902, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Jorge Luiz Lopes do Canto, Julgado em 25/04/2012) www.tjrs.jus.br
(grifo nosso)

Ementa: APELAÇÃO CÍVEL. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. AÇÃO DECLARATÓRIA CUMULADA COM COBRANÇA DE **HAVERES** SOCIAIS. DECISÃO DE ASSEMBLÉIA DE COTISTAS MAJORITYRIOS QUE DELIBEROU PELO AFASTAMENTO DOS SÓCIOS DEMANDANTES DOS CARGOS DE ADMINISTRAÇÃO. SUSPENSÃO DO PAGAMENTO DE PRO LABORE. INTERESSE DE AGIR. CABIMENTO DA DISSOLUÇÃO PARCIAL. PAGAMENTO DOS **HAVERES** SOCIAIS PROPORCIONAIS À PARTICIPAÇÃO NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO. PARCELAMENTO DO PAGAMENTO NOS TERMOS DO CONTRATO SOCIAL. Em que pese a previsão contratual de retirada voluntária de **sócio**, descabe falar em ausência de interesse de agir dos autores para a propositura de ação de dissolução parcial de sociedade se, por deliberação em Assembléia de cotistas majoritários, realizada à revelia dos sócios minoritários, foram estes destituídos dos cargos de administração, com suspensão do pagamento de pro labore, e proibição do exercício de qualquer atividade no âmbito da sociedade. Situação que equivale a uma exclusão fática do próprio corpo societário, a indicar o interesse processual para a propositura da dissolução parcial com apuração de **haveres**. Ademais, estando os autores a questionar a forma estabelecida no contrato para a apuração de **haveres**, com mais razão o interesse de agir na propositura do feito. Sentença desconstituída. Exame do mérito do apelo, na forma do art. 515, §3º, do CPC. Uma vez deliberado em Assembléia realizada por acionistas majoritários da sociedade demandada a destituição imotivada dos autores dos cargos de gerência, com suspensão de pagamento de pro labore, e proibição do exercício de qualquer atividade no âmbito da empresa, reunião para a qual sequer foram convocados os autores, resta rompida a affectio societatis, a justificar a dissolução parcial da sociedade, incumbindo a esta o pagamento dos **haveres** societários aos sócios retirantes, concernente à sua participação sobre o patrimônio líquido da sociedade, de acordo com os valores apontados em prova pericial a ser realizada em fase de liquidação, dada a insuficiência de elementos trazidos na perícia contábil realizada nos autos. **Para tanto, há ser considerado o valor da universalidade do patrimônio da sociedade à época da exclusão de fato dos sócios demandantes, incluindo-se todos os bens corpóreos e incorpóreos, inclusive o fundo de comércio no valor a ser partilhado. O passivo trabalhista e tributário, inclusive decorrente de condenações judiciais da empresa, existente quando da retirada dos sócios, deve ser levado em conta para fins de verificação do patrimônio líquido da empresa.** Os débitos de natureza tributária abarcam os créditos efetivamente devidos pela empresa, cujo fato gerador tenha ocorrido até a data da saída dos sócios, resguardado o prazo referido no art. 1.032 do CC/02. Ausência de prova de excesso de mandato dos autores na condição de sócios gerentes a justificar a responsabilização e indenização à sociedade por tributos não recolhidos no período determinado em lei. O pagamento dos **haveres** societários que devem obedecer à previsão contratual, com parcelamento contado da data do **balanço** adotado para a apuração de **haveres**, este considerado a perícia contábil a ser realizada em sede de liquidação. APELAÇÃO PARCIALMENTE PROVIDA. (Apelação Cível Nº 70016612335, Sexta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Liege Puricelli Pires, Julgado em 14/08/2008) www.tjrs.jus.br **(grifo nosso)**

A decisão abaixo do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul também suscita o fundo de comércio deva integrar os haveres do sócio retirante, pois os haveres devam refletir todos os bens corpóreos e incorpóreos, mas determina que seja mantido o critério de avaliação ajustado entre os sócios no contrato social, *verbis*:

