

Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL Nº 1.335.619 - SP (2011/0266256-3)

RELATORA : **MINISTRA NANCY ANDRIGHI**
R.P/ACÓRDÃO : **MINISTRO JOÃO OTÁVIO DE NORONHA**
RECORRENTE : **SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO**
ADVOGADO : **CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)**
RECORRIDO : **MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO**
ADVOGADOS : **NILTON SERSON E OUTRO(S)**
CAESAR AUGUSTUS F S ROCHA DA SILVA

EMENTA

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.

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos, em que são partes as acima indicadas, acordam os Ministros da TERCEIRA TURMA do Superior Tribunal de Justiça, na conformidade dos votos e das notas taquigráficas a seguir, prosseguindo no julgamento, após o voto-vista do Sr. Ministro João Otávio de Noronha, por maioria, negar provimento ao recurso especial nos termos do voto da Sra. Ministra Relatora. Vencido o Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva (Presidente).

Superior Tribunal de Justiça

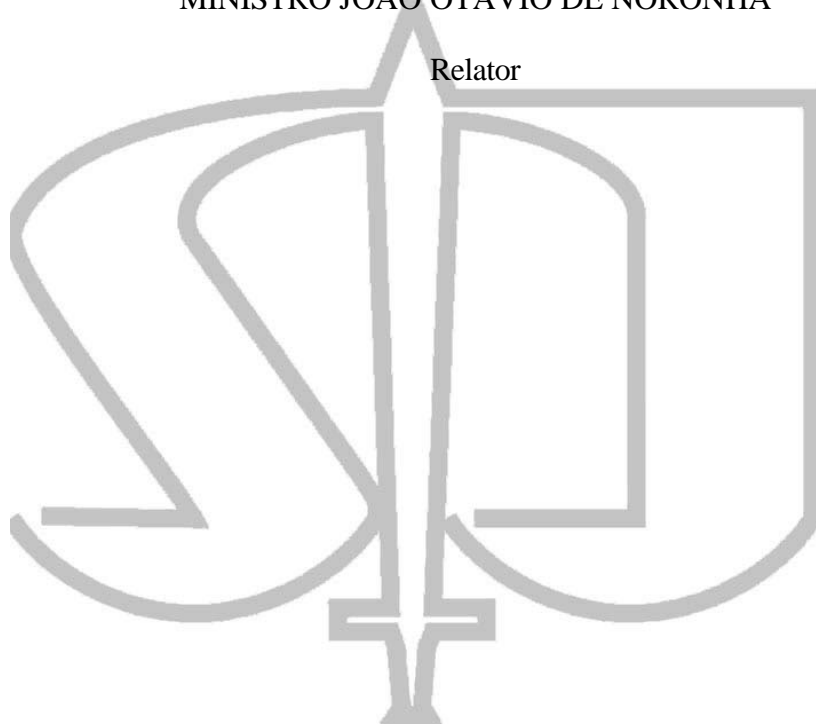
Lavrará o acórdão o Sr. Ministro João Otávio de Noronha (art. 52, IV, "b").

Participaram do julgamento os Srs. Ministros Nancy Andrichi, João Otávio de Noronha, Paulo de Tarso Sanseverino e Ricardo Villas Bôas Cueva.

Brasília (DF), 03 de março de 2015(Data do Julgamento)

MINISTRO JOÃO OTÁVIO DE NORONHA

Relator



RECURSO ESPECIAL Nº 1.335.619 - SP (2011/0266256-3)

RECORRENTE : SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO
ADVOGADO : CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)
RECORRIDO : MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO
ADVOGADO : NILTON SERSON E OUTRO(S)

RELATÓRIO

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

Cuida-se de recurso especial interposto por SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA. e SEMP TOSHIBA INFORMÁTICA LTDA., com fundamento no art. 105, III, “a” e “c”, da CF, contra acórdão proferido pelo TJ/SP.

Ação: de liquidação de quotas sociais e pagamento de haveres, ajuizada por MARCOS ANTÔNIO DI LASCIO e MDL – NEGÓCIOS E PARTICIPAÇÕES S/C LTDA. em desfavor das recorrentes, objetivando, na condição de sócios das empresas rés, receber os haveres decorrentes de sua exclusão.

Em paralelo, as recorrentes moveram ação de consignação em pagamento, efetuando depósito de montante que julgaram corresponder ao valor que os recorridos fariam jus pela sua exclusão das sociedades rés.

Sentença: julgou parcialmente procedentes os pedidos iniciais da ação de liquidação, para condenar as recorrentes ao pagamento de R\$7.930.460,00, referente às cotas sociais dos recorridos. Os pedidos da ação de consignação também foram julgados parcialmente procedentes, declarando pagos os valores depositados e determinando o seu abatimento da condenação imposta na ação de liquidação (fls. 828/838, e-STJ).

Acórdão: o TJ/SP negou provimento ao apelo das recorrentes e deu parcial provimento ao apelo dos recorridos, nos termos do acórdão (fls. 947/958, e-STJ), assim ementado:

SOCIEDADE COMERCIAL. LIQUIDAÇÃO DE COTAS SOCIAIS CUMULADA COM APURAÇÃO DE HAVERES. RECONHECIMENTO DE HAVERES PELA SENTENÇA COM BASE EM LAUDO DO PERITO JUDICIAL. NECESSIDADE DE VERIFICAÇÃO DO VALOR EFETIVO DA

Superior Tribunal de Justiça

EMPRESA. LEVANTAMENTO QUE NÃO PODE FICAR LIMITADO À MERA INDENIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA SOCIEDADE. CONSIDERAÇÃO DE LUCROS FUTUROS E APURAÇÃO DO REAL VALOR ECONÔMICO DA EMPRESA PERANTE O MERCADO. BASE DE CÁLCULO QUE DEVERÁ SER O SALDO REAL CONTÁBIL. CLÁUSULA CONTRATUAL NÃO OBRIGA O SÓCIO RETIRANTE A ACEITAR REEMBOLSO DE HAVERES PELO BALANÇO ESPECIAL. DÉBITO DECORRENTE DE AUTO DE INFRAÇÃO A SER APURADO EM LIQUIDAÇÃO DE SENTENÇA. INCIDÊNCIA DE JUROS MORATÓRIOS DESDE A CITAÇÃO. MAJORAÇÃO DE HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS.

