

APURAÇÃO DE HAVERES EM LIQUIDAÇÃO JUDICIAL: UM ESTUDO DOS PROCEDIMENTOS APLICÁVEIS NA PERÍCIA CONTÁBIL

Marciana Martins
Orientador Prof. Dr. Renato Breitenbach
Semestre 2020/4

Resumo

A perícia contábil exerce importante papel nas discussões judiciais. Especificamente, a apuração de haveres em liquidação judicial contribui para a apuração dos patrimônios empresariais em dissolução conjugal ou societária, dimensionando o valor da empresa em relação ao sócio retirante, excluído ou pré-morto. Para esta finalidade, destacam-se variados métodos de avaliação que são utilizados para se chegar ao valor da empresa. O artigo tem por objetivo apresentar os procedimentos aplicáveis na realização de perícia contábil na apuração de haveres em liquidação judicial e o detalhamento da sua metodologia. Dentro os principais resultados obtidos evidencia-se que avaliação de haveres deve ser feita levando-se em consideração o fato de a empresa continuar suas atividades, independente dela estar sendo liquidada ou não. O perito contador deve encontrar o valor justo de mercado da empresa, utilizando-se de um ou mais métodos de avaliação. Vem sendo indicada nesses processos a utilização da metodologia do Balanço de Determinação, que avalia de forma mais ampla o valor da empresa e dos haveres judiciais junto aos acionistas ou sócios, incluindo os ativos tangíveis e intangíveis, reconhecendo também o *goodwill*. Cabe destacar, que um dos métodos mais utilizados é o Fluxo de Caixa Descontado, pois demonstra a efetiva capacidade de uma empresa gerar lucros. Para estudos futuros recomenda-se uma pesquisa mais profunda das diversas metodologias de avaliação, e estudos que apresentem e expliquem modelos e formas para se avaliar os bens e os cálculos para chegar ao resultado desejado.

Principais resultados obtidos, limitações e recomendações de estudos futuros

Palavras-chave: Perícia Contábil. Apuração de Haveres. Liquidação de Sentença.

1 Introdução

Na profissão contábil existem diversas áreas de atuação para os profissionais, dentre elas está a perícia contábil, com diversas particularidades e bastante ampla, que necessita de constante aprimoramento. Quando em determinado processo o juiz necessitar de profissional especializado e entendedor do assunto em pauta, é nomeado um perito. O perito-contador goza de fé pública, deve ser íntegro, moral e honesto, além de ter profundo conhecimento técnico-profissional para extrair dos fatos investigados toda sua veracidade.

Para Moura (2007), a perícia, que se constitui em um tipo de prova, é constituída pelo conjunto de procedimentos técnicos e científicos que possam contribuir para a tomada de decisão, utilizando-se do laudo pericial ou parecer pericial para este fim, observando as normas jurídicas e a legislação específica, naquilo que for necessário.

Dentre as diversas perícias contábeis, encontra-se a Apuração de Haveres em Liquidação Judicial, que nada mais é do que apurar o patrimônio destinado a cada sócio de uma empresa em caso de dissolução parcial ou total da mesma. Ornelas (2001) define que, a apuração de haveres é um procedimento judicial ordenado pelo juiz, e executado por perito-contador, com o objetivo de avaliar as quotas societárias, isto é, mensurar a participação de sócio retirante, excluído, ou pré-morto em uma sociedade contratual.

A dissolução será parcial, quando um sócio deixa a sociedade, seja por vontade própria a pedido, por expulsão (exclusão), por incapacidade ou até mesmo por falecimento, sendo calculado o valor destinado aos herdeiros. Nestes casos é contratado um perito-contador que irá apurar o patrimônio destinado ao sócio retirante, não pelo saldo que consta como capital social subscrito, mas pelo valor de mercado do patrimônio desta empresa. Por outro lado, a dissolução total é em caso de encerramento da sociedade, onde o perito-contador investigará se o ativo desta empresa é superior ao passivo. Neste caso de liquidação devem ser pagas as dívidas da empresa, dando preferência às vencidas e caso o ativo for superior ao passivo às dívidas devem ser pagas integralmente. Após quitadas as obrigações é feita a partilha do ativo entre os acionistas, respeitando a proporção destinada a cada um conforme Contrato Social.

Segundo Sá (1997), os haveres não se resumem apenas aos valores registrados em contas contábeis e saldos de capital, servindo a escrituração contábil como um ponto de partida, mas não necessariamente o ponto de chegada. Segundo o autor, os balanços nem sempre revelam a realidade do negócio, por vezes modificados de acordo com os interesses das partes, mesmo que atendendo a legislação contábil.

Conforme as Normas Brasileiras de Contabilidade emanadas do Conselho Federal de Contabilidade é determinada uma conduta profissional e procedimentos de natureza técnica a serem observados ao realizar trabalhos contábeis como os de natureza pericial contábil, sempre em conformidade com os Princípios Fundamentais de Contabilidade, submetendo o profissional à penalidades, quando não os forem cumpridos (ORNELAS, 2001).

Esta área da perícia contábil trata-se de um trabalho que exige amplo conhecimento técnico do profissional que o realiza, podendo conter diferentes critérios de avaliação quanto ao método de mensuração dos haveres. Para Martins (2016, p. 2) “a definição do quanto vale uma participação societária na apuração de haveres judiciais, no caso de resolução da sociedade em relação a um ou mais sócios ou acionistas, é uma tarefa complexa que envolve uma série de decisões subjetivas”.

O método de avaliação de uma empresa é complexo e envolve aspectos subjetivos e ferramental técnico, sendo que a qualidade das informações utilizadas é essencial para a eficiência do produto final. Dessa forma, antes de definir as técnicas de avaliação que serão utilizadas, é fundamental uma prévia elaboração de diagnóstico preciso da empresa a ser avaliada, o cenário macroeconômico em que ela está inserida, o setor de atuação, o mercado consumidor, o seu desempenho passado e atual, seus aspectos econômicos e financeiros, sociais, jurídicos, fiscais, comerciais, tecnológicos e técnicos. A precisão dessas análises depende das características de cada caso, das informações disponibilizadas e da grandeza da empresa avaliada (PEREZ; FAMÁ, 2003).

Por este motivo o objetivo deste trabalho é evidenciar os procedimentos técnicos aplicados pelo profissional contábil ao realizar uma perícia de apuração de haveres em liquidação judicial, além de apresentar um modelo aplicável a este tipo de perícia.

2 Referencial Teórico

2.1 Perícia Contábil

“A expressão perícia advém do Latim: *Peritia*, que em seu sentido próprio significa *Conhecimento* (adquirido pela experiência), bem como *Experiência*” (SÁ, 1997, p. 14, grifo do autor). O Conselho Federal de Contabilidade fez-se aprovada em seu Plenário no dia 27 de fevereiro de 2015 a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC TP 01, que conceitua a perícia contábil como segue:

A perícia contábil constitui o conjunto de procedimentos técnico-científicos destinados a levar à instância decisória elementos de prova necessários a subsidiar a

justa solução do litígio ou constatação de fato, mediante laudo pericial contábil e/ou parecer técnico-contábil, em conformidade com as normas jurídicas e profissionais e com a legislação específica no que for pertinente.

A NBC TP 01 (CFC, 2015) define ainda sobre os diferentes tipos de perícia: a perícia judicial realizada sob a tutela do Poder Judiciário. Já a perícia extrajudicial é efetuada fora do poder judiciário, sendo exercida no campo arbitral, estatal ou voluntária. O terceiro tipo de perícia é a arbitral, executada sobre o controle da lei de arbitragem. A quarta e última forma de perícia é a voluntária, sendo contratada de forma espontânea pelo interessado ou de comum acordo entre as partes.

O objetivo principal da perícia contábil é oferecer técnicas e conhecimentos próprios da profissão contábil, para serem utilizados de forma correta no processo. Da mesma forma, a perícia se apresenta para o perito-contador como um instrumento técnico profissional qualificado com a finalidade de apurar os elementos que serão comunicados ao juiz ou a parte solicitante, os auxiliando na tomada de decisões judiciais (HENRIQUE; SOARES, 2015).

Sá (1997, p. 18) estabelece que “vários são os fins para os quais se pode requerer uma perícia, mas, como prova que ela vai ser, é preciso que se baseie em elementos verdadeiros e competentes”. Especificamente no sentido judicial, toma-se a prova como uma demonstração, que seja capaz de comprovar que o fato material ou jurídico ocorreu, ocorre ou é verdadeiro. Com base nessa prova se elabora a certeza em relação ao fato em questão (HENRIQUE; SOARES, 2015).

De acordo com Zanna (2007, p. 57):

No sentido objetivo, são meios de prova aceitos pela Justiça os meios materiais existentes nos autos, tais como: alegações, cálculos, documentos, pareceres técnicos elaborados por profissionais contratados pelas partes, confissões e testemunhos. Estes meios de prova são os fundamentos de fato. No mais, cabe a cada uma das partes demonstrarem a verdade dos fatos alegados no processo em face da insuficiente convicção do magistrado, ou da outra parte, quanto às “verdades” alegadas. É nesse momento de dúvida que a prova pericial passa a ser essencial para o conhecimento do que seja verdadeiro (ZANNA, 2007, p. 57).

O mesmo autor informa que no sentido subjetivo, os meios de prova são as convicções a que chega o magistrado diante dos fundamentos de fato apresentados pelas partes, ou seja, os fundamentos de direito (ZANNA, 2007).

Conforme o Código de Processo Civil (CPC), Lei nº 13.105 de 16 de março de 2015 art. 156 “o juiz será assistido por perito quando a prova do fato depender de conhecimento técnico ou científico”. Seu § 1º dispõe que “os peritos serão nomeados entre os profissionais legalmente habilitados e os órgãos técnicos ou científicos devidamente inscritos em cadastro mantido pelo tribunal ao qual o juiz está vinculado”.

Moura (2007) afirma ainda que, o perito-contador que for nomeado por juiz, os peritos indicados pelas partes denominados como peritos-assistentes, e os determinados pelas partes para perícia extrajudicial devem cumprir as Normas de Perícia Contábil. “Aplica-se ao perito o Código de Ética Profissional do Contador, a NBC PG 100 – Aplicação Geral aos Profissionais da Contabilidade e a NBC PG 200 – Contadores que prestam Serviços (contadores externos) naqueles aspectos não abordados por esta Norma” (NBC PP 01).

