

386

J-de, em papel.
E-de mandado de
perícia.
RJ, 22/05/2017
[Signature]



LAUDO PERICIAL

Processo nº 0161678-41.2008.8.19.0001

6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital/RJ

Data-Base: 15 Ago 2000

EXMO. SR. DR. JUIZ DE DIREITO DA 6ª VARA EMPRESARIAL DA COMARCA DA CAPITAL

Processo nº 0161678-41.2008.8.19.0001

RODRIGO PANTOJA COSTA, indicado para atuar como **PERITO DO JUÍZO** nos Autos da **AÇÃO DE DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE**, movida por **EDUARDO PEREIRA HORTA** em face de **IZAGA E HORTA ARQUITETOS ASSOCIADOS E OUTRO**, nos termos da Sentença de fls. 220/224, após haver elaborado o presente Laudo Pericial, vem, respeitosamente, solicitar a V. Exª a juntada do mesmo aos Autos para que produzam os devidos fins legais, requerendo, ainda, a expedição do competente Mandado de Pagamento referente aos honorários periciais, depositados em 03 (três) parcelas, com guias às fls. 370 (ID 0810100000011448514), 371 (ID 081010000009329120) e 372 (ID 081010000010575709).



SUMÁRIO

1. OBJETIVO.....	3
2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS.....	4
3. SINOPSE DA DEMANDA.....	5
4. CONSIDERAÇÕES TÉCNICAS.....	8
5. DESENVOLVIMENTO.....	15
5.1. Análise dos Autos.....	15
5.2. Levantamento dos Indicadores de Valor Contido na Base Documental.....	16
5.3. Avaliação – S/A Distribuidora e Mercantil.....	18
5.3.1. Valor Patrimonial da S/A Distribuidora e Mercantil.....	19
5.3.2. Cálculo do <i>Goodwill</i> da S/A Distribuidora e Mercantil.....	20
5.3.3. Cálculo do Valor da S/A Distribuidora e Mercantil.....	21
5.3.4. Atualização do Valor da S/A Distribuidora e Mercantil para 31 Ago 2013.....	22
6. CONCLUSÃO.....	23
7. ENCERRAMENTO.....	24

LAUDO PERICIAL

1. OBJETIVO

O presente trabalho tem por **objetivo geral** levar a efeito, através das melhores práticas de econômico-financeiras, e tomando-se por base a documentação hábil acostada aos Autos e fornecida pelas partes, a avaliação da empresa Izaga & Horta Arquitetos Associados, inscrita no CNPJ sob o nº 40.308.686/0001-05.

Os **objetivos específicos** do estudo em tela seguem relacionados abaixo:

- (1) Análise da base documental acostada aos Autos, identificando os parâmetros econômico-financeiros que serão utilizados no processo de avaliação pretendido;
- (2) Avaliação e análise dos documentos apresentados pelas partes;
- (3) Construção dos itens de caráter conclusivo, relacionadas em tópico específico, consolidando os convencimentos técnicos gerados pelos estudos desenvolvidos no presente trabalho intelectual.



2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Os subscritores esclarecem, inicialmente, que não possuem qualquer inclinação corporativa ou pessoal em relação à matéria envolvida no presente estudo, nem contemplam para o futuro qualquer interesse nesse sentido.

Os honorários profissionais não estão, de qualquer forma, relacionados às conclusões exaradas no presente estudo.

Os *Experts* levaram a cabo a análise de toda a documentação acostada aos Autos e demais documentos eventualmente solicitados por eles às partes, e que por elas tenham sido efetivamente disponibilizados.

Os cálculos financeiros contidos no presente Laudo Pericial podem não resultar sempre em soma precisa, em razão de eventuais arredondamentos que tenham sido levados a efeito ao longo das etapas de desenvolvimento.

Este Laudo Pericial é de propriedade intelectual da Peritos Judiciais e de seus subscritores.




3. SINOPSE DA DEMANDA

Trata-se de AÇÃO DE DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE, movida por EDUARDO PEREIRA HORTA em face de IZAGA & HORTA ARQUITETOS ASSOCIADOS E OUTRO, pelas razões a seguir aduzidas.

O Autor alega, em sua peça inaugural, in verbis, que:

“(...) em razão de motivações pessoais e de desacordos com a condução das atividades da Izaga & Horta, o Autor e a 2ª Ré, por mútuo consenso, manifestaram interesse em desfazer a sociedade. Assim, em 15/08/2000, resolveram celebrar o termo de ‘Distrato Social’ de Izaga & Horta Arquitetos Associados Ltda., dissolvendo-a e extinguindo-a definitivamente para todos os fins de direito.”
(grifo original)

Alegou, ainda, o Autor, que a 2ª Ré, que fora nomeada sócia liquidante, não levou a cabo a liquidação avençada, bem a partilha do acervo social da companhia liquidanda, descumprindo, assim, suas obrigações legais, o que o levou a ingressar com a presente demanda, com data de distribuição de 25 Jun 2008.

