

APURAÇÃO DE HAVERES

Um estudo de caso dos métodos de avaliação de empresas empregados pelos peritos judiciais

VERA LORENA DE BARROS SANTOS
PROF. DR. JERÔNIMO ANTUNES



CONTEXTO DE
LITÍGIO



APURAÇÃO DE
HAVERES



PAPEL DO PERITO



PRODUÇÃO
CIENTÍFICA



RELEVÂNCIA DO
ESTUDO



QUESTÃO DE
PESQUISA E
OBJETIVO

APURAÇÃO DE HAVERES



**Ativos e
passivos a
preços de
saída**



**Valor em
continuidade x
valor de liquidação**



Ajustes

- Data definida pelo Juiz
- Reconhecimento de passivos e ativos
- Ajuste a valor presente de ativos e passivos monetários

BALANÇO DE DETERMINAÇÃO

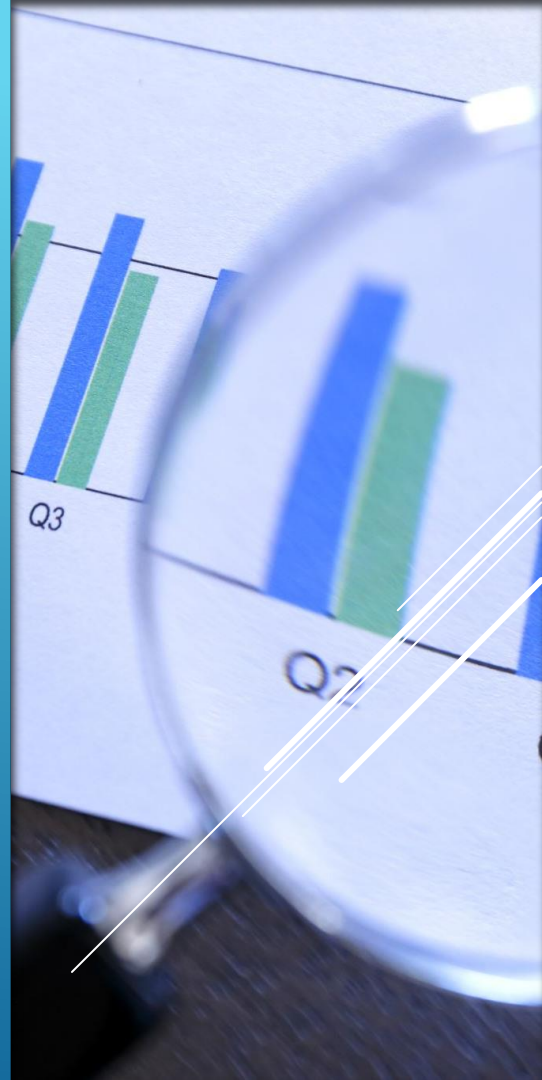
Quais são os métodos de avaliação de empresas efetivamente adotados pelos peritos judiciais em processos de dissolução de sociedade?



QUESTÃO DE PESQUISA

- Dissolução de Sociedades
- Esclarecendo os Conceitos
- Avaliação Patrimonial
- Avaliação Econômica

REFERENCIAL TEÓRICO



DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE

Código Civil – Lei 10.406/2002

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**.

Código de Processo Civil – Lei 13.105/2015

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

Em termos de jurisprudência, os tribunais vêm determinando a apuração de haveres sob o entendimento de que deve ser **ampla e integral** de modo a apurar o “real” valor da sociedade, **como se liquidação total fosse** (ORNELAS, 2003; SANTOS, 2015; SANTOS 2018).

Recurso Especial 1.877.331 – SP de 13/04/2021

A eminente relatora Ministra Nancy Andrighi votou pela apuração dos haveres de forma ampla e integral, entendendo como o real valor da empresa sua avaliação para fins de venda, ou seja, pelo seu valor econômico (BRASIL, STJ, 2021).

JURISPRUDÊNCIA

Recurso Especial 1.877.331 – SP de 13/04/2021

A eminente relatora Ministra Nancy Andrighi votou pela apuração dos haveres de forma ampla e integral, entendendo como **o real valor da empresa** sua avaliação para fins de venda, ou seja, pelo seu valor econômico (BRASIL, STJ, 2021).

Por outro lado, o ilustre Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva relata em seu voto que os dispositivos legais levam ao entendimento de que **o real valor da empresa** não é aquele levantado em uma situação hipotética de venda, mas aquele que corresponde ao mais próximo possível do valor dos ativos da sociedade, ao valor patrimonial real (BRASIL, STJ, 2021).

