RECURSO ESPECIAL Nº 1.877.331 - SP (2019/0226289-5)

RELATORA	:	MINISTRA NANCY ANDRIGHI
R.P/ACÓRDÃO	:	MINISTRO RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA
RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440 PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541 ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076 ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108 BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

EMENTA

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. SOCIEDADE EMPRESÁRIA LIMITADA. DISSOLUÇÃO PARCIAL. SÓCIO RETIRANTE. APURAÇÃO DE HAVERES. CONTRATO SOCIAL. OMISSÃO. CRITÉRIO LEGAL. ART. 1.031 DO CCB/2002. ART. 606 DO CPC/2015. VALOR PATRIMONIAL. BALANÇO ESPECIAL DE DETERMINAÇÃO. FUNDO DE COMÉRCIO. BENS INTANGÍVEIS. METODOLOGIA. FLUXO DE CAIXA DESCONTADO. INADEQUAÇÃO. EXPECTATIVAS FUTURAS. EXCLUSÃO.

1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).

2. Cinge-se a controvérsia a definir se o Tribunal de origem, ao afastar a utilização da metodologia do fluxo de caixa descontado para avaliação dos bens imateriais que integram o fundo de comércio na fixação dos critérios da perícia contábil para fins de apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade, violou o disposto nos artigos 1.031, *caput*, do Código Civil e 606, *caput*, do Código de Processo Civil de 2015.

3. O artigo 606 do Código de Processo Civil de 2015 veio reforçar o que já estava previsto no Código Civil de 2002 (artigo 1.031), tornando ainda mais nítida a opção legislativa segundo a qual, na omissão do contrato social quanto ao critério de apuração de haveres no caso de dissolução parcial de sociedade, o valor da quota do sócio retirante deve ser avaliado pelo critério patrimonial mediante balanço de determinação.

4. O legislador, ao eleger o balanço de determinação como forma adequada para a apuração de haveres, excluiu a possibilidade de aplicação conjunta da metodologia do fluxo de caixa descontado.

5. Os precedentes do Superior Tribunal de Justiça acerca do tema demonstram a preocupação desta Corte com a efetiva correspondência entre o valor da quota do sócio retirante e o real valor dos ativos da sociedade, de modo a refletir o seu verdadeiro valor patrimonial.

6. A metodologia do fluxo de caixa descontado, associada à aferição do valor econômico da sociedade, utilizada comumente como ferramenta de gestão para a tomada de decisões acerca de novos investimentos e negociações, por comportar relevante grau de incerteza e prognose, sem total fidelidade aos valores reais dos ativos, não é aconselhável na apuração de haveres do sócio dissidente.

7. A doutrina especializada, produzida já sob a égide do Código de Processo Civil de 2015, entende que o critério legal (patrimonial) é o mais acertado e está mais afinado com o princípio da preservação da empresa, ao passo que o econômico (do qual deflui a metodologia do fluxo de caixa descontado), além de inadequado para o contexto da apuração de haveres, pode ensejar consequências perniciosas, tais como (i) desestímulo ao cumprimento dos deveres dos sócios minoritários; (ii) incentivo ao exercício do direito de retirada, em prejuízo da estabilidade das empresas, e (iii) enriquecimento indevido do sócio desligado em detrimento daqueles que permanecem na sociedade.
8. Recurso especial não provido.

ACÓRDÃO

Vistos e relatados estes autos, em que são partes as acima indicadas, prosseguindo no julgamento, após o voto-vista do Sr. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, acompanhando a divergência, decide a Terceira Turma, por maioria, negar provimento ao recurso especial, nos termos do voto do Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, que lavrará o acórdão. Vencida a Sra. Ministra Nancy Andrighi. Votaram com o Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva os Srs. Ministros Paulo de Tarso Sanseverino (Presidente), Marco Aurélio Bellizze e Moura Ribeiro.

Brasília (DF), 13 de abril de 2021(Data do Julgamento)

Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA
Relator

RECURSO ESPECIAL Nº 1.877.331 - SP (2019/0226289-5)

RELATORA	:	MINISTRA NANCY ANDRIGHI
RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

RELATÓRIO

A EXMA. SRA. MINISTRA NANCY ANDRIGHI (Relator):

Cuida-se de recurso especial interposto por ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES e PATRICIA MAIA GUTIERRES, com fundamento nas alíneas "a" e "c" do permissivo constitucional.

Ação: de obrigação de fazer, ajuizada pelos recorrentes em face de ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA, PINTURAS YPIRANGA LTDA e OUTROS, por meio da qual pretendem a efetivação e formalização de sua condição de sócios nas empresas recorridas, além de perdas e danos.

Em reconvenção, os recorridos postularam a declaração de responsabilidade do *de cujus* por prejuízos causados às sociedades, bem como a decretação da dissolução parcial de PINTURAS YPIRANGA LTDA e a dissolução total de ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA, com a consequente apuração de haveres.

Sentença: julgou “PROCEDENTE EM PARTE os pedidos formulados

na ação e na reconvenção, para DETERMINAR a dissolução total da sociedade Almaglan Comercial e Construtora Ltda. e a dissolução parcial da sociedade Pinturas Ypiranga Ltda., com a consequente exclusão dos autores, sucessores do sócio falecido Antônio Gutierres, da sociedade" (e-STJ fl. 154).

Para o cálculo dos haveres devidos, determinou a realização de "perícia técnica econômico-financeira de avaliação do valor de mercado das sociedades", decidindo também que a "apuração abrangerá ativo fixo das empresas, reservas, negócios pendentes, bens materiais e imateriais do fundo de comércio, e todos os elementos empresariais aferíveis economicamente das sociedades Pinturas Ypiranga Ltda. e Almaglan Comercia" (e-STJ fls. 154/155).

Embargos de declaração: interpostos por ambas as partes, foram parcialmente acolhidos, para reconhecer a desnecessidade da emenda à inicial anteriormente determinada.

Acórdão recorrido: deu provimento ao agravo de instrumento interposto pelos recorridos, nos termos da seguinte ementa:

> DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE EMPRESARIAL - PRODUÇÃO DE PROVA PERICIAL - Razões recursais que impugnam o escopo de produção da prova, afirmando que o Juízo singular não considerou a necessidade de também serem apurados possíveis atos de má gestão do sócio falecido - Pertinência - Questão que, embora expressamente indicada como ponto de controvérsia pendente de elucidação, não foi alvo de disciplina expressa do Julgador na produção da prova - Ausente resistência do polo agravado à ampliação pretendida - Não vislumbrado obstáculo ao deferimento do pedido recursal nesta extensão - Agravo provido.
>
> DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE EMPRESARIAL - PRODUÇÃO DE PROVA PERICIAL - Apuração de haveres - Razões recursais que defendem a inclusão do passivo e exclusão das expectativas futuras no cômputo dos haveres - Contraminuta recursal que, por sua vez, defende a adoção do fluxo de caixa descontado - Divergência estabelecida pendente de esclarecimentos - Cabimento do balanço especial de determinação (CC, art. 1.031, caput c/c art. 606 do CPC) para as hipóteses de dissolução parcial da sociedade - Método que, para apurar o valor do fundo de comércio, se utiliza da média histórica dos lucros operacionais líquidos, do lucro normal, da taxa de custo de capital próprio e da perpetuidade financeira - Inclusão,

ademais, dos bens corpóreos e incorpóreos - Legítima a exclusão das expectativas futuras - Agravo de instrumento provido.

DISPOSITIVO: Deram provimento ao agravo de instrumento.

Embargos de declaração: interpostos pela recorrente, foram rejeitados.

Recurso especial: apontam os recorrentes a existência de dissídio jurisprudencial e alegam violação dos arts. 1.031 do CC e 606 do CPC/15. Defendem, em suma, a tese de que, nas hipóteses de dissolução de sociedades, a apuração dos haveres devidos ao sócio retirante deve ser feita com base em balanço de determinação, com aplicação do método de fluxo de caixa descontado, pois se trata da maneira mais adequada para traduzir a situação econômica da empresa e sua capacidade de geração de riqueza.

É o relatório.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.877.331 - SP (2019/0226289-5)

RELATORA	:	MINISTRA NANCY ANDRIGHI
RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

EMENTA

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE POR QUOTAS DE RESPONSABILIDADE LIMITADA. APURAÇÃO DE HAVERES. CRITÉRIOS. BALANÇO DE DETERMINAÇÃO. MÉTODO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO. APLICABILIDADE.

1. Ação ajuizada em 20/6/2016. Recurso especial interposto em 24/9/2018 e atribuído ao Gabinete em 19/9/2019.

2. O propósito recursal é definir se é cabível a aplicação do método de fluxo de caixa descontado para cálculo dos haveres devidos a ex-sócio em razão da dissolução parcial de sociedade por quotas de responsabilidade limitada.

3. A ausência de indicação de dispositivos legais capazes de dar suporte à pretensão de reforma do acórdão recorrido no que concerne à apuração do montante devido em virtude da dissolução total da sociedade ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA impede, quanto ao ponto, o conhecimento da irresignação.

4. A metodologia do fluxo de caixa descontado é a que melhor revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma sociedade empresária, podendo, tal cálculo, ser aplicado juntamente com o balanço de determinação para a apuração dos haveres do sócio dissidente (precedente específico da Terceira Turma). É essa, portanto, a forma de cálculo que deve ser utilizada quando se trata de dissolução parcial de sociedades.

RECURSO ESPECIAL PARCIALMENTE CONHECIDO E PROVIDO.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.877.331 - SP (2019/0226289-5)

RELATORA	:	MINISTRA NANCY ANDRIGHI
RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

VOTO

A EXMA. SRA. MINISTRA NANCY ANDRIGHI (Relator):

O propósito recursal é definir se é cabível a aplicação do método de fluxo de caixa descontado para cálculo dos haveres devidos a ex-sócio em razão da dissolução de sociedade por quotas de responsabilidade limitada.

I. BREVE SÍNTESE DA AÇÃO

1. Os recorrentes, na condição de sucessores de sócio falecido, ajuizaram a presente ação com o objetivo de ingressarem nas sociedades PINTURAS YPIRANGA LTDA e ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA.

2. Os recorridos, por seu turno, apresentaram reconvenção, por meio da qual postularam a dissolução parcial de PINTURAS YPIRANGA e a dissolução total de ALMAGLAN, com a devida apuração dos haveres, e a responsabilização do ex-sócio por supostos prejuízos causados à primeira sociedade.

3. Em resposta, os recorrentes aquiesceram com os pedidos dissolutórios, de modo que as demandas prosseguiram unicamente no que concerne à responsabilização do ex-sócio e à apuração dos haveres devidos.

4. O juízo de primeiro grau, no que interessa à insurgência recursal ora em exame, determinou que a apuração dos haveres abranja o ativo fixo das sociedades, as reservas, os negócios pendentes, os bens materiais e imateriais do fundo de comércio e todos os elementos empresarias aferíveis economicamente.

5. O Tribunal de origem, ao examinar a irresignação dos recorridos, entendeu que, para se alcançar o montante devido aos recorrentes, impunha-se a realização, na forma do que dispõem os arts. 1.031 do CC e 606 do CPC/15, de um balanço especial de determinação, excluída, contudo, a pretensão dos recorrentes de utilização do método de fluxo de caixa descontado para delimitação de seus haveres.

6. No presente especial, os recorrentes defendem a tese de que essa metodologia (fluxo de caixa descontado) é a que melhor traduz o valor atual de suas participações societárias, sendo imprescindível sua consideração no particular.

II. DELIMITAÇÃO DA QUESTÃO CONTROVERTIDA

7. Antes de ingressar no mérito da controvérsia, impõe-se registrar que, à vista de a insurgência dos recorrentes ter se cingido à indicação de suposta violação de dispositivos legais que versam especificamente sobre critérios de apuração de haveres referentes a hipóteses de dissolução parcial de sociedades, o presente recurso não comporta conhecimento no que concerne à forma

de cálculo do montante a eles devido em relação à sociedade ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA., na medida em que, quanto a ela, os juízos procederam à dissolução total.