Consignando registros de Execuções Fiscais e controvérsias sobre pareceres de auditoria emitidos por empresas independentes, o Autor finalizou a exordial requerendo, entre outros pontos, *“a liquidação e conseqüente partilha de bens sociais de Izaga & Horta, condenando-se as Rés no pagamento das custas judiciais”*.



Com a inicial, vieram os documentos, dentro os quais destacam-se: o Contrato Social da Izaga & Horta Arquitetos Associados (Doc. 02); o Distrato Social (Doc. 03); os Pareceres de Auditoria da LS Consultoria Empresarial (Docs. 06 e 07); o Parecer de Auditoria da Appliance Auditoria e Consultoria (Doc. 09).

Em sua peça de bloqueio, as Rés alegaram que, na data de 22 Fev 2000 (fls. 113), as partes ora litigantes firmaram instrumento através do qual procederam o inventário, a liquidação e a partilha dos bens da empresa. Com isso, as Rés manifestaram o entendimento de que a presente demanda deveria ser extinta, sem julgamento de mérito.

Sentença às fls. 220/224, na qual se fez constar, *in verbis*, o que se segue:

“Portanto, a apuração dos respectivos haveres será implementada com base na situação patrimonial da sociedade na data da resolução (15/08/2000) (...).

ANTE AO EXPOSTO, JULGO PROCEDENTE O PEDIDO. EM CONSEQUÊNCIA, DETERMINO que a apuração de haveres seja procedida em liquidação de sentença (...).”

Recurso de Apelação apresentado pelas Rés, às fls. 232/238, requerendo, entre outros, que a data base para a apuração de haveres seja 22 Fev 2000.

Contrarrrazões apresentadas às fls. 244/252, protestando pela manutenção da Sentença apelada.

Às fls. 260, Acórdão que, por unanimidade, negou provimento à Apelação impetrada pelas Rés.

Às fls. 264/265, a 2ª Ré, Fabiana Generoso de Izaga, apresentou Embargos Declaratórios, os quais tiveram seu provimento negado – Acórdão de fls. 268.

Recurso Especial, apresentado pela 2ª Ré, às fls. 272/281, repisando a discussão acerca da data base da Apuração de Haveres, o qual não foi admitido, conforme decisão de fls. 292/294.

Agravo de Instrumento, às fls. 304/305, não reconhecido pelo STJ, em Decisão de fls. 329.

Despacho de fls. 348 estabelecendo como desnecessária a apresentação de quesitos, e determinando que a perícia atenda o previsto na sentença de fls. 220/224.



4. CONSIDERAÇÕES TÉCNICAS

Do ponto de vista técnico e à luz do que recomendam as boas práticas dos cálculos econômico-financeiros, face à matéria em objeto, os *Experts* que subscrevem o presente estudo entendem relevante esclarecer o que se segue:

No aspecto ligado ao princípio fundamental das Finanças:

⊖ O pensamento e os tratamentos quantitativos da área de Finanças encontram substrato no seu preceito básico, o Princípio do Valor do Dinheiro no Tempo.

A orientação dada pelo referido princípio comanda que valores monetários só podem ser somados, subtraídos ou mesmo comparados na medida em que estiverem vinculados ao mesmo instante de tempo, ou seja, quando estiverem referenciados à mesma data. Tal comando faz com que, dentro da análise de uma operação financeira, os diversos valores a ela associados, para serem relacionados, tenham que ser deslocados na linha temporal, seja para uma data futura ou pretérita, de tal sorte que ao final deste deslocamento estejam todos posicionados na mesma data.

⊖ Outra maneira de fazer valer o preceito básico das Finanças é admitir o valor inicial da operação, ou principal, como o valor de referência e sua data como a origem daquela primeira (período inicial ou data zero). Partindo-se com esse valor da origem, desloca-se o mesmo até a primeira data futura na qual haja um valor vinculado, quer seja positivo (credor), quer seja negativo (devedor). Uma vez chegando a tal data futura, depois de sofrer os devidos acréscimos em decorrência das atualizações resultantes do necessário deslocamento, o valor inicial atualizado deverá ser operado, em soma e/ou subtração, dependendo da existência de um crédito e/ou um débito, respectivamente, com base no(s) valor(es) originalmente vinculado(s) à data futura. A resultante dessa operação de crédito e/ou débito será a expressão numérica do saldo relativo a tal data. Numa sucessão de deslocamentos, cada data futura que confirma um fluxo de caixa torna-se uma parada obrigatória para apuração do saldo, e é exatamente esse saldo que servirá como valor de referência para o próximo deslocamento.