A Norma Brasileira de Contabilidade – NBC PP 01 de 27 de fevereiro de 2015 estabelece sobre as diferentes categorias de peritos-contadores, sendo (i) perito oficial aquele que é investido na função por lei e pertencente a órgão especial do Estado destinado, exclusivamente, a produzir perícias e que exerce a atividade por profissão, (ii) perito do juízo aquele que é nomeado pelo juiz, árbitro, autoridade pública ou privada para exercício da

perícia contábil e (iii) perito-assistente o contratado e indicado pela parte em perícias contábeis.

Ao perito contábil, em decorrência da aceitação do encargo para perícia, deve desempenhar sua função por completo e com dignidade, respondendo a todos os quesitos inclusive aos quesitos suplementares quando houver e aos quesitos elucidativos quando requeridos após a apresentação do laudo, respeitando prazos e comparecendo a audiências, quando convocado para este fim. Faz parte do seu encargo a elaboração do laudo pericial contábil, atendo-se à verdade dos fatos, que são comprovados e devidamente documentados (ZANNA, 2007).

Em não cumprindo suas funções nos termos da lei, poderá o perito contábil sofrer penalidades, nos termos do art. 158 do Código de Processo Civil (CPC), determinando que o perito que, por dolo ou culpa, prestar informações inverídicas responderá pelos prejuízos que causar à parte e ficará inabilitado para atuar em outras perícias no prazo de 2 (dois) a 5 (cinco) anos, independentemente das demais sanções previstas em lei, devendo o juiz comunicar o fato ao respectivo órgão de classe para adoção das medidas que entender cabíveis.

Para realização da perícia o perito fará o planejamento da mesma, que de acordo com a NBC TP 01 (2015), é a fase do trabalho pericial, em que o perito determina a metodologia dos procedimentos periciais que serão utilizados, constituindo-o a partir do conhecimento do objeto da perícia a qual foi designado, essa etapa antecede as diligências, pesquisas, cálculos e respostas as premissas.

O perito precisa ter claro o objetivo da perícia a ser realizada, focando no objeto e na finalidade da perícia, para adoção de procedimentos que guiem à revelação da verdade, para ajudar posteriormente o juízo, o árbitro ou a parte interessada na tomada de decisão, definindo a natureza, a oportunidade e a extensão dos procedimentos que serão aplicados de acordo com o objeto da perícia, cumprindo os prazos estabelecidos e identificando os riscos operacionais, assim como os fatos importantes para a solução da demanda, de forma que não passem despercebidos. Ainda, há que se identificar a legislação aplicável ao objeto da perícia (NBC TP 01, 2015).

Também deverá ser realizada a estimativa dos honorários do perito no planejamento, levando em consideração os custos e a justa remuneração. Na Perícia Extrajudicial e na Arbitral, o contrato de honorários deve ser feito com base no planejamento elaborado. Ainda, na perícia judicial nos casos em que não houver publicação oficial do prazo suplementar, o perito-contador deverá comunicar aos peritos-contadores assistentes. Além disso, o planejamento deve ser revisado e atualizado sempre que novos fatos o requererem (ZANNA, 2007).

Conforme Zanna (2007) os procedimentos de perícia contábil buscam fundamentar o laudo ou parecer pericial contábil, e compreendem segundo a natureza e complexidade da matéria, o exame, vistoria, indagação, investigação, arbitramento, mensuração, avaliação e certificação. Sá (1997) afirma ainda que, a perícia contábil é a análise de fatos ligados ao patrimônio distinto com o intuito de oferecer opinião, atendendo a questão proposta. Para tal fim realizam-se os procedimentos periciais, ou seja, em resumo todo e qualquer procedimento que seja necessário à opinião.

A NBC TP 01 (2015) apresenta acerca dos procedimentos da perícia contábil, onde (i) o exame é a análise de livros, registros de transações e documentos, (ii) a vistoria é a diligência que objetiva a verificação e a constatação de situação, coisa ou fato, de forma circunstancial, (iii) a indagação é a busca de informações mediante entrevista com conhecedores do objeto ou de fato relacionado à perícia, (iv) a investigação é a pesquisa que busca trazer ao laudo pericial contábil ou parecer técnico-contábil o que está oculto por quaisquer circunstâncias, (v) o arbitramento é a determinação de valores, quantidades ou a solução de controvérsia por critério técnico-científico, (vi) a mensuração é o ato de

qualificação e quantificação física de coisas, bens, direitos e obrigações, (vii) a avaliação é o ato de estabelecer o valor de coisas, bens, direitos, obrigações, despesas e receitas, (viii) a certificação é o ato de atestar a informação trazida ao laudo ou ao parecer pelo perito.

Esses procedimentos são utilizados pelo perito para a produção do laudo pericial ou parecer técnico-contábil. Ao ter o processo em mãos, o perito irá coletar os dados e analisá-los, com toda a sua técnica e conhecimento da ciência contábil, organizando-os para posteriormente fundamentar no laudo, procurando levar em conta apenas os fatos pertinentes com o objetivo de explicar as demandas do processo apontadas pelo juiz (HENRIQUE; SOARES, 2015).

Os peritos contadores têm que registrar, de forma ampla, o conteúdo da perícia e especificar os fatos e detalhes que envolvam o seu objeto e as buscas de elementos de prova imprescindíveis para a finalização do seu trabalho, estes documentos escritos são denominados Laudo pericial contábil e parecer técnico-contábil. Ao final do laudo ou do parecer, os peritos contadores devem também lavrar as suas conclusões, de forma clara e objetiva (NBC TP 01, 2015). Conforme Zanna (2007, p. 205) “pode-se concluir, por ora, que o Laudo Pericial Contábil deve ser: objetivo, equidistante das partes envolvidas e não pode ser contaminado por ideias ou opiniões pessoais. Deve revelar os fatos e conter apenas opiniões de caráter técnico”.

A normatização da perícia no Brasil (NBC TP 01, 2015) determina sobre a estrutura do laudo, que deverá conter o seguintes itens (i) identificação do processo e das partes, (ii) síntese do objeto da perícia, (iii) resumo dos autos, (iv) metodologia adotada para os trabalhos periciais e esclarecimentos, (v) relato das diligências realizadas, (vi) transcrição dos quesitos e suas respectivas respostas para o laudo pericial contábil, (vii) transcrição dos quesitos e suas respectivas respostas para o parecer técnico-contábil, onde houver divergência das respostas formuladas pelo perito do juízo, (viii) conclusão, (ix) termo de encerramento, constando a relação de anexos e apêndices, (x) assinatura do perito: deve constar sua categoria profissional de contador, seu número de registro em Conselho Regional de Contabilidade, comprovado mediante Certidão de Regularidade Profissional (CRP) e sua função: se laudo, perito do juízo e se parecer, perito-assistente da parte. É permitida a utilização da certificação digital, em consonância com a legislação vigente e as normas estabelecidas pela Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileiras - ICP-Brasil, (xi) para elaboração de parecer, aplicam-se o disposto nas alíneas acima, no que couber.

Para que o perito oficial atenda a todos os quesitos e elabore um laudo pericial completo, pode utilizar-se da ajuda e do trabalho de outros profissionais conhecedores da ciência contábil ou não, dependendo das circunstâncias. O Laudo pericial contábil é um trabalho pessoal, sendo assim, o perito judicial assinará e responderá profissional, social e criminalmente pelo documento. Ainda, há que se considerar a importância do perito-contador fazer uma análise meticulosa do trabalho apresentado pelo colaborador a fim de preservar suas responsabilidades (HENRIQUE; SOARES, 2015).

Por fim, para Zanna (2007), o laudo pericial, o planejamento e apresentação das conclusões do perito, devem observar algumas formalidades, como segue.

Como se vê, o laudo pericial contábil tem a missão de dirimir os pontos de discórdia objeto de ação judicial ou impasse extrajudicial. É esta a peça com a qual o perito expõe, de forma circunstanciada, os resultados dos exames, das observações, das investigações, das indagações, das pesquisas e de tudo o mais que foi feito para, no final, concluir a respeito de tudo que observou. Insere, em seu laudo, os fatos contábeis e econômicos observados e/ou calculados por ele mesmo. Assim procedendo, o que disser estará fundado em provas materiais e nunca em suposições, suspeitas ou indícios. Estes (suposições, suspeitas e indícios) servem apenas para encaminhar o planejamento de seu trabalho. No fim, apresentará suas conclusões com objetividade e fundamentação, ou seja, com base em provas documentais,

provas extraídas dos livros contábeis e fiscais, estes hábeis e idôneos e em cálculos pertinentes à matéria. Para prestar um bom serviço à Justiça, manter-se-á equidistante das partes (ZANNA, 2007, p. 206).

2.2 Perícia na Apuração de Haveres

Durante a existência de uma sociedade certas situações propiciam a necessidade de avaliação por determinação judicial, dentre as quais se destacam: a avaliação em processo de inventário, no caso de falecimento de sócio de uma sociedade de natureza jurídica limitada e a avaliação de dissolução parcial, em que os sócios de uma sociedade limitada estão em desavença, ou por exclusão de um deles apenas (ORNELAS, 2001).

O Novo Código Civil Brasileiro (Lei nº 10.406/2002) dispõe que a operação de resolução societária, é o processo judicial onde ocorre a saída, exclusão ou falecimento do sócio. A resolução é uma forma diferente de dissolução da sociedade, pois é garantida a função social e continuidade da empresa. Sendo assim, é levantado um balanço patrimonial com esta finalidade, para determinar os haveres da qual tem direito o sócio retirando ou seus herdeiros (PAULO et al., 2006). O autor destaca ainda que a apuração de haveres “é um processo de avaliação patrimonial para pagamento ou reembolso da participação em uma sociedade numa situação de discórdia entre os sócios ou herdeiros do sócio falecido” (PAULO et al., 2006, p. 25).

De acordo com Paulo et al. (2006, p. 25) apud Caminha (1999), apuração de haveres é “o instrumento aplicado às hipóteses de dissolução parcial das sociedades para se aquilatar o valor do patrimônio social que caberia ao sócio que se retira”. A autora também ressalta que a discussão quanto à matéria em questão é sobre o direito material de participar no patrimônio da sociedade como se tratasse de liquidação total e não sobre o reembolso do sócio por sua participação derivado de sua saída da sociedade (PAULO et al., 2006).