Embargos de declaração: interpostos por ambas as partes, os das recorrentes foram rejeitados e os dos recorridos acolhidos, tão somente para corrigir erro material atinente à taxa de juros incidente sobre a condenação (fls. 1.007/1.011, e-STJ).

Recurso especial: alega violação dos arts. 131, 458, II, e 535 do CPC; 668 do CPC/39; 82 e 1.080 do CC/16; e 104, 427 e 1.031 do CC/02, bem como dissídio jurisprudencial (fls. 1.021/1.056, e-STJ).

Prévio juízo de admissibilidade: o TJ/SP negou seguimento ao recurso especial (fls. 1.128/1.130, e-STJ), dando azo à interposição do AREsp 113.976/SP, conhecido para determinar sua reautuação como processo principal.

É o relatório.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.335.619 - SP (2011/0266256-3)

RELATORA : **MINISTRA NANCY ANDRIGHI**
RECORRENTE : **SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO**
ADVOGADO : **CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)**
RECORRIDO : **MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO**
ADVOGADO : **NILTON SERSON E OUTRO(S)**

VOTO

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

Cinge-se a lide a determinar: (i) se o critério de apuração de haveres previsto no contrato social vincula os sócios; e, superado esse ponto, (ii) o melhor critério contábil para apuração dos haveres de sócio excluído de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, notadamente o cabimento da aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado.

I. Da negativa de prestação jurisdicional. Violação dos arts. 131 e 458, II, e 535 do CPC.

Da análise do acórdão recorrido, constata-se que a prestação jurisdicional dada corresponde àquela efetivamente objetivada pelas partes, sem vício a ser sanado, O TJ/SP se pronunciou de maneira a abordar todos os aspectos fundamentais do julgado, dentro dos limites que lhe são impostos por lei, tanto que integram o objeto do próprio recurso especial e serão enfrentados logo adiante.

O não acolhimento das teses contidas no recurso não implica obscuridade, contradição ou omissão, pois ao julgador cabe apreciar a questão conforme o que ele entender relevante à lide. Não está o Tribunal obrigado a julgar a questão posta a seu exame nos termos pleiteados pelas partes, mas sim com o seu livre convencimento, consoante dispõe o art. 131 do CPC.

Por outro lado, é pacífico o entendimento no STJ de que os embargos declaratórios, mesmo quando manejados com o propósito de prequestionamento, são

inadmissíveis se a decisão embargada não ostentar qualquer dos vícios que autorizariam a sua interposição. Confira-se: REsp 1.186.676/RS, 3ª Turma, Rel. Min. Sidnei Beneti, DJe de 21.09.2010; REsp 1.062.994/MG, 3ª Turma, minha relatoria, DJe de 26.08.2010; e REsp 945.283/RN, 4ª Turma, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, DJe de 28.09.2009.

Constata-se, em verdade, a irresignação das recorrentes com o resultado do julgamento e a tentativa de emprestar aos embargos de declaração efeitos infringentes, o que se mostra inviável no contexto do art. 535 do CPC.

II. Da observância do critério de apuração de haveres estabelecido no contrato social. Violação dos arts. 1.031 do CC/02 e 668 do CPC/39.

De acordo com as recorrentes, o recorrido MARCOS ANTÔNIO DI LASCIO “concordou expressamente com o critério de apuração de haveres estabelecido no contrato social” (fl. 1.041, e-STJ), qual seja, o levantamento de um balanço especial, concluindo que este método deveria predominar para efeitos de exclusão do sócio.

O atual posicionamento doutrinário e jurisprudencial dominante acerca da apuração de haveres na dissolução parcial de sociedades por quotas de responsabilidade limitada tem como pilar central o julgamento, pelo STF, do RE 89.464/SP, 2ª Turma, Rel. Min. Cordeiro Guerra, Rel. p/ acórdão Min. Décio Miranda, DJ de 04.05.1979, no qual ficou decidido 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”.

O raciocínio então desenvolvido foi de que se deveria conceber uma forma de liquidação que assegurasse, concomitantemente, a preservação do empreendimento e uma situação de igualdade entre os sócios.

Celso Barbi Filho observa, ainda, que o voto condutor se baseou no fato de que a saída do dissidente “não poderia lhe acarretar resultado patrimonial pior do que se fosse promovida a dissolução total” (Dissolução parcial de sociedades limitadas, Belo Horizonte: Mandamentos, 2004, p. 449).

Superior Tribunal de Justiça

O STJ, ao assumir o papel uniformizador da legislação infraconstitucional, ratificou o entendimento, fixando que, “na dissolução de sociedade de responsabilidade limitada, a apuração de haveres (...) há de fazer-se como se dissolução total se tratasse”, salientando que a medida “tem por escopo preservar o *quantum* devido ao sócio retirante (...), evitando-se o locupletamento indevido da sociedade ou sócios remanescentes em detrimento dos retirantes” (REsp 35.702/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Waldemar Zveiter, DJ de 13.12.1993. No mesmo sentido: REsp 89.519/ES, 3ª Turma, Rel. Min. Nilson Naves, DJ de 04.08.1997; REsp 105.667/SC, 4ª Turma, Rel. Min. Barros Monteiro, DJ de 06.11.2000; e REsp 197.303/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, DJ de 15.04.2002).

Nesse contexto – em respeito à premissa adrede fixada, de preservação da sociedade e do montante devido ao sócio dissidente – mesmo que o contrato social eleja critério para a apuração de haveres, este somente prevalecerá caso haja a concordância das partes com o resultado alcançado.

Havendo dissenso, faculta-se a adoção da via judicial, a fim de que seja determinada a melhor metodologia de liquidação, hipótese em que a cláusula contratual somente será aplicada em relação ao modo de pagamento.