Ementa: APELAÇÃO CÍVEL. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE **HAVERES**. FUNDO DE COMÉRCIO. **1. Para apuração dos haveres do sócio retirante, necessário considerar a universalidade do patrimônio da empresa, considerando estes os bens corpóreos e incorpóreos, devendo ser considerado, portanto, o valor do "fundo de comércio". 2. Tendo havido ajuste entre os sócios quanto à forma de pagamento, deve tal pacto ser obedecido, sob pena de ofensa ao princípio do pacta sunt servanda.** O fato de o autor contar com 84 anos não é motivo para alterar a forma de pagamento, mormente porque, quando foi ajustada - em dezembro de 2004 -, ele já contava com idade avançada, de 80 anos, de forma que deveria presumir as conseqüências da contratação. 3. Em que pese a cláusula contratual estabelecer que o pagamento da primeira parcela se daria "na data da assinatura da alteração contratual", não há como manter este ajuste, pois isto significaria vincular o pagamento da primeira parcela à vontade dos réus, demonstrando-se, pois, abusiva a cláusula nesta parte, agredindo o princípio da boa-fé contratual, contemplado no art. 422 do CCB. Desta forma, adequado vincular o pagamento da primeira parcela dos **haveres** quando do trânsito em julgado da decisão que fixar o seu valor. 4. Os juros moratórios devem ser de 12% ao ano, na forma do art. 406 do Código Civil, em consonância com o disposto no art. 161, § 1º, do CTN, ante ausência de disposição contrária no contrato social. **NEGARAM PROVIMENTO À APELAÇÃO DOS DEMANDADOS E PROVERAM PARCIALMENTE A APELAÇÃO DO AUTOR. UNÂNIME.** (Apelação Cível Nº 70037680063, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Luiz Felipe Brasil Santos, Julgado em 25/08/2010) www.tjrs.jus.br (**grifo nosso**)

6.2 A jurisprudência do tribunal de justiça do estado de São Paulo

A jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo não é pacífica, pois há casos em que os haveres do sócio retirante deverão ser apurados com base no fluxo de caixa descontado e há decisões no sentido de que seja os haveres sejam com base no balanço de determinação, mas contemplando os bens corpóreos e incorpóreos, nessa direção dois precedentes:

Ementa: *Sociedade comercial limitada Dissolução parcial, requerida por sócio retirante Procedência decretada. **Fixação dos haveres pelo método de fluxo de caixa descontado.** Pagamento à vista e dividendos até a efetiva liquidação. Apelo da Sociedade Aduz sentença 'extra petita' ao fixar os dividendos. Insurgência quanto ao critério fixado para a indenização. Pretensão a que o pagamento de haveres seja parcelado, observado o contrato. Sentença parcialmente reformada Inadmissibilidade de cumulação dos haveres e dividendos - Liquidação pelo valor econômico da empresa,

composta de seus bens corpóreos e incorpóreos. Valor incontroverso que deverá ser liquidado de imediato; o restante em até 90 dias Art. 1.031, §2º do CC. Recurso parcialmente provido.* Apelação nº 9130660-51.2008.8.26.0000 - São Paulo Miguel Brandi RELATOR. São Paulo, 4 de julho de 2012. (**grifo nosso**) www.tjsp.jus.br

“DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE COMERCIAL - Quebra da "affectio societatis" bem caracterizada - Pagamento dos haveres - Previsão no contrato social de pagamento parcelado para "aquisições" de quotas pela sociedade, silente quanto ao reembolso na hipótese de retirada - Texto do qual se extrai a nítida intenção dos sócios de prever o parcelamento para se evitar o comprometimento das atividades empresariais e minimizar os efeitos da descapitalização • Disposição contratual pactuada, por ocasião de sua criação, com intenção de evitar efeitos desastrosos à sociedade, que deve ser observada na espécie - Viabilidade do pagamento dos haveres na forma parcelada, prevalecendo a preservação da empresa e incolumidade dos negócios – **Balanco especial que deverá incluir como bens incorpóreos** o valor das permissões de transportes de passageiros concedido pelo poder público Particularidade indissociável da atividade explorada - Permissões Públicas que após a CF/88 assumiram contornos contratuais assegurando compensação financeira para fins de garantir o equilíbrio contratual – Equação financeira como centro das relações contratuais das permissões públicas que confere valor econômico - Necessidade de serem consideradas as "expectativas de lucros" por ocasião da liquidação de haveres – Permanência das sócias retirantes no quadro social até o trânsito em julgado da decisão Sentença constitutiva dotada de efeitos "ex nunc" - Sucumbênciaparcial bem reconhecida. Recursos parcialmente providos, apenas para o fim de determinar o pagamento dos haveres na forma parcelada” (Apelação nº 994.08.054191-8, 6ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Percival Nogueira, j. 19.08.2010) “Sociedade Limitada - Dissolução parcial Reembolso - Apuração de haveres – Valor apurado com base na situação patrimonial da sociedade - Recurso improvido” (Apelação Cível nº 994.03.052579-2, 3ª Câ. Dir. Privado, rel. Des. Jesus Lofrano, j. 25.05.1010). www.tjsp.jus.br (**grifo nosso**)