“Uma das questões cruciais em avaliação de sociedades, privada ou judicial, é aquela relativa ao valor total da sociedade avalianda, inserido que está, naquele, o valor do *goodwill* não adquirido, ou do aviamento no entender de ilustres juristas (ORNELAS, 2001, p. 48). “[...] Ressalte-se que no campo jurídico, o significado de Aviamento ou *Goodwill* é utilizado, equivocadamente, como sinônimo de Fundo de Comércio, na maioria das vezes [...] (PAULO et al., 2006, p. 25). Contudo, Ornelas (2001, p. 124) informa que “Fundo de Comércio significa o valor de toda a sociedade, incluindo o *goodwill*, ou aviamento”.

Pode-se parecer sem razão calcular o valor de uma empresa considerando um montante no caso de a sociedade continuar suas atividades, já que está sendo calculado o seu valor caso fosse liquidada. Entretanto, o entendimento jurídico é o de continuidade da sociedade, cabendo assim, o cálculo do aviamento e a aplicação do valor de mercado aos elementos do patrimônio da organização (PAULO et al., 2006).

A nomeação de perito é uma prática frequentemente certa na apuração de haveres, pois além da parte legal do direito de produzir prova, o perito-contador utiliza-se de sua técnica para determinar o valor do patrimônio de interesse das partes envolvidas (OLIVEIRA, 2020). Ornelas (2001, p. 114) nos fala das partes interessadas que demandam informações contábeis quanto à liquidação ou dissolução parcial da sociedade, como segue:

São usuários dos laudos periciais contábeis de apuração de haveres os magistrados que determinam a apuração de haveres, e, conseqüentemente, terão que apreciar e homologá-los; são os sócios dissidentes e respectivos advogados, os quais, por meio de seus assistentes técnicos, se pronunciarão sobre os valores aí apurados consignados; são os herdeiros de sócios falecidos e respectivos advogados, interessados na parcela patrimonial que lhes cabe; são os sócios remanescentes e a própria sociedade, em face da viabilidade da continuação do negócio e do processo avaliatório pericial e suas implicações financeiras (ORNELAS, 2001, p. 114).

Ao realizar a apuração de haveres referida em seu laudo técnico, o perito-contador indaga uma estimativa de valor da sociedade que está sendo avaliada, baseando-se em determinadas premissas e procedimentos técnicos, dentre as quais o valor do dinheiro no tempo, a taxa de desconto dos lucros futuros e o risco do negócio (ORNELAS, 2001). “Não lhe compete chegar ao preço da participação societária. Este resulta de negociações entre compradores e vendedores nas transações privadas; todavia, em processos judiciais tais tratativas não sucedem” (ORNELAS, 2001, p. 48).

Avaliar uma empresa é um procedimento complexo, pois além de todos os métodos serem quantitativos, envolvem-se premissas subjacentes na sua aplicação, estas sujeitas a especificações subjetivas, que para a realização de um bom trabalho depende da quantidade e qualidade das informações empregues e o tempo usado para compreender a avalianda (MARTINS, 2016).

Para Falcini (1995, p. 15) “avaliar significa determinar a valia ou valor de alguma coisa; estimar significa determinar, por cálculo ou avaliação, o preço, o valor ou a valia de alguma coisa; avaliação ou estimativa tem, portanto, o mesmo significado na determinação de valor”. Ao contrário do que possa parecer, uma avaliação econômica não é definição concreta de um preço ou valor para um bem, mas sim a tentativa de determinar um valor referencial de tendência dentro de uma faixa onde atuará as forças de mercado, em suma a avaliação econômica é uma estimativa de base do valor de um bem (FALCINI, 1995).

Martins (2001) afirma ainda que o objetivo da avaliação de uma sociedade é alcançar o valor justo de mercado, ou seja, aquele que representa de forma balanceada a potencialidade econômica de certa companhia. O autor nos esclarece ainda que a avaliação de empresas em circunstâncias normais pode assumir dois pressupostos, o da descontinuidade pelo seu valor de liquidação ordenada ou da continuidade pelo seu valor de funcionamento. Na liquidação ordenada, irá se avaliar a empresa pelo que valem seus ativos que foram avaliados a preço de venda, diminuindo os gastos para a efetuação da venda e o valor necessário para saldar seu passivo com terceiros. Já a avaliação da empresa pelo seu valor de funcionamento dependerá dos benefícios econômicos futuros que ela será capaz de produzir. Martins (2001, p. 264) destaca ainda que “ninguém venderia uma empresa em funcionamento por menos do que obteria se a fechasse; e ninguém cerraria as portas de uma empresa se ela pudesse ser vendida por valor melhor em pleno funcionamento”.

As demonstrações contábeis são o ponto de partida para a avaliação de uma empresa. Porém, as demonstrações são normalmente incapazes de refletir o valor econômico de um empreendimento, devido à adoção dos princípios contábeis e à influência da legislação tributária (MARTINS, 2001). “O conjunto de demonstrações contábeis pode ser ajustado para aproximar-se do valor econômico da entidade. Os ajustamentos típicos envolvem a depreciação, estoques, ativos intangíveis, *leasing* e outros itens patrimoniais” (MARTINS, 2001, p. 265).

2.2.1 Métodos de Avaliação de Empresas

Existem diversos métodos de avaliação de empresas, mas ao escolher deve-se analisar o propósito da avaliação e as características do empreendimento. Podemos classifica-los da seguinte forma (i) técnicas comparativas de mercado, esses modelos de mercado buscam avaliar o valor do empreendimento comparando-o com empresas parecidas transacionadas no mercado, (ii) técnicas baseadas em ativos e passivos contábeis ajustados, que planejam alcançar o valor econômico do empreendimento convertendo os itens evidenciados nas demonstrações contábeis para o valor de mercado, (iii) técnicas baseadas no desconto de fluxos futuros de benefícios (normalmente, caixa), esses modelos advêm da premissa que o valor do empreendimento deverá ser apurado com base em sua capacidade de geração de riqueza (MARTINS, 2001). “Na prática, o avaliador geralmente aplica vários modelos e

pondera seus resultados para o caso concreto. Isso favorece a identificação de um valor que represente uma adequada aproximação do valor econômico da empresa” (MARTINS, 2001, p. 268).

Acredita-se que não existe uma fórmula exata para avaliar uma empresa, pois há diversos métodos que podem ser utilizados na avaliação. Alcançar um resultado científico, objetivo, exato e perfeito é idealmente desejado, mas nenhum método aparenta ter atingido e provavelmente nunca atingirá tal meta. Os métodos ou modelos de avaliação contribuem significativamente com os usuários envolvidos com a identificação do valor da empresa, embora sejam limitados (MARTINS, 2001). Oliveira (2020) frisa ainda que “existem vários modelos de avaliação de empresa, contudo, cabe salientar que em caso de apuração de haveres, deve-se observar o Artigo 1.031 do Código Civil Brasileiro, sobre a situação do patrimônio na data da resolução da sociedade. Não existe um modelo universal para esta prática”.

2.2.1.1 Avaliação Patrimonial Contábil

“Método baseado nas demonstrações financeiras da empresa, ou seja, em seus números contábeis e, através dele, apura-se que o valor da empresa é o valor de seu próprio patrimônio líquido. É também chamado de valor patrimonial da empresa ou *Book Value*” (PEREZ; FAMÁ, 2003, p. 3). Martins (2001, p. 269) afirma ainda que “o modelo de avaliação de patrimonial contábil está baseado na soma algébrica dos ativos e passivos exigíveis mensurados em conformidade com os princípios contábeis tradicionais. Sua equação seria a seguinte”:

Quadro 1 – Modelo de avaliação patrimonial contábil

$$\text{Valor da empresa} = \text{Ativos contábeis} - \text{Passivos exigíveis contábeis} = \text{Patrimônio líquido}$$

Fonte: Martins (2001, p. 269).

Martins (2016) nos esclarece acerca das principais dificuldades do uso do método de avaliação contábil como segue:

- i. As demonstrações contábeis são normalmente baseadas em custos históricos, não destinando aos ativos seus valores correntes;
- ii. O Balanço Patrimonial resume em uma mesma data valores presentes, valores futuros e valores passados.
- iii. A contabilização conforme o princípio de competência, relacionada com os conceitos da realização de receitas e da confrontação de despesas, acaba tornando a contabilidade desbalanceada com relação a alguns direcionadores de valor como o conceito do valor do dinheiro no tempo e do risco associado;
- iv. Diversas operações não são registradas nas demonstrações contábeis, que são muito importantes para a apuração do valor econômico de uma empresa, como operações de arrendamento mercantil, derivativos, garantias oferecidas, entre outras;
- v. Não demonstra a mais ou menos-valia social ou ambiental;
- vi. Não são registrados nas demonstrações tradicionais os ativos intangíveis de valores relevantes, como o *goodwill*, relacionados a *marketing*, a clientes, às artes, baseados em contrato e tecnologia.

“O modelo de avaliação patrimonial contábil pode ser utilizado por empresas cujos ativos mensurados pelos princípios contábeis não divergem muito de seus valores de mercado e que não possuem um *goodwill* significativo” (MARTINS, 2001, p. 269). Martins (2016, p. 4) esclarece ainda que “a inadequada, ou pouca, ou até mesmo a falta de escrituração contábil

de fatos patrimoniais, por interferência da legislação tributária ou societária, conduz, em princípio, a inutilidade do modelo contábil para avaliação de uma empresa”.

2.2.1.2 Avaliação Patrimonial de Mercado

O método de avaliação patrimonial de mercado consiste na valoração de todos os ativos e passivos exigíveis da empresa, com base no valor de mercado de seus itens específicos. Os valores de entrada e saída são empregados segundo a natureza e a intenção de uso de cada item (MARTINS, 2001). São alguns exemplos:

Quadro 2 – Modelo de avaliação patrimonial de mercado

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

Fonte: Martins (2001, p. 269).

O valor da empresa, assim sendo, seria dado pela seguinte equação:

Quadro 3 – Avaliação Patrimonial de Mercado

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

Fonte: Perez e Famá (2003, p. 4).

Apesar de válida para um maior número de situações específicas, este método de avaliação costuma desconsiderar os benefícios líquidos futuros que todos os ativos e passivos exigíveis seriam capazes de gerar. Na prática, teria fundamento quando ele é superior ao valor da empresa em marcha (MARTINS, 2001).

2.2.1.3 Avaliação com Base no Valor das Ações em Bolsa de Valores

“Trata-se de um método simples, válido apenas para sociedades anônimas de capital aberto, e tendo suas ações não apenas negociadas e bolsa de valores, mas também com expressiva liquidez de mercado, que elimine oscilações especulativas de seu preço” (PEREZ; FAMÁ, 2003, p. 4). Falcini (1995) também afirma que o valor de bolsa é específico para sociedades por ações de capital aberto com ações negociadas no mercado, e para a obtenção deste valor deve-se multiplicar a cotação em bolsa de valores, das ações da sociedade pela quantidade das ações que constituem o capital social da empresa. O autor destaca ainda que “o valor obtido é também utilizado como substituto do valor de mercado” (FALCINI, 1995, p. 19).