A questão, aliás, foi expressamente enfrentada no julgamento do referido RE 89.464/SP, tendo o i. Min. Moreira Alves salientado em seu voto que o art. 15 do Dec. 3.708/19 “dá ao sócio dissidente a possibilidade de retirar-se, possibilidade essa que ele só se utilizará se verificar que o valor dos bens, constante do balanço social, corresponde exatamente à realidade”.

Ao comentar o mencionado julgado, José Waldecy Lucena anota que “a apuração de haveres, na forma do último balanço aprovado, somente terá lugar se as partes envolvidas o aceitarem, isto é, em solução extrajudicial. Judicialmente, mediante ação do interessado, inconcorde com o último balanço, a apuração será sempre efetuada na forma indicada pela Corte Excelsa”. O autor conclui, ainda, que “o primeiro modo de pagamento dos haveres, previsto no art. 668, do Código Processual de 1939, isto é, 'o pagamento pelo modo estabelecido no contrato social', há de ser interpretado na forma supra-exposta”, bem como que “de igual modo entendeu o [art. 1.031 do] CC/02, dispensando o mesmo tratamento à liquidação da quota social, qualquer que seja a causa determinante da resolução da sociedade em relação a um sócio”

(Das sociedades limitadas, 6ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p.p. 980-984).

Correta, portanto, a decisão das instâncias ordinárias, que diante do inconformismo manifestado pelos recorridos, desconsiderarem o critério eleito pelo contrato social para a apuração de haveres, partindo em busca de uma metodologia que assegure a efetiva indenização do sócio pelas suas quotas.

III. Da aplicabilidade da metodologia do fluxo de caixa descontado na apuração de haveres do sócio dissidente. Violação do art. 1.031 do CC/02.

O TJ/SP acolheu o laudo do perito judicial, que apurou os haveres dos recorridos com aplicação do método de fluxo de caixa descontado, sob o argumento de que “além de avaliar a situação econômica da empresa, apura a capacidade que ela tem de gerar lucros, refletindo por conseguinte seu real valor econômico perante o mercado, notadamente no que tange às suas quotas sociais” (fl. 953, e-STJ).

Na ótica das recorrentes, porém, o cálculo dos haveres deve excluir os dividendos futuros, pois, “retirando-se da empresa, naturalmente, deixará de perceber os lucros que receberia caso permanecesse como sócio” (fl. 1.048, e-STJ).

O patrimônio de uma sociedade é composto por inúmeros 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.

Esta 3ª Turma há tempos teve a oportunidade de se manifestar sobre o tema no julgamento dos REsp 24.554/SP, DJ de 16.11.1992, e 35.702/SP, DJ de 13.12.1993, ambos relatados pelo Min. Waldemar Zveiter, tendo decidido que o melhor critério de liquidação de haveres a ser utilizado seria o chamado *balanço de determinação*, que refletiria o valor patrimonial **real** da empresa.

Melhor explicando, o valor patrimonial é obtido dividindo-se o patrimônio líquido da sociedade pelo número de quotas. O valor do patrimônio líquido, por sua vez, irá variar conforme o critério adotado para elaboração do balanço. Por isso, na dissolução parcial, deve-se

Superior Tribunal de Justiça

utilizar um levantamento do balanço que confira ao patrimônio líquido – e, por conseguinte, ao valor patrimonial – um valor real. Esse balanço, de acordo com os referidos precedentes, seria justamente o de determinação, que se contrapõe ao: (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).

O balanço de determinação utiliza 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.

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.

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.

Já o balanço de liquidação, embora também se baseie no valor de mercado do ativo, parte do pressuposto de que este será totalmente realizado para encerramento das atividades da empresa. Diante disso, o cálculo desconsidera os bens intangíveis, que aderem à sociedade e só têm valor econômico enquanto a empresa estiver em atividade. Na dissolução parcial, a equiparação à dissolução total – para efeitos da apuração de haveres – constitui mera ficção legal, não se podendo olvidar que a sociedade irá, na prática, continuar em atividade,

Superior Tribunal de Justiça

portanto beneficiando-se de seus bens intangíveis, cujo valor, naquele momento (de apuração de haveres), deve estar espelhado também nas cotas do sócio dissidente, que até então contribuiu para que formação desse patrimônio intangível.

Constata-se, portanto, que o balanço de determinação de fato se revela o mais apropriado para apuração dos haveres do sócio retirante.

Aliás, o balanço de determinação é fruto da própria jurisprudência ligada à dissolução parcial de sociedades, notadamente a exigência de que esta seja feita de forma ampla “com a exata verificação, física e contábil, dos valores do ativo” (RE 89.464/SP, identificado linhas acima).

Assim, apesar de antigos, os precedentes do STJ que impõem a utilização do balanço de determinação se mantêm atuais e comportam aplicação.

No que tange à aplicabilidade da metodologia do fluxo de caixa descontado à apuração de haveres do sócio dissidente, cumpre salientar, antes de mais nada, 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.

Trata-se, porém, de um método subjetivo, inexistindo regra ou consenso sobre quais variáveis devem obrigatoriamente compor o cálculo.

Seja como for, no cálculo do fluxo de caixa descontado, tem-se por praxe a inclusão do patrimônio intangível da sociedade, que corporifica uma expectativa futura de capacidade de geração de caixa ou de excesso de valor do negócio.

Dessa forma, conclui-se que a utilização da metodologia do fluxo de caixa descontado vai ao encontro da jurisprudência do STJ, no sentido de que a apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade limitada seja realizada mediante cálculo que aponte o valor patrimonial real da empresa.

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

Superior Tribunal de Justiça

Tanto é assim que, no julgamento do REsp 968.317/RS, Rel. Min. João Otávio de Noronha, DJe de 11.05.2009, a 4ª 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 (contas de clientes)”.

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.

Entretanto, também não se pode ignorar que a saída do dissidente ontologicamente não difere da alienação de sua participação societária. Vale dizer, também na dissolução parcial há alienação de quotas sociais; a única diferença é que a adquirente é a própria sociedade (ou os sócios remanescentes).

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.

Afinal, não há como reembolsar de forma digna e justa o sócio dissidente sem incluir na apuração de haveres a mais valia da empresa no mercado.