6.3 A jurisprudência do tribunal do estado de Santa Catarina

A jurisprudência do Tribunal do Estado de Santa Catarina entende que os haveres do sócio retirante deve compreender o critério fixado no contrato social da sociedade, contudo, também há decisões determinando a apuração dos haveres com base no balanço de determinação incluindo os bens materiais e imateriais. Os precedentes abaixo ilustram esse entendimento:

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE POR QUOTAS DE RESPONSABILIDADE LIMITADA. LEGITIMIDADE PASSIVA AD CAUSAM DOS SÓCIOS. LITISCONSÓRCIO PASSIVO NECESSÁRIO. PRELIMINAR RECHAÇADA. FIM DA AFFECTIO SOCIETATIS. DISSOLUÇÃO PARCIAL. POSSIBILIDADE. FORMA DE PAGAMENTO EM PARCELAS. PREVISÃO CONTRATUAL. CABIMENTO. REDISTRIBUIÇÃO DOS ÔNUS SUCUMBENCIAIS. RECURSO CONHECIDO E PARCIALMENTE PROVIDO. A ação de dissolução parcial deve ser promovida pelo sócio retirante contra a sociedade e os

sócios remanescentes, em litisconsórcio necessário (REsp 105.667/SC, Rel. Ministro Barros Monteiro, j. em 26-9-2000). **Segundo entendimento jurisprudencial majoritário, a regra geral é a de que os haveres do sócio que se retira da sociedade devem ser pagos na forma prevista no contrato, salvo se existente alguma peculiaridade com força para afastar este entendimento.** Se for omissivo o contrato social, deve-se verificar se as partes fizeram algum ajuste a respeito da forma de pagamento dos haveres; do contrário, analisando-se o caso concreto, obtém-se um valor satisfatório de parcelas, de acordo com sua situação financeira das partes envolvidas (TJMG, Apelação Cível n. 2.0000.00.489817-3/000(1), Relator Desembargador Pereira da Silva, j. em 16-5-2006). (Apelação Cível n. 2008.002970-5, de Capinzal, rel. Des. Stanley da Silva Braga) www.tjsc.jus.br (**grifo nosso**)

APELAÇÃO CÍVEL. CONSIGNAÇÃO EM PAGAMENTO. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE COM APURAÇÃO DE HAVERES. FUNDO DE COMÉRCIO. MULTA NOS EMBARGOS DE DECLARAÇÃO PELO NÍTIDO CARÁTER PROTETATÓRIO. PENALIDADE DEVIDA. RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO. **A apuração dos haveres objetiva descobrir o quantum devido pela sociedade ao sócio retirante, pelo valor das quotas sociais deste, considerado o valor efetivo, real e atualizado do patrimônio da sociedade (bens materiais e imateriais).** O fundo de comércio integra a apuração dos haveres, a fim de evitar enriquecimento ilícito da sociedade e dos sócios remanescentes. Justifica-se a multa do art. 538, p. ún., do CPC, no nítido caráter protetatório dos embargos de declaração. (Apelação Cível n. 2007.031648-5, de Blumenau, rel. Des. Domingos Paludo) www.tjsc.jus.br (**grifo nosso**)

6.4 A jurisprudência do tribunal do estado de Paraná

A jurisprudência do Tribunal do Estado do Paraná entende que o modelo de avaliação dos haveres do sócio retirante se dará por meio do balanço de determinação, como se depreende das decisões abaixo:

EMENTA: SOCIEDADE. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL. PEDIDO JULGADO PROCEDENTE. APELO Nº 1: AUSÊNCIA DE INTERESSE DE AGIR. NECESSIDADE DE NOTIFICAÇÃO PREMONITÓRIA DA SOCIEDADE COMO CONDIÇÃO DE PROCEDIBILIDADE DA AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL. ÔNUS DA SUCUMBÊNCIA. APELO Nº 2: APURAÇÃO DE HAVERES. "SEGUNDA FASE" DA AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL. NOMEAÇÃO DE LIQUIDANTE. NOMEAÇÃO DE PERITO NA FASE DE LIQUIDAÇÃO. RECURSOS DESPROVIDOS. 1. "O sócio que pretenda desvincular-se da sociedade tem interesse de agir, ainda que tenha havido concordância do outro sócio sobre a dissolução, uma vez que não se trata de mera alteração contratual, mas de levantamento dos valores patrimoniais devidos a quem pretende retirar-se, mostrando-se útil o ajuizamento da ação para esse fim. (STJ - REsp. 271930/SP, T4, rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, DJ.: 25/03/2002). 2. É dispensável a notificação premonitória como condição de procedibilidade da ação de dissolução parcial da sociedade comercial baseada na extinção da affectio societatis. 3. A dissolução parcial de sociedades comerciais é criação pretoriana, não encontrando sua regulação na lei. Segue-se daí que a ação deve ser proposta pelo procedimento ordinário e, se não for possível decidir, no processo de conhecimento, o valor dos haveres do sócio retirante, deve ser determinado em liquidação de sentença (precedente do