III. DOS CRITÉRIOS NORTEADORES DO CÁLCULO DE APURAÇÃO DE HAVERES E DA APLICABILIDADE DA METODOLOGIA DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO NAS HIPÓTESES DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADES

8. Conforme fixado pelo STF por ocasião do julgamento do RE 89.464/SP (Segunda Turma, DJ 4/5/1979), a apuração dos haveres do sócio retirante, a fim de assegurar-lhe situação de igualdade em relação aos demais sócios, deve ser realizada "com a maior amplitude possível, com a exata verificação, física e contábil, dos valores do ativo".

9. Nessa mesma linha traçada pelo STF, o STJ tem considerado que a apuração de haveres há de ser feita de modo a incluir-se no cálculo o valor do fundo de comércio, a fim de preservar o montante devido ao sócio e evitar, por consequência, o locupletamento indevido da sociedade ou dos sócios remanescentes (REsp 1.335.619/SP, Terceira Turma, DJe 27/3/2015).

10. Por esse motivo, não é cabível a adoção, como critério de avaliação dos bens, o registro contábil histórico – que considera somente o custo de aquisição dos ativos –, bem como excluir dos cálculos valores intangíveis (REsp 1.537.922/DF, Terceira Turma, DJe 30/3/2017).

11. Definido, portanto, que a aferição do montante devido aos

consorciados nas hipóteses de dissolução parcial de sociedades deve ser levada a efeito na maior amplitude possível, impõe-se analisar o cabimento, nesse contexto, da metodologia do fluxo de caixa descontado.

12. Quanto ao ponto, o entendimento do Tribunal *a quo* foi de que, conquanto tal método trace "uma perspectiva de lucro, sem desconsiderar os riscos", sendo o que "melhor reflete o valor econômico da empresa" (e-STJ fl. 215), não seria ele adequado quando se trata de dissolução de sociedades, pois, "considerando que o sócia *(sic)* dissidente não responderá pelos insucessos supervenientes à sua saída, igualmente não pode auferir os supervenientes sucessos da sociedade" (e-STJ fl. 217).

13. Como é cediço, o patrimônio de uma sociedade é composto por diversos elementos, os quais, possuindo valor econômico, devem estar espelhados nos haveres a serem pagos ao sócio dissidente, de modo a que este receba uma contrapartida justa pela sua retirada da sociedade.

14. Esta Terceira Turma, desde muito, vem entendendo que o melhor critério de apuração de haveres a ser utilizado é o chamado balanço de determinação, pois é o que melhor reflete o valor patrimonial real da empresa (REsp 1.335.619/SP, DJe 27/3/2015; REsp 24.554/SP, DJ 16/11/1992; e 35.702/SP, DJ 13/12/1993).

15. Quando do julgamento do citado REsp 1.335.619/SP, foi esclarecido que o valor patrimonial de uma empresa é obtido dividindo-se seu patrimônio líquido pelo número de quotas. O valor do patrimônio líquido, por sua vez, pode variar conforme o critério adotado para elaboração do balanço. Por isso, na dissolução de sociedades, o ideal é se utilizar um levantamento do balanço que confira ao patrimônio líquido – e, por conseguinte, ao valor patrimonial – um valor

que mais se aproxime do valor real.

16. Nesse contexto, o balanço de determinação constitui espécie que se contrapõe aos seguintes outros tipos de balanços: *(i)* balanço periódico ou ordinário (reflete o valor patrimonial contábil, retratando a situação patrimonial da sociedade no encerramento do exercício social, sendo utilizado sobretudo para fins fiscais); *(ii)* balanço especial (reflete o valor patrimonial contábil em data presente, sendo utilizado para atualização do ativo e do passivo em virtude de fatos contábeis verificados ao longo do exercício social); *(iii)* balanço de cessão (reflete o valor patrimonial – econômico – de alienação da sociedade, sendo influenciado pelos interesses que envolvem a negociação entre comprador e vendedor); e *(iv)* balanço de liquidação (reflete o valor patrimonial real para fins de encerramento da sociedade, com exclusão de bens intangíveis, que só existem com a empresa em funcionamento) (REsp 1.335.619/SP, Terceira Turma, DJe 27/3/2015).

17. Para o cálculo do balanço de determinação, utiliza-se de um critério diferenciado de avaliação do ativo, que permite uma apuração fidedigna do patrimônio líquido. Os demais balanços, tendo em vista os objetivos a que se prestam, induzem distorções que comprometem a exatidão do valor patrimonial. Senão vejamos.

18. Os balanços periódico e especial se baseiam no valor de aquisição dos ativos (inclusive por determinação legal), enquanto o balanço de determinação se baseia no valor de mercado, correspondendo a uma simulação da realização de todos os bens do ativo e da satisfação do passivo social, com vistas a apurar qual seria o acervo líquido da sociedade se ela estivesse sendo totalmente dissolvida naquela data.

19. O balanço de cessão, por sua vez, apresenta uma avaliação variável do ativo, conforme as necessidades e os interesses das partes que negociam a alienação da sociedade, nem sempre refletindo o seu valor patrimonial efetivo.

20. Já o balanço de liquidação, embora também se baseie no valor de mercado do ativo, parte do pressuposto de que este será totalmente realizado para encerramento das atividades da empresa. Diante disso, o cálculo desconsidera os bens intangíveis, que aderem à sociedade e só têm valor econômico enquanto a empresa estiver em atividade.

21. Na dissolução parcial, vale lembrar, a equiparação à dissolução total para efeitos da apuração de haveres constitui mera ficção legal, não se podendo olvidar que a sociedade irá, na prática, continuar em atividade, beneficiando-se, portanto, de seus bens intangíveis, cujo valor, naquele momento (de apuração de haveres), deve estar espelhado também nas cotas do sócio dissidente, que até então contribuiu para a formação desse patrimônio intangível.

22. Constata-se, portanto, que o balanço de determinação, de fato, se revela o mais apropriado para apuração dos haveres do sócio retirante nas hipóteses de dissolução parcial de sociedades.

23. No que concerne, especificamente, à aplicabilidade da metodologia do fluxo de caixa descontado à apuração de haveres do sócio dissidente, cumpre salientar – conforme assentado por esta Turma quando do julgamento do REsp 1.335.619/SP – que esse modelo avaliatório objetiva, em última análise, estabelecer o preço de mercado da sociedade, ou seja, o valor patrimonial real da empresa. Por isso, ela é rotineiramente utilizada em operações de aquisição, fusão e incorporação de participações societárias.

24. Apesar de se tratar de um método composto, em alguma medida,

por critérios subjetivos – haja vista inexistir consenso sobre quais variáveis devem obrigatoriamente compor o cálculo –, tem-se por praxe nele incluir o patrimônio intangível da sociedade, que corporifica uma expectativa futura de capacidade de geração de caixa ou de excesso de valor do negócio.

25. Nesse contexto, a utilização dessa metodologia vai ao encontro da jurisprudência do STJ (retro citada), contribuindo para que a apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade seja realizada mediante cálculo que aponte o valor patrimonial real da empresa.

26. A própria orientação desta Corte de que a apuração de haveres seja levada a efeito mediante elaboração do balanço de determinação – que, repise-se, compreende os bens intangíveis da sociedade – sinaliza a possibilidade de utilização do fluxo de caixa descontado.

27. De fato, quando do julgamento do REsp 968.317/RS (DJe 11/5/2009, a Quarta Turma decidiu que "não configura ofensa ao art. 1.031 do CC/02 o acolhimento das conclusões do laudo pericial que, ao apurar o valor do fundo de comércio, utiliza-se de sistemática de cálculo consistente na projeção da rentabilidade futura trazida ao valor presente, de modo a aferir os efeitos provocados pela perda da parcela intangível do patrimônio (sem destaque no original)".

28. Não se ignora o fato de que, ao se desligar da sociedade, o dissidente perde a condição de sócio, não mais se sujeitando aos riscos do negócio, ou seja, deixando de participar de eventuais lucros ou prejuízos apurados.

29. Entretanto, não se pode descurar, igualmente, que a saída do dissidente ontologicamente não difere da alienação de sua participação societária. Vale dizer, a dissolução parcial acaba equivalendo, em certa medida, à alienação de

quotas sociais, com a única diferença de que a adquirente é a própria sociedade (ou os sócios remanescentes).

30. Portanto, se na alienação de participação societária se aceita de forma pacífica que o valor de mercado das quotas seja apurado mediante aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado, não se vislumbra motivo para que esse mesmo método não seja utilizado na apuração de haveres do sócio retirante.

31. Afinal, não há como reembolsar de forma digna e justa o sócio dissidente sem incluir na apuração de haveres a o valor alcançado pela sociedade no mercado.

32. Por outro lado, não se pode esquecer que o cálculo do fluxo de caixa descontado considera resultados futuros trazidos a valor presente, mediante aplicação de uma taxa de desconto que contempla, dentre outros, o custo de oportunidade do capital empregado. Dessarte, sofrendo tais resultados futuros uma redução a valores presentes, a partir da consideração de fatores de risco, a rigor não se pode falar, ao contrário do que afirmado pelo Tribunal *a quo*, que tal metodologia confira ao sócio dissidente participação nos lucros futuros da empresa.

33. Acrescente-se, por oportuno, que embora a jurisprudência consolidada mencione que a apuração de haveres há de ser feita como se se tratasse de dissolução total (que se realiza mediante balanço de liquidação, com exclusão dos ativos intangíveis), os próprios precedentes estabelecem a utilização do balanço de determinação, em que o patrimônio intangível é levado em consideração.

34. Essa aparente contradição se resolve pela mitigação da regra de equiparação da dissolução parcial à total, lembrando que ela constitui uma ficção

jurídica – já que a sociedade se manterá em plena atividade –, bem como que os precedentes que lhe deram origem, desde os seus primórdios, ainda no âmbito do STF, se basearam no fato de que "deve ser assegurada ao sócio retirante situação de igualdade na apuração de haveres, fazendo-se esta com a maior amplitude possível, com a exata verificação, física e contábil, dos valores do ativo" (RE 89.464/SP, Segunda Turma, DJ 4/5/1979, sem destaque no original).

35. E, de acordo com o decidido no REsp 1.335.619/SP (anteriormente mencionado), não se pode concluir que esse temperamento estaria desvirtuando a norma, pois a exegese do comando jurisprudencial de igualdade entre os sócios e de ampla avaliação de todo o ativo evidencia ser impossível dar-lhe cumprimento sem incluir no cálculo dos haveres do dissidente o patrimônio intangível da empresa.

36.Por fim, no sentido do cabimento do método do fluxo de caixa descontado para apuração de haveres em hipóteses de dissolução parcial de sociedades, vale transcrever a lição de MARCUS ELIDIUS MICHELLI DE ALMEIDA, citada no acórdão do recurso precitado:

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

> *In*.: Direito processual empresarial. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p. 552, sem destaque no original)

IV. CONCLUSÃO

Forte nessas razões, CONHEÇO EM PARTE do recurso especial e DOU-LHE PROVIMENTO, para reconhecer a aplicabilidade do método de fluxo de caixa descontado para apuração dos haveres dos recorrentes relativos à sociedade dissolvida parcialmente.

CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA

Número Registro: 2019/0226289-5 **PROCESSO ELETRÔNICO** **REsp 1.877.331 / SP**

Números Origem: 10026607720168260619 22291095120178260000

PAUTA: 13/10/2020 JULGADO: 13/10/2020

Relatora
Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Presidente da Sessão
Exmo. Sr. Ministro PAULO DE TARSO SANSEVERINO

Subprocurador-Geral da República
Exmo. Sr. Dr. OSNIR BELICE

Secretária
Bela. MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA

AUTUAÇÃO

RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Empresas - Sociedade - Dissolução

SUSTENTAÇÃO ORAL

Dr. ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA, pela parte RECORRENTE: ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
Dr. CAIO JULIUS BOLINA, pela parte RECORRIDA: PINTURAS YPIRANGA LTDA

CERTIDÃO

Certifico que a egrégia TERCEIRA TURMA, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Após o voto da Sra. Ministra Nancy Andrighi, conhecendo em parte do recurso especial e dando-lhe provimento, pediu vista antecipada o Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Aguardam os Srs. Ministros Paulo de Tarso Sanseverino (Presidente), Marco Aurélio Bellizze e

Moura Ribeiro.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.877.331 - SP (2019/0226289-5)

RELATORA	:	MINISTRA NANCY ANDRIGHI
RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

VOTO-VISTA
VENCEDOR

O EXMO. SR. MINISTRO RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA: Pedi vista dos autos para melhor exame da controvérsia em debate tendo em vista o advento do Código de Processo Civil de 2015 que, em seu artigo 606, passou a tratar do tema relativo ao critério de apuração de haveres do sócio retirante na dissolução parcial de sociedade.

Noticiam os autos que Antônio Carlos Maia Gutierres e Patrícia Maia Gutierres, na qualidade de sucessores do sócio falecido, Sr. Antônio Gutierres, propuseram ação de obrigação de fazer contra PINTURAS YPIRANGA LTDA., ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA., ÁLVARO DE MAGALHÃES RUIZ, MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA e GLENISTER HILPERT, objetivando concretizar o seu direito de ingresso nas sociedades, da qual o seu antecessor era detentor de 25% (vinte e cinco por cento) do capital social de cada uma, além da condenação em perdas e danos.

Ao que interessa para o julgamento do presente recurso especial, destaca-se que, no curso do processo, foi proferida decisão (e-STJ fls. 153-155) que resolveu parcialmente a demanda para, em suma, (i) decretar a dissolução total da sociedade ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA.; (ii) decretar a dissolução parcial da sociedade PINTURAS YPIRANGA LTDA.; (iii) determinar a apuração de haveres (iv) determinar o prosseguimento da demanda para apurar eventual responsabilidade do sócio falecido por atos de má gestão e (v) disciplinar os critérios de realização da prova técnica.

O juízo singular disciplinou da seguinte forma os critérios para a realização da perícia técnica:

> "*(...)*
> *Fixados os contornos da lide, necessária a perícia técnica econômico-financeira de avaliação do valor de mercado das sociedades e apuração de haveres.*
> *Destarte, a apuração abrangerá ativo fixo das empresas, reservas, negócios pendentes, bens materiais e imateriais do fundo de comércio, e todos os elementos empresariais aferíveis economicamente das sociedades Pinturas Ypiranga Ltda. e Almaglan Comercial e Construtora Ltda.*" (e-STJ fl. 155).

Irresignados, os réus PINTURAS YPIRANGA LTDA. E OUTROS interpuseram agravo de instrumento (e-STJ fls. 1-23) controvertendo os critérios empregados pelo juízo de primeiro grau para a apuração de haveres, pretendendo que, diante da ausência de previsão nos contratos sociais, o cálculo seja feito na forma prevista nos artigos 1.031 do Código Civil e 606 do Código de Processo Civil de 2015, "*mediante a elaboração de balanço de determinação com a avaliação dos elementos integrantes do ativo e do passivo a preço de saída na data do falecimento do sócio Antônio Gutierres, sem inclusão, no cálculo, do fundo de comércio ou de qualquer elemento que implique no cômputo de resultados futuros das sociedades*" (e-STJ fl. 23).

A Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, por unanimidade de votos dos seus integrantes, conferiu provimento ao recurso em aresto assim ementado:

> "*DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE EMPRESARIAL - PRODUÇÃO DE PROVA PERICIAL - Razões recursais que impugnam o escopo de produção da prova, afirmando que o Juízo singular não considerou a necessidade de também serem apurados possíveis atos de má gestão do sócio falecido - Pertinência - Questão que, embora expressamente indicada como ponto de controvérsia pendente de elucidação, não foi alvo de disciplina expressa do Julgador na produção da prova - Ausente resistência do polo agravado à ampliação pretendida - Não vislumbrado obstáculo ao deferimento do pedido recursal nesta extensão - Agravo provido. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE EMPRESARIAL - PRODUÇÃO DE PROVA PERICIAL - Apuração de haveres - Razões recursais que defendem a inclusão do passivo e exclusão das expectativas futuras no cômputo dos haveres - Contraminuta recursal que, por sua vez, defende a adoção do fluxo de caixa descontado - Divergência estabelecida pendente de esclarecimentos - Cabimento do balanço especial de determinação (CC, art. 1.031, caput c/c art. 606 do CPC) para as hipóteses de dissolução parcial da sociedade - Método que, para apurar o valor do fundo de comércio, se utiliza da média histórica dos lucros operacionais líquidos, do lucro normal, da taxa de custo de capital próprio e da perpetuidade financeira - Inclusão, ademais, dos bens corpóreos e incorpóreos - Legítima a exclusão das expectativas futuras - Agravo de instrumento provido.*
> *DISPOSITIVO: Deram provimento ao agravo de instrumento*" (e-STJ fl. 208).

Decidiu-se, em síntese, que:

(a) "*No caso da retirada ou falecimento a pessoa jurídica deve reembolsar ao sócio dissidente o valor de sua participação societária, calculado com base no patrimônio líquido da sociedade, ou seja, com 'base na situação patrimonial da sociedade, verificada em balanço especialmente levantado, à data da resolução', conforme critérios fixados pelo órgão julgador (CC, art. 1.031,caput)*" (e-STJ fl. 212);

(b) "*(...) o método que melhor reflete a situação patrimonial da sociedade na data da resolução é o balanço especial de determinação a que se refere o art. 1.031 do Código Civil e art. 606 do Código de Processo Civil (...)*" (e-STJ fl. 215);

(c) "*No balanço especial de determinação, além dos ativos e passivos contabilizados no balanço patrimonial, hão de ser incluídos os bens incorpóreos (...)*" (e-STJ fl. 216); e

(d) "*(...) considera-se legítimo (...) que para avaliação do fundo de comércio se excluam os juros futuros (...)*" (e-STJ fl. 217).

Em suas razões (e-STJ fls. 221-244), os recorrentes alegam, além de dissídio jurisprudencial (REsp nº 1.335.619/SP), violação dos artigos 1.031 do Código Civil e 606 do Código de Processo Civil de 2015.

Sustentam, em resumo, que o método do fluxo de caixa descontado é o mais adequado para a avaliação dos bens imateriais que compõem o fundo de comércio em casos de apuração de haveres na dissolução de sociedade, sem prejuízo do levantamento do balanço de determinação.

Com as contrarrazões (e-STJ fls. 279-302), e não admitido o recurso na origem (e-STJ fls. 205-306), foi provido o agravo para melhor exame do recurso especial (e-STJ fl. 376).

Levado o feito a julgamento pela Terceira Turma, em 13/10/2020, após a prolação do voto da Relatora, Ministra Nancy Andrighi, conhecendo em parte do recurso especial e conferindo-lhe provimento, pedi vista antecipada dos autos e ora apresento meu voto.

É o relatório.

Cinge-se a controvérsia a definir se o Tribunal de origem, ao afastar a utilização da metodologia do fluxo de caixa descontado para avaliação dos bens imateriais que integram o fundo de comércio na fixação dos critérios da perícia contábil para fins de apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade, violou o disposto nos artigos 1.031, *caput*, do Código Civil e 606, *caput*, do Código de Processo Civil de 2015.

Eis a redação dos dispositivos legais apontados como malferidos no apelo nobre:

> "*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.*
> *(...)*".

> "*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.*
> *(...)*".

Já a presente irresignação recursal limita-se a argumentar que o método do fluxo de caixa descontado é o mais adequado para a avaliação dos bens imateriais que compõem o fundo de comércio em casos de apuração de haveres na dissolução de sociedade, sem prejuízo do levantamento do balanço de determinação.

Ora, da simples leitura das razões recursais - em cotejo com as normas apontadas como infringidas - nota-se a patente deficiência de fundamentação do recurso, porquanto os dispositivos legais invocados não ostentam comando normativo suficiente para fundamentar a tese defendida no especial.

Com efeito, os recorrentes não se insurgem quanto ao critério eleito para a apuração de haveres (valor patrimonial apurado em balanço de determinação), mas, sim, quanto à exclusão das expectativas futuras no cálculo do valor do fundo de comércio, pugnando pela aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado.

Contudo, nesse aspecto específico, os recorrentes não indicaram nenhuma norma jurídica infraconstitucional pertinente ao tema, já que os dispositivos invocados nas razões do recurso especial não fazem referência a respeito da metodologia contábil a ser utilizada para fins de avaliação dos bens intangíveis.

Incide, na hipótese, a Súmula nº 284/STF: "*É inadmissível o recurso extraordinário, quando a deficiência na sua fundamentação não permitir a exata compreensão da controvérsia.*"

Nesse sentido:

> "*PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL NÃO CONFIGURADA. LEGITIMIDADE PASSIVA. DISPOSITIVO QUE NÃO CONTÉM COMANDO CAPAZ DE INFIRMAR O JUÍZO EMITIDO PELO ACÓRDÃO RECORRIDO. SÚMULA 284/STF. INTERPRETAÇÃO DE DIREITO*

LOCAL. IMPOSSIBILIDADE. SÚMULA 280/STF.
1. Não viola o art. 535, II, do CPC, nem importa negativa de prestação jurisdicional, o acórdão que, mesmo sem ter examinado individualmente cada um dos argumentos trazidos pelo vencido, adotou, entretanto, fundamentação suficiente para decidir de modo integral a controvérsia posta.
2. O art. 267, VI, do CPC não contém comando capaz de fundamentar a alegação dos recorrentes, no sentido de que o adicional de 2% é destinado a um fundo 'para custear os proventos dos servidores', o que justifica a ilegitimidade passiva do IPERGS.
3. A controvérsia suscitada pelos recorrentes demanda análise de direito local, pelo que se aplica, por analogia, a Súmula 280 do Supremo Tribunal Federal.
4. Recurso especial parcialmente conhecido e desprovido".
(REsp 915.932/RS, Rel. Ministro TEORI ALBINO ZAVASCKI, PRIMEIRA TURMA, julgado em 10/04/2007, DJ 23/04/2007 - grifou-se)

Logo, não seria caso de conhecimento do recurso especial.

Superada a preliminar de não conhecimento do recurso especial, e já avançando no mérito da controvérsia, vale registrar que o novel artigo 606 do Código de Processo Civil de 2015 nada mais fez do que reforçar o que já estava previsto no Código Civil de 2002 (artigo 1.031), tornando ainda mais nítida a opção legislativa segundo a qual, na omissão do contrato social quanto ao critério de apuração de haveres no caso de dissolução parcial de sociedade, o valor da quota do sócio retirante deve ser avaliado pelo critério patrimonial mediante balanço de determinação.

É a concretização, no plano processual, da jurisprudência pacífica desta Corte, edificada ao longo de décadas e guiada pela exegese da Súmula nº 265/STF, datada de 1963, de seguinte teor: "*Na apuração de haveres não prevalece o balanço não aprovado pelo sócio falecido, excluído ou que se retirou*".