Por outro lado, não se pode esquecer que o cálculo do fluxo de caixa descontado apresenta resultados futuros trazidos a **valor presente**, mediante aplicação de uma **taxa de desconto** que contempla o custo de oportunidade do capital empregado na remuneração das quotas sociais. Dessarte, sofrendo a mais valia futura **redução** a um valor presente, com base em um **fator de risco**, a rigor não se pode falar em participação do sócio dissidente nos lucros futuros da empresa.

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

Superior Tribunal de Justiça

levado em consideração.

Essa aparente contradição se resolve pela mitigação da regra de equiparação da dissolução parcial à total, lembrando que ela constitui uma ficção legal – 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, acima identificado) (grifei).

E nem se diga que esse temperamento estaria desvirtuando a regra, 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.

Ante todo o exposto, não se vislumbra ofensa ao art. 1.031 do CC/02.

Forte nessas razões, **NEGO PROVIMENTO** ao recurso especial.

**CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA**

Número Registro: 2011/0266256-3 **PROCESSO ELETRÔNICO REsp 1.335.619 / SP**

Números Origem: 10092285 10417877 4341094 43410942 92184261620068260000 994060246010

PAUTA: 09/04/2013

JULGADO: 09/04/2013

Relatora

Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Presidente da Sessão

Exmo. Sr. Ministro **PAULO DE TARSO SANSEVERINO**

Subprocurador-Geral da República

Exmo. Sr. Dr. **MAURÍCIO VIEIRA BRACKS**

Secretária

Bela. **MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA**

AUTUAÇÃO

RECORRENTE : SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO
ADVOGADO : CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)
RECORRIDO : MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO
ADVOGADO : NILTON SERSON E OUTRO(S)

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Empresas - Sociedade - Dissolução

SUSTENTAÇÃO ORAL

Dr(a). **CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO**, pela parte RECORRENTE: SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA

Dr(a). **CAESAR AUGUSTUS F. S. ROCHA DA SILVA**, pela parte RECORRIDA: MARCOS ANTONIO DI LASCIO

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 Andrichi, negando provimento ao recurso especial, pediu vista, antecipadamente, o Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Aguardam os Srs. Ministros João Otávio de Noronha, Sidnei Beneti e Paulo de Tarso Sanseverino.

Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL Nº 1.335.619 - SP (2011/0266256-3)

RELATORA : MINISTRA NANCY ANDRIGHI
RECORRENTE : SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO
ADVOGADO : CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)
RECORRIDO : MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO
ADVOGADO : NILTON SERSON E OUTRO(S)

VOTO-VISTA
(VENCIDO)

O EXMO. SR. MINISTRO RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA: Pedi vista dos autos para refletir melhor sobre a matéria em debate.

Trata-se de recurso especial interposto por SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA. E OUTRO, com arrimo no artigo 105, inciso III, alíneas "a" e "c", da Constituição Federal, contra acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo assim ementado:

"SOCIEDADE COMERCIAL - AÇÃO DE LIQUIDAÇÃO DE COTAS SOCIAIS CUMULADA COM APURAÇÃO DE HAVERES - RECONHECIMENTO DE HAVERES PELA SENTENÇA COM BASE EM LAUDO DO PERITO JUDICIAL - NECESSIDADE DE VERIFICAÇÃO DO VALOR EFETIVO DA EMPRESA - LEVANTAMENTO QUE NÃO PODE FICAR LIMITADO À MERA INDENIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA SOCIEDADE - CONSIDERAÇÃO DE LUCROS FUTUROS E APURAÇÃO DO REAL VALOR ECONÔMICO DA EMPRESA PERANTE O MERCADO - BASE DE CÁLCULO QUE DEVERÁ SER O SALDO REAL CONTÁBIL - CLÁUSULA CONTRATUAL QUE NÃO OBRIGA O SÓCIO RETIRANTE A ACEITAR REEMBOLSO DOS HAVERES PELO BALANÇO ESPECIAL - DÉBITO DECORRENTE DE AUTO DE INFRAÇÃO QUE DEVERÁ SER APURADO EM LIQUIDAÇÃO DE SENTENÇA - INCIDÊNCIA DE JUROS MORATÓRIOS A PARTIR DA CITAÇÃO - MAJORAÇÃO DE HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS DETERMINADA - RECURSO DOS AUTORES PROVIDO EM PARTE, DESPROVIDO O DOS RÉUS" (e-STJ fl. 948).

Os embargos de declaração opostos por SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA. E OUTRO foram rejeitados e aqueles opostos por MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO foram acolhidos para correção de erro material (e-STJ fls. 1.008-1.011).

Em suas razões (e-STJ fls. 1.021-1.056), as recorrentes apontam, além de divergência jurisprudencial, violação dos seguintes dispositivos com as respectivas teses:

(i) artigos 131 e 535, incisos I e II, do Código de Processo Civil - porque teria havido negativa de prestação jurisdicional ao deixar o Tribunal de origem de se manifestar acerca de aspectos relevantes da demanda suscitados em sede de embargos de declaração e

Superior Tribunal de Justiça

(ii) artigos 82 e 1.080 do Código Civil de 1916, 104, 427 e 1.031 do Código Civil de 2002 e 668 do Código de Processo Civil de 1939 - ao argumento de que, havendo previsão no contrato social a respeito do critério para apuração dos haveres do sócio retirante, não poderia ser imposto critério diverso, sob pena de afronta ao princípio do *pacta sunt servanda*.

Com as contrarrazões (e-STJ fls. 1.090-1.126), e não admitido o recurso na origem (e-STJ fls. 1.128-1.130), foi provido o recurso de agravo para melhor exame do recurso especial (e-STJ fl. 1.229).

Levado o feito a julgamento pela egrégia Terceira Turma, em 9/4/2013, após a prolação do voto da ilustre relatora, Ministra Nancy Andrighi, negando provimento ao recurso especial, pedi vista antecipada dos autos e ora apresento meu voto.

É o relatório.

No tocante à alegada negativa de prestação jurisdicional, agiu corretamente o Tribunal de origem ao rejeitar os embargos declaratórios, por inexistir omissão, contradição ou obscuridade no acórdão embargado, ficando patente, em verdade, o intuito infringente da irresignação, que objetivava a reforma do julgado por via inadequada.

