INSPER

LL.M. – DIREITO SOCIETÁRIO

MURILO MUNIZ SILVA

A apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade:

A metodologia do fluxo de caixa descontado sob a ótica do Tribunal de Justiça de São Paulo e Superior Tribunal de Justiça

São Paulo

2021

MURILO MUNIZ SILVA

A apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade:

A metodologia do fluxo de caixa descontado sob a ótica do Tribunal de Justiça de São Paulo e Superior Tribunal de Justiça

Monografia apresentado ao programa de LL.M em Direito Societário como requisito parcial para a obtenção do título de pós-graduado em Direito Societário.

Orientador: Prof. Gabriel Buschinelli

São Paulo

2021

Silva, Murilo Muniz.

A apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade: A metodologia do fluxo de caixa descontado sob a ótica do Tribunal de Justiça de São Paulo e Superior Tribunal de Justiça. / Murilo Muniz Silva. – São Paulo, 2021. 44 f.

Monografia (Pós-graduação) – Insper, 2021

Orientador: Gabriel Buschinelli

1. Processo Societário. 2. Dissolução Parcial de Sociedade. 3. Apuração de Haveres. 4. Direito de Retirada. 5. Fluxo de Caixa Descontado.

MURILO MUNIZ SILVA

A apuração de haveres na dissolução parcial de sociedade:

A metodologia do fluxo de caixa descontado sob a ótica do Tribunal de Justiça de São Paulo e Superior Tribunal de Justiça

Monografia apresentado ao programa de LL.M em Direito Societário como requisito parcial para a obtenção do título de pós-graduado em Direito Societário.

Orientador: Prof. Gabriel Buschinelli

Aprovação ___/___/___

RESUMO

A temática da apuração de haveres em sociedades empresárias limitadas traz consigo a controvérsia sobre a aplicação do método contábil para avaliação da quota do sócio que exerceu o direito de retirada. O impasse, muitas vezes pela discordância no tocante ao resultado do valor final, quando não é solucionado extrajudicialmente, por meio de acordo entre as partes, resulta na judicialização do conflito, por meio da ação de dissolução parcial de sociedade e apuração de haveres. O presente trabalho se destinará a avaliar os reflexos da aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado em demandas judiciais, bem como os entendimentos pela sua aplicação, ou não, pelo Superior Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. A metodologia aplicada no presente trabalho será o método de racionalismo, por meio de pesquisa bibliográfica sobre a dissolução parcial de sociedades limitadas e de decisões judiciais no âmbito dos tribunais STJ e TJSP que tenham a controvérsia da aplicação da metodologia de fluxo de caixa descontado em ações destinadas para dissolução parcial de sociedade e apuração de haveres, além da análise da legislação brasileira, especialmente a Constituição Federal, Código Civil e Código de Processo Civil, para ao fim concluir se o método do fluxo de caixa descontado deve ser aplicado nos casos de dissolução parcial de sociedade limitada, quando do exercício do direito de retirada por um dos sócios.

Palavras-chaves: Processo Societário. Dissolução Parcial de Sociedade. Apuração de Haveres. Direito de Retirada. Fluxo de Caixa Descontado.

ABSTRACT

The issue of ascertaining assets in limited liability companies brings with it the controversy over the application of the accounting method for valuing the share of the partner who exercised the right of withdrawal. The impasse, often due to disagreement regarding the result of the final value, when it is not resolved extrajudicially, through an agreement between the parties, results in the judicialization of the conflict, through the action of partial dissolution of the company and determination of assets. The present work will evaluate the effects of the application of the discounted cash flow methodology in lawsuits, as well as the understanding of its application, or not, by the Superior Justice Tribunal and the Court of Justice of São Paulo. The methodology applied in this work will be the rationalism method, through bibliographical research on the partial dissolution of limited liability companies and court decisions in the scope of the STJ and TJSP courts that have the controversy of applying the discounted cash flow methodology in action of partial dissolution of the company and determination of assets, in addition to analyzing the Brazilian legislation, especially the Federal Constitution, Civil Code and Code of Civil Procedure, to conclude whether the discounted cash flow method should be applied in cases of partial dissolution of a limited liability company, when exercising the right to withdrawn by one of the partners.

Keyword: Corporate procedure. Partial dissolution of a limited liability company. Determination of assets. Withdrawal right. Discounted cash flow.