Dois ou mais valores distribuídos na linha do tempo devem ser relacionados sob o crivo do princípio básico de Finanças, oportunizando as devidas atualizações resultantes da ação sobre os mesmos das taxas de juros das operações, ao longo dos períodos.

No aspecto ligado às técnicas de avaliações de empresas – apuração de haveres:

Existem vários métodos de avaliação de companhias. Cada uma dessas tecnologias existentes tem suas características em termos de modelagem quantitativa, bem como no que diz respeito à base de dados, suficiente e necessária, para que se possa levar a cabo o processo de valoração.

Face à alta complexidade inerente a tal processo, principalmente tendo em vista a dinamicidade associada aos fluxos financeiros, entradas e saídas de capital, associados a uma companhia, torna-se deveras arriscada a adoção de um pacote prévia e rigorosamente definido, que possa funcionar, tal qual uma fórmula matemática, em toda e qualquer demanda de avaliação.

Dessa forma, cabe ao profissional avaliador eleger, dentre as várias opções, aquela técnica que melhor se ajuste ao caso concreto, considerando para tanto, a base de dados disponível, o domínio que tem sobre os recursos quantitativos demandados pelos modelos, e, sobretudo, o grau de fidedignidade que se pretende obter sobre o valor determinado.

A título de ilustração e estudo comparativo superficial, seguem relacionadas algumas dessas técnicas de avaliação:

– Avaliação por Fluxos de Dividendos: toma por base os valores futuros dos fluxos de dividendos, calculados através de projeções resultantes dos estudos das séries históricas, que são trazidos a valor presente, com base na taxa de retorno exigida pelos acionistas, e posteriormente somados. Tal técnica encontra amparo no art. 183 da Lei 6.404/76.

Uma simplificação dessa técnica de avaliação, na qual os fluxos de dividendos futuros são considerados constantes ou crescentes a uma taxa definida, é o conhecido Modelo de Gordon, que determina o valor atual de uma ação, e, considerando a quantidade de ações emitidas, deriva o valor da companhia. Esse modelo não avalia a capacidade de geração de valores por parte da empresa avaliada, uma vez que não expurga os efeitos da eventual presença de capital de terceiros (credores) e das estratégias adotadas pela administração de retenção de lucros, o que pode gerar uma redução no valor da companhia.

– Avaliação Patrimonial: toma por base os valores atualizados dos componentes do ativo e do passivo da companhia, sendo a diferença apurada o indicador de valor. Em situações relativas a processos de Apuração de Haveres, é procedida através do chamado Balanço de Determinação. Essa técnica consiste na menos tecnológica de todas, atribuindo ao valor da companhia o valor do seu Patrimônio Líquido – PL. De cunho puramente contábil, tal modelo não é sensibilizado pela capacidade da empresa de gerar resultados, correndo um grande risco de nivelar por baixo o seu valor. Na tentativa de corrigir tal distorção, alguns autores defendem a tese de acréscimo ao valor determinado com base nessa técnica do chamado goodwill ou sobrelucro, que seria uma forma de mais valia do negócio. Tal técnica pode ser usada com segurança nos cenários de avaliação nos quais a atividade da empresa avaliada tenha sido descontinuada.

– Avaliação por Múltiplos: O Modelo de Avaliação de Empresas por Múltiplos de Mercado, ou simplesmente, Modelo de Avaliação por Múltiplos, consiste em um método que tem por objetivo avaliar ativos com base nos preços correntes de mercado de outros ativos ditos “comparáveis”, sendo, portanto, um método de avaliação relativa (SALIBA, 2008). De acordo com Damodaran (1997), na avaliação relativa a finalidade é avaliar os ativos com base na forma como ativos similares são atualmente precificados no mercado. Para comparar os preços do ativo com “similares” no mercado, é necessário padronizar os valores de alguma forma quando, para isso, encontram-se os chamados múltiplos de mercado para variáveis comuns entre os ativos, tais como lucros, fluxos de caixa, valor patrimonial ou receitas (DAMODARAN, 2002). Esta metodologia pressupõe que o preço de uma empresa, ou ação de uma empresa sendo avaliada, será similar ao preço das outras empresas ditas comparáveis, e que “o mercado, em média, precifica essas empresas comparáveis de modo correto” (DAMODARAN, 1997, p.17).