Quanto aos artigos 104, 427 e 1.031 do Código Civil de 2002, inviável o conhecimento do recurso, porquanto tais dispositivos não estavam em vigor na época dos fatos discutidos na presente demanda, consoante se infere das datas apostas nos contratos de fls. 21-73 (e-STJ) e da inicial protocolizada em 2/2/2001 (e-STJ fls. 3-17).

Como cedição, tratando-se as normas em comento de direito material, o direito aplicável é aquele vigente à época dos fatos, e não o contemporâneo ao julgamento da causa.

Quanto ao mais, cinge-se a controvérsia a perquirir se a apuração de haveres do sócio retirante deve obedecer o balanço especial, ajustado a valores de mercado, levantado à época da exclusão do sócio (conforme estipulado contratualmente - e-STJ fls. 27-29 e 70) ou devem ser os haveres apurados segundo o valor econômico da sociedade, por meio das metodologias denominadas FCF (*Free Cash Flow*) ou EVA (*Economic Value Added*).

Com efeito, na petição inicial, propõe-se a substituição do critério disposto em contrato por outras técnicas utilizadas hodiernamente na avaliação de negócios e sociedades, sob o fundamento de que os resultados por elas apresentados seriam muito mais próximos da realidade.

A tese foi acolhida pelas instâncias ordinárias sob o singelo fundamento de que o sócio não é obrigado a se submeter à cláusula contratual avençada, "*sendo esta uma faculdade que lhe é concedida*" (e-STJ fls. 951-952).

Nesse contexto, tenho que está a merecer reforma o acórdão recorrido por mais

Superior Tribunal de Justiça

de um fundamento.

Em primeiro lugar, há nítida ofensa ao artigo 668 do Código de Processo Civil de 1939 porquanto afastado o modo de pagamento estabelecido no contrato sem que tenha sido sequer cogitado algum vício na avença.

Eis a redação do mencionado dispositivo legal:

"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" (grifou-se).

Há, também, clara violação dos preceitos legais que regem o princípio do *pacta sunt servanda*, que como cediço, assumem superlativa relevância quando se trata de relações inseridas no âmbito do direito empresarial.

No particular, vale reproduzir as valiosas palavras de Hernani Estrella e Caio Mário da Silva Pereira, cujas lições permanecem atuais, amoldando-se com perfeição ao tema ora em debate:

"(...)

Finalmente, também a revisão do contrato deve ser evitada porque, se a estipulação não contém vício algum e é suficientemente clara quanto às obrigações dos estipulantes, toda intervenção judicial acabará por deformá-la, com o perigo de comprometimento da estabilidade e segurança das relações judiciais. Precavenham-se os magistrados contra certos postulantes que, tomando ares de vítimas, lhes suplicam os libere de compromisso conscientemente assumidos, em nome da pretensa espiritualização ou humanização do direito. Pois, se é inegável a valia de todos aqueles princípios e instituições que contribuem para o aprimoramento da justiça, também é inegável que, se não forem manejados com muita circunspeção e prudência, podem levar a consequências porventura mais perniciosas. São de transcrever-se aqui estas agudíssimas observações de Caio Mário da Silva Pereira: 'Sempre que um indivíduo não retirar da convenção livremente pactuada o interesse que inicialmente suponha obter; sempre que um verificar que o cocontratante sacou melhor proveito que ele da recíproca obrigação ajustada - erguerá os braços para o céu, e clamará que foi lesado. Pode proceder assim de má-fé, ciente de que foram outras as condições que lhe reduziram o lucro querido, muitas vezes provindas de seu próprio modo de agir e, não obstante, maliciosamente postular a revisão ou anulação do negócio. E pode também, de boa-fé, convicto de que é vítima de uma exploração miserável, pedir a reposição ao estado anterior, único meio que se lhe afigura hábil a restabelecer a justiça, a se ver ferida. E é bem possível que, numa ou noutra hipótese, sem que tenha havido a exploração característica do negócio usuário, a desproporção em si mesma impressione, levando o juiz a intervir no negócio, para restabelecer a igualdade que se lhe antolha ferida, e só por isto bastante para conceituar a lesão. Ter-se-á assim, sob o pretexto de resguardar a regra moral e restabelecer a justiça no

Superior Tribunal de Justiça

contrato, um resultado que na essência é divorciado da mesma regra moral e atentatório da mesma justiça. Uma vez que o direito positivo forneça o meio de faltar o contratante à fé jurada, e venha em abono da atitude assumida pela parte inadimplente, é todo o comércio jurídico que sofre, é a insegurança que se institui como norma, é a infidelidade protegida pela lei que abala e ameaça todo o edifício do direito obrigacional, lançando o germe da desconfiança e do receio nos meandros da vida econômica. Se o pretexto de fazer justiça é que leva à própria injustiça e se é o direito que consagra a quebra da fidelidade sob calor de afinar-se com a regra moral, no fundo quem se desprestigia é a justiça e quem se desvaloriza é o direito." (ESTRELLA, Hernani. Apuração dos haveres de sócio. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, págs. 104-105)

De fato, no caso dos autos, segundo as instâncias de cognição plena, estipulou-se, em contrato, que a apuração de haveres do sócio retirante deve obedecer o balanço especial, ajustado a valores de mercado, levantado à época da exclusão do sócio, por força das cláusulas contratuais nº 10, parágrafo 3º, e nº 12 do contrato social, datado de maio de 1996 (e-STJ fls. 21-29), e da cláusula contratual nº 3 da alteração contratual, datada de novembro de 2000 (e-STJ fls. 68-72).

Nesse contexto, imperiosa a utilização de tais parâmetros no cálculo da apuração de haveres em atenção ao princípio da autonomia da vontade.