STJ). Assim, o que o juízo convencionou chamar aqui de "segunda fase", nada mais é que o processo de liquidação da sentença. 4. Os §§§ 1º, 2º e 3º do artigo 657 do Código de Processo Civil de 1939 se referem à dissolução total da sociedade, hipótese na qual se faz necessária a nomeação de liquidante para apuração do ativo, pagamento do passivo e distribuição da sobra, viabilizando quando for o caso a continuidade da atividade econômica, mesmo que temporária. A simples retirada de um dos sócios em decorrência de discórdia, sem acarretar a dissolução total da sociedade, não compromete o seu objetivo, nem obriga a nomeação de um liquidante para apuração de haveres e pagamento do retirante, mostrando-se adequada, nessa hipótese, a liquidação por arbitramento, valendo-se o Juízo do auxílio de um perito. **5. A apuração dos haveres do sócio retirante deve levar em conta a situação patrimonial na data da retirada, não sendo possível admitir seja ele beneficiado ou prejudicado nos seus haveres em razão de posterior alteração no patrimônio da sociedade empresária.** Relator: Lauri Caetano da Silva
 Processo: 758332-8 Acórdão: 20142 Fonte: DJ: 615 Data Publicação: 20/04/2011 Órgão Julgador: 17ª Câmara Cível Data Julgamento: 06/04/2011. www.tjpr.jus.br (grifo nosso)

DECISÃO: ACORDAM os Desembargadores integrantes da Décima Sétima Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná, por unanimidade de votos, em dar provimento ao apelo 1 e negar provimento ao apelo 2, tudo nos termos do voto do relator. EMENTA: APELAÇÃO CÍVEL - AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE - APELAÇÃO 1 - NOTIFICAÇÃO EXTRAJUDICIAL QUE COMUNICA A RETIRADA DO SÓCIO DA EMPRESA - DATA DA EFETIVA SAÍDA DO SÓCIO QUE DEVE SER CONSIDERADA A PARTIR DA NOTIFICAÇÃO - SENTENÇA QUE NÃO A TOMOU EM CONTA - REFORMA DA SENTENÇA NESSE PONTO - APELAÇÃO 2 - DECISÃO EXTRA PETITA PORQUE O PEDIDO SERIA DE DISSOLUÇÃO "TOTAL" DA SOCIEDADE - PEDIDO SUCESSIVO ACOLHIDO - DECISÃO CORRETA. APELAÇÃO 1 PROVIDA. APELAÇÃO 2 NEGADO PROVIMENTO. **Na dissolução parcial de sociedade, a data da saída do sócio retirante precisa ser determinada para fixar o marco divisor a partir do qual o retirante já não terá participação nas deliberações sociais, bem como, para se saber até que momento deverá ser considerada a situação patrimonial da sociedade para apuração de seus haveres/deveres.** De acordo com o art. 1.029 do NCCB/02, será mediante notificação aos demais sócios que o sócio que deseja retirar-se da sociedade poderá fazê-lo. Portanto, existindo notificação, deve ser a partir dela que ficará estabelecida essa data. Mas, segundo precedentes do STJ essa notificação não é obrigatória, vale dizer, não é condição sine qua non para validar essa intenção, podendo o sócio que deseja retirar-se da sociedade ingressar diretamente com ação de dissolução parcial hipótese em que, caberá a sentença fixar qual será a data a ser considerada como sendo a da saída para aqueles fins já mencionados anteriormente. Relator: Gamaliel Seme Scaff. Processo: 474581-5 Acórdão: 10040 Fonte: DJ: 7689 Data Publicação: 29/08/2008 www.tjpr.jus.br (grifo nosso)

6.5 A jurisprudência do tribunal de justiça do estado de Minas Gerais

A jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais autoriza o valor das cotas subscritas como critério de apuração dos haveres do sócio retirante, quando não há possibilidade de apurar-se de forma distinta, mormente a elaboração do balanço de determinação, como demonstra o precedente abaixo:

DISSOLUÇÃO PARCIAL DA SOCIEADE. SÓCIO JÁ EXCLUÍDO POR ALTERAÇÃO DO CONTRATO SOCIAL. APURAÇÃO DE HAVERES. CRITÉRIO. PROVA PERICIAL. INVIABILIDADE DE AFERIÇÃO DO VALOR PATRIMONIAL MERCADOLÓGICO OU DO BALANÇO CONTÁBIL AO TEMPO DO DESLIGAMENTO. VALOR NOMINAL DAS COTAS SUBSCRITAS. SOLUÇÃO ADEQUADA.
-Não há falar na dissolução parcial da sociedade, se existente alteração contratual devidamente averbada pela junta comercial, em data anterior a demanda onde foi deliberado o afastamento da parte requerente dos quadros sociais da empresa.
-Inexistindo previsão no contrato social e tendo, ademais, a prova pericial assinalado a inviabilidade de proceder à apuração do valor patrimonial mercadológico da empresa ou mesmo ao seu balanço contábil ao tempo do desligamento, se afigura critério adequado para apuração de haveres o valor nominal das cotas subscritas pelo sócio retirante. Apelação Cível 1.0024.92.895699-4/002 Relator Des.(a) Selma Marques, julgado em 07/03/2012, 11ª CÂMARA CÍVEL. www.tjmg.jus.br (grifo nosso)

Outrossim, a jurisprudência do Tribunal Mineiro ampara a apuração dos haveres do sócio retirante da forma mais ampla possível, onde o balanço especial poderá contemplar os ativos intangíveis, diga-se o *goodwill*, como se depreende do julgado abaixo:

EMENTA: DIREITO PROCESSUAL CIVIL E CIVIL. LIQUIDAÇÃO DE SENTENÇA. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. PERÍCIA CONTÁBIL. PATRIMÔNIO LÍQUIDO. BENS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS. EXIGIBILIDADE. LITIGÂNCIA DE MÁ-FÉ. RECURSO NÃO PROVIDO.
-"É defeso à parte discutir, no curso do processo, as questões já decididas, a cujo respeito se operou a preclusão."
- Na hipótese de retirada de um dos sócios da sociedade, a apuração de haveres deve ser efetivada da forma mais ampla possível, para se apurar o patrimônio líquido, visando garantir a divisão lídima da sociedade.
- Devem ser compensadas em favor dos sócios remanescentes as quantias indevidas ou já recebidas pelo sócio retirante e, por raciocínio lógico o contrário também é necessário, ou seja, constatada situação irregular e desfavorável ao dissidente, tal circunstância deve ser corrigida de forma a garantir o equilíbrio da participação de todos os sócios, respeitando-se o percentual societário de cada um deles.
- O goodwill constitui a parte do valor de mercado de uma empresa que não esteja diretamente indicada nos seus ativos ou passivos. É

considerado o principal ativo intangível de uma empresa, sendo incluídos nesta espécie de valores: marca, imagem de mercado, clientela, tradição, know how, patentes, e demais fatores de caráter imaterial, mas que representam valores agregados que influem na liquidez, rentabilidade e solidez da sociedade, refletindo nas quotas societárias, devendo, portanto, ser objeto da apuração de haveres.

- O uso dos recursos previstos no ordenamento jurídico, bem como da argumentação que a parte entende como suficiente a embasar sua pretensão não configura litigância de má-fé.

Agravo de Instrumento Cv 1.0461.07.043333-3/001, relator Des.(a) José Flávio de Almeida 12ª CÂMARA CÍVEL, julgado em 27/07/2011. www.tjmg.jus.br (**grifo nosso**)

6.6 A jurisprudência do tribunal de justiça do estado do Rio de Janeiro

A jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro autoriza o balanço especial (determinação) como método de apuração dos haveres do sócio retirante, nesse sentido:

DIREITO EMPRESARIAL E PROCESSUAL CIVIL. Despedida de sociedade limitada. Homologação. Balanço especial. Falta de pagamento dos haveres. Demanda. Julgamento antecipado da lide. Procedência na grande parte. Inconformidade da ré. Nulidades. Inocorrência. Perícia na perspectiva de desnecessária. Documentos sopesados e postos ao crivo do contraditório. Presença do interesse processual, tutela adequada para realização, por completo, da saída do sócio demandante. **Balanço especial que registra conta de patrimônio líquido.** Participação de 1/11 avos. Quantificação de simples aritmética. Acerto da sentença, inclusive por considerar valor de contingência para realização de passivo tributário, atualizado. Sucumbência a exigir distribuição do ônus. Provimento parcial. 0150521-37.2009.8.19.0001 – APELACAO, DES. ADOLPHO ANDRADE MELLO - Julgamento: 19/05/2010 - DECIMA PRIMEIRA CAMARA CIVEL. www.tjrj.jus.br (**grifo nosso**)