– Avaliação pelo Preço de Mercado das Ações: adota como referência os dados disponíveis no mercado acerca das ações de empresas similares, tais como suas cotações e a quantidade de papéis emitidos;

– Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado: técnica na qual o valor da companhia é determinado pela soma dos valores presentes dos fluxos de caixa livres projetados para datas futuras, com base na análise das suas séries históricas, utilizando-se como taxa de desconto a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, em função do risco do empreendimento. Essa técnica foi aquela mais bem recepcionada pelo mercado. Nas avaliações de empresas relativas a processos de fusão, incorporação e aquisição, bem como nas privatizações de empresas públicas, essa é a tecnologia empregada. Seu atrativo está no fato de não analisar meramente os ativos e passivos da companhia, e sim a capacidade projetada desse conjunto de gerar resultados futuros. Dado que comprar ou vender uma empresa não consiste, sob a ótica técnica de Finanças, em comprar ou vender um conjunto de ativos e passivos, e sim a sua capacidade de geração de riqueza, esse modelo passou a assumir o posto de mais elevado rigor econômico-financeiro nos processos de valoração de empresas.

No aspecto ligado à atualização monetária de valores:

O processo de atualização monetária de valores gera uma qualidade específica de juros denominada “juros compensatórios”, que são calculados com base nos indicadores econômicos que medem variações generalizadas de preços, denominados índices inflacionários.

Um índice inflacionário é medido com base em uma cesta de produtos e serviços que pode atribuir a ele um formato generalista ou específico, dependendo da pulverização ou não desses últimos por vários setores e segmentos econômicos.



Cabe ressaltar que os valores relacionados com uma operação passíveis de atualização monetária são aqueles que permanecem pendentes de pagamento. Isso se dá pela própria natureza do processo de atualização monetária, que se reporta a períodos pretéritos para ter a base de valor pecuniário sobre a qual se dará o cálculo. Valores que tenham sido devidos, porém pagos, não devem, e nem podem, integrar a referida base de valor, uma vez que não restaria caracterizada nessas situações a privação do uso do capital por parte do credor e, por conseguinte, o custo de oportunidade relacionado com tal indisponibilidade.

No campo dos índices mais generalistas, estão os chamados Índices Gerais de Preço – IGP's. Medidos e divulgados pela Fundação Getulio Vargas – FGV, registram a variação generalizada de preços, com composições que envolvem desde matérias-primas agrícolas e industriais, até bens e serviços finais.

Esses IGP's são apresentados em três versões, o IGP-DI, o IGP-10 e o IGP-M. O que faz a distinção entre cada um deles é o período de coleta de dados. Para a versão IGP-M são feitas três apurações mensais: duas prévias e uma de fechamento do índice. Para as outras versões é feita apenas uma apuração mensal. Contudo, a metodologia é a mesma para as três versões.

Os IGP's resultam de uma ponderação entre os valores registrados por três índices, que são: o IPA (Índice de Preços por Atacado), o IPC (Índice de Preços ao Consumidor) e o INCC (Índice Nacional de Custos da Construção), com participações de 60%, 30% e 10%, respectivamente.

O Quadro 1, representado abaixo, mostra os períodos de mensuração das versões de IGP's citadas.

Quadro 1 *Períodos de mensuração dos IGP's.*

Período de Coleta de Preços											
Mês Anterior						Mês de Referência					
11				21		1				10	
IGP-10											
						IGP-DI					
						IGP-M					

Com formatos tão generalistas quanto os IGP's, pode-se citar o Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC e o Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, ambos divulgados, mensalmente, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. O primeiro tem como população objetivo as famílias com chefes de assalariados e renda entre um e seis salários mínimos.

Em se tratando do IPCA, a população objetivo é formada pelas famílias com rendas entre um e quarenta salários mínimos, servindo este índice como base para o acompanhamento, pelo Banco Central, das variações dentro do sistema de metas de inflação.

Nos cálculos de atualização monetária realizados no âmbito do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro valem algumas regras específicas, que seguem explicitadas abaixo.

A tabela divulgada pelo TJRJ é expurgada, ou seja, não contempla os percentuais expurgados pelos planos econômicos e que são objeto de jurisprudência pacífica na Corte Especial do STJ, mormente a consideração dos expurgos inflacionários como pedido implícito, Recurso Repetitivo no REsp 1.112.524-DF.