Deste modo, a seguinte equação pode contribuir para o cálculo do valor da empresa:

Quadro 4 – Avaliação com Base no Valor das Ações em Bolsas de Valores

$$\text{Valor da Empresa} = (\text{Cotação das Ações Ordinárias} \times \text{Qtde. Ações Ordinárias Emitidas}) + (\text{Cotação das Ações Preferencias} \times \text{Qtde. Ações Preferencias Emitidas})$$

Fonte: Perez e Famá (2003, p. 4).

2.2.1.4 Método do Valor Presente dos Dividendos

De acordo com este método o valor da ação de uma sociedade pode ser calculado baseando-se no fluxo futuro de dividendos. A grande questão no método de Gordon, é definir qual será a taxa de crescimentos dos dividendos futuros, enquanto o custo de capital é a taxa utilizada para descontar os dividendos futuros (MARTINS, 2001).

2.2.1.5 Método baseado no P/L de Ações Similares

Este método baseia-se na comparação de uma empresa em relação a outras que possuem características similares. Onde o valor estimado da empresa avaliada resultará de seu lucro multiplicado pela relação entre o preço e o lucro por ação (P/L) destas outras empresas semelhantes (MARTINS, 2001). “Esse indicador, num mercado eficiente, proporcionaria uma medida normalizada para comparar os preços das ações” (MARTINS, 2001, p. 270).

Martins (2001) destaca ainda que apesar deste método ser aceito pelo mercado, possui certos entraves, como o de considerar o lucro apurado pela contabilidade, além de desconsiderar o valor do dinheiro no tempo e os riscos, e também considera subentendida a ideia de eficiência de mercado.

2.2.1.6 Método de Capitalização dos Lucros

Através da metodologia de capitalização dos lucros, calcula-se o valor da empresa mediante a ponderação média e a capitalização dos lucros históricos, utiliza-se como base o custo de capital ou taxa de retorno que equipare ao risco do negócio e demonstre as dúvidas de mercado. Para encontrar o valor da empresa, deve-se adicionar ao valor apurado o valor dos ativos não operacionais ao valor operacional. Uma das principais limitações vistas por especialistas quanto à utilização deste método, é que ele parte do lucro apurado pela contabilidade tradicional (SANTOS, 2019).

2.2.1.7 Método dos Múltiplos de Faturamento

Para Martins (2001, p. 271) “o modelo de múltiplos de faturamento consiste numa versão simplificada do modelo de capitalização dos lucros”. De acordo com este modelo calcula-se o valor empresa multiplicando a receita líquida de vendas do último exercício de atividade operacional ou de uma média histórica, pelo Fator Preço das Ações/Receita média, sendo este obtido de empresas concorrentes de porte e atividades similares (SANTOS, 2019). O autor destaca ainda que “adicionalmente, soma-se o valor dos Ativos Não Operacionais ao Valor Operacional do último ano de atividade operacional, encontrando o valor da empresa” (SANTOS, 2019, p. 8).

Cabe salientar ainda, que em relação a utilização dessa metodologia uma das principais limitações encontradas pelos especialistas, é o fato de partir da receita apurada contabilmente (SANTOS, 2019).

2.2.1.8 Método dos Múltiplos de Fluxo de Caixa

O modelo dos múltiplos de fluxo de caixa utilizado para avaliar empresas, vem substituindo há alguns anos o modelo dos múltiplos de lucros. O Lucro Antes dos Juros, Impostos sobre o Lucro, Depreciação e Exaustão ou também chamado de EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) deve ser definido e ajustado com os multiplicadores, deste resultado se dará o valor estimado da empresa avaliada. Na prática, de acordo com Santos (2019) a EBITDA corresponde a capacidade de uma empresa gerar caixa operacional, antes dos impostos.

Martins (2001, p. 272) apud Martins (1998c:3) esclarece acerca do significado contábil do conceito de EBITDA:

“o que se quer, com o EBITDA, é o valor do caixa, ou melhor, do potencial de geração do caixa (portanto valores antes de se considerarem as depreciações)

produzido pelos ativos genuinamente operacionais (excluindo-se então as receitas financeiras que, neste caso, não são o objetivo da empresa), sem os efeitos decorrentes da forma de financiamento da empresa (portanto, excluindo-se também as despesas financeiras) e antes dos efeitos dos tributos sobre o resultado (Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o lucro no caso brasileiro)” Martins (2001, p. 272) apud Martins (1998c:4).

2.2.1.9 Método baseado no EVA (*Economic Value Added*)

De acordo com Fernandes (2012, p. 5) apud Müller e Teló (2003, p. 111) “[...] o valor da empresa através deste modelo é dado pela adição ao capital dos acionistas do valor presente do valor econômico adicionado pela empresa, considerando o custo de capital e a expectativa de crescimento futuro”. É o que afirma Martins (2001, p. 274) apud Stewart (1991), “é possível obter o valor de uma empresa com base no lucro econômico, ou seja”:

Quadro 5 – Modelo baseado no EVA

$$\text{Valor de mercado} = \text{Valor presente dos EVA futuros} + \text{Capital}$$

Fonte: Martins (2001, p. 274).

Sendo assim, calcula-se o valor presente do EVA projetados mais o capital utilizado para apurar o valor do negócio (MARTINS, 2001).

2.2.1.10 Método de Avaliação com Base no Fluxo de Caixa Descontado

Este método é tido como o que atende com maior rigor as premissas da teoria de finanças, pois apresenta a efetiva capacidade de uma empresa gerar riqueza, sendo desta forma bastante utilizada pelas empresas em processos de fusões e aquisições e pelos mercados financeiros e de capitais (PEREZ; FAMÁ, 2003).

Segundo Perez e Famá, (2003, p. 4) “a fundamentação conceitual deste método baseia-se na teoria de que o valor de um negócio é função dos benefícios futuros que ele irá produzir, ou seja, sua capacidade de geração de riqueza futura, mantido o grau de risco de seus ativos operacionais”. Martins (2001, p. 275) destaca ainda que “entre os modelos apresentados, o fluxo de caixa descontado é tido como aquele que melhor revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento”.

O Fluxo de Caixa Descontado é uma metodologia científica contábil com o objetivo de apresentar a mensuração monetária do saldo de caixa de um período relativamente longo, trazendo-os a valores presentes por uma taxa de desconto, dessa forma o valor de qualquer ativo é o valor presente dos futuros fluxos de caixa dele esperados (MARTINS, 2016). É o que afirma Perez e Famá (2003, p. 4) ao dizer que “a essência deste método consiste em projetar futuros fluxos de caixa operacionais e traze-los a valor presente, por uma taxa de desconto apropriada, que mensure o risco inerente a estes fluxos e o custo de oportunidade dos capitais”.

Deste modo, encontra-se o fluxo de caixa como o indicador da capacidade de geração de riqueza, onde o mesmo nos evidencia a eficiência esperada de determinada empresa, superando assim as dificuldades presentes no lucro contábil. Ele mostra o potencial econômico da empresa, inclusive seu *goodwill* (MARTINS, 2001).

2.2.1.10.1 Fluxos de Caixa Livre para os Sócios (*Free Cash Flow to Equity – FCFE*)

“Os FCFE representam os fluxos de caixa remanescentes após o cumprimento de todas as obrigações financeiras, o que inclui o pagamento de juros e do principal, bem como os pagamentos dos ativos” (MARTINS, 2016). Obtêm-se o FCFE através da seguinte fórmula:

Quadro 6 – Fórmula de obtenção do fluxo de caixa livre dos acionistas

(+) Lucro líquido do exercício
(+) Depreciação
(-) Desembolsos de capital
(-) Variação do capital de giro
(-) Amortização da dívida
(+) Novas emissões de dívida
(=) FCFE (Fluxo de caixa livre dos acionistas)

Fonte: Martins (2016) apud Schmidt, Santos e Fernandes (2006, p. 100).

2.2.1.10.2 Fluxos de Caixa Livre para a Empresa (*Free Cash Flow For The Firm – FCFF*)

Conforme Martins (2016), descontam-se os fluxos de caixa residuais depois de cumpridas todas as despesas operacionais e impostos, mas antes do pagamento das dívidas, pelo custo médio ponderado de capital (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*) obteremos o valor do negócio. O autor descreve ainda sobre o que consiste FCFF, como segue:

O processo de estimativa do FCFF consiste em projetar lucro operacional e a partir dele, mediante ajustes, estimar o fluxo de caixa. Esse lucro operacional é aquele que a empresa teria se não possuísse nenhuma dívida, exceto aquelas de curto prazo utilizadas para cobrir desajustes de caixa, provenientes de sazonalidade do negócio (MARTINS, 2016, p. 6).

Assim, pode-se obter o FCFF através da seguinte fórmula:

Quadro 7 – Fluxo de caixa livre para a empresa

(+) Receitas líquidas de vendas
(-) Custos das vendas
(-) Despesas operacionais
(=) EBIT (Lucro antes dos juros e tributos sobre o lucro)
(+) Ajustes das despesas operacionais que não provocam a saída de caixa
(=) EBITDA (Lucro antes dos juros, tributos sobre o lucro, depreciação, amortização e exaustão)
(-) Imposto de Renda/Contribuição Social
(=) Geração de caixa operacional
(-) Investimentos ou desinvestimentos
(=) FCFF (Fluxo de caixa livre para a empresa)

Fonte: Adaptado de Martins (2001, p. 281).

2.2.1.10.3 Horizonte de Projeção e Valor da Perpetuidade

Diferentemente dos projetos de uma empresa, espera-se que ela tenha vida infinita, logo continue operando por períodos maiores que os projetados nos fluxos de caixa. Portanto a avaliação deverá ser elaborada em dois períodos diferentes, um período abrangerá o horizonte de tempo possível de projeção dos fluxos de caixa operacionais, e o segundo abrangerá o período após o horizonte de projeção anteriormente mencionado (PEREZ; FAMÁ, 2003).

A quantidade de anos sobre os quais se projetará os fluxos de caixa é determinado com base na natureza do negócio e no grau de previsão das variáveis relevantes. Dentre os principais aspectos relativos à definição das variáveis relevantes, destacam-se: os preços dos produtos, o volume de vendas, os custos de matérias-primas, as despesas operacionais e as variáveis macroeconômicas (MARTINS, 2001). “A doutrina e a experiência prática tem demonstrado que a maioria das avaliações recomenda períodos de projeção entre 5 e 10 anos” (MARTINS, 2016, p. 7).

