

A IMPROPRIEDADE DA ADOÇÃO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO EM PROCEDIMENTO JUDICIAL DE APURAÇÃO DE HAVERES

Martinho Maurício Gomes de Ornelas

A farta jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça e dos Tribunais de Justiça vem sistematizando a metodologia de apuração de haveres quando da decretação judicial da dissolução societária parcial, assim:

- a) *os haveres são apurados mediante a elaboração de balanço de determinação para a data do evento, como se dissolução total fosse, suportado por inventário físico e contábil, considerando a totalidade do acervo patrimonial;*
- b) *os critérios de apuração de haveres devem considerar a universalidade dos bens patrimoniais tangíveis e intangíveis existentes na data do evento, avaliados pelo respectivos valores de mercado, ou seja, devem ser avaliados a valores de saída;*
- c) *os eventos patrimoniais posteriores à data do evento não afetam a apuração de haveres;*
- d) *o reembolso da quota é responsabilidade da sociedade, à medida que o sócio passa a ser credor da mesma, e dá-se na forma preconizada no contrato, ou na forma fixada pela sentença;*
- e) *os haveres apurados sofrem atualização monetária desde a época do eventos e são acrescidos de juros moratórios" ¹. (O negrito e o sublinhado não constam do original).*

Algumas considerações de natureza contábil – patrimonial podem ser extraídas do posicionamento dos Tribunais Pátrios.

De plano já fica evidente a impropriedade técnica de projeções futuras para além da data do evento, pois o sucesso ou insucesso futuros da sociedade avalianda não influenciam nem podem influenciar o procedimento de apuração de haveres, já que a partir do evento causador o sócio dissidente, o excluído ou o

¹ ORNELAS, M. M. G. de. *Avaliação de sociedade: apuração de haveres em processos judiciais* – 2. ed. – São Paulo: Atlas, 2003, p.113.

pré-morto perde a condição de sócio para assumir a posição de *credor* da sociedade, e, por óbvio, credor não participa dos lucros (sucesso) ou dos prejuízos (insucesso) apurados por qualquer sociedade.

É por isso que os modelos avaliatórios envolvendo a *mensuração do valor econômico da sociedade pelos denominados fluxos de caixa futuros descontados*, muito utilizados em operações de compra e venda de participações societárias, fusões, incorporações, entre outras, perdem significado e sustentação técnica em procedimentos judiciais de avaliação societária para efeito de apuração de haveres.

Tais modelos avaliatórios, com a participação de compradores e vendedores, são construídos levando em conta, entre outros aspectos, projeções futuras de receitas, de despesas e o conseqüente resultado operacional, bem como os níveis de capital de giro, as imobilizações futuras e sua forma de financiamento, as motivações dos compradores e dos vendedores, a forma de pagamento, as cláusulas de não competição, a parcela do preço bloqueada para enfrentar eventuais contingências futuras.

E o montante monetário assim alcançado reflete o valor presente de uma série de resultados anuais futuros descontados por uma taxa de desconto (fator de risco) negociada entre as partes compradoras e vendedoras, chegando-se ao preço da transação.

Nada disso acontece num procedimento judicial de dissolução parcial de sociedade coadjuvado com a respectiva apuração de haveres, nem poderia, pois não se está perante uma transação de compra e venda de participação societária ou de fusão ou incorporação.

É determinada uma avaliação patrimonial – apuração de haveres – para efeito de reembolso de quota societária.

Outro aspecto que deve ser ressaltado é o de que a jurisprudência determina que a universalidade dos ativos e passivos – os bens patrimoniais – sejam avaliados pelos seus valores de mercado, isto é, pelos valores que se obteria em um procedimento de liquidação ordenada ou em linguagem contábil: pelos seus valores de saída.

O saudoso cientista contábil Fábio Besta,² desde o final do século 19 – 1900 – já pontificava que o aviamento deveria ser entendido e calculado assim:

“O valor do aviamento de negócio ou de uma empresa no seu conjunto é essencialmente igual ao valor atual de excesso de lucros, que, na hipótese de uma administração normal, possam ser esperados de capitais investidos efetivamente no negócio ou empresa, sobre os lucros médios que costumam produzir capitais empregados com igual segurança em outros negócios ou empresas similares ou análogas, mas em condições comuns, não privilegiadas”. (O negrito e o sublinhado não são do original.)

O termo aviamento é sinônimo de fundo de comércio e de goodwill.

E, como é sabido os resultados obtidos pela metodologia do fluxo de caixa descontado não correspondem ao “excesso de lucros”, ou ao “algo mais”, ao “plus”, ou à “mais valia”, como pontificam ilustres comercialistas brasileiros.

Novamente é bom lembrar que o futuro, positivo ou negativo, não pertence ao dissidente ou ao excluído e tampouco aos herdeiros de sócio falecido, eis que perdem a condição de sócio para adquirir a condição de credor da sociedade.

² BESTA, Fábio. *Ragioneria*. [s.l.: S.n.], 1900. 320 p..