A tabela de fatores de atualização de débitos judiciais adotada pelo TJRJ tem particularidades em relação a outras unidades da Federação, além de ser expurgada, visto que utiliza:

- A OTN congelada em Cz\$106,40 no período de abril/1986 a fevereiro/1987, em desacordo com o parágrafo único do art. 6º do Decreto-lei 2284 de 10.03.1986 com a redação dada pelo Decreto-lei 2.311 de 23.12.1986;

- A TR no período de fevereiro/1991 a maio/1993, quando deveria ser o IPC/IBGE em fevereiro/1991 e o INPC/IBGE de março/1991 a junho/1994, conforme jurisprudência pacificada na Corte Especial do STJ (EResp 88.961-DF);

• A UFIR (indexador tributário - Unidade Fiscal de Referência – utilizado somente nas tabelas da Justiça Federal) de junho/1993 a dezembro/2000, quando foi extinta, além de utilizar a partir desta data a UFIR-RJ indexador de variação anual criado pelo Estado do Rio de Janeiro. A jurisprudência pacificada na Corte Especial do STJ definiu o INPC/IBGE de março/1991 a junho/1994, o IPC-r/IBGE de julho/1994 a junho/1995 e o INPC/IBGE de julho/1995 em diante.

Portanto, além do fato de ser uma tabela expurgada e das diferenças na sequência de indexadores, há que se acrescentar o fato de que a UFIR-RJ tem variação anual a partir de 2001, ao passo que todas as outras tabelas de atualização vigentes no país tem variação mensal. A consequência prática desta discrepância é que os valores não são corrigidos ao longo do ano, mês a mês, mas somente “na virada do ano”.

Seguem descritos abaixo, os indexadores e respectivos períodos de utilização utilizados nos processos de atualização monetária, no âmbito do TJRJ:

ORTN – Out/1964 a Fev/1986;

OTN – Mar/86 a Dez/88 (congelada em Cz\$106,40 Abr/86 a Fev/87);

OTN de 0% – Jan/89;

BTN – Fev/1989 a Jan/1991;

TR – Fev/1991 a Mai/1993;

UFIR – Jun/1993 a Dez/2000;

UFIR-RJ – a partir de Jan/2001.

5. DESENVOLVIMENTO

Objetivando proporcionar uma maior clareza e objetividade, no que tange aos procedimentos realizados e aos seus resultados, as análises desenvolvidas pelos subscritores sobre o caso em tela foram divididas em etapas, apresentadas na forma de subitens, na sequência exata das atividades desenvolvidas, como se segue:

5.1 Análise dos Autos

Nesta fase dos trabalhos periciais, foram consultados os documentos acostados aos Autos, buscando-se obter, fundamentalmente, informações necessárias para os esclarecimentos pretendidos com o presente estudo.

Para início dos trabalhos periciais, em petição de autoria do subscritor do presente estudo, juntado aos Autos às fls. 351/352, foram solicitados os seguintes documentos:

- Balanços Patrimoniais e DRE's dos anos de 1998 a 2000;
- Livros Diário e Razão dos anos de 1998 a 2000, devidamente registrados no órgãos competentes e assinados pelo contador e pelo responsável legal;
- DIPJ dos anos de 1998 a 2000;
- Relação do Ativo Imobilizado com os valores de mercado;
- Certidões Negativas de Débitos – Federal, Estadual e Municipal..

Nos Autos, foram identificados, apenas, o Contrato Social da empresa liquidanda e suas alterações (fls. 19/31). Além do retroexposto, foram disponibilizados pelas Rés os Livros Diário e Razão dos anos de 1998 e 1999, bem como o Balanço Especial com data de 31 Ago 2000.



5.2 Levantamento dos Indicadores de Valores Contidos na Base Documental

Dos documentos citados no subitem 5.1 retro, foram extraídas as informações contábeis-econômico-financeiras relevantes para o processo de valoração pretendido.

Para tanto, foram planilhados, basicamente, os valores contidos nos Balanços Patrimoniais e nas Demonstrações dos Resultados dos Exercícios – DRE's –, dos anos 1998 e 1999, e no Balanço Especial de 31 Ago 2000.

As tabelas 1 e 2, apresentadas a seguir, revelam os montantes indicados nos referidos demonstrativos contábeis.

Tabela 1 DRE's sintetizadas dos anos de 1998 e 1999.

DRE	1998	1999
RECEITA BRUTA	466.734,29	86.015,19
DEDUCOES DA RECEITA BRUTA	(32.684,57)	(6.092,64)
RECEITA LÍQUIDA	434.049,72	79.922,55
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(228.704,33)	(71.543,82)
DESPESAS C/ PESSOAL	(10.227,97)	(9.175,92)
UTILIDADES E SERVIÇOS	(5.956,85)	(5.975,11)
DESPESAS GERAIS	(211.254,54)	(47.464,43)
IMPOSTOS E TAXAS	(102,00)	(165,65)
DESPESAS FINANCEIRAS	(1.162,97)	(8.762,71)
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	205.345,39	8.378,73
IMPOSTO DE RENDA	(15.277,52)	(9.910,65)
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(4.234,50)	(314,12)
LUCRO OU PREJUÍZO LÍQUIDO DO	185.833,37	(1.846,04)

Tabela 2 Balanços Patrimoniais – 1998 e 1999 – e Balanços Especiais – 31 Jul e 31 Ago 2000.