Nesse sentido, os seguintes precedentes do Superior Tribunal de Justiça:

"*COMERCIAL - SOCIEDADE CONSTITUÍDA POR DOIS SÓCIOS - SÓCIO PRÉ-MORTO CRITÉRIO DE LIQUIDAÇÃO DOS HAVERES - CONTINUAÇÃO DA SOCIEDADE.*
I- Na sociedade constituída por dois sócios, pré-morto ou retirante um deles, o critério de liquidação dos haveres, segundo a doutrina e a jurisprudência, há de ser, utilizando-se o balanço de determinação, como se tratasse de dissolução total. Tal medida se impõe porque, na dissolução parcial, garante-se ao sócio remanescente continuar com a sociedade, por si, com firma individual ou com admissão de outro sócio.
II- RECURSO CONHECIDO E PARCIALMENTE PROVIDO".
(REsp 24.554/SP, Rel. Ministro WALDEMAR ZVEITER, TERCEIRA TURMA, julgado em 06/10/1992, DJ 16/11/1992 - grifou-se)

"*COMERCIAL - SOCIEDADE CONSTITUÍDA POR SÓCIOS DIVERSOS - DISSOLUÇÃO PARCIAL - CRITÉRIO DE APURAÇÃO DOS HAVERES.*
I - Na sociedade constituída por sócios diversos, retirante um deles, o

critério de liquidação dos haveres, segundo a doutrina e a jurisprudência, há de ser, utilizando-se o balanço de determinação, como se tratasse de dissolução total.
II - Precedentes do STJ.
III - RECURSO NÃO CONHECIDO".
(REsp 35.702/SP, Rel. Ministro WALDEMAR ZVEITER, TERCEIRA TURMA, julgado em 27/09/1993, DJ 13/12/1993 - grifou-se)

"*AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. VIOLAÇÃO DO ART. 1.022 DO CPC/2015. NÃO OCORRÊNCIA. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE POR QUOTAS DE RESPONSABILIDADE LIMITADA. SÓCIO DISSIDENTE. AUSÊNCIA DE IMPUGNAÇÃO DOS FUNDAMENTOS. SÚMULA N. 283/STF. CRITÉRIOS PARA APURAÇÃO DE HAVERES. BALANÇO DE DETERMINAÇÃO. SÚMULA N. 83/STJ. ALTERAÇÃO. NECESSIDADE DO REVOLVIMENTO FÁTICO-PROBATÓRIO DOS AUTOS E ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DE CLÁUSULAS CONTRATUAIS. SÚMULAS N. 5 E 7/STJ. AGRAVO INTERNO IMPROVIDO.*
1. Não há falar em negativa de prestação jurisdicional quando o acórdão recorrido resolveu satisfatoriamente as questões deduzidas no processo, sem incorrer nos vícios de obscuridade, contradição ou omissão com relação a ponto controvertido relevante, cujo exame pudesse levar a um diferente resultado na prestação de tutela jurisdicional.
2. Esta Corte entende que a subsistência de fundamento não atacado apto a manter a conclusão do aresto impugnado impõe o não conhecimento da pretensão recursal, conforme o disposto na Súmula n. 283/STF: 'É inadmissível o recurso extraordinário, quando a decisão recorrida assenta em mais de um fundamento suficiente e o recurso não abrange todos eles.'
3. O entendimento firmado pelo Colegiado local está em harmonia com a jurisprudência desta Corte, no sentido de que, na dissolução parcial de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, o critério previsto no contrato social para a apuração dos haveres do sócio retirante somente prevalecerá se houver consenso entre as partes quanto ao resultado alcançado, sendo que, em caso de discordância, deverá ser adotado o balanço de determinação, por melhor refletir o valor patrimonial da empresa. Incide, portanto, o teor da Súmula n. 83/STJ.
4. Reverter a conclusão do Tribunal local, para acolher a pretensão recursal, demandaria necessariamente o revolvimento do acervo fático-probatório dos autos e análise e interpretação das cláusulas contratuais, o que não se admite em âmbito de recurso especial, em face dos óbices das Súmulas n. 5 e 7/STJ.
5. Agravo interno improvido".
(AgInt no AREsp 1.663.721/MS, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA, julgado em 28/09/2020, DJe 07/10/2020 - grifou-se)

"*AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES DEVERÁ SEGUIR O QUE SE ESTABELECER EM CONTRATO SOCIAL. ALTERAÇÃO. NECESSIDADE DO REVOLVIMENTO FÁTICO-PROBATÓRIO DOS AUTOS, BEM COMO ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DE CLÁUSULAS CONTRATUAIS. SÚMULAS N. 5/STJ E N. 7/STJ. CRITÉRIOS PARA APURAÇÃO DE HAVERES. BALANÇO DE DETERMINAÇÃO. SÚMULA N. 83/STJ. RECURSO NÃO PROVIDO.*
1. O Tribunal estadual concluiu que a apuração de haveres deverá seguir o que

foi estabelecido nos contratos sociais das sociedades em dissolução. Reverter a conclusão do Tribunal local para acolher a pretensão recursal demandaria, necessariamente, o revolvimento do acervo fático-probatório dos autos e análise e interpretação das cláusulas contratuais, o que não se admite em âmbito de recurso especial, em face do óbice das Súmulas n. 5 e 7/STJ.
2. Ademais, verifica-se que o entendimento firmado pelo Colegiado local está em harmonia com a jurisprudência desta Corte, no sentido de que 'na dissolução parcial de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, o critério previsto no contrato social para a apuração dos haveres do sócio retirante somente prevalecerá se houver consenso entre as partes quanto ao resultado alcançado. Em caso de dissenso, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça está consolidada no sentido de que o balanço de determinação é o critério que melhor reflete o valor patrimonial da empresa'. (REsp 1335619/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, Rel. p/ Acórdão Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, TERCEIRA TURMA, julgado em 03/03/2015, DJe 27/03/2015).
3. Agravo interno a que se nega provimento".
(AgInt no AREsp 1.626.253/SP, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 24/08/2020, DJe 26/08/2020 - grifou-se)

Logo, o método amplamente indicado, tanto pela doutrina quanto pela jurisprudência, na verificação da apuração de haveres dos sócios é o do valor patrimonial com base no balanço de determinação, consoante explanado de forma didática por Fábio Ulhoa Coelho:

"*(...)*
(...) a jurisprudência acerca da apuração de haveres predominantemente determina que esta se faça da forma mais próxima à dissolução total. Os instrumentos contábeis exigidos por lei, contudo, não são aptos a retratarem essa situação patrimonial (a 'próxima' da dissolução total da sociedade), porque, como visto, adotam, na melhor técnica contábil, o critério da avaliação pelo 'valor de entrada' dos bens do ativo.
Quando é cabível a apuração de haveres nesses termos - isto é, quando não há previsão contratual estabelecendo outro modo de calcular o reembolso do sócio que exerce o direito de retirada -, faz-se necessário simular a dissolução total da sociedade numa demonstração contábil específica. Levanta-se, então, um balanço de determinação.
Num exercício de classificação, pode-se dizer que os balanços patrimoniais são ordinários ou extraordinários. O balanço ordinário é o levantado no término do exercício social, para atender à legislação comercial e, por vezes, também a tributária. Os balanços extraordinários são levantados durante o exercício social e se dividem em duas espécies: especial e de determinação. A diferença entre as espécies de balanços extraordinários está no seguinte: no balanço especial, preservam-se os mesmos critérios de avaliação dos bens do ativo e passivo adotados no balanço ordinário; no balanço de determinação, alteram-se esses critérios.
Em outros termos, no balanço especial, procede-se à simples atualização para a data de referência no transcorrer do exercício, através da apropriação dos fatos contábeis verificados desde o encerramento do último exercício, do mesmo

retrato patrimonial expresso pelo balanço periódico. Adota-se, por esta razão, rigorosamente os mesmos critérios de avaliação e apropriação do balanço periódico. Já no balanço de determinação, além da atualização dos fatos contábeis verificados entre a data do encerramento do último exercício e a data do seu levantamento, alteram-se os critérios de avaliação e apropriação dos bens do ativo e passivo, de sorte a contabilizá-los a valor de saída ('valor de mercado').

Em suma, no balanço de determinação, é feita uma simulação da realização de todos os bens do ativo e da satisfação do passivo social, para mensurar quanto seria o acervo líquido da sociedade, caso ela fosse totalmente dissolvida e liquidada naquela data. A simulação da realização do ativo e da satisfação do passivo pressupõe afastar-se o princípio do 'custo como base de valor', consagrado pelas boas técnicas de contabilidade, e reavaliarem-se os elementos do ativo para os apropriar pelo 'valor de saída' (valor de mercado).

O balanço de determinação é, bem vistas as coisas, um instrumento contábil desenvolvido exclusivamente para atender à jurisprudência dominante sobre apuração de haveres. Não tem outra serventia senão dar cumprimento às decisões judiciais que decretam a dissolução parcial de sociedade limitada, em que o contrato social é omisso relativamente ao cálculo do reembolso. A própria expressão - balanço de determinação - é criação da doutrina jurídica, e não da teoria da contabilidade". (O valor patrimonial das quotas da sociedade limitada. In: Novos estudos de direito comercial em homenagem a Celso Barbi Filho. Rio de Janeiro: Forense, 2003, págs. 67-68 - grifou-se)

Ainda segundo Fábio Ulhoa Coelho, pelo menos quatro valores podem ser atribuídos às quotas da sociedade limitada dependendo dos objetivos da avaliação: (i) valor nominal, (ii) valor de negociação, (iii) valor econômico e (iv) valor patrimonial.

Confira-se:

"*(...)*

As quotas da sociedade limitada têm, a exemplo das ações de sociedades anônimas e da generalidade dos bens (móveis ou imóveis, tangíveis ou intangíveis), valores diferentes de acordo com os objetivos da avaliação. Pelo menos quatro valores podem ser-lhes atribuídos, em contextos diversos.

Primeiro. As participações societárias em sociedades limitadas têm valor nominal, resultante da divisão do capital social pelo número de quotas. Trata-se de valor referido no contrato de sociedade, geralmente na cláusula pertinente ao capital social e cuja função é mensurar a responsabilidade de cada quotista na capitalização da sociedade. Se um sócio subscreve 1.000 quotas no valor (nominal) de R$ 1,00 cada, ele é responsável por aportar na sociedade, no ato de constituição do capital, à vista ou nos prazos contratados, o montante de R$ 1.000,00.

Segundo. A quota possui valor de negociação, que corresponde àquele que, de um lado, o cessionário (ou comprador) está disposto a pagar para a titularizar e, de outro, o cedente (ou vendedor) concorda em receber para a disponibilizar. Este valor é definido exclusivamente em função do acordo de vontade desses sujeitos de direito - cedente e cessionário.

Terceiro. A quota pode ser avaliada por especialistas em avaliação de

ativos empresariais (bancos de investimentos, contabilistas, etc.) com o objetivo de mensurar o valor que seria racional alguém pagar para tornar-se seu titular. É chamado de valor econômico o derivado desta mensuração, feita por modelos de múltiplos ou de fluxo de caixa descontado. Note-se que este valor é calculado pelos experts para nortear negociações. Comprador e vendedor, contudo, sabem de suas necessidades e objetivos e normalmente atribuem às quotas um valor de negociação diferente do econômico.

Quarto. A quota tem, por fim, valor patrimonial, que é a divisão do patrimônio líquido da sociedade pelo número de quotas. O valor patrimonial, por sua vez, desdobra-se em três categorias, dependendo da natureza do balanço que mensura o valor do patrimônio líquido da sociedade: (a) valor patrimonial contábil (balanço periódico); (b) valor patrimonial contábil em data presente (balanço especial); (c) valor patrimonial real (balanço de determinação)". (COELHO, Fábio Ulhoa, *op. cit.* págs. 59-60 - grifou-se)

Segundo a classificação acima transcrita, a metodologia de fluxo de caixa descontado está associada à aferição do valor econômico com objetivo de orientar negociações, mensurando o quanto seria racional alguém pagar para se tornar seu titular.