Conforme Martins (2016, p. 7) “valor residual da empresa ou também conhecido como valor da perpetuidade, é o fluxo de caixa não coberto pelo período de projeção, ou seja, após o período de projeção é calculado o valor residual”. “Geralmente ele é estimado com base no

fluxo de caixa livre do último período de projeção e incrementado pela expectativa de crescimento” (MARTINS, 2001, p. 283).

Obtém-se o valor da perpetuidade através da seguinte equação:

Quadro 8 – Valor da perpetuidade

$\text{Perpetuidade} = \frac{\text{Fluxo de caixa livre do último período da projeção} \times (1 + \text{taxa de crescimento})}{\text{Custo médio ponderado de capital} - \text{taxa de crescimento}}$
--

Fonte: Adaptado Martins (2001, p. 283).

Existem métodos alternativos para calcular o valor da perpetuidade, onde aplicam-se multiplicadores sobre o lucro operacional, fluxo de caixa e outros indicadores específicos (MARTINS, 2001).

2.2.1.10.4 Taxa de Desconto, Conceito e Cálculo do Custo de Capital

“A taxa a ser utilizada para descontar os fluxos de caixa a valor presente deve ser aquela que melhor reflita o custo de oportunidade e os riscos destes fluxos” (PEREZ; FAMÁ, 2003, p. 5). O custo médio ponderado de capital (CMPC ou WACC – *Weighted Average Cost of Capital*) é normalmente a taxa escolhida, por sua capacidade de incorporar os riscos relacionados a determinado negócio, além de o CMPC refletir com propriedade os custos de oportunidade dos provedores do capital próprio e de terceiros que financiam as atividades operacionais do negócio, assim como os benefícios fiscais que decorrem de medidas estratégicas de estrutura de capital (PEREZ; FAMÁ, 2003). Martins (2016, p. 7) apud Schmidt, Santos e Fernandes (2006, p. 12) esclarece ainda “que é o custo das diferentes espécies de financiamento utilizados pela entidade”.

Perez e Famá (2003, p. 6) demonstra uma crítica com relação ao método do custo médio ponderado de capital, como segue:

Uma crítica consistente a este método está no fato de se trabalhar ao longo de toda avaliação com a mesma taxa de desconto para os diversos anos, pressupondo que a estrutura e os custos de capital (próprio e de terceiros) não se alterariam ao longo do período em análise. Para um maior rigor técnico, dever-se-ia estimar os novos CMPC para cada exercício em que for projetado o fluxo de caixa. Como isto é difícil na prática, a solução preconizada e bastante adotada é a definição de uma estrutura de capital objetivo, ou seja, aquela estrutura considerada ideal e que se pretende adotar como meta no futuro na empresa avaliada (PEREZ; FAMÁ, 2003, p. 6).

Conforme Martins (2016, p. 7) “O WACC pode ser calculado pela seguinte fórmula”:

$$\text{WACC} = K_{pl} [PL \div (PL + D)] + K_d [D \div (PL + D)]$$

Onde:

K_{pl} = custo do patrimônio líquido

K_d = custo da dívida após impostos

PL = patrimônio líquido a valor de mercado

D = dívida a valor de mercado

2.2.2 Balanço de Determinação

“Conforme jurisprudência, o Balanço de Determinação prevalece na apuração de haveres, tendo como data-base a ocorrência da resolução societária” (PAULO et al., 2006, p. 27). Em processos de cisão ou dissolução parcial de sociedades vem sendo bastante indicado pelos magistrados a utilização do Balanço de Determinação, como metodologia para apurar o

valor de empresas e dos haveres judiciais junto aos seus acionistas ou quotistas, ainda assim, o Balanço de determinação não é normatizado pelo CFC ou pelos órgãos de perícia técnica contábil (PEREZ; FAMÁ, 2003).

Conforme Ornelas (2001, p. 120) “pela elaboração dessa demonstração contábil, o perito em contabilidade busca a situação patrimonial da sociedade a valores de mercado em determinado momento da vida societária, caracterizado pela dissidência, exclusão ou morte de um dos sócios”.

Perez e Famá (2003, p. 7) define Balanço de Determinação como segue:

Pode-se definir Balanço de Determinação como sendo um balanço patrimonial especial, elaborado para fins judiciais por perito contábil, a partir de balanço patrimonial oficial da empresa, que não afeta a contabilidade da mesma e é utilizado para determinar o montante dos haveres que cabe ao sócio dissidente, excluído ou falecido (PEREZ; FAMÁ, 2003, p.7).

De acordo com Paulo et al. (2006) deve ser observado o aspecto temporal no levantamento do Balanço de Determinação. Ocorre que a discordância entre as partes com relação a parcela que cabe ao sócio retirante ou aos herdeiros do sócio falecido demandam judicialmente o processo de apuração de haveres, e em virtude deste fato existe um certo período entre a data do fato da resolução da sociedade e a data em que o perito-contador é designado para emitir o laudo de avaliação, sendo que a primeira data é a base para o cálculo do valor da empresa. Sendo assim, na data da elaboração da perícia tornou-se passado boa parte do que era considerado futuro no momento da resolução da sociedade. Verificações físicas disponíveis na época como: contagem dos valores existentes no caixa e inventário dos estoques, é impossível de realizar, entretanto, por exemplo, as estimativas e provisões de perdas podem ser comparadas com os valores que realmente ocorreram. “No entanto, há que se observar que eventos e transações ocorridos após a data da saída ou falecimento do sócio, frutos de decisões posteriores ao desligamento, não podem influenciar a apuração dos haveres” (PAULO et al., 2006, p. 28).

O perito-contador deverá elaborar o Balanço de Determinação ou Especial partindo das demonstrações contábeis disponíveis da avaliada e obedecendo as disposições judiciais que comandam a resolução societária, efetuando ajustes técnicos e avaliatórios extracontábeis, a fim de refletir na data do evento os elementos patrimoniais a valores líquidos de realização (MARTINS, 2016 apud ORNELAS, 2001).

A metodologia aplicada na elaboração do Balanço de Determinação consta na NBC-T-4 (Resolução 732 do CFC), que indica dois princípios avaliatórios importantes na condução do trabalho pericial (MARTINS, 2016).

Conforme a NBC-T-4 item 4.1.6, do valor de mercado:

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

Conforme a NBC-T-4 item 4.1.7, do valor presente:

Valor presente é aquele que expressa o montante ajustado em função do tempo a transcorrer entre as datas da operação e do vencimento, de crédito ou obrigação de financiamento ou de outra transação usual da entidade, mediante dedução dos encargos financeiros respectivos, com base na taxa contratada ou na taxa média de encargos financeiros praticada no mercado.

“Assim, estamos diante de avaliação patrimonial a valores de saída, no caso, a valores de mercado, enquanto a contabilidade tradicional de sociedades em continuidade, levam em consideração a avaliação patrimonial a valores de entrada, no caso, a valores históricos” (MARTINS, 2016, p. 9). Dessa forma, é preciso fazer ajustes técnicos e avaliatórios nas demonstrações contábeis da sociedade avaliada, como mostrado a seguir (MARTINS, 2016).

2.2.3 Conceito e cálculo do *Goodwill*

De acordo com Martins (2016, p. 11) apud Schmidt e Santos, *goodwill* (2002, p. 153) representa “um conceito similar nas normas brasileiras avaliados pelo método a equivalência patrimonial com fundamento econômico em expectativa de lucros futuros”. “São exemplos de características que compõe o *Goodwill*: marcas registradas, *market share*, conhecimento organizacional, qualidade dos processos internos, *Know-How* técnico do corpo funcional, credibilidade de mercado, etc.” (PEREZ; FAMÁ, 2003, p. 8).

A diferença entre o valor pago ou o valor de realização de uma transação empresarial e o valor patrimonial, da sociedade obtida é chamado de *goodwill*. Este valor acaba sendo contabilizado como ágio pela empresa compradora, havendo assim, um equívoco em relação ao *goodwill* ser a mesma coisa que o ágio, quando na verdade a existência de *goodwill* é a causa do ágio, e não um sinônimo (PEREZ; FAMÁ, 2003).

Conforme Perez e Famá (2003) pode-se considerar como características do *goodwill*, o fato de não aparecer no balanço patrimonial, não sofrendo depreciação ou amortização e ele não existe separadamente, pertencendo à empresa como um todo.

Ornelas (2001, p. 141) nos fala ainda em relação ao processo avaliatório:

Considerando que o patrimônio líquido consignado no balanço de determinação, antes da apuração do *goodwill*, já reflete o valor econômico de cada um dos elementos patrimoniais da sociedade avaliada na data base do evento, sancionado pelo mercado, para finalizar o processo avaliatório, é necessário mensurar se o todo patrimonial é superior à somatória dos valores individuais daqueles elementos; em outras palavras, resta constatar a existência ou não do chamado efeito sinérgico, originário da combinação dos elementos patrimoniais entre si (ORNELAS, 2001, p. 141).

Ainda segundo Ornelas (2001, p. 142) “o *goodwill* sinérgico é a capacidade que determinada sociedade possui de gerar lucros acima do normal”.

Para chegarmos ao valor do *goodwill* segundo Ornelas (2001) precisamos primeiramente encontrar o Lucro Normal (LN) da sociedade avaliada, onde o LN corresponde ao lucro que o ativo operacional líquido é capaz de gerar a valores de mercado, desconsiderando o *goodwill*, e aplicando a taxa de juros do capital próprio. Ornelas (2001) assume que o custo do capital próprio representa a taxa máxima de juros de 12% ao ano, permitida pela Lei da Usura, onde os particulares podem ajustar em seus negócios.

Conforme Ornelas (2001) podemos calcular o Lucro Normal através da seguinte fórmula:

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

Onde:

LN = lucro normal

AOL_{vm} = ativo operacional líquido a valores de mercado

i = custo do capital próprio

De acordo com Perez e Famá (2003) o ativo operacional líquido (AOL) corresponde ao ativo circulante operacional (ACO) mais o ativo permanente operacional (APO), menos os passivos operacionais (PO), representado pela fórmula: $AOL = ACO + APO - PO$.