BALANÇO PATRIMONIAL	Balanço Especial			
	31/12/1998	31/12/1999	31/07/2000	31/08/2000
ATIVO	288.179,19	285.913,86	297.171,52	62.761,87
I) ATIVO CIRCULANTE	272.881,34	270.616,01	281.876,67	47.464,02
DISPONIBILIDADES	239.786,37	245.958,32	278.646,14	44.233,49
CAIXA	245.241,71	263.131,06	269.133,12	34.725,65
BANCOS CONTA MOVIMENTO	8.061,49	4.408,69	9.513,02	9.507,84
APLICACOES NO MERCADO ABERTO	(13.516,83)	(21.581,43)	-	-
OUTROS CRÉDITOS	33.094,97	24.657,69	3.230,53	3.230,53
DEVEDORES POR NOTAS FISCAIS-MATRIZ	24.657,69	24.657,69	2.860,26	2.860,26
IMPOSTOS A RECUPERAR	8.437,28	-	370,27	370,27
II) ATIVO REALIZAVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-
III) ATIVO PERMANENTE	15.297,85	15.297,85	15.297,85	15.297,85
IMOBILIZADO	15.297,85	15.297,85	15.297,85	15.297,85
MOVEIS E UTENSÍLIOS	14.812,85	14.812,85	14.812,85	14.812,85
MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	485,00	485,00	485,00	485,00
PASSIVO	288.179,19	285.913,86	285.944,46	51.536,99
I) PASSIVO CIRCULANTE	8.809,50	8.390,21	8.420,81	8.420,81
OBRIGACOES SOCIAIS E TRABALHISTA	30,79	20,79	20,79	20,79
I.N.S.S. A PAGAR	5,02	5,02	5,02	5,02
CONTR.SINDICAL A RECOLHER	8,33	8,33	8,33	8,33
CONTR.ASSISTENCIAL A RECOLHER	17,44	7,44	7,44	7,44
OBRIGACOES FISCAIS	8.778,71	8.369,42	8.400,02	8.400,02
PIS FATURAMENTO A PAGAR	1.012,57	783,27	783,27	783,27
COFINS A PAGAR	7.760,95	7.580,96	7.580,96	7.580,96
I.R.F. (COD.1708) A PAGAR	5,19	5,19	35,79	35,79
II) EXIGIVEL A LONGO PRAZO	17.543,28	17.543,28	17.543,28	17.543,28
CONTAS CORRENTES	17.543,28	17.543,28	17.543,28	17.543,28
III) PATRIMONIO LIQUIDO	261.826,41	259.980,37	259.980,37	25.572,90
CAPITAL SOCIAL	436,73	436,73	436,73	436,73
RESERVA DE CAPITAL	25.136,17	25.136,17	25.136,17	25.136,17
LUCROS OU (PREJUÍZOS) ACUMULADOS	236.253,51	234.407,47	234.407,47	-
LUCROS ACUMULADOS	255.879,93	255.879,93	255.879,93	-
PREJUÍZOS ACUMULADOS	(19.626,42)	(21.472,46)	(21.472,46)	-

No tocante à referida base de dados, cabe consignar o que se segue:

- (i) Não foram considerados, pela Perícia, os valores constantes do Balanço Especial de 31 Ago 2000, devido à forte e abrupta retirada dos lucros acumulados por parte do Réu que marcou o seu diferencial de posição em relação às informações registradas, no mesmo documento, para a data de 1º Ago 2000;



- (ii) Não foram consideradas as informações referentes a 31 Jul 2000 devido à divergência encontrada entre os valores atribuídos a ativo e passivo;
- (iii) O Patrimônio Líquido, em 31 Jul 2000, foi identificado no mesmo montante daquele registrado para a data de 31 Dez 1999 e por isso foram utilizados, para a apuração de haveres, os montantes indicados no Balanço Patrimonial desta segunda data.

5.3 Avaliação – Izaga & Horta Arquitetos Associados

Face ao exposto no subitem retro, a valoração pretendida no âmbito da presente demanda tomou por base, efetivamente, as informações relativas aos anos de 1998 e 1999, e adotou como data de referência para o cômputo do *quantum* relativo ao valor da empresa avalianda o dia 15 Ago 2000.

Não obstante a data base da referida valoração ter sido aquela indicada no parágrafo retro, o valor final revelado no presente estudo foi aquele resultante da atualização do referido montante até a data de 31 Dez 2014, utilizando-se como índice para tal procedimento a UFIR/RJ, como demonstrado nos subitens apresentados a seguir.