A doutrina especializada também destaca outras finalidades desse método, com realce para a ferramenta de gestão e para a tomada de decisões acerca de novos investimentos:

"*(...)*

O produto contábil fluxo de caixa descontado é uma tecnologia científica contábil que tem por objeto a movimentação do caixa, e, por objetivo, a mensuração monetária do saldo de caixa pelo sistema denominado regime de caixa em um longo período, normalmente de cinco a dez anos. Demonstra esta tecnologia o saldo final de caixa a valor presente por uma taxa de desconto igual ao dobro da taxa de remuneração do capital investido, taxa média ponderada de juros entre o capital próprio e o de terceiros, conhecida como taxa de atratividade. Tem por função 'ser um instrumento de gestão', revelar pelo demonstrativo a situação projetada do caixa, que procura avaliar, assim, apenas o negócio retorno do capital e o valor estimado da perpetuidade do negócio, o resultado futuro, entendendo-se este negócio como o objeto social de uma sociedade, 'empresa', uma ou mais atividades (...).

(...)

Corroborando este ponto, temos Zdanowicz que afirma: 'Fluxo de caixa descontado - Uma forma prática de analisar as alternativas de investimentos de uma empresa é através do fluxo de caixa descontado, também denominado de fluxo de caixa líquido'. O autor, em sua obra, trata o fluxo de caixa descontado sempre como alternativa de decisão do investimento com taxa de atratividade mínima, concluindo sempre se o investimento é ou não atrativo, portanto, avaliando o negócio, e não como meio de avaliação da sociedade ou de estabelecimento (...).

Este método, fluxo de caixa descontado, é útil e necessário para a perícia contábil quando busca mensurar um lucro cessante, energia de valor econômico, ou seja, o fruto econômico do estabelecimento empresarial, 'lucratividade', ou estimar o retorno econômico pelo uso de uma marca".

> (HOOG, Wilson Alberto Zappa. Resolução de sociedade e avaliação do patrimônio na apuração de haveres. 4. ed. Curitiba: Juruá, 2010, págs. 104-107 - grifou-se)

Ora, da análise dos precedentes acerca do tema, constata-se sempre presente a preocupação de que o valor da quota do sócio retirante corresponda ao mais próximo possível do real valor dos ativos da sociedade, de modo a refletir o seu valor patrimonial real.

Para tanto não se presta a avaliação, com base no valor econômico, feita por modelos como o de fluxo de caixa descontado, destinado a nortear negociações ou investimentos, porquanto comporta, como visto, relevante grau de incerteza e prognose, sem total fidelidade aos valores reais dos ativos.

Com efeito, tendo em vista que a rentabilidade de cada setor empresarial é muito diversa, há grande variação dos múltiplos utilizados. Há também muita subjetividade quanto à taxa de desconto aplicável, sem contar o fator risco envolvido.

Comprador e vendedor fazem, na verdade, uma aposta de que determinada sociedade continuará a se comportar de certa maneira no futuro, com certa rentabilidade, estável ou crescente, tudo baseado em avaliações de especialistas, por vezes discrepantes quanto ao desempenho futuro da empresa e do setor. A álea, portanto, é parte essencial do negócio que se resolve graças à bilateralidade e ao acordo de vontades.

Na determinação do preço a pagar ao sócio retirante, por outro lado, só haverá encontro de vontades se estipulada cláusula contratual prevendo o cálculo na respectiva apuração de haveres. Caso contrário, ocorrerá imposição de valor, que deve ser, por força da lei, da doutrina e da jurisprudência, o mais próximo possível do real, ou seja, sem elementos arbitrários como as prognoses acerca de eventos futuros e incertos (faturamento e lucratividade futuros, taxa de juros utilizada no desconto, etc.).

Essa incerteza - que advém de fatores macroeconômicos (taxa de crescimento do PIB, taxa de juros, taxa de desemprego), jurídicos (normas regulatórias e normas que criem ou ampliem incidências tributárias) e também internos (a própria gestão da empresa) - torna, a meu ver, a metodologia do fluxo de caixa descontado desaconselhável na apuração de haveres do sócio dissidente.

Nesse sentido, vale citar a mais recente doutrina, produzida já sob a égide do Código de Processo Civil de 2015, a corroborar que o critério legal (patrimonial) continua sendo o mais acertado, ao passo que o econômico (do qual deflui a metodologia do fluxo de caixa descontado), além de inadequado para o contexto da apuração de haveres, pode ensejar consequências perniciosas, tais como (i) desestímulo ao cumprimento dos deveres dos sócios

minoritários; (ii) incentivo ao exercício do direito de retirada, em prejuízo da estabilidade das empresas, e (iii) enriquecimento indevido do sócio desligado em detrimento daqueles que permanecem na sociedade.

Confira-se:

> *"(...)*
>
> *Repito que a escolha do legislador pelo critério patrimonial, no caso de omissão do contrato social, foi a mais acertada. Isso porque o critério econômico não é, e não pode ser visto, como um aperfeiçoamento do patrimonial, um modo mais 'moderno' de avaliar as empresas. Trata-se exclusivamente de definir a metodologia mais adequada para cada contexto.*
>
> *Numa mesa de negociações, cada parte propõe e contrapropõe sobre o preço de participações societárias tomando por referência o quanto a empresa vai gerar de riqueza a partir daquele momento. Tanto o potencial comprador como o potencial vendedor raciocinam a partir do mesmo parâmetro - o futuro do negócio explorado pela sociedade. Fazem (é certo!) apostas diametralmente inversas. Quer dizer, se chegarem ao acordo de ser justo, por exemplo, o preço de $100 para as quotas sociais, é porque o comprador considerou que, com esse dinheiro, ele terá mais lucro num outro investimento e o vendedor, de sua parte, calculou que investir naquela sociedade é o melhor emprego que se pode fazer com este dinheiro, não havendo outro investimento melhor.*
>
> *Antes de sentarem à mesa para negociar, cada parte contratou a avaliação da empresa para terem elementos substanciais a nortearem suas propostas e contrapropostas. Pois bem, não há dúvidas de que essa avaliação teve que ser feita pela metodologia econômica, isto é, olhando o futuro da sociedade, o potencial de geração de riqueza que ela apresenta.*
>
> *Mas, atente-se, a racionalidade da avaliação econômica é incontestável apenas quando se trata de fornecer elementos para uma negociação de empresas. Fora desse contexto, isto é, fora das tratativas visando à compra e venda de participações societárias, nem sempre a metodologia da avaliação econômica mostra-se racional. Quando se trata de reembolso de sócio desligado, ao contrário, ela é prenhe de irracionalidade.*
>
> *Calcular o reembolso do sócio desligado em função das perspectivas de rentabilidade da sociedade implica sérias contradições com fundamentos básicos da economia de modelo liberal. Porque o sócio desligado, nesse caso, terá assegurado um retorno ao investimento sem estar correndo os riscos correspondentes. Isto é, a partir da resolução parcial da sociedade, ele deixa de ser sócio e, consequentemente, não corre mais nenhum risco empresarial em relação àquela empresa. A metodologia econômica de avaliação procura quantificar exatamente o retorno que o investimento naquela sociedade tende a proporcionar, num prazo definido, a quem for sócio dela. Mas esse retorno pode ou não existir, em razão dos riscos próprios da atividade empresarial. Trata-se de simples estimativa. Com a adoção do critério econômico na apuração de haveres, o sócio desligado tem assegurado um retorno projetado de um investimento sem correr minimamente o risco correspondente.*
>
> *Não é só isso. Quem vai arcar com a conta são os sócios que permanecerem na sociedade. Isto é, aqueles que estão correndo o risco*

empresarial e que não têm nenhuma garantia de que realmente embolsarão o lucro projetado pelos especialistas em avaliação de ativos. Quer dizer, avaliada a sociedade resolvida pela metodologia econômica, os investidores que irão correr o risco empresarial (os sócios que permanecem) ficam obrigados a anteciparem o valor de um hipotético retorno a quem deixou de investir na mesma empresa (o sócio desligado). É uma clara distorção nos fundamentos da economia, nos estímulos e desestímulos próprios do capitalismo, que associam lucro ao risco, e este àquele.

Note-se bem o alcance da impropriedade: se a lei tivesse escolhido a metodologia econômica como supletiva da vontade dos sócios, para a apuração de haveres, isso implicaria claro e altamente indesejável estímulo ao descumprimento dos deveres societários pelo minoritário. Para ele, seria muito mais interessante descumpri-los para ser excluído da sociedade, porque embolsaria, antecipadamente, todo o lucro que (calcula-se) ele receberia em alguns anos, mas sem correr minimamente nenhum risco empresarial.

Mesmo se abstraindo o descumprimento dos deveres societários, a adoção pela lei da metodologia econômica no caso de omissão do contrato social serviria de estímulo ao exercício do direito de retirada, sempre em prejuízo da estabilidade das empresas. Quem não se interessaria em substituir seu investimento de risco pela garantia de recebimento do mesmo retorno, calculado pelos especialistas, independentemente do sucesso ou fracasso da empresa?

Se, na questão relativa ao critério de avaliação mais adequado no contexto da dissolução parcial, há enriquecimento indevido, certamente seria do sócio desligado em prejuízo dos que permanecem na sociedade, caso a lei tivesse elegido o econômico para a apuração de haveres, no caso de omissão de contrato". (COELHO, Fábio Ulhoa. Apuração de haveres na ação de dissolução de sociedade. In: RIBEIRO, Márcia Carla Pereira, CARAMÊS, Guilherme Bonato Campos. Direito Empresarial e o novo CPC. Belo Horizonte: Fórum, 2017, págs. 27-28 - grifou-se).

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

A respeito:

"*(...)*

Não se comporta na expressão legal 'intangíveis' (art. 606, caput, do CPC) o aviamento, que consiste na subjetiva capacidade do estabelecimento de gerar lucros futuros, capturada a partir de resultados vindouros trazidos para valor presente, com a consideração, ainda, de uma taxa de desconto representativa do custo de oportunidade do capital e da perpetuidade do negócio (fluxo de caixa descontado). O cômputo do aviamento é comum nas situações de aquisição de quotas, em que a pessoa que entra na sociedade tem a perspectiva de contribuir e se beneficiar

> *desses resultados futuros, a ponto de considerá-los no preço da operação de compra e venda; nas situações de simples desligamento de sócio falta esse agente entrante e há apenas alguém se desvinculando dos mencionados resultados e das atividades que levarão até eles, o que desestimula a presença de uma verba a esse título*". (BONDIOLI, Luis Guilherme Aidar. Breves notas sobre a ação de dissolução parcial de sociedade. Revista de Processo. n. 302. 2020, pág. 336 - grifou-se)

Diante de todo o exposto, peço vênia para divergir da Relatora e negar provimento ao recurso especial.

É o voto.

CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA

Número Registro: 2019/0226289-5 **PROCESSO ELETRÔNICO** **REsp 1.877.331 / SP**

Números Origem: 10026607720168260619 22291095120178260000

PAUTA: 01/12/2020 JULGADO: 01/12/2020

Relatora
Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Presidente da Sessão
Exmo. Sr. Ministro PAULO DE TARSO SANSEVERINO

Subprocurador-Geral da República
Exmo. Sr. Dr. ROGÉRIO DE PAIVA NAVARRO

Secretária
Bela. MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA

AUTUAÇÃO

RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Empresas - Sociedade - Dissolução

CERTIDÃO

Certifico que a egrégia TERCEIRA TURMA, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Após o voto-vista do Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, divergindo do voto da Sra. Ministra Relatora, não conhecendo do recurso especial, pediu vista o Sr. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Aguardam os Srs. Ministros Marco Aurélio Bellizze e Moura Ribeiro.

CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA

Número Registro: 2019/0226289-5 **PROCESSO ELETRÔNICO** **REsp 1.877.331 / SP**

Números Origem: 10026607720168260619 22291095120178260000

PAUTA: 01/12/2020 JULGADO: 16/03/2021

Relatora
Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Presidente da Sessão
Exmo. Sr. Ministro PAULO DE TARSO SANSEVERINO

Subprocurador-Geral da República
Exmo. Sr. Dr. OSNIR BELICE

Secretária
Bela. MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA

AUTUAÇÃO

RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Empresas - Sociedade - Dissolução

CERTIDÃO

Certifico que a egrégia TERCEIRA TURMA, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Em questão de ordem suscitada pelo Sr. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, a Turma, por unanlimidade, acolheu o requerimento de prorrogação de prazo do pedido de vista, nos termos § 1° do art. 162 do RISTJ.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.877.331 - SP (2019/0226289-5)

RELATORA	**:**	**MINISTRA NANCY ANDRIGHI**
RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440 PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541 ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076 ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108 BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

VOTO-VISTA

O EXMO. SR. MINISTRO PAULO DE TARSO SANSEVERINO:

Eminentes Colegas. Pedi vista dos autos, na sessão de julgamento do dia 1º/12/2020, para analisar com mais cuidado a presente controvérsia, em face da relevância do tema versado e dos votos divergentes que me antecederam.

Cuida-se, na origem, de ação de obrigação de fazer ajuizada por ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES e PATRÍCIA MAIA GUTIERRES, ora recorrentes, em face de PINTURAS YPIRANGA LTDA, ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA, ALVARO DE MAGALHÃES RUIZ, GLENISTER HILPERT e MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA, ora recorridos, visando ingressar no quadro societário das referidas sociedades, em razão do falecimento de seu genitor, Antonio Gutierres - detentor de 25% do capital social -, consoante dispõem os respectivos contratos sociais.

Contestada a ação, a parte ré apresentou reconvenção, requerendo (a) fosse declarada a responsabilidade do sócio falecido pelos prejuízos sofridos

pela Pinturas Ypiranga LTDA, em razão da suposta prática de atos de má gestão e sua condenação ao ressarcimento e (b) a dissolução parcial da Pinturas Ypiranga LTDA e a dissolução total da Almaglan Comercial e Construtora LTDA, com a consequente apuração dos haveres relativos à participação do sócio falecido, compensando-se os prejuízos eventualmente causados.

Em réplica, os autores aquiesceram aos pedidos de dissolução parcial da Pinturas Ypiranga LTDA e de dissolução total da Almaglan Comercial e Construtora LTDA.

Nesse contexto, o juízo de 1º grau, julgando parcialmente o mérito, decretou de imediato "*a dissolução total da sociedade Almaglan Comercial e Construtora Ltda e a dissolução parcial da sociedade Pinturas Ypiranga Ltda, prosseguindo-se na demanda apenas no que tange a apuração de haveres e de responsabilidade do sócio falecido por suposto ato de má gestão*".

Ao deferir a produção da prova pericial, o juízo singular delimitou o objeto da perícia técnica da seguinte forma (e-STJ Fl. 154):

> *(...)*
> *Fixados os contornos da lide, necessária a perícia técnica econômico-financeira de avaliação do valor de mercado das sociedades e apuração de haveres.*
>
> *Destarte, a apuração abrangerá ativo fixo das empresas, reservas, negócios pendentes, bens materiais e imateriais do fundo de comércio, e todos os elementos empresariais aferíveis economicamente das sociedades Pinturas Ypiranga Ltda. e Almaglan Comercial e Construtora Ltda.*

Contra essa decisão, foram opostos dois embargos de declaração.

No que importa, destaca-se o seguinte excerto da decisão que acolheu parcialmente os primeiros embargos de declaração:

> *(...)*
> *Ainda, restam desacolhidos o segundo e terceiro pontos indicados,*

> *vislumbrando que a decisão foi clara acerca do escopo da perícia, bem como a avaliação do passivo resta extraída do excerto supra '(perícia técnica econômico-financeira de avaliação do valor de mercado das sociedades e apuração de haveres. Destarte, a apuração abrangerá ativo fixo das empresas,reservas, negócios pendentes, bens materiais e imateriais do fundo de comércio, e todos os elementos empresariais aferíveis economicamente das sociedades Pinturas Ypiranga Ltda. e Almaglan Comercial e Construtora Ltda).*

Inconformados, os recorridos interpuseram agravo instrumento, defendendo a tese de que, não dispondo os contratos sociais a respeito, a apuração de haveres deve ser feita nos termos dos art. 606 do CPC e 1.031 do CC, isto é, que "*se dê por meio de balanço de determinação que apure seu valor patrimonial, mediante avaliação dos bens integrantes do ativo e do passivo a valores de mercado, mas sem o cômputo do fundo de comércio ou de qualquer elemento que implique na atribuição, aos agravados, de resultados posteriores ao falecimento do Sr. Antônio Gutierres*".

O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo deu provimento ao agravo de instrumento, em acórdão assim ementado:

> *DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE EMPRESARIAL - PRODUÇÃO DE PROVA PERICIAL. - Razões recursais que impugnam o escopo de produção da prova, afirmando que o Juízo singular não considerou a necessidade de também serem apurados possíveis atos de má gestão do sócio falecido - Pertinência - Questão que, embora expressamente indicada como ponto de controvérsia pendente de elucidação, não foi alvo de disciplina expressa do Julgador na produção da prova - Ausente resistência do polo agravado à ampliação pretendida - Não vislumbrado obstáculo ao deferimento do pedido recursal nesta extensão - Agravo provido.*
>
> *DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE EMPRESARIAL - PRODUÇÃO DE PROVA PERICIAL - Apuração de haveres - Razões recursais que defendem a inclusão do passivo e exclusão das expectativas futuras no cômputo dos haveres - Contraminuta recursal que, por sua vez, defende a adoção do fluxo de caixa descontado - Divergência estabelecida pendente de esclarecimentos - Cabimento do balanço especial de determinação (CC, art. 1.031, caput c/c art. 606 do CPC) para as hipóteses de dissolução parcial da sociedade - Método que, para apurar*

> *o valor do fundo de comércio, se utiliza da média histórica dos lucros operacionais líquidos, do lucro normal, da taxa de custo de capital próprio e da perpetuidade financeira - Inclusão, ademais, dos bens corpóreos e incorpóreos - Legítima a exclusão das expectativas futuras - Agravo de instrumento provido.*
> *DISPOSITIVO: Deram provimento ao agravo de instrumento.*

Na ocasião, o Tribunal de origem assentou, em síntese, que, (a) no caso da retirada ou falecimento, a pessoa jurídica deve reembolsar ao sócio dissidente o valor de sua participação societária, calculado com base no patrimônio líquido da sociedade, ou seja, com "*base na situação patrimonial da sociedade, verificada em balanço especialmente levantado, à data da resolução*", conforme critérios fixados pelo órgão julgador (CC, art. 1.031, *caput*); (b) de fato, o método do fluxo de caixa descontado é o que melhor reflete o valor econômico da empresa, pois, sem descartar os elementos contábeis, analisa a situação da empresa dentro do contexto macroeconômico, projetando lucros futuros nos próximos cinco a dez anos, mas aplicando taxa que reduz o valor futuro para o presente; contudo, (c) justamente por projetar lucros futuros, parte da jurisprudência não aceita o método de fluxo de caixa descontado, partindo da premissa de que se o sócio se retira da sociedade não tem direito ao que a sociedade poderá vir a lucrar; assim (d) tem-se que o método que melhor reflete a situação patrimonial da sociedade na data da resolução é o balanço especial de determinação, a que se referem os arts. 1.031 do CC e 606 do CPC, uma vez que, além dos ativos e passivos contabilizados no balanço patrimonial, hão de ser incluídos os bens incorpóreos (fundo de comércio); porém (e) considera-se legítimo, pois, que para avaliação do fundo de comércio se excluam os juros futuros.

Os embargos de declaração foram rejeitados.

Nas razões do recurso especial, os recorrentes apontam, além de dissídio jurisprudencial, ofensa aos arts. 1.031 do CC e 606 do CPC/15, defendendo,

em síntese, que o método do fluxo de caixa descontado é o mais adequado para a avaliação dos bens intangíveis que compõem o fundo de comércio em casos de apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade, sem prejuízo do levantamento do balanço de determinação.

Contrarrazões apresentadas.

Feita essa breve contextualização, passo ao exame do mérito recursal.

Preliminarmente, conforme bem ressaltado pela eminente relatora, a presente insurgência se limita a discutir os critérios de apuração de haveres referentes à **dissolução parcial da sociedade PINTURAS YPIRANGA LTDA.**

Ademais, entendo que o recurso especial cumpriu os requisitos legais para a sua admissão.

Quanto ao mérito, cinge-se a controvérsia em perquirir se o Tribunal de origem, na busca do real valor patrimonial das cotas sociais para fins de apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade, violou as normas insertas nos art. 1.031 do CC e 606 do CPC, ao afastar a utilização da metodologia do fluxo de caixa descontado para avaliação dos bens imateriais que integram o fundo de comércio.

A relatora, Min. Nancy Andrighi, entendeu inexistir óbice à utilização do fluxo de caixa descontado na medida em que esse método permite estabelecer o preço de mercado da sociedade, ou seja, o valor patrimonial real da empresa.

O Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, por sua vez, divergiu da relatora e, mesmo não conhecendo do recurso especial, acrescentou que a utilização dessa metodologia é inadequada, por considerá-la sujeita a relevante grau de incerteza e subjetividade.

Adianto, desde logo, que acompanho a divergência inaugurada pelo Min. Ricardo Villas Bôas Cueva.

Para melhor compreensão da relevância da controvérsia, inicio o voto com uma breve digressão histórica acerca da evolução legislativa na regulamentação do tema.

No ordenamento jurídico anterior, de caráter fortemente individualista, o rompimento de qualquer das relações jurídicas formadoras de uma sociedade era causa de sua **dissolução total.**

Isso porque, a sociedade era vista como um contrato resultante de uma relação jurídica única, devendo ser preservados os interesses pessoais, e não coletivos dos sócios.

Nesse contexto, o Código Civil de 1916 também determinava a dissolução da sociedade pelo simples rompimento de qualquer de seus vínculos em relação a seus membros.

Mais adiante, o Código Civil de 2002, distanciando-se desse espírito individualista e pautando-se pela evolução jurisprudencial, insculpida à luz dos princípios da função social e da preservação da empresa, deu novo enfoque à questão a partir dos seus arts. 1.208 e seguintes, passando a acolher expressamente diversas causas de **rompimento parcial** de vínculos societários, dentre as quais, no que importa, a morte do sócio.

Em casos como o dos autos, a ruptura do vínculo societário continua a ocorrer, porém, sem provocar a extinção da sociedade.

Destarte, *"com a ruptura do vínculo societário em relação ao sócio retirante, renunciante, excluído, falido, ou incapaz, ele deixa de ser sócio e se torna credor (o mesmo ocorrendo com os herdeiros do sócio falecido) do direito de exigir a apuração de seus haveres na sociedade para obter o reembolso de seus cabedais, nascendo para a sociedade, em contrapartida, a correlata obrigação de realizar essa prestação, mediante a determinação e a liquidação do correspondente quinhão para sua conversão em dinheiro*"

(NETO, Alfredo Assis Gonçalves. Tratado de Direito Empresarial: Empresa individual de responsabilidade limitada e sociedade de pessoas – 1ª ed. – São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018).

Adentrando no tema ora controvertido, destaco que a apuração de haveres do sócio retirante costumava ser analisada à luz do artigo 15 do antigo Decreto 3.708/19, que regulava a constituição de sociedades por quotas, de responsabilidade limitada, nos seguintes termos:

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

Por sua vez, o Código Civil de 1.916 não especificava a forma de avaliação nos casos de dissolução da sociedade (arts 1.399 e seguintes).