6.7 A jurisprudência do tribunal do estado do Distrito Federal

A jurisprudência do Tribunal do Estado do Distrito Federal e Territórios elege o balanço real como forma de apuração dos haveres do sócio retirante; sendo que o balanço deva contemplar os bens tangíveis e intangíveis, como se inferi das decisões a seguir transcritas:

DIREITO SOCIETÁRIO E PROCESSUAL CIVIL. SOCIEDADE COMERCIAL POR QUOTAS DE RESPONSABILIDADE LIMITADA. **RETIRADA DE SÓCIO. LIQUIDAÇÃO PARCIAL. APURAÇÃO DOS HAVERES DO SÓCIO DISSIDENTE. PARÂMETROS. VALOR DE MERCADO DA EMPRESA. OBSERVÂNCIA. PREMISSA ESTABELECIDADA PELA SENTENÇA. CONFORMAÇÃO COM OS PARÂMETROS QUE DEVEM REGULAR A APURAÇÃO. BALANÇO PATRIMONIAL REAL. AFERIÇÃO COMO SE DISSOLUÇÃO TOTAL OCORRESSE. AGRAVO DESPROVIDO.**

1 - Afigurando-se necessária a interseção judicial para apuração de haveres de sócio retirante de sociedade por quotas de responsabilidade limitada constituída sob a forma de holding, e tendo sido emoldurada pela coisa julgada que a apuração do valor das cotas cabíveis ao dissidente deve ser precedida de perícia pormenorizada de forma a ser aferido o que lhe cabe, a apuração deve ser pautada pelo valor de mercado patrimonial da empresa como única forma de lhe ser assegurado o que efetivamente lhe é devido na tradução do valor patrimonial da sociedade. 2. A apuração dos haveres do sócio dissidente deve ser promovida como se se tratasse de liquidação total da sociedade comercial mediante a realização de balanço patrimonial real, que deverá levar em consideração não o capital da empresa ou os valores negocial, econômico ou nominal das cotas do sócio dissidente, mas o valor real da cota no mercado, tendo como paradigma o patrimônio da sociedade, composto de bens tangíveis e intangíveis, de ativos e passivos, do fundo de comércio e do fundo de reserva de todas as empresas de que participe o retirante na holding. 3. O patrimônio da sociedade é considerado como o conjunto de valores de que dispõe, compreendendo as obrigações ativas e passivas, e o capital, a seu turno, é o valor nominal integralizado pelos sócios, cuja finalidade única é mensurar a responsabilidade do sócio pelo aporte de capitais na sociedade e definir o grau do seu poder de controle quanto ao direcionamento das atividades sociais, não traduzindo o valor patrimonial ostentado pela sociedade. 4. Emergindo do julgado que os haveres do sócio dissidente deverão ser aferidos de conformidade com a exata tradução do valor patrimonial da empresa de forma a lhe ser assegurado o que efetivamente o assiste, a decisão que, ao pautar a liquidação destinada à apuração dos haveres, estabelece que deve observar o valor patrimonial da empresa, guarda estrita observância ao decidido, não inovando nem extrapolando o decidido. 5. Agravo desprovido. Unânime. (Acórdão n. 528868, 20110020108636AGI, Relator TEÓFILO CAETANO, 1ª Turma Cível, julgado em 17/08/2011, DJ 22/08/2011 p. 67) DIREITO CIVIL E SOCIETÁRIO. SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL FECHADO. RETIRADA DE SÓCIO. LIQUIDAÇÃO PARCIAL. APURAÇÃO DE HAVERES. PARÂMETROS. BENS INCORPÓREOS OU IMATERIAIS. MARCA. INCLUSÃO. VALOR DE MERCADO DA EMPRESA. OBSERVÂNCIA. BALANÇO PATRIMONIAL REAL.

- O patrimônio de uma empresa não consiste apenas em bens materiais, corpóreos, tangíveis, etc. Ali também se encontram o nome empresarial, a marca, o ponto comercial, etc.; enfim, tudo aquilo que se verifica em uma esfera imaterial e que não só contribui, mas viabiliza o sucesso ou acarreta o insucesso da atividade empresária. - O insucesso da atividade não pode ser utilizado como subterfúgio para afastar a representatividade do potencial de ganhos que marca de renome, inserida no nome empresarial, proporcionaria, principalmente no que tange à captação de clientes e à respeitabilidade no mercado. Máxime quando suas instalações físicas se deram no próprio edifício onde funciona a sócia majoritária. - O fato de a sócia dissidente ser acionista minoritária não desmerece ou descredita, uma vez que à época da instalação societária a sócia majoritária tinha interesse que ela participasse do empreendimento, injetando capitais que alavancariam o negócio. - Apelação conhecida e desprovida. (Acórdão n. 545845, 20100110527622APC, Relator LEILA ARLANCH, 1ª Turma Cível, julgado em 26/10/2011, DJ 10/11/2011 p. 88) . **grifo nosso**

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

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

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

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

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

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

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

1. De acordo com a jurisprudência consolidada do Superior Tribunal de Justiça, o fundo de comércio (hoje denominado pelo Código Civil de estabelecimento empresarial - art. 1.142) deve ser levado em conta na aferição dos valores eventualmente devidos a sócio excluído da sociedade.