Não é outra a orientação desta Corte, que privilegia, em havendo cláusula contratual prevendo o tema controvertido, o princípio da força obrigatória dos contratos na apuração de haveres do sócio retirante:

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

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

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

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

4. Recurso especial parcialmente provido'.

Superior Tribunal de Justiça

(REsp 1.239.754/RS, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 15/05/2012, DJe 22/05/2012 - grifou-se)

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

- 1. Não destacada nas instâncias ordinárias nenhuma peculiaridade, impõe-se que o pagamento seja feito na forma prevista no contrato social.*
- 2. Recurso especial conhecido e provido".*

(REsp 654.288/SP, Rel. Ministro CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO, TERCEIRA TURMA, julgado em 22/03/2007, DJ 18/06/2007 - grifou-se)

"Dissolução parcial. Sociedade por cotas de responsabilidade limitada. Reconvenção. Pagamento dos haveres. Previsão contratual. Precedentes da Corte.

- 1. A ausência de intimação para oferecer contestação à reconvenção não ensejou qualquer prejuízo ao autor reconvinco, isto porque o pedido formulado na reconvenção foi atendido na própria ação de dissolução proposta pelo reconvinco, decretada a dissolução, apenas, parcial da sociedade. Não há, portanto, ofensa ao artigo 316 do Código de Processo Civil.*
- 3. Conforme jurisprudência desta Corte, a regra geral é a de que os haveres do sócio que se retira da sociedade devem ser pagos na forma prevista no contrato, salvo se existente alguma peculiaridade com força para afastar este entendimento, o que não ocorre no presente caso.*
- 4. Os paradigmas que servem de apoio ao dissídio devem estar no especial, apresentados de forma regular, não servindo, para tanto, paradigma posteriormente juntado.*
- 5. Recurso especial não conhecido".*

(REsp 450.129/MG, Rel. Ministro CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO, TERCEIRA TURMA, julgado em 08/10/2002, DJ 16/12/2002 - grifou-se)

"COMERCIAL. SOCIEDADE POR QUOTAS DE RESPONSABILIDADE LIMITADA. DISSOLUÇÃO PARCIAL.

A apuração dos haveres na dissolução parcial da sociedade por quotas de responsabilidade limitada segue as regras da retirada do sócio previstas no contrato social.

Recurso especial conhecido, mas não provido".

(REsp 83.031/RS, Rel. Ministro ARI PARGENDLER, TERCEIRA TURMA, julgado em 19/11/1999, DJ 13/12/1999 - grifou-se)

"SOCIEDADE - SAÍDA DE SÓCIO

Não havendo ofensa a lei de ordem pública nem se vislumbrando hipótese de enriquecimento sem causa, não há razão para negar eficácia a cláusula contratual que estabeleceu deveres os haveres do sócio que se retira serem pagos em parcelas.

Aplicação do princípio da força obrigatória dos contratos e incidência, ademais, do disposto no artigo 302, 6 e 7 do Código Comercial (Decreto 3.708/19 - art. 2º) e no artigo 668 do Código de Processo Civil de 39, em vigor por força do artigo 1.218 da vigente lei processual.

Cláusula contratual que se justifica por interessar a continuação da empresa que se poderia inviabilizar caso o pagamento do sócio que se retira devesse fazer-se

Superior Tribunal de Justiça

integralmente, de uma só vez.

(REsp 33.458/SP, Rel. Ministro EDUARDO RIBEIRO, TERCEIRA TURMA, julgado em 13/06/1994, DJ 22/08/1994 - grifou-se)

Não se desconhece a jurisprudência e a doutrina mais atenta que preconiza, por vezes, o afastamento do avençado e a substituição por metodologia que reflita do modo mais real e efetivo a participação dos sócios a fim de evitar o desequilíbrio entre as partes.

Ocorre que, no caso dos autos, a análise mais aprofundada do tema não recomenda a apuração dos haveres empregando a metodologia pretendida pelos autores na inicial.

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

Superior Tribunal de Justiça

(balanço especial); (c) valor patrimonial real (balanço de determinação). (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. 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 valor que seria racional alguém pagar para se tornar seu titular.

A doutrina especializada destaca, ainda, 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)

Já 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:

Superior Tribunal de Justiça

" (...)

(...) 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 omissivo relativamente ao cálculo do reembolso. A própria expressão - balanço de determinação - é criação da doutrina jurídica, e não da teoria da contabilidade. (COELHO, Fábio Ulhoa, *op. cit.* págs. 67-68 - grifou-se)

Nesse sentido vale citar os seguintes precedentes do Superior Tribunal de Justiça:

Superior Tribunal de Justiça

" *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)

" *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)

Assim, o critério previsto no contrato em tela ("balanço especial, ajustado a valores de mercado") está mais próximo daquele preconizado pela jurisprudência desta Casa do que a metodologia do fluxo de caixa descontado, pugnada pelos autores.

Daí, no meu sentir, decorre a improcedência dos pedidos autorais.

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,

Superior Tribunal de Justiça

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 (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.

Ante todo o exposto, com a devida vênia, dou provimento ao recurso especial para julgar improcedente a ação de apuração haveres e, em consequência, procedente a ação de consignação em pagamento, invertidos os ônus da sucumbência fixados na sentença.

É o voto.

**CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA**

Número Registro: 2011/0266256-3 **PROCESSO ELETRÔNICO REsp 1.335.619 / SP**

Números Origem: 10092285 10417877 4341094 43410942 92184261620068260000 994060246010

PAUTA: 25/06/2013

JULGADO: 06/08/2013

Relatora

Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Presidente da Sessão

Exmo. Sr. Ministro **PAULO DE TARSO SANSEVERINO**

Subprocurador-Geral da República

Exmo. Sr. Dr. **JOSÉ BONIFÁCIO BORGES DE ANDRADA**

Secretária

Bela. **MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA**

AUTUAÇÃO

RECORRENTE : SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO

ADVOGADO : CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)

RECORRIDO : MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO

ADVOGADO : NILTON SERSON E OUTRO(S)

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 do Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, divergindo do voto da Sra. Ministra Relatora, dando provimento ao recurso especial, pediu vista o Sr. Ministro João Otávio de Noronha. Aguardam os Srs. Ministros Sidnei Beneti e Paulo de Tarso Sanseverino.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.335.619 - SP (2011/0266256-3)

RELATORA : **MINISTRA NANCY ANDRIGHI**
RECORRENTE : **SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO**
ADVOGADO : **CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)**
RECORRIDO : **MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO**
ADVOGADOS : **NILTON SERSON E OUTRO(S)**
CAESAR AUGUSTUS F S ROCHA DA SILVA

VOTO-VISTA

O EXMO. SR. MINISTRO JOÃO OTÁVIO DE NORONHA:

Há, basicamente, duas questões submetidas a julgamento da Turma: a) na dissolução parcial de sociedade limitada, deve prevalecer o critério de apuração de haveres previsto no contrato social ou é admissível a escolha de outro para determinação do valor efetivo da empresa?; e b) pode ser utilizada a metodologia do fluxo de caixa descontado para se calcular esse valor?