Já o Código de Processo Civil de 1.939, aplicável às dissoluções de sociedade em vista do que dispunha o art. 1.218 do CPC/73, não esclarecia satisfatoriamente o procedimento da apuração de haveres no caso de ausência de previsão no contrato social:

> ***Art. 668.*** *Se a morte ou a retirada de qualquer dos sócios não causar a dissolução da sociedade, serão apurados exclusivamente os seus haveres, fazendo-se o pagamento pelo modo estabelecido no contrato social, ou pelo convencionado, ou, ainda, pelo determinado na sentença." (redação determinada pelo Decreto-Lei n° 4.565/42)*

Contudo, há que se ponderar que a adoção do critério baseado no último balanço aprovado provocava distorções, afastava da realidade o valor de reembolso e, ainda, dava ensejo a elaboração de balanços maquiados pelos sócios remanescentes.

Em razão disso, o STF editou o enunciado 265 da sua súmula de

jurisprudência, nos seguintes termos: "*Na apuração de haveres não prevalece o balanço não aprovado pelo sócio falecido, excluído ou que se retirou*".

Sobre o assunto, **Sérgio Campinho** anota o seguinte, destacando a evolução da jurisprudência:

> *A fórmula, embora profícua, não garantia ainda aos que se afastavam da sociedade um reembolso do valor real de seus haveres, porquanto o balanço, como curial, traduz os valores contábeis do ativo que não espelham um valor atualizado, de mercado, dos bens, além de desconsiderar bens imateriais, os quais integram o estabelecimento comercial.*
> *Consciente dessa realidade de que o balanço não corresponde à verdadeira situação econômica e financeira da sociedade,* ***evoluiu ainda mais a construção pretoriana, para consagrar a figura do balanço especial de determinação****, que deve refletir um levantamento contemporâneo à despedida do sócio,* ***a fim de que a apuração dos haveres se faça pelos valores reais do patrimônio da sociedade (aí incluídos os bens corpóreos e incorpóreos) e não pelos valores contabilizados****, sem qualquer sanção ao sócio retirante, excluído, ou a seus sucessores que não venham a sucedê-lo na sociedade em caso de seu falecimento"* **(CAMPINHO, Sérgio. Curso de direito comercial: direito de empresa. – 16 ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2019, p. 208 - negritei)**

Como reflexo da evolução inicial, destaco os seguintes julgados desta Corte, inclusive ressaltando a necessidade de evitar o enriquecimento indevido dos sócios remanescentes:

> *COMERCIAL. DISSOLUÇÃO DA SOCIEDADE. O 'fundo de comércio' é parcela do patrimônio da sociedade e deve ser indenizado ao sócio que se retira, na medida da respectiva participação social. Recursos especiais não conhecidos.* ***(REsp 43.395/SP, Rel. Ministro ARI PARGENDLER, TERCEIRA TURMA, julgado em 25/05/1999, DJ 28/06/1999, p. 101).***
>
> *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.*
> *I. A fundamentação sucinta, que exponha os motivos que ensejaram a conclusão alcançada, não inquina a decisão de nulidade, ao contrário do que sucede com a decisão desmotivada.*
> ***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.***
> ***III. A inclusão, entre os haveres, dos dividendos porventura não pagos ao sócio retirante, ainda que não pedida expressamente, tem por objetivo evitar o enriquecimento indevido do sócio remanescente, não configurando julgamento extra petita.***
> *IV. 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.*
> *V. O exame de possível violação das cláusulas do contrato social da empresa, quanto à base de cálculo para o caso de retirada, refoge à competência desta Corte, a teor do verbete sumular nº 5/STJ.*
> *VI. Decorrido o prazo previsto no contrato social, após a notificação do sócio retirante ao remanescente sobre a dissolução, incorrem este e a sociedade em mora, tornando devidos, desde então, os juros moratórios.* ***(REsp 271.930/SP, Rel. Ministro SÁLVIO DE FIGUEIREDO TEIXEIRA, QUARTA TURMA, julgado em 19/04/2001, DJ 25/03/2002, p. 290 - negritei).***

Prosseguindo na evolução legislativa, o Código Civil de 2002 revogou o aludido Decreto 3.708/19 e, atento às distorções provocadas pelo balanço contábil, instituiu o levantamento de um balanço especial para verificação da situação patrimonial da sociedade:

> ***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." (negritei).

Ao interpretar esse dispositivo, a jurisprudência desta Corte continuou a se inclinar no sentido da inclusão do fundo de comércio no cálculo do valor patrimonial da sociedade para fim de apuração de haveres:

> *AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. DIREITO SOCIETÁRIO. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE. APURAÇÃO DE HAVERES. INCLUSÃO DO FUNDO DE COMÉRCIO. VIOLAÇÃO AO ART. 1.031, CAPUT, DO CC. NÃO OCORRÊNCIA. HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS. SÚMULA 7/STJ. AGRAVO REGIMENTAL NÃO PROVIDO.*
> *1. O fundo de comércio integra o montante dos haveres da sociedade empresária quando da exclusão de sócio. Precedentes.*
> *2. A revisão do critério adotado pelo Colegiado a quo, para a fixação dos honorários, demandaria nova incursão no acervo fático-probatório da causa, o que é vedado em âmbito de especial, atraindo a incidência da Súmula 7 deste Tribunal.*
> *3. Agravo regimental a que se nega provimento.* ***(AgRg no AREsp 78.175/MS, Rel. Ministro RAUL ARAÚJO, QUARTA TURMA, julgado em 01/09/2015, DJe 24/09/2015).***
>
> *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.* **(REsp 907.014/MS, Rel. Ministro ANTONIO CARLOS FERREIRA, QUARTA TURMA, julgado em 11/10/2011, DJe 19/10/2011)**

Seguindo o aperfeiçoamento normativo e absorvendo os entendimentos jurisprudenciais, o Código de Processo Civil de 2015 adotou expressamente o "balanço de determinação" como forma de levantamento do valor patrimonial da sociedade e espancou qualquer dúvida acerca da necessidade de consideração do patrimônio intangível, conforme se depreende do *caput* do artigo 606:

> ***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****" (destaquei).*

Ademais, para deixar bem clara a necessidade de alcançar o valor real de mercado, incluindo-se o fundo de comércio, o parágrafo único determina a nomeação de "especialista em avaliação de sociedades" e não de um simples contador.

A atuação de um especialista, com a adoção de metodologia correta na realização do trabalho pericial, especialmente na avaliação dos bens intangíveis, evita a ocorrência de distorções que possam favorecer injustamente o sócio retirante em detrimento da sociedade e, de outro lado, impede o enriquecimento indevido dos remanescentes. Ainda, preserva as condições necessárias para a manutenção das atividades da sociedade.

Com efeito, o balanço de determinação não se confunde com os balanços contábeis ordinários e tem finalidade específica, conforme já esclarecia a doutrina tradicional, merecendo lembrança a clássica lição de **Hernâni Estrella,** em obra específica acerca do tema denominada "Apuração dos haveres do sócio", *verbis:*

> *O balanço de determinação, finalmente, qualificativo que Osmida Innocente dá ao que se levanta, para o fim especial de determinar o valor da quota reembolsável ao sócio desligado da sociedade, é, este*

> *balanço, pelo pensamento que o inspira e por sua finalidade específica, assim diverso de todos os outros. Já pelo motivo que o prova, já por seus componentes ativos e passivos, oferece características inconfundíveis. Bem é, pois, que seja havido como uma espécie à parte"* **(ESTRELLA, Hernani. Apuração dos haveres de sócio. – 3ª ed. – Rio de Janeiro – Forense, 2001, pp. 124/125).**

Em razão da finalidade específica que justifica uma metodologia peculiar, esse balanço não pode se limitar a considerar aspectos contábeis ou tributários:

> *Todo balanço é um processo técnico, destinado a ministrar conhecimento sobre a situação e composição de um patrimônio num momento dado. Estruturalmente, deve seguir as recomendações da ciência contábil, a cujo objeto pertence. Mas, no que respeita à eficácia jurídica desse conhecimento, ao direito exclusivamente cabe dispor. Por esta dupla face, impõe-se distinguir convenientemente o que toca à contabilidade daquilo que, ao revés, respeita à lei. Nem é outra, de resto, a razão por que o balanço é tratado, paralelamente, por contabilistas e juristas."* [...]
>
> *Nesse sentido, pois, ambas as disciplinas (contabilidade e direito) devem concorrer harmonicamente para a feitura do balanço. Uma ordenará, dando-lhe a estrutura técnica característica. Outra disporá quais os elementos que devem entrar no balanço nunca e como hão de ser avaliados (*idem, pp. 125/126*).*

Com efeito, o legislador pretende que seja encontrado o valor real do patrimônio da empresa, e não apenas aquilo que é levado em conta para efeitos contábeis e tributários, conforme, inclusive, já ressaltado no âmbito deste Tribunal: "*A jurisprudência desta Corte orienta, de qualquer forma, que a apuração de haveres de sócios dissidentes deve observar, o quanto possível, o patrimônio societário como um todo e não apenas sua dimensão contábil ou fiscal*" (REsp 1.499.772, Rel. Ministro MOURA RIBEIRO, TERCEIRA TURMA, julgado em 21/05/2019, DJe 06/06/2019).

Assim, não é possível excluir os bens intangíveis, inclusive o estabelecimento comercial ("fundo de comércio"), da elaboração do balanço de

determinação, conforme vem sendo anotado pela doutrina:

> *O reembolso ao cotista observará o balanço especialmente levantado e considerará a parcela realizada de suas cotas. O valor patrimonial da sociedade, se as cotas forem de igual valor, deverá ser dividido pelo número de cotas, de modo a apurar-se o valor patrimonial da cota. O produto do valor da cota pela quantidade de cotas do sócio dissidente indicará o montante do reembolso. Se as cotas não estiverem integralizadas, será procedido, com observância da correspondente proporção, o necessário ajuste de valor.*
>
> *Caso os bens da sociedade estejam com os seus valores contábeis distantes da realidade, cumprirá ao interessado solicitar uma efetiva avaliação desses bens segundo a sua expressão de mercado. Os intangíveis da empresa, especialmente o fundo de comércio, também deverão ser levados em consideração, isso naturalmente quando representarem um valor efetivo"* **(BORBA, José Edwaldo Tavares. Direito societário. – 15 ed. rev. atual. e ampl. – São Paulo: Atlas, 2017).**

Ultrapassada essa questão, resta dirimir a controvérsia acerca da adequação, ou não, do **método do fluxo de caixa descontado**, especialmente em relação à **possibilidade de inclusão de projeção de rendimentos futuros.**

Em outras palavras: é preciso verificar se o aviamento (ou *goodwill)* pode ser excluído dos bens intangíveis a que se refere o artigo 606 do CPC, até porque não se trata de elemento do estabelecimento comercial, mas sim de um "atributo da empresa" (COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial, volume 1: direito de empresa – 20 ed. rev. atual. e ampl. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 139. No mesmo sentido: LANA, Henrique Avelino. Dissolução parcial nas sociedades limitadas: análise econômica sobre a inclusão do aviamento na apuração de haveres. Belo Horizonte: Arraes Editores, 2012, pp. 36-38).