JURISPRUDÊNCIA

ESCLARECENDO CONCEITOS

- Fundo de comércio
 - Estabelecimento Comercial: reunião dos bens necessários ao desenvolvimento da atividade econômica, podem ser classificados como corpóreos e incorpóreos. (Coelho, 2011; Requião, 2013)
- *Goodwill*
 - “[...] um ativo intangível, que surge nas entidades pela sinergia de todos os ativos, registrados contabilmente ou não [...], que promovem retornos acima do considerado normal [...]” (Martins et al., 2010, p. 8)
- *Aviamento*
 - Capacidade da empresa de gerar sobre valor, ou seja, de gerar lucros acima do que pode ser considerado normal (Ornelas, 2003)



**Balanço de
determinação**



**Ativos e
passivos a
preços de
saída**



**Valor em
continuidade x
valor de liquidação**



Ajustes

- Ajuste a valor presente de ativos e passivos monetários
- Verificação da conta duplicatas a pagar
- Valoração dos estoques

AValiação Patrimonial

AValiação EconôMica – DAMODARAN (2007)

$$\text{Valor da empresa} = \sum_{t=1}^{t=\infty} \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t}$$

Em que:

WACC = Média ponderada do custo de capital e

FCFF_t = Fluxo de caixa livre para a empresa no ano *t*.

Por este método, o *goodwill* é encontrado a partir da diferença entre o valor total da sociedade e seu patrimônio líquido a valores de mercado (Martins et al., 2010). Em consonância com CPC 15

MÉTODOS

➤ Objetivo


- Identificar os métodos de avaliação de empresas efetivamente adotados pelos peritos judiciais em processos de dissolução de sociedade em trâmite pelo TJSP.

➤ Variáveis

- Modelo de avaliação de empresas: patrimonial x econômico
- Se econômico: método de avaliação do goodwill

➤ Estudo de caso

MÉTODOS

- Pesquisa documental
 - Coleta de dados
 - Análise qualitativa
 - Limitações
 - Recorte de tempo transversal
 - Somente sociedades empresárias, sem sociedades simples.
- 

CASOS ESTUDADOS

Processo	Atividade Principal da Sociedade	Data do Balanço de Determinação	Ano Ingresso da Ação
Caso 1	Confecção de Artigos de Vestuário	31/05/2016	2016
Caso 2	Empresa de Software	03/01/2017	2018
Caso 3	Prestação de Serviços de Provedores de Acesso a Redes	21/03/2017	2017
Caso 4	Empresa de Software	05/01/2018	2018
Caso 5	Indústria de Produtos Minerais	18/02/2014	2016

Fonte: Elaborado pelos autores

RESULTADOS – MÉTODO DE AVALIAÇÃO

Caso 1
Desconhecido

Caso 2
Avaliação Patrimonial

RESULTADOS – MÉTODO DE AVALIAÇÃO

Caso 3
Avaliação
Econômica

Caso 4
Avaliação
Econômica

Caso 5
Avaliação
Econômica

Método de Avaliação Adotado

Valor da Empresa = Fundo de Comércio + PL (valor de mercado)

RELEMBRANDO...

MARTINS et al. (2010) em consonância com CPC 15

$$\textit{Goodwill} = \text{Valor da Empresa} - \text{PL (valor de mercado)}$$

Método efetivamente adotado nos Casos

$$\text{Valor da Empresa} = \text{Fundo de Comércio} + \text{PL (valor de mercado)}$$

AVALIAÇÃO ECONÔMICA – PELLEGRINO E MARTINS (1974)

Uma das propostas de cálculo:

$$\textit{Fundo de Comércio} = \frac{L}{n} \times \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

Em que:

L = lucro líquido estimado para o triênio próximo
 n = 12 (número de trimestres do triênio)
 i = taxa trimestral de juros

Estimativa do lucro L realizada a partir da média de resultados históricos da empresa nos últimos cinco anos. O lucro estimado é projetado para três anos subsequentes e trazido a valor presente por uma taxa de desconto i (PELLEGRINO E MARTINS, 1974).

CONCLUSÃO

- Utilização de método proposto por Pellegrino e Martins (1974) que implica no não atendimento ao conceito da parte intangível do fundo de comércio, ou *goodwill* (Eliseu Martins, 1990)
- Utilização imprecisa do termo “fluxo de caixa descontado” em dois casos.
- Os achados sugerem a necessidade de se aprofundar as discussões referentes aos métodos mais adequados para a avaliação econômica de empresas em contexto de litígio, considerando as incorreções e imprecisões encontradas dos conceitos

The background is a gradient of blue, from a lighter shade at the top to a darker shade at the bottom. It features a network of white dots and lines, resembling a globe or a data network, with several white diagonal lines crossing the scene from the bottom right towards the top right.

OBRIGADA!