A Ministra Nancy Andrigli inclina-se pela aceitação de critério diverso daquele previsto no contrato social na hipótese de o sócio retirante não concordar com o resultado obtido e, com base em jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, afirma ser o **balanço de determinação** o melhor critério a ser utilizado na apuração dos haveres. Quanto à metodologia a ser usada no levantamento do balanço, entende 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.

Já o Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva diverge da relatora ao entendimento de que, no âmbito do direito societário, deve-se prestigiar o princípio do *pacta sunt servanda* de modo a impor a adoção do critério contratado se inexistem vícios que maculem a avença. Além disso, discorda também do uso da metodologia escolhida pela relatora por considerá-la sujeita a relevante grau de incerteza e subjetividade.

Peço vênia para acompanhar a eminente relatora.

No caso dos autos, o contrato social previa, para a hipótese de exclusão de sócio, o levantamento de um balanço especial, ajustado a valores de mercado, para apuração de seus haveres.

Ocorre que, realizado balanço pela parte recorrente quando já excluídos os autores, ora

Superior Tribunal de Justiça

recorridos, estes discordaram dos valores encontrados e pugnaram pela adoção de critério que consideram mais correto, exatamente o balanço de determinação, com a utilização da metodologia do fluxo de caixa descontado.

A jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, à época em que à Suprema Corte cabia também a análise de questões infraconstitucionais, pacificou-se no sentido de que, *"na apuração de haveres, não prevalece o balanço não aprovado pelo sócio falecido, excluído ou que se retirou"*, a teor do enunciado da Súmula n. 265.

Em consequência, firmou-se o entendimento de que, *"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"* (REsp n. 35.702-0/SP, relator Ministro Waldemar Zveiter, DJ de 13.12.1993).

Ao discorrer sobre as diversas espécies de balanço existentes, o saudoso Celso Barbi Filho registra que *"[...] o balanço de determinação é o levantado para a finalidade específica de se determinar o valor da quota reembolsável ao sócio desligado. Seu objetivo especial distingue-o dos demais, pela busca da aferição mais real e individualizada possível dos valores de um ativo não-realizado, deles deduzindo-se um passivo não-solucionado. O balanço que, pela jurisprudência dos Tribunais Superiores, deve ser considerado na apuração de haveres da dissolução parcial é o de determinação"* (Dissolução parcial de sociedades limitadas. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004, p. 483).

Abro parêntese para consignar que nem o art. 668 do Código de Processo Civil de 1939 nem o art. 1.031 do Código Civil de 2002 tratam dos critérios contábeis para elaboração do balanço que venha a ser utilizado na apuração do valor da empresa. Fecho parêntese.

Estabelecidas, pois, as premissas de que doutrina e jurisprudência já estão pacificadas quanto à necessidade de utilização do balanço de determinação em situações da espécie, bem como de que a lei não cuidou dos critérios contábeis para sua realização, permanece a polêmica no que diz respeito a duas outras questões: a) quais elementos devem ser considerados como ativos da sociedade para fins de avaliação?; e b) qual a metodologia a ser usada para a precificação dos haveres do sócio retirante?

No que diz respeito ao primeiro aspecto, a controvérsia principal está em definir se os

Superior Tribunal de Justiça

bens materiais ou incorpóreos, bem assim os intangíveis, haverão de ser levados em conta na aferição dos haveres.

Verifico, no entanto, que o recurso especial não trata da matéria, razão pela qual deixo de abordar tão instigante tema.

Quanto ao uso da metodologia do fluxo de caixa descontado, trago a lume as considerações do Professor Marcus Elidius Michelli de Almeida registradas no artigo *Sociedade Limitada: causas de dissolução parcial e apuração de haveres*, em que o articulista não só defende a utilização do referido método como o mais justo para definir o valor devido ao sócio retirante mas também corrobora o entendimento adotado pela eminente relatora de que tal critério pode perfeitamente se compatibilizar com o levantamento de balanço de determinação. Confira-se:

"É inegável que a empresa possui um valor de mercado deveras superior ao que consegue obter numa simples análise contábil como se dissolução total fosse.

A propósito, é oportuna a manifestação de Rocco, quando menciona que a partir do momento em que 'a organização dos vários elementos da produção atinge um certo grau de eficiência, o valor do complexo organizado é superior ao da soma dos diferentes elementos que o compõem'.

A apuração deve ser sempre da forma mais ampla possível, levando em conta o fundo de comércio, os bens corpóreos e incorpóreos, o *goodwill* da empresa.

Justamente por tais motivos é que afirmamos que o critério de avaliação dos haveres deve ser melhor estudado, a fim de não trazer distorções, injustiças e verdadeiro enriquecimento sem causa, para um ou para outro sócio.

No nosso entender, é necessário que o aplicador da lei, seja ele juiz, advogado, árbitro ou perito, volte os olhos para outros critérios de avaliação que representem o valor real e justo da sociedade, que muitas vezes pode ser apurado pelo critério de avaliação de empresa com base no fluxo de caixa descontado trazido a valor presente.

É cristalino, em toda a literatura contábil e econômica, que o critério de fluxo de caixa descontado é hoje o melhor método para encontrar o valor da empresa, sendo uma tecnologia científica contábil." (*Direito Processual Empresarial*. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda., 2012, p. 551/552.)