A metodologia de valoração empregada no presente estudo foi aquela conhecida como Avaliação Patrimonial, com acréscimo do *Goodwill*. No item 4 do trabalho ora apresentado – CONSIDERAÇÕES TÉCNICAS –, a referida tecnologia teve os seus pontos basilares indicados, dentro de uma sinopse sobre os modelos de avaliação de empresas e negócios disponíveis na área do conhecimento de Finanças.



5.3.1 Valor Patrimonial da Izaga & Horta Arquitetos Associados

Para determinação do Valor Patrimonial da companhia em comento, doravante indicado pela variável *VPatrimonial_{Izaga & Horta}*, foram compulsados os dados contidos no Balanço Patrimonial do ano de 1999.

De posse da documentação retro indicada, foi procedida à determinação do *VPatrimonial_{Izaga & Horta}*, com base no seu Balanço Especial referente à data de **15 Ago 2000**, encontrado através da extrapolação dos valores expressos no Balanço Patrimonial do ano de 1999, que, conforme indicado na Tabela 3 a seguir, assumiu um montante de **RS129.990,19** (**cento e vinte e nove mil, novecentos e noventa reais e dezenove centavos**).

Tabela 3 Patrimônio Líquido (Balanço de Determinação) estimado em 15 Ago 2000.

BALANÇO DETERMINAÇÃO EM 15/08/2000	EMPRESA	AUTOR
QUANTIDADE DE COTAS	1.201.000	600.500
PERCENTUAL DE COTAS	100%	50%
ATIVO	285.913,86	142.956,93
I) ATIVO CIRCULANTE	270.616,01	135.308,01
DISPONIBILIDADES	245.958,32	122.979,16
CAIXA	263.131,06	131.565,53
BANCOS CONTA MOVIMENTO	4.408,69	2.204,35
APLICACOES NO MERCADO ABERTO	(21.581,43)	(10.790,72)
OUTROS CRÉDITOS	24.657,69	12.328,85
DEVEDORES POR NOTAS FISCAIS-MATRIZ	24.657,69	12.328,85
IMPOSTOS A RECUPERAR	-	-
II) ATIVO REALIZAVEL A LONGO PRAZO	-	-
III) ATIVO PERMANENTE	15.297,85	7.648,93
IMOBILIZADO	15.297,85	7.648,93
MOVEIS E UTENSÍLIOS	14.812,85	7.406,43
MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	485,00	242,50
PASSIVO	285.913,86	142.956,93
I) PASSIVO CIRCULANTE	8.390,21	4.195,11
OBRIGACOES SOCIAIS E TRABALHISTA	20,79	10,40
I.N.S.S. A PAGAR	5,02	2,51
CONTR.SINDICAL A RECOLHER	8,33	4,17
CONTR.ASSISTENCIAL A RECOLHER	7,44	3,72
OBRIGACOES FISCAIS	8.369,42	4.184,71
PIS FATURAMENTO A PAGAR	783,27	391,64
COFINS A PAGAR	7.580,96	3.790,48
I.R.F. (COD.1708) A PAGAR	5,19	2,60
II) EXIGIVEL A LONGO PRAZO	17.543,28	8.771,64
CONTAS CORRENTES	17.543,28	8.771,64
III) PATRIMONIO LIQUIDO	259.980,37	129.990,19
CAPITAL SOCIAL	436,73	218,37
RESERVA DE CAPITAL	25.136,17	12.568,09
LUCROS OU (PREJUÍZOS) ACUMULADOS	234.407,47	117.203,74
LUCROS ACUMULADOS	255.879,93	127.939,97
PREJUÍZOS ACUMULADOS	(21.472,46)	(10.736,23)

5.3.2 Cálculo do *Goodwill* da Izaga & Horta Arquitetos Associados

Uma vez procedido o cálculo do valor patrimonial da empresa em questão, passou-se a uma tentativa de determinação do *Goodwill* da mesma, com base na verificação de seu eventual sobrelucro, indicado no presente estudo pela variável *Goodwill*_{Izaga & Horta}.

Contudo, a abordagem de cálculo do *Goodwill*_{Izaga & Horta} dependia da determinação dos retornos obtidos sobre os Patrimônios Líquidos da companhia, anualmente, também conhecidos como *ROE – Return On Equity* –, que nada mais representam que as rentabilidades geradas pelo negócio sobre o capital dos sócios (*Equity*). As séries históricas que servirão de base para tal valoração devem conter, no mínimo, 03 (três) anos, exatamente nos moldes do que fora solicitado pelo *Expert*, em termos de base documental.