O próximo passo para o cálculo do goodwill compreende a apuração dos lucros operacionais líquidos gerados pela avalianda. O lucro operacional líquido (LOL) corresponde aos lucros gerados pelas operações da empresa, excluídas as receitas e despesas financeiras, subtraído das provisões tributárias incidentes sobre este lucro, também deve ser considerado, como despesas efetivas e redutoras do referido lucro, as despesas que não afetam o caixa, como a depreciação e amortização (PEREZ; FAMÁ, 2003). Perez e Famá (2003, p. 9) destacam ainda que “outros resultados gerados por ativos de natureza não operacional devem ser excluídos deste lucro líquido operacional”.

De acordo com Ornelas (2001) obtemos o lucro operacional líquido (LOL) através da seguinte fórmula:

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

Onde:

LOL = lucro operacional líquido

LL = lucro líquido

DF = despesas financeiras

RF = receitas financeiras

RANO = resultado ativos não operacionais

RNO = resultados não operacionais

PT = provisões tributárias sobre o lucro operacional

Todos os dados devem ser corrigidos monetariamente, pois o perito irá trabalhar com os dados que aproximem a avaliação à realidade na data base do fato (PEREZ, FAMÁ, 2003).

“Os lucros líquidos históricos ajustados são trazidos para moeda da época do evento e, em seguida, apura-se a média simples, surgindo, então, o Lucro operacional líquido médio histórico ajustado (LOLmha), em moeda constante” (ORNELAS, 2001, p. 145). Através do lucro operacional líquido médio histórico ajustado (LOLmha), em moeda constante, menos o lucro normal (LN) obtemos o lucro acima do normal (LAN) (ORNELAS, 2001).

Conforme Ornelas (2001) calcula-se o lucro acima do normal (LAN) através da seguinte fórmula:

$$LAN = LOLmha - LN$$

Onde:

LAN = lucro acima do normal

LOLmha = lucro operacional líquido médio histórico ajustado

LN = lucro normal

Se o Lucro operacional líquido médio histórico ajustado for superior ao Lucro normal, teremos uma diferença positiva, evidenciando-se assim o efeito sinérgico, que a empresa tem capacidade de produzir lucros acima do normal, conseqüentemente possui *goodwill*. Entretanto, se a diferença for negativa ou nula, fica evidente a incapacidade da empresa gerar lucros acima do normal, inexistente efeito sinérgico, sendo assim, não possui *goodwill* (ORNELAS, 2001).

Ornelas (2001) declara que tanto no ativo quanto no patrimônio líquido do Balanço de Determinação é referenciado o valor do *goodwill*. O qual obtemos através da seguinte fórmula dada por Ornelas (2001):

$$G = LAN/i$$

Onde:

G = goodwill

LAN = lucro acima do normal

i = custo do capital próprio

2.3 Haver do Sócio Retirante, Excluído ou Pré-morto

“Após os procedimentos técnicos periciais mencionados anteriormente, chega-se ao patrimônio líquido a valores de mercado. Tal valor serve como base para determinação do ressarcimento da quota do sócio retirante” (OLIVEIRA, 2020, p. 12). O valor do PL (Patrimônio Líquido) a valores de hoje se dá pela diferença entre o ativo e passivo a valores de mercado apurados por balanço especial levantado, art. 1031 do CC/2002, o PL a valores de mercado e a base para calcular a participação de sócio que se resolve ou liquida suas quotas societárias (OLIVEIRA, 2020 apud HOOG, 2005).

De acordo com Oliveira (2020) chega-se à equação final para determinar o valor da sociedade avaliada, conforme o art. 1031 do CC/2002, após elaborados os trabalhos periciais nos itens do ativo, passivo e apurado o *goodwill*.

Sendo assim, o valor da empresa que está sendo avaliada se dá pela soma do valor do patrimônio líquido (PL) a valores de mercado, e o valor do *goodwill*. Conforme a fórmula: Valor da Sociedade = PL (a valor de mercado) + *Goodwill* (PEREZ; FAMÁ, 2003).

O valor apurado é o patrimônio líquido que consta no balanço de determinação, utilizado para apurar os haveres de sócio retirante, excluído ou pré-morto, recebendo o valor que corresponde ao percentual de sua participação na sociedade. A contar da liquidação, o prazo para pagamento da quota é de 90 dias (noventa dias), salvo acordo ou estipulação contratual em contrário (OLIVEIRA, 2020).

2.4 Liquidação de Sentença

“Compreende-se por liquidação de sentença a fixação ou a determinação em quantidade certa do valor da condenação determinada em decisão judicial que não se mostra líquida. Liquidar a sentença é completar o que nela falta, torná-la completa” (SERGIO, 2016, p. 2). Nesse caso, a liquidação de sentença torna-se necessária sempre que a decisão condenatória não apresentar o quanto da obrigação da parcela monetária ou a espécie a parte deve cumprir, ou seja, o quanto deve o réu (SERGIO, 2016). O procedimento de liquidação de sentença judicial manifesta-se em casos de sentença genérica, ou melhor dizendo, nos casos em que percebe-se a omissão por parte do condenado do valor realmente devido, quando o objeto for favorável a correta satisfação do pedido objetivado (SERGIO, 2016).

De acordo com o art. 509 do Código de Processo Civil (CPC 15) “quando a sentença condenar ao pagamento de quantia ilíquida, proceder-se-á à sua liquidação, a requerimento do credor ou do devedor”:

I - por arbitramento, quando determinado pela sentença, convencionado pelas partes ou exigido pela natureza do objeto da liquidação;

II - pelo procedimento comum, quando houver necessidade de alegar e provar fato novo.

Ainda o § 1º do art. 509 do CPC 15 destacada que quando dispuser de uma parte líquida e outra ilíquida na sentença é permitido ao credor possibilitar conjuntamente o cumprimento daquela e, em autos apartados, a liquidação desta. O § 2º enfatiza que o credor poderá permitir sem demora o cumprimento da sentença, quanto esta tratar apenas de cálculo aritmético para apurar o valor. De acordo com o § 3º estará à disposição dos interessados programa de atualização financeira desenvolvido pelo Conselho Nacional de Justiça. E também cabe destacar o § 4º onde na liquidação é impedido contestar de novo a lide ou alterar a sentença que a julgou.

A liquidação institui-se através de simples requerimento do credor ou do devedor, não sendo essencial para tal, a forma determinada pela petição inicial. Ainda assim, cabe informar que o liquidante tem o compromisso de registrar no requerimento, de que modo pretende obter o valor devido (SERGIO, 2016).

O CPC prevê, ainda, duas espécies de liquidação de sentença, sendo estes procedimentos o de liquidação de sentença por arbitramento e por meio comum. No artigo 509, inciso I do CPC está previsto que a liquidação por arbitramento será executada por meio de determinação sentencial ou quando for exigido pela natureza objeto da liquidação (SERGIO, 2016).

A liquidação por arbitramento ocorre nos casos em que há necessidade de um perito, ou seja, neste procedimento utiliza-se de prova pericial. Neste procedimento a perícia dirá apenas sobre fatos já definidos, enquanto na liquidação pelo procedimento comum são necessários novos fatos. A respeito do procedimento a ser adotado, a parte solicita por requerimento a liquidação por arbitramento, sendo assim nomeia-se o perito-contador pelo Juízo e é estabelecido prazo para entrega do laudo pericial (SERGIO, 2016).

Após a entrega do laudo pericial e com base nele o juiz manifesta sua decisão, demonstrando o valor da sentença ou individualizando o objeto. Além disso, será dispensada nova prova pericial caso os dados apresentados no laudo pericial convençam o Juízo, entretanto, haverá nova prova pericial caso o Juízo indagar a necessidade (SERGIO, 2016).

No procedimento de liquidação por arbitramento não há contestação, cabendo isto nos casos de liquidação por procedimento comum. Sendo necessária a liquidação pelo procedimento comum quando houver a necessidade de fato que tenha acontecido posteriormente a sentença para assim determinar o valor da condenação, além de o fato estar diretamente relacionado com a determinação da obrigação nela constituída. Com relação ao procedimento a ser adotado neste procedimento, a parte solicita através de requerimento a liquidação e indica os fatos que devem ser provados para servir de base para a liquidação e solicita na forma de artigos, após a liquidação será realizada pelo procedimento comum e o Juízo intimará o devedor para acompanhar (SERGIO, 2016).

O CPC 15 em seus artigos 510 e 511 esclarece sobre a liquidação por arbitramento e pelo procedimento comum como segue:

Art. 510. Na liquidação por arbitramento, o juiz intimará as partes para a apresentação de pareceres ou documentos elucidativos, no prazo que fixar, e, caso não possa decidir de plano, nomeará perito, observando-se, no que couber, o procedimento da prova pericial.

Art. 511. Na liquidação pelo procedimento comum, o juiz determinará a intimação do requerido, na pessoa de seu advogado ou da sociedade de advogados a que estiver vinculado, para, querendo, apresentar contestação no prazo de 15 (quinze) dias, observando-se, a seguir, no que couber, o disposto no Livro I da Parte especial deste Código.

Os procedimentos adotados não podem ser ignorados em ambos os casos. Na liquidação por arbitramento, necessita-se de prova pericial, onde o perito baseia-se em

elementos referentes à mensuração do dano, trazendo assim o laudo pericial ao Juízo com valores arbitrados. Enquanto na liquidação pelo procedimento comum, o perito terá que ater-se e não poderá se distanciar dos novos fatos realmente apresentados ao conhecimento das partes (SERGIO, 2016).

3 METODOLOGIA

Na pesquisa científica é muito importante a escolha de um método que dependerá de um procedimento filosófico da viabilidade de pesquisar a realidade. São duas as tradições em ciência: positivismo ou método quantitativo e fenomenologia ou método qualitativo, aos quais são relacionadas determinadas suposições e implicações metodológicas, em suma é importante saber que teorias, instrumentos e técnicas são desenvolvidos dentro de umas destas tradições, não sendo neutros (ROESCH, 2013).

3.1 Delineamento da pesquisa

A pesquisa é pretendida quando não se possui dados suficientes para responder ao problema, ou quando os dados disponíveis estão em desordem impossibilitando de relacionar ao problema. Dessa forma, a pesquisa pode ser definida como um procedimento racional e sistemático com a finalidade de proporcionar respostas aos problemas propostos. Assim, a pesquisa desenvolve-se por meio da participação dos conhecimentos disponíveis e a cuidadosa utilização de técnicas e metodologias de investigação científica (GIL, 2018).

O presente trabalho tem como estratégia a pesquisa bibliográfica dos procedimentos aplicáveis na realização de perícia contábil na apuração de haveres em liquidação judicial, sendo uma pesquisa de natureza qualitativa de nível exploratório, utilizando-se de dados secundários e análise de conteúdo.