2. O fato de a sociedade ter apresentado resultados negativos nos anos anteriores à exclusão do sócio não significa que ela não tenha fundo de comércio. **3.** Recurso especial conhecido e provido.

RECURSO ESPECIAL Nº 907.014 - MS (2006/0265012-4) DJe 19/10/2011, MINISTRO ANTONIO CARLOS FERREIRA. **Grifo nosso**

Da decisão acima vale transcrever o seu voto:

VOTO

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

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

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

Nesse sentido, confirmam-se os seguintes precedentes:

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

(...)

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

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

(...)

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

(...)

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

DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. FUNDAMENTAÇÃO SUFICIENTE DO ACÓRDÃO. JULGAMENTO EXTRA PETITA. INOCORRÊNCIA. INCLUSÃO DOS FUNDOS DE COMÉRCIO E DE RESERVA E DOS DIVIDENDOS DENTRE OS HAVERES. INTERESSE DE AGIR. SÓCIO RETIRANTE. EXISTÊNCIA AINDA QUE A SOCIEDADE E O SÓCIO REMANESCENTE CONCORDEM COM A DISSOLUÇÃO. OFENSA AO CONTRATO SOCIAL. INVIABILIDADE DE EXAME NO RECURSO ESPECIAL. ENUNCIADO Nº 5 DA SÚMULA STJ. JUROS MORATÓRIOS. INCIDÊNCIA. CARACTERIZAÇÃO DA MORA. HONORÁRIOS DE ADVOGADO. SUCUMBÊNCIA PARCIAL. ARTS. 20, 21, 131, 165, 293, 458-II, 460, CPC, 668, CPC/1939, 955, 960, 963, CC. RECURSO DESACOLHIDO.

(...)

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

(...)

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

Sociedade por quotas de responsabilidade limitada. Retirada de sócio.

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

(...)

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

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

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

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

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

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

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

É como voto.

A decisão abaixo deixa bem claro de que os haveres do sócio retirante deverá refletir a universalidade dos bens da sociedade em dissolução parcial, de modo que o sócio retirante faz jus aos ativos corpóreos e incorpóreos na razão de sua participação social, vejamos:

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

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

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

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

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

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

VI - Recurso especial improvido.

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

Grifo nosso

A decisão abaixo deixa claro de que o fundo de comércio deverá integrar os haveres do sócio retirante.

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

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

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

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

IV. Dissídio não configurado.

V. Recurso especial não conhecido.

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

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

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

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

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

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

4. Recurso especial parcialmente provido.

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

grifo nosso

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1. Não destacada nas instâncias ordinárias nenhuma peculiaridade, impõe-se que o pagamento seja feito na forma prevista no contrato social.

2. Recurso especial conhecido e provido.

RECURSO ESPECIAL Nº 654.288 - SP (2004/0046892-3) MINISTRO CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO, DJ 18/06/2007 p. 256. **grifo nosso**

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

O pagamento fixado pela sentença somente pode ser admitido, quando não há cláusula contratual que fixa a forma de pagamento, ou quando as partes não se ajustem na forma de liquidá-lo, seja porque não consigam firmar um entendimento, seja porque, sendo incapazes, não possam firmar acordos ou compromissos. Na existência de cláusula que determine a forma do pagamento, terá ela prevalência para a solução do caso, logo que apurados os haveres do sócio. O contrato social impõe como a *lex privata* da sociedade, devendo, assim, ser respeitada a condição que nele se firmou, mesmo que se trate de herdeiros incapazes. (DE PLÁCIDO; SILVA, 1956, p.149).

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

8 CONCLUSÃO

O presente trabalho procurou estudar todos os aspectos que envolvem o modelo de avaliação de empresas adotado, de forma majoritária, pela jurisprudência dos Tribunais brasileiros, em face da resolução da sociedade em relação a um sócio, a fim de apurarem-se os haveres do sócio retirante.

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

A lei determina que os haveres do sócio retirante sejam avaliados com base no balanço de determinação.

O balanço de determinação equivale a um balanço patrimonial, nos moldes da contabilidade societária (tradicional), que será apurado na data da resolução da sociedade em relação ao sócio retirante.