Tendo em vista a ausência da DRE do ano 2000, que comporia os três demonstrativos de resultado necessários e suficientes para tal dimensionamento de valor, não se fez possível o cálculo do pretense *Goodwill*_{Izaga & Horta}.

No ensejo, cabe registrar que, no evento da dissolução total da empresa avalianda, não há que se falar em *Goodwill* ou mais valia, uma vez que esta depende dos resultados passados para orientar as projeções dos ganhos futuros acima da média, sobre os quais tal aditivo de valor seria efetivamente determinado. Na descontinuidade das operações da empresa, tal adição de valor deixa de existir.

Por todo o exposto, o *Goodwill*_{Izaga & Horta} se igualou a “zero”.



5.3.3 Cálculo do Valor da Izaga & Horta Arquitetos Associados

Determinados os parâmetros base para a valoração pretendida no presente estudo – *VPatrimonial_{Izaga & Horta}* e *Goodwill_{Izaga & Horta}* –, foi possível determinar, na data de **15 Ago 2000**, o valor da empresa objeto da perícia, conforme apresentado na memória de cálculo a seguir:

$$\text{Valor}_{Izaga \& \text{Horta}} = \text{VPatrimonial}_{Izaga \& \text{Horta}} + \text{Goodwill}_{Izaga \& \text{Horta}}$$

$$\text{Valor}_{Izaga \& \text{Horta}} = R\$129.990,19 + R\$0,00$$

$$\text{Valor}_{Izaga \& \text{Horta}} = R\$129.990,19$$

Face ao exposto, o Valor da Empresa, na data de **15 Ago 2000** –, assumiu o montante de **R\$129.990,19 (cento e vinte e nove mil, novecentos e noventa reais e dezenove centavos)**.



Q

5.3.4 Valor Atualizado da Izaga & Horta Arquitetos Associados em 31 Dez 2014

Para fins de proporcionar uma visão atualizada do montante resultante dos estudos desenvolvidos na presente perícia, partindo-se do valor obtido no subitem 5.3.3 retro, determinado na data de 15 Ago 2000, foi procedida a respectiva atualização para a data-base do presente estudo – 31 Dez 2014.

Para tanto, foi aplicada a UFIR-RJ, conforme demonstrado na memória de cálculo a seguir:

$$Valor_{Izaga \& \ Horta_{31Dez2014}} = Valor_{Izaga \& \ Horta_{15Ago2000}} \times \frac{UFIR/RJ_{2014}}{UFIR/RJ_{2000}}$$

$$Valor_{Izaga \& \ Horta_{31Dez2014}} = R\$129.990,19 \times \frac{R\$2,5473}{R\$1,0641}$$

$$Valor_{Izaga \& \ Horta_{31Dez2014}} = R\$311.177,52$$

A Tabela 4 mostra os haveres da Autora, atualizados na data-base de 31 Ago 2013, como se segue:

Tabela 4 Atualização monetária do valor histórico dos haveres do Autor.

APURAÇÃO DE HAYERES	DATA BASE 15/08/2000	DATA BASE 31/12/2014
Apuração de haveres em 15/08/2000	R\$ 259.980,37	R\$ 622.355,04
Apuração de haveres em 15/08/2000 parte Autor	R\$ 129.990,19	R\$ 311.177,52

6 CONCLUSÃO

As análises e avaliações dos dados e informações acostadas aos Autos e disponibilizadas pelas Partes, à luz das melhores práticas econômico-financeiras, foram suficientes para que a Perícia, por convencimentos técnicos, levasse o *Expert* a concluir e expor à apreciação do M.M. Juiz, o que se segue:

- (1) **O valor histórico dos haveres do Autor junto à Izaga & Horta Arquitetos Associados, na data de 15 Ago 2000, assumiu o montante de:**

R\$129.990,19

(cento e vinte e nove mil, novecentos e noventa reais dezenove centavos).

- (2) **O valor atualizado dos haveres do Autor junto à Izaga & Horta Arquitetos Associados, na data do presente estudo e até 31 Dez 2014 é de:**

R\$311.177,52

(trezentos e onze mil, cento e setenta e sete reais e cinquenta e dois centavos).



9. ENCERRAMENTO

E assim, dando por encerrado o presente LAUDO PERICIAL, contendo 29 (vinte e nove) laudas impressas em uma única face, além da capa e anexos, o subscrevemos, requerendo a sua juntada aos Autos para os devidos fins legais, a bem do processo, da verdade, e, sobretudo, da Justiça.

Rio de Janeiro, 22 de maio de 2014.



Rodrigo Pantoja Costa
Perito do Juízo
CRC-RJ 095760/O-4



Marcos Heringer, M.Sc.
Perito em Finanças e Engenharia
IBEF/RJ: 10710
CREA/RJ: 145927/D