De acordo com Roesch (2013) apud Jones (1987) a pesquisa qualitativa é de um âmbito teórico que busca deter descuidadas suposições sobre significados compartilhados, esta busca sendo de modo autoconsciente. Ao invés de destruir a individualidade e os significados múltiplos na busca de uma média estatística, acaba buscando assim o que é comum, mas permanecendo aberta para compreendê-los. Por ultimo e não menos importante, busca entender os significados dos outros por meios e em condições que não compõem de forma consistente a direção do estudo dentro de hipóteses, suposições e definições operacionais por suposição do pesquisador.

O delineamento sequencial exploratório é dividido em duas fases. Na primeira fase ocorre a coleta e análise de dados qualitativos e o mesmo ocorre na segunda fase, embora nessa fase os dados sejam quantitativos. O intuito do delineamento é utilizar os dados quantitativos da segunda fase para ajudar na compreensão de resultados qualitativos (GIL, 2018).

A pesquisa bibliográfica ocorre utilizando-se de fontes disponíveis, como por exemplo, documentos impressos, dissertações, livros, teses, artigos científicos, lembrando que independente do método ou técnica de pesquisa utilizada deve ser feita a verificação de dados de variadas fontes (LAKATOS E MARCONI, 2017). Os autores Lakatos e Marconi (2017) no esclarecem ainda, que a pesquisa bibliográfica consiste basicamente na primeira etapa de uma pesquisa científica. Também chamada de pesquisa de fontes secundárias, essa utiliza as mais diversas referências já publicadas, como dissertações de mestrado, livros e teses de doutorado. Sua finalidade é fornecer informações e meios para resolução de problemas já existentes e também fazer de suas fontes uma forma de explorar novas áreas. Além disso, a pesquisa bibliográfica pode ser considerada como a primeira etapa de qualquer pesquisa científica.

3.2 Processo de coleta e análise de dados

Como comentado anteriormente, o presente trabalho vai utilizar-se de dados secundários, que de acordo com Lakatos e Marconi (2017, p. 86) apud Pardinias (1969, p. 17) “secundários seriam os de segunda mão, aqueles que o investigador recolhe de outros investigadores”. Roesch (2013) também esclarece que os denominados dados secundários não são criados pelo pesquisador, diferentemente dos dados primários que são colhidos diretamente pelo pesquisador de diferentes formas. Sendo assim, o investigador trabalha com dados já existentes na forma de arquivos, banco de dados, relatórios ou índices.

A análise de dados se fará pela análise de conteúdo. De acordo com Lakatos e Marconi (2017) este tipo de análise de dados considera o significado do conteúdo. Conforme esclarece Lakatos e Marconi (2017) apud Bardin (2016, p. 51) a análise de conteúdo trabalha com mensagens de comunicação, ocupando-se da análise categórica temática. Além disso, tem por objetivo o manuseio de mensagens com a finalidade de apresentar indicadores que possibilitem compreender sobre outra realidade que não a da mensagem.

4 APLICAÇÃO PRÁTICA

Após evidenciar os procedimentos técnicos utilizados pelo profissional contábil na realização da perícia de apuração de haveres em liquidação judicial, será apresentado um modelo aplicável a este tipo de perícia. No presente capítulo será demonstrado um modelo do método mais utilizado neste tipo de perícia, sendo este o Fluxo de Caixa Descontado (FCD).

Neste sentido, serão demonstrados alguns passos para a avaliação de uma empresa. O primeiro passo refere-se à Avaliação do Balanço Patrimonial e será demonstrado em quatro etapas, nos Quadros 9 a 11, tomando por base NBC-T-4 que estabelece regras no tratamento dos itens patrimoniais em uma empresa com continuidade prevista das atividades. O Quadro 9, a seguir, demonstra os critérios de avaliação do Ativo Circulante.

Quadro 9 – Avaliação do Ativo Circulante

CONTAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO/AJUSTE
Caixa e equivalentes de caixa	Devem ser avaliadas em moeda nacional pelo seu próprio valor, em moeda estrangeira deve ser convertida em moeda nacional utilizando-se da taxa de câmbio oficial na data da avaliação.
Aplicações Financeiras de Liquidez Imediata	São avaliadas pelo custo histórico mais os rendimentos obtidos até a data da avaliação. E o ouro, sendo ativo financeiro é avaliado ao valor de mercado.
Créditos a receber	Os créditos mercantis, financeiros ou prefixados são avaliados a valor presente, e os créditos originados da atividade são avaliados pelo valor nominal, os sujeitos a ajustes decorrentes de variação cambial, atualização monetária, encargos financeiros de mercado e demais cláusulas contratuais têm seus valores ajustados, já excluídos os créditos previstos. Os créditos com terceiros e com empresas associadas, são avaliados pelo valor nominal e ajustados de acordo com as condições estabelecidas ou contratadas.
(-) Provisão para perdas	As provisões para perdas, riscos ou liquidação duvidosa, por sua vez, são constituídas conforme análise de sua provável realização.
Estoques	Estoques de matérias-primas e outros materiais e insumos são avaliados pelo custo de aquisição, já os estoques de mercadorias, produtos acabados ou em andamento são avaliados pelo seu preço de venda deduzido das despesas necessárias para se concretizar a venda, ambos os estoques são ajustados a valor de mercado se este for menor. Os estoques obsoletos são avaliados pelo valor líquido de realização, enquanto os de difícil realização recomenda-se pela eliminação. Os estoques de animais, produtos agrícolas e extrativos são avaliados pelo valor de mercado, deduzindo as despesas de realização das vendas e da margem de lucro.
Despesas de exercício seguinte	As despesas antecipadas são avaliadas pelo seu valor aplicado, atualizada monetariamente, respeitando o princípio da competência.

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica, com adaptação da NBC-T-4 do Conselho Federal de Contabilidade.

Na sequência, o Quadro 10 a seguir demonstra os critérios de avaliação do Ativo Não Circulante.

Quadro 10 – Avaliação do Ativo Não Circulante

CONTAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO/AJUSTE
Realizável a longo prazo	Os créditos mercantis, financeiros ou prefixados são avaliados a valor presente, e os créditos originados da atividade são avaliados pelo valor nominal, os sujeitos a ajustes decorrentes de variação cambial, atualização monetária, encargos financeiros de mercado e demais cláusulas contratuais têm seus valores ajustados, já excluídos os créditos previstos. Os créditos com terceiros e com empresas associadas, são avaliados pelo valor nominal e ajustados de acordo com as condições estabelecidas ou contratadas.
Investimentos em Participações Societárias	Os investimentos permanentes nas participações em sociedades controladas e coligadas são avaliados pela equivalência patrimonial, ajustando ou eliminando o ágio e as provisões para perdas após verificação do valor investido e do valor encontrado durante a avaliação.
Investimentos pelo custo de Aquisição	Os investimentos pelo custo de aquisição, se aplicável, é acrescido de atualização monetária, juros e demais encargos financeiros.
Imobilizado	O ativo imobilizado é avaliado pelo preço de mercado, deduzido das depreciações, amortizações e exaustões acumuladas, calculadas conforme estimativa de sua utilidade econômica.
Intangível	Os intangíveis são avaliados pelo valor transacionado, atualizado monetariamente, deduzido das amortizações, calculadas conforme estimativa de sua utilidade econômica.

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica, com adaptação da NBC-T-4 do Conselho Federal de Contabilidade.

Com relação aos Passivos Circulantes e Passivos Não Circulantes, o Quadro 11 a seguir demonstra os critérios de avaliação que devem ser observados para as contas que compõem estes grupos.

Quadro 11 – Avaliação do Passivo Circulante e Não Circulante

CONTAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO/AJUSTE
Obrigações	As obrigações são avaliadas pelo valor atualizado na data da avaliação.
Obrigações em moeda estrangeira	As obrigações em moeda estrangeira são convertidas em moeda nacional pela taxa de câmbio oficial na data da avaliação.
Empréstimos e financiamentos	As obrigações de financiamento com valor prefixado e as obrigações com valor nominal fixado e com prazo para pagamento são ajustadas a valor presente, ajustando os valores de encargos por inadimplência.
Passivos Contingentes	Os passivos contingentes decorrentes de obrigações trabalhistas, fiscais, judiciais, entre outras são provisionados pelo seu valor estimado.

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica, com adaptação da NBC-T-4 do Conselho Federal de Contabilidade.

Após a avaliação e ajustes dos itens do Balanço Patrimonial serão necessárias algumas informações e dados da empresa avaliada para fazer o Fluxo de Caixa Descontado. Como comentado anteriormente o método do Fluxo de Caixa Descontado apresenta a efetiva capacidade de uma empresa gerar riqueza. O Quadro 12 descrito apresenta o resumo das informações que serão necessárias para este procedimento.

Quadro 12 – Informações necessárias para o Fluxo de Caixa Descontado

DESCRIÇÃO	VALOR/PERCENTUAL
Alíquota do imposto de renda	
Alíquota da contribuição social s/lucro líquido	
Forma de cálculo do imposto de renda	
Depreciação no exercício	
Horizonte de projeção	
Necessidade de capital de giro adicional	

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica.

A alíquota do imposto de renda e da contribuição social dependerá da forma de cálculo do imposto de renda, ou seja, da opção de tributação da empresa. Por exemplo, se a empresa for optante pelo Lucro Real a alíquota do imposto de renda será de 15% mais 10% de adicional e a contribuição social será de 9%. A depreciação será o valor do exercício apurado, e o horizonte de projeção será o horizonte de tempo possível de projeção dos fluxos de caixa operacionais, por exemplo, três anos. A necessidade de capital de giro adicional é necessária em situação de crescimento do faturamento, neste caso pode ser utilizado um valor proporcional ao crescimento de faturamento.

O Quadro 13 a seguir apresenta um modelo referencial para apuração da taxa de crescimento do faturamento, analisando-se a evolução das receitas dos últimos cinco anos, apurando-se, além da receita operacional bruta, as taxas de crescimento ano a ano, a taxa média anual e a taxa de crescimento que será adotada no modelo de projeção.

Quadro 13 – Evolução do Faturamento

Descrição	-X1	-X2	-X3	-X4	-X5
Receita Operacional Bruta					
Taxa de Crescimento (%)					
Taxa de Crescimento média (%)					
Taxa de Crescimento adotada (%)					

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica.