Esta Corte já teve oportunidade de se manifestar sobre o assunto antes da entrada em vigor do Código de Processo Civil de 2015:

> *DIREITO EMPRESARIAL. DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE POR QUOTAS DE RESPONSABILIDADE LIMITADA. SÓCIO DISSIDENTE. CRITÉRIOS PARA APURAÇÃO DE HAVERES. BALANÇO DE DETERMINAÇÃO. FLUXO DE CAIXA.*
> *1. Na dissolução parcial de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, o critério previsto no contrato social para a apuração dos haveres do sócio retirante somente prevalecerá se houver consenso entre as partes quanto ao resultado alcançado.*
> *2. Em caso de dissenso, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça está consolidada no sentido de que o balanço de determinação é o critério que melhor reflete o valor patrimonial da empresa.*
> ***3. O fluxo de caixa descontado, por representar a metodologia que melhor revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma empresa, pode ser aplicado juntamente com o balanço de determinação na apuração de haveres do sócio dissidente.***
> *4. Recurso especial desprovido.* ***(REsp 1335619/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, Rel. p/ Acórdão Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, TERCEIRA TURMA, julgado em 03/03/2015, DJe 27/03/2015).***

Na oportunidade, em seu voto vencido, o eminente Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva já chamava a atenção de que a metodologia do fluxo de caixa descontado seria inadequada para as hipóteses de dissolução parcial (retirada de sócio), observando o seguinte:

> *Acrescente-se, ainda, que, da análise dos precedentes dos Tribunais Superiores sobre o tema, constata-se sempre presente a preocupação de que o valor da quota do sócio retirante corresponda o mais próximo possível ao real valor dos ativos da sociedade, de modo a refletir o seu* ***valor patrimonial real.***
>
> ***Para tanto não se presta a avaliação, com base no valor econômico, feita por modelos como o de fluxo de caixa descontado, destinado a nortear negociações ou investimentos, porquanto comporta, como visto relevante grau de incerteza e prognose, sem total fidelidade aos valores reais dos ativos.***
>
> *Com efeito, tendo em vista que a rentabilidade de cada setor empresarial é muito diversa, há grande variação dos múltiplos utilizados. Há também muita subjetividade quanto à taxa de desconto aplicável, sem contar o fator risco envolvido.*

> *Comprador e vendedor fazem, na verdade, uma aposta de que determinada sociedade continuará a se comportar de certa maneira no futuro, com certa rentabilidade, estável ou crescente, tudo baseado em avaliações de especialistas, por vezes discrepantes quanto ao desempenho futuro da empresa e do setor. Álea, portanto, é parte essencial do negócio que se resolve graças à bilateralidade e ao acordo de vontades.*
>
> *Na determinação do preço a pagar ao sócio retirante, por outro lado, só haverá encontro de vontades se estipulada cláusula contratual prevendo o cálculo na respectiva apuração de haveres. Caso contrário, ocorrerá imposição de valor, que deve ser, por força da lei, da doutrina e da jurisprudência, o mais próximo possível do real, ou seja, sem elementos arbitrários como as prognoses acerca de eventos futuros e incertos (faturamento e lucratividade futuros, taxas de juros utilizada no desconto, etc).*
>
> *Essa incerteza – que advém de fatores macroeconômicos (como a taxa de crescimento do PIB, taxa de juros, taxa de desemprego), jurídicos (como normas regulatórias e normas que criem ou ampliem incidências tributárias) e também internos (como a própria gestão da empresa) – torna, a meu ver, a metodologia do fluxo de caixa descontado desaconselhável na apuração de haveres do sócio dissidente.*

Com efeito, o fluxo de caixa descontado também vem sofrendo críticas da doutrina com visão multidisciplinar:

> *O balanço especial ou de determinação avalia o patrimônio e o valor das ações, ou seja, o justo valor econômico, exclusivamente na data de sua elaboração, nele incluído o intangível fundo de comércio. E o fluxo de caixa descontado avalia o negócio em si, avaliação financeira e não econômica, e não na data do reembolso aos sócios, mais (sic) em data futura, pois está lastreado em eventos futuros, que podem ser uma projeção de caixa para 5 ou 10 anos trazidos a valor presente, por uma taxa de desconto, mais um valor residual a título de perpetuidade, logo, não se trata de um justo valor ou justa base referencial para um reembolso ao acionista que se desliga, e sim de uma expectativa, quiçá, uma especulação, ou premonição de um resultado que não é o presente, e sim um futuro presumido pela via da premonição, desde que várias hipóteses venham a ocorrer no futuro* **(HOOG, Wilson Alberto Zappa. Balanço especial ou de determinação para apuração de haveres e reembolso de ações. – 6ª ed. Curitiba: Juruá, 2017, p. 64).**

Efetivamente, não é possível utilizar para efeito de reembolso de sócio retirante a mesma metodologia destinada à avaliação de sociedades para negociação com terceiros.

Conforme ressaltado por **Antônio Lopes de Sá**, "*só há 'Aviamento' ou 'Fundo de Comércio Imaterial Positivo' se e somente se houver futura e permanente capacidade fiável de obter lucros de qualidade vantajosa e que sobre tal valor haja reconhecimento no mercado por quem se disponha a pagar tal preço adicional sobre o capital, em razão da referida probabilidade de continuidade lucrativa, considerados, ainda os riscos pertinentes*" **(Fundo de comércio: avaliação de capital e ativo intangível. Curitiba: Juruá, 2007, p. 46).**

Com efeito, o valor encontrado a partir do método de fluxo de caixa descontado serve, em uma negociação, apenas como referência e, evidentemente, não vincula o preço do negócio.

O preço final será fixado a partir de inúmeras variáveis, podendo redundar em ágio ou deságio, a depender das estratégias envolvidas (reposicionamento de concorrentes no mercado, intenção de incremento de capital após a aquisição da sociedade, possibilidade de valorização de marca mediante implementação de estratégias de marketing etc).

Nos negócios de compra e venda de sociedades empresariais, justamente em função das áleas envolvidas na projeção da rentabilidade futura, é muito comum a previsão contratual de ajustes nos preços, conforme sejam alcançados ou não, ao longo do tempo após a celebração do negócio, os resultados futuros almejados pelos negociantes **(cfme. LANA, Henrique Avelino. Dissolução parcial nas sociedades limitadas: análise econômica sobre a inclusão do aviamento na apuração de haveres. Belo Horizonte: Arraes Editoram 2,12, p. 42).**

Por outro lado, no caso de dissolução parcial com apuração de haveres mediante avaliação judicial, entendo que o sócio retirante deve receber exatamente o valor apurado pelo balanço de determinação, nem mais e nem menos.

Conforme evidenciado pela evolução legislativa que redundou na adoção expressa do balanço de determinação como metodologia adequada, o legislador teve a preocupação de se afastar das ficções geradas pelos critérios exclusivamente contábeis, buscando se aproximar da realidade e levando em conta a finalidade específica do balanço: **reembolso de sócio retirante.**

Percebe-se isso claramente no artigo 1.031 do Código Civil, ao mencionar a "**situação patrimonial da sociedade, à data da resolução**", bem como do artigo 606 do CPC ao impor a adoção do "**valor patrimonial"** como referência, afastando expressamente a possibilidade de consideração do "valor econômico" na apuração de haveres.

Neste passo, ressalto mais uma vez a determinação do parágrafo único do dispositivo processual para que a nomeação do perito recaia "preferencialmente sobre especialista em avaliação de sociedades", o que, na minha visão, ocorre justamente para amenizar as ficções contábeis.

Logo, ao determinar apenas o balanço de determinação como forma adequada para a apuração de haveres, o legislador excluiu a possibilidade de aplicação conjunta da metodologia do fluxo de caixa descontado.

Ademais, a regra do artigo 606 do CPC indica que a avaliação dos "intangíveis" deve se ater àqueles necessários e suficientes para se encontrar o "valor patrimonial" da sociedade.

Em outras palavras, nem todos os intangíveis devem integrar os cálculos para efeito de apuração de haveres do sócio retirante.

Por outro ângulo, também é preciso levar em consideração os reflexos

causados à sociedade diante da retirada do sócio, da apuração de haveres e do reembolso correspondente, especialmente sob o ponto de vista econômico.

Isso porque, na linha do que afirmei no início do voto, "*é inegável que a instituição empresa transcende ao conjunto de interesses privados que nela se inserem, submetendo-os, enfim, à lógica da preservação social e econômica que recomenda a manutenção de um agente produtivo com toda a geração de postos de trabalho e de riquezas que dele podem decorre*r" **(NUNES, Márcio Tadeu Guimarães. Dissolução Parcial, Exclusão de Sócio e Apuração de Haveres nas Sociedades Limitadas – Questões Controvertidas e uma Proposta de Revisão dos Institutos – 2ª Tiragem. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 128).**

Diante desse quadro, penso que a questão não pode ser resolvida principalmente sob a ótica do equilíbrio entre os sócios ou do enriquecimento dos remanescentes, mas, especialmente, levando em conta a preservação da empresa.

Nessa linha de intelecção, reafirmo que "o *princípio da preservação da empresa exsurge, no atual direito comercial, como um dos mais caros, erigindo-se mesmo em princípio fundamental do moderno direito societário. É que a dissolução social, como predicada no direito romano e na doutrina individualista, acarreta a desintegração da empresa, considerada esta como um núcleo de interesses econômicos e uma organização dos fatores de produção, cuja manutenção não é de interesse apenas dos sócios, mas também de empregados, clientes, fornecedores, fisco, em suma, da própria comunidade em que atua, se não do próprio país*" **(LUCENA, José Waldecy. Das sociedades limitadas. – 6. ed. atual. e ampl. – Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 707).**

Conforme determinado pelo artigo 1.031, § 2°, do Código Civil, "*a quota*

liquidada será paga em dinheiro, no prazo de noventa dias, a partir da liquidação, salvo acordo, ou estipulação contratual em contrário".

Portanto, indaga-se: a sociedade deverá desembolsar, em até noventa dias, quantia disponível atualmente em seu caixa para pagamento de haveres calculados com base em prováveis rendimentos futuros e sem que o sócio retirante suporte os riscos futuros?

Penso, com todas as vênias ao respeitável voto da eminente relatora, que a resposta deva ser negativa.

Enfim, dentre as interpretações possíveis para os enunciados normativos constantes dos artigos 1.031 do Código Civil e 606 do Código de Processo civil, deve prevalecer aquela que melhor atenda aos interesses da sociedade, excluindo-se do cálculo dos haveres a perspectiva de lucros futuros.

Ante o exposto, peço vênia à eminente relatora para, acompanhando a fundamentação do voto divergente, negar provimento ao recurso especial.

É como voto.

CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA

Número Registro: 2019/0226289-5 **PROCESSO ELETRÔNICO** **REsp 1.877.331 / SP**

Números Origem: 10026607720168260619 22291095120178260000

PAUTA: 13/04/2021 JULGADO: 13/04/2021

Relatora
Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Relator para Acórdão
Exmo. Sr. Ministro **RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA**

Presidente da Sessão
Exmo. Sr. Ministro PAULO DE TARSO SANSEVERINO

Subprocurador-Geral da República
Exmo. Sr. Dr. DURVAL TADEU GUIMARÃES

Secretária
Bela. MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA

AUTUAÇÃO

RECORRENTE	:	ANTONIO CARLOS MAIA GUTIERRES
RECORRENTE	:	PATRICIA MAIA GUTIERRES
ADVOGADOS	:	PRISCILA MARIA PEREIRA CORREA DA FONSECA - SP032440
		PAULO CARVALHO CAIUBY - SP097541
		ROBERTO CALDEIRA BARIONI - SP028076
		ADRIANO JOSÉ BORGES SILVA E OUTRO(S) - BA017025
RECORRIDO	:	ALMAGLAN COMERCIAL E CONSTRUTORA LTDA
RECORRIDO	:	ALVARO DE MAGALHAES RUIZ
RECORRIDO	:	GLENISTER HILPERT
RECORRIDO	:	MARCO ANTONIO AFONSO DA MOTA
RECORRIDO	:	PINTURAS YPIRANGA LTDA
ADVOGADOS	:	CAIO JULIUS BOLINA E OUTRO(S) - SP104108
		BÁRBARA GOMES NAVAS DA FRANCA - SP328846

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Empresas - Sociedade - Dissolução

CERTIDÃO

Certifico que a egrégia TERCEIRA TURMA, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Prosseguindo no julgamento, após o voto-vista do Sr. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, acompanhando a divergência, a Terceira Turma, por maioria, negou provimento ao recurso especial, nos termos do voto do Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, que lavrará o acórdão. Vencida a Sra. Ministra Nancy Andrighi. Votaram com o Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva os Srs. Ministros Paulo de Tarso Sanseverino (Presidente), Marco Aurélio Bellizze e

Moura Ribeiro.