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

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

O balanço de determinação será realizado por um perito judicial. O laudo deverá apurar o valor justo da empresa, de modo que reflita da forma mais ampla possível a soma de todos os ativos e passivos da empresa. O que significa dizer que o valor apurado pelo Perito deverá ser compatível com o valor que seria utilizado em negociações de fusão e aquisição de empresas.

Nesse sentido, vale dizer que existem vários modelos de avaliação de empresas, sobretudo os modelos contábeis, econômicos e financeiros estudados neste trabalho.

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

Portanto, os modelos de avaliação de empresas buscam mensurar o valor econômico justo da empresa, visando fixar o preço de uma empresa num processo de compra e venda; bem como para fins de apuração dos haveres do sócio retinte.

Contudo, não existe um valor exato de uma empresa, pois os modelos de avaliação de empresas não estão fundamentados nas ciências exatas.

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

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

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

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

No meio jurídico, os ativos intangíveis estariam contemplados no “fundo de comércio”.

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

É imperioso afirmar que o presente estudo não tem a pretensão de encerrar o assunto, muito pelo contrário, apenas visa contribuir no debate teórico e prático da temática.

Nessa direção vale suscitar que a jurisprudência dos Tribunais é muito volátil; ao passo que o entendimento assentado nesse momento não é o entendimento futuro.

Ademais, a pesquisa realizada neste estudo valeu-se da jurisprudência divulgada nos sites dos principais Tribunais brasileiros, entretanto, as decisões divulgadas nesses sites nem sempre espelham o entendimento majoritário dos Tribunais, de modo que a pesquisa desenvolvida neste trabalho pode não espelhar o entendimento majoritário da jurisprudência.

Sendo assim, existe um campo fértil para aperfeiçoar o debate teórico e prático do presente estudo.

Por fim, o presente trabalho tentou contribuir de alguma forma na elucidação do modelo de avaliação de empresas adotado pelo Poder Judiciário Brasileiro. Essa informação é importante porque na medida em que o aludido modelo seja notório no meio jurídico e empresarial, quiçá as partes envolvidas num litígio societário poderão acolher espontaneamente o modelo, a fim de evitar a instauração de um processo judicial desnecessário, que por certo demandará muito tempo e dinheiro para as partes. Além de contribuir com o Poder Judiciário, no sentido de reduzir o número de processos judiciais que tanto oneram a sociedade Brasileira.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.
- BRASIL. Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil brasileiro. **Diário Oficial da União**, Brasília, p.1, 11 jan. 2002.
- BRASIL. Lei no 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404/1976. **Diário Oficial da União**, Brasília, 28 dez. 2007.
- CFC. **Normas Brasileiras de Contabilidade**. Resolução CFC no 732/92, de 22 de outubro de 1992. NBC T 4 – Da Avaliação Patrimonial.
- DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.
- CARVALHO, Edmir L. de. **A relação entre o EVA® (Economic Value Added) e o valor das ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo**. São Paulo, 1999. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, 1999.
- CIAMPOLINI, Cesar Neto; WARDE JR., Walfrido Jorge. **O Direito de empresa nos tribunais brasileiros**. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2010.
- COELHO, Fábio. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 2005.
- COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas: valuation**. 3.ed. São Paulo: Makron Books, 2002.
- DAMODARAN, Aswath. **A face oculta da avaliação**. São Paulo: Makron, 2002.
- DE PLÁCIDO; SILVA. **Comentários ao Código de Processo Civil**. 4.ed. Rio de Janeiro, Forense, 1956. v.4.
- DINIZ. **Compêndio de introdução à ciência do direito**. 8.ed. São Paulo: Saraiva, 1995.
- ECO, Humberto. **Como se faz uma tese**. São Paulo: Perspectiva, 2000.
- ESTRELA, Hernani. **Apuração de haveres de sócio**. Rio de Janeiro: José Konfino, 1960.
- FALCINI, Primo. **Avaliação econômica de empresas: técnica e prática**. São Paulo: Atlas, 1995.
- FAMÁ, R.; SANTIAGO FILHO, J. L. **Avaliação de empresas através de múltiplos: uma comparação entre as empresas do Brasil e dos EUA**. In: SEMINÁRIOS EM

ADMINISTRAÇÃO, 5., São Paulo, 2001.

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

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Manual de Direito Comercial**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

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

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

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

GRANT, James L. **Foundations of Economic Value Added**. New Hope: Frank Fabozzi Associates, 1997.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MONOBE, Massonori. **Contribuição à mensuração e contabilização do goodwill não adquirido**. 1986. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia e Administração

da Universidade de São Paulo, 1986.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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