Apuradas as Taxas de Crescimento e definida a taxa que será adotada, o próximo passo consiste na projeção de resultados para os exercícios seguintes ao período de referência. No Quadro 14 apresenta-se um modelo de contas que devem ser levadas em consideração, não sendo limitante ou excludente de nenhuma outra e que depende da natureza e extensão do negócio em análise. Os valores da base são extraídos do ano de referência e sobre ele aplica-se a taxa de crescimento anual adotada para a projeção dos exercícios seguintes. Neste modelo, apresenta-se a projeção para dois anos e uma perpetuidade a partir do terceiro ano, podendo ser ajustado para a necessidade de cada análise.

Quadro 14 – Projeção de Resultados

Especificação	X0	X1	X2	X3 em diante
Receita Bruta				
(-) Deduções da receita				
. Tributos sobre vendas				
. Devoluções e abatimentos				
(=) Receita Líquida				
(-) Custo				
(=) Lucro bruto				
(-) Despesas operacionais				
(=) Lucro antes dos Juros e IR				
(+-) Resultado Financeiro				
(=) Lucro antes do IR				
(-) Tributação sobre o Lucro				
(=) Lucro Líquido				

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica.

De posse destes dados, se faz necessária a apuração do valor presente líquido dos fluxos futuros projetados de caixa, ou seja, extrair, para cada ano do fluxo, o seu valor descontado, considerando-se uma Taxa Mínima de Atratividade (TMA) que represente o custo de oportunidade e o risco do empreendimento.

Para apuração do fluxo de caixa descontado será utilizada o Quadro 14 anteriormente citado, dividindo-se o Fluxo de Caixa de cada período (FV) pelo resultado da base 1, diminuída da TMA, elevado ao tempo a que se refere o fluxo.

Extraído o fluxo de caixa descontado, o próximo passo é encontrar o Valor Econômico da Empresa, o que será apresentado no Quadro 16. Nesta sistemática, os caixas e equivalentes de caixa e os ativos não operacionais serão somados ao valor dos Fluxos de Caixa Descontados, apurados na etapa anterior.

Quadro 15 – Valor Econômico da Empresa

Elementos	Valor
Fluxo de caixa descontado	
(+) Caixa e equivalentes de caixa	
(+) Ativos não operacionais	
(=) Valor econômico da empresa	

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica.

Desta forma, obtém-se a representação do somatório de ativos levantados na apuração de haveres e das projeções de resultados futuros para a vida útil estimada do projeto. A partir daí, pode-se extrair o valor do *Goodwill* que representa a capacidade da empresa em gerar lucros acima do grau de normalidade, conforme demonstrado no Quadro 16 será descontado o total do ativo ajustado do valor econômico da empresa encontrado no Quadro 16, obtendo-se assim o Valor do *Goodwill*, que em seguida será utilizado na apuração dos haveres do sócio.

Quadro 16 – Valor do *Goodwill*

Elementos	Valor
Valor econômico da empresa	
(-) Total do Ativo ajustado	
(=) <i>Goodwill</i>	

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica.

O último passo será o da Apuração dos Haveres do sócio retirante, como demonstrado no Quadro 16. Nesta última etapa é demonstrado o valor da quota pertencente a cada sócio conforme Contrato Social, e após é calculado o valor líquido da empresa para divisão entre os sócios, como segue:

Quadro 16 – Apuração dos Haveres

Valor Histórico das Quotas de Capital de cada Sócio			
Sócios	Quant. de Quotas	Valor da Quota	Capital Social
Sócio A			
Sócio B			
Total			
Valor na Data-base das Quotas de Capital de cada Sócio			
Valor do Ativo Ajustado			
(+) Goodwill			
(-) Dívidas e Obrigações			
(=) Valor Líquido			
Sócios	Quant. de Quotas	Valor da Quota	Valor Total
Sócio A			
Sócio B			
Total			
(+) Outros valores a receber sócio retirante			
(-) Dívidas do sócio retirante			
(=) Haveres do Sócio Retirante			

Fonte: Desenvolvido pela acadêmica.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diversas conclusões finais podem ser destacadas com relação à apuração de haveres em liquidação judicial, além de levantar novas perguntas e futuros estudos em relação a este assunto. Inicialmente constatou-se que foi possível alcançar o objetivo inicial do artigo, sendo este, evidenciando os procedimentos técnicos aplicados pelo profissional contábil ao realizar uma perícia de apuração de haveres em liquidação judicial, e apresentar um modelo aplicável para este tipo de perícia, através de longas pesquisas acerca do assunto.

Ao longo das pesquisas verificou-se que uma empresa não deve ser avaliada caso encerrasse suas atividades, ou seja, a avaliação deve considerar a continuidade das atividades. No desenvolvimento do trabalho pericial, o perito contador deverá alcançar o valor justo de mercado da empresa em avaliação, todavia, este é um procedimento complexo, pois além de todos os métodos serem quantitativos, são incorporadas premissas subjacentes. Sendo assim, o perito dificilmente chegará ao valor exato da empresa, mas tentará encontrar o valor mais justo para ela, baseado nas premissas e procedimentos, além de ser fundamental a qualidade das informações para melhor resultado final.

Pode-se verificar que muitos são os métodos de avaliação, e que não há um único método para avaliar uma sociedade, mas todos buscam a apuração do valor econômico justo. O método utilizado para uma empresa talvez não seja o melhor para se avaliar uma outra, mesmo que do mesmo ramo de atividade, motivo pelo qual peritos contadores utilizam-se de mais de um método para avaliação de empresas. Cabe salientar que o método mais utilizado e eficaz é o do Fluxo de Caixa Descontado, pois demonstra a efetiva capacidade de uma empresa gerar riqueza ao longo da vida útil estimada.

Os magistrados vêm indicando a utilização do Balanço de Determinação em processos de cisão e dissolução parcial de sociedades, como metodologia que apura de forma mais ampla o valor da empresa e dos haveres judiciais junto aos acionistas, incluindo os ativos tangíveis e intangíveis, reconhecendo, inclusive, o *goodwill*. Vale destacar a importância da metodologia do Balanço de Determinação quanto ao reconhecimento do *Goodwill*, sendo este a capacidade que a empresa possui de gerar lucros acima do normal, superando certas limitações básicas da contabilidade societária.

Desta forma, determinando o valor da empresa, pode-se determinar o ressarcimento da quota do sócio retirante ou dos herdeiros, em caso de falecimento, quer seja pela soma do valor do patrimônio líquido a valores de mercado ou pelo conjunto do patrimônio líquido acrescido do *goodwill*.

Dentre algumas limitações para este estudo, estão a falta de consenso entre os autores acerca de um método de determinação do balanço para apuração de haveres, o que poderia contribuir para a criação de um modelo aplicável na elaboração das perícias desta natureza.

Recomenda-se para estudos futuros o aprofundamento das diferentes metodologias de avaliação, além de estudos que mostrem e exemplifiquem modelos e formas para se avaliar os bens e os cálculos para se chegar ao valor final desejado, o que pode contribuir para que egressos dos cursos de ciências contábeis e iniciantes da área da perícia possam tomar por base.

REFERÊNCIAS

CPC. Código de Processo Civil. Lei nº 13.105 de 16 de março de 2015.

FALCINI, Primo. **Avaliação econômica de empresas: técnica e prática: investimentos de risco, remuneração dos investimentos, geração de fundos de caixa, contabilidade por atividades e por fluxos de caixa.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

FERNANDES, Arnaldo. **(In) Perícia na Avaliação de Empresas em Dissolução judicial.** Universo Jurídico, Juiz de Fora, ano XI, 22 de out. de 2012. Disponível em: <http://uj.novaprolink.com.br/doutrina/8728/in_pericia_na_avaliacao_de_empresas_em_dissolucao_judicial_> Acesso em: 19 mai. 2020.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

HENRIQUE, Marcelo Rabelo; SOARES, Wendell Alves. **Perícia, avaliação e arbitragem.** Curitiba: InterSaberes, 2015.

LAKATOS, Eva, M; MARCONI, Mariana. A. **Metodologia do trabalho científico: projetos de pesquisa.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARTINS, Carlos Felisberto Garcia. **Avaliação de empresas em apuração de haveres judiciais.** Site: Docplayer, 2016. Disponível em: <<https://docplayer.com.br/5544355-Avaliacao-de-empresas-em-apuracao-de-haveres-judiciais.html>>. Acesso em: 30 mar. 2020.

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

MOURA, Ril. **Perícia contábil: judicial e extrajudicial.** 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2007.

NBC PP 01. Norma Brasileira de Contabilidade do Perito Contábil. De 27 de fevereiro de 2015.

NBC TP 01. Norma Brasileira de Contabilidade de Perícia Contábil. De 27 de fevereiro de 2015.

NBC T 4 – Da Avaliação Patrimonial. De 22 de outubro de 1992.

OLIVEIRA, Sérgio Marques de. **Avaliação do patrimônio da sociedade empresária e simples com foco em processos judiciais.** Disponível em: <http://www.boletimcontabil.com.br/r2/Artigos/avaliacao_sociedades.html> Acesso em: 19 abr. 2020.

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

PAULO, Edilson; CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; ALENCAR, Roberta Carvalho de; MARTINS, Eliseu. **As práticas dos peritos contadores na apuração de haveres.** RBGN Revista Brasileira de Gestão de Negócios. São Paulo, Vol. 8, n. 22, p. 23-36, set./dez. 2006. Disponível em: <<https://rbgn.fecap.br/RBGN/article/download/66/60>> Acesso em: 19 abr. 2020.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. **Avaliação de empresas e apuração de haveres em processos judiciais: uma análise segundo a teoria de finanças.** Anais. São Paulo: USP/FEA/PPGA, 2003. Disponível em: <<http://sistema.semead.com.br/6semead/finan%E7as/005Fin%20-%20Avalia%E7ao%20Apura%E7ao%20Processos.doc>> Acesso em: 30 mar. 2020.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo; colaboração BECKER, Grace Vieira; MELLO, Maria Ivone. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso.** 3. ed. 8 reimpr. São Paulo: Atlas, 2013.

SÁ, Antônio Lopes de. **Perícia Contábil**. 3. ed. rev. e amp. São Paulo: Atlas, 1997.

SANTOS, Cleônimo dos. **Quanto vale sua empresa**: um guia prático para a pequena e média empresa. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2019.

SERGIO, Caroline Ribas. **Do procedimento de liquidação de sentença à luz do Novo Código de Processo Civil**. Site: DireitoNet, 2016. Disponível em: <<https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/9827/Do-procedimento-de-liquidacao-de-sentenca-a-luz-do-Novo-Codigo-de-Processo-Civil>> Acesso em: 24 mai. 2020.