Prossegue o ilustre professor:

"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*

Superior Tribunal de Justiça

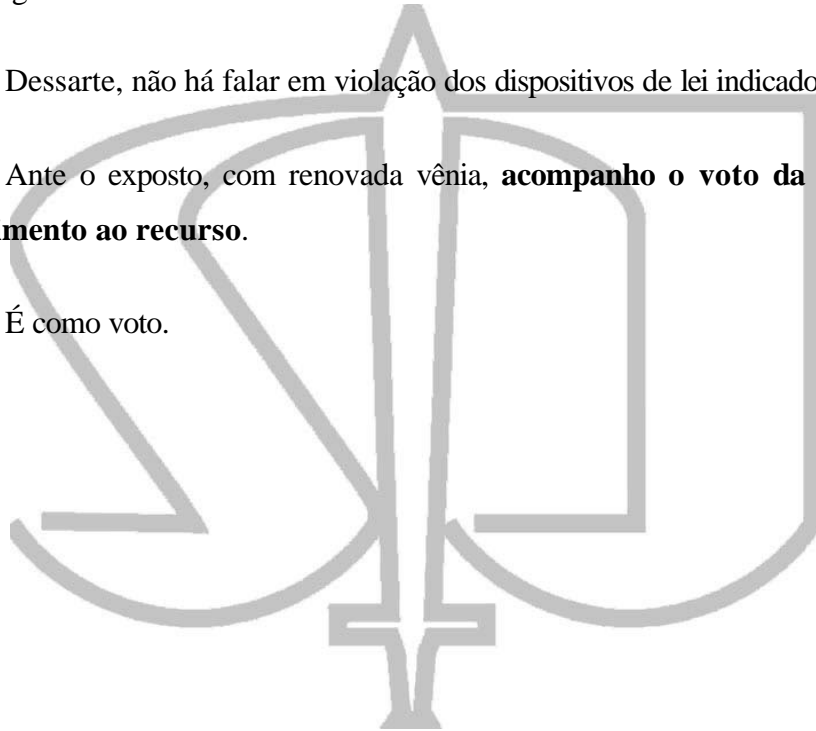
melhor revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma empresa. A tarefa mais complexa para o perito avaliador é determinar o valor do goodwill não adquirido, que será evidenciado no balanço de determinação, que pode ser apurado via fluxo de caixa descontado, que apura o valor da empresa de forma global, refletindo o valor dos intangíveis, que contribuíram para a geração de lucros e fluxos de caixa futuros." (Op. cit., p. 552.)

Não me parece equivocado, portanto, o acórdão recorrido, que ratificou a decisão de primeiro grau e adotou, para apuração dos haveres dos sócios retirantes, o balanço de determinação e a metodologia de fluxo de caixa descontado.

Dessarte, não há falar em violação dos dispositivos de lei indicados pelas recorrentes.

Ante o exposto, com renovada vênia, **acompanho o voto da eminente relatora e nego provimento ao recurso.**

É como voto.



RECURSO ESPECIAL Nº 1.335.619 - SP (2011/0266256-3)

RELATORA : MINISTRA NANCY ANDRIGHI

RECORRENTE : SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO

ADVOGADO : CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)

RECORRIDO : MARCOS ANTONIO DI LASCIO E OUTRO

ADVOGADO : NILTON SERSON E OUTRO(S)

VOTO

O EXMO. SR. MINISTRO PAULO DE TARSO SANSEVERINO

(Relator):

Com a vênia do Ministro Villas Bôas Cuevas, acompanharei o voto da eminente Relatora com os acréscimos feitos hoje pelo Ministro João Otávio de Noronha.

Chamou-me especialmente a atenção a nota técnica do Professor Modesto Carvalhosa em que é feita uma análise minuciosa acerca da questão em debate. Embora a análise seja feita na perspectiva ainda do art. 15 do Decreto n. 3.708/19, é examinada a possibilidade de utilização da metodologia do fluxo de caixa descontado, demonstrando estar em consonância não apenas com a nossa jurisprudência, mas também com os princípios da vedação do enriquecimento sem causa e da boa-fé objetiva, devidamente positivados no Código Civil de 2002.

Eventuais incertezas, conforme bem ponderado pelo Ministro Villas Bôas Cueva, podem acontecer. Entretanto, sob o crivo do contraditório e da ampla defesa, elas podem ser identificadas e superadas.

O importante é que a metodologia do fluxo de caixa descontado é a mais justa para aferição do montante efetivo a que tem direito o sócio retirante na dissolução parcial de uma sociedade limitada.

Por tudo isso, renovada vênia ao Ministro Villas Bôas Cueva, que fez um voto divergente bastante alentado e cuidadoso, estou acompanhando o voto da eminente Ministra Relatora.

É o voto.

**CERTIDÃO DE JULGAMENTO
TERCEIRA TURMA**

Número Registro: 2011/0266256-3 **PROCESSO ELETRÔNICO REsp 1.335.619 / SP**

Números Origem: 10092285 10417877 4341094 43410942 92184261620068260000 994060246010

PAUTA: 03/03/2015

JULGADO: 03/03/2015

Relatora

Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Relator para Acórdão

Exmo. Sr. Ministro **JOÃO OTÁVIO DE NORONHA**

Presidente da Sessão

Exmo. Sr. Ministro **RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA**

Subprocurador-Geral da República

Exmo. Sr. Dr. **ANTÔNIO CARLOS PESSOA LINS**

Secretária

Bela. **MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA**

AUTUAÇÃO

RECORRENTE : SEMP TOSHIBA MÁQUINAS E SERVIÇOS S/C LTDA E OUTRO
ADVOGADO : CÂNDIDO DA SILVA DINAMARCO E OUTRO(S)
RECORRIDO : MARCOS ANTONIO DILASCIO E OUTRO
ADVOGADO : NILTON SERSON E OUTRO(S)

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 João Otávio de Noronha, a Terceira Turma, por maioria, negou provimento ao recurso especial, nos termos do voto da Sra. Ministra Relatora. Vencido o Sr. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva (Presidente). Lavrará o acórdão o Sr. Ministro João Otávio de Noronha (art. 52, IV, "b"). Participaram do julgamento os Srs. Ministros Nancy Andrichi, João Otávio de Noronha, Paulo de Tarso Sanseverino e Ricardo Villas Bôas Cueva.