LISTA DE SIGLAS

CC	Código Civil
CF	Constituição Federal
CPC	Código de Processo Civil
TJSP	Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo
STJ	Superior Tribunal de Justiça
STF	Supremo Tribunal Federal
REsp	Recurso Especial

SUMÁRIO

1. **INTRODUÇÃO**.....9
2. **O DIREITO DE RETIRADA DO SÓCIO E O SEU EXERCÍCIO – PRINCÍPIO CONSTITUCIONAL DA LIVRE ASSOCIAÇÃO**.....13
3. **A APURAÇÃO DE HAVERES PELA SOCIEDADE**.....15
4. **A JUDICIALIZAÇÃO DA APURAÇÃO DOS HAVERES**.....17
5. **O PROCEDIMENTO ESTABELECIDO PELO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL/2015**.....20
6. **OS MÉTODOS CONTÁBEIS PARA APURAÇÃO DE HAVERES**.....24
7. **O MÉTODO DE FLUXO DE CAIXA DESCONTADO**.....26
8. **A METODOLOGIA DO FLUXO DE CAIXA SOB A ÓTICA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA**.....28
9. **A METODOLOGIA DO FLUXO DE CAIXA SOB A ÓTICA DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO**.....33
10. **ANÁLISE DA DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL**.....35
11. **CONCLUSÃO**.....37
12. **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**.....39
13. **BASE JURISPRUDENCIAL JUDICIAL**.....42

1. INTRODUÇÃO

A dissolução societária trata-se de um dos temas mais recorrentes no Direito Empresarial por se tratar de um momento que dificilmente os sócios tenham planejado. Isso porque, exceto pelas sociedades com prazo de duração determinado, na constituição de uma sociedade empresária, na grande maioria das vezes, não se costuma atribuir um prazo de duração a ela, pois os sócios, naquele momento, pretendem exercer a atividade empresarial, normalmente em conjunto, pelo tempo em que for necessário, ou enquanto a sociedade lhe ofereça lucros, ou seja, por tempo indeterminado.

Apesar disso, são raros os contratos sociais de sociedades empresárias que preveem detalhadamente como se dará a dissolução da sociedade, caso um dos sócios deseje se deixar a sociedade. Mais raros ainda são os contratos sociais que estipulam uma metodologia de avaliação do patrimônio social para o momento em que um dos sócios queira sair.

A precariedade das cláusulas contratuais combinado com, na maioria dos casos, o dissenso entre sócios na avaliação da participação social, onde aquele que deseja se retirar entende que faz jus à um valor maior e aquele que fica entende que a sociedade não vale o valor pleiteado, faz com que o litígio societário seja o resultado desse embate.

Diante disso, o presente trabalho acadêmico tem por escopo a análise da aplicação da metodologia de fluxo de caixa descontado como forma de apuração de haveres, para os casos de dissolução parcial de sociedades empresárias limitadas, por tempo indeterminado.

A dissolução societária decorre do direito constitucional da livre associação entre partes[1], logo, não tendo um sócio interesse em permanecer em uma sociedade, pode, com fundamento no artigo 1.029 do Código Civil[2], exercer o seu direito de

---

[1] Constituição Federal: "*Art. 5º [...] XX – ninguém poderá ser compelido a associar-se ou a permanecer associado*;"

[2] Lei 10.406/2002 - Código Civil (CC): "*Art. 1.029. Além dos casos previstos na lei ou no contrato, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade; se de prazo indeterminado, mediante notificação aos*

retirada, mediante notificação aos demais sócios, com antecedência prévia de 60 (sessenta) dias, havendo, assim, a dissolução parcial da sociedade empresária.

Após o exercício do direito de retirada por quaisquer dos sócios, a sociedade deverá providenciar a modificação do contrato social com a saída dele, no prazo de 10 (dez) dias[3], e, também, deverá realizar a apuração dos haveres, a fim de que a participação do sócio que se retira seja liquidada[4] e paga, observando-se as disposições previstas no contrato social, se houver.

Em razão disso, diversas são as metodologias de avaliação de participação societária que podem ser aplicadas para apurar o valor do montante devido ao sócio que se retira. Dentre elas, tem-se o fluxo de caixa descontado como uma das metodologias que causa grande controvérsia em sua aplicação.

Isso porque há forte entendimento doutrinário e jurisprudencial que reverbera a metodologia de fluxo de caixa descontado como sendo o melhor método de avaliação societária para os casos de dissolução parcial, pois esta metodologia "*revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma empresa*"[5], entendimento aplicado após o Superior Tribunal de Justiça ("STJ") realizar o julgamento do Recurso Especial ("REsp") nº 1.335.619.

---

demais sócios, com antecedência mínima de sessenta dias; se de prazo determinado, provando judicialmente justa causa."

[3] Lei 13.103/2015 - Código de Processo Civil (CPC): Art. 600, inciso IV "*pelo sócio que exerceu o direito de retirada ou recesso, se não tiver sido providenciada, pelos demais sócios, a alteração contratual consensual formalizando o desligamento, depois de transcorridos 10 (dez) dias do exercício do direito."*

[4] CC: "*Art. 1.031. Nos casos em que a sociedade se resolver em relação a um sócio, o valor da sua quota, considerada pelo montante efetivamente realizado, liquidar-se-á, salvo disposição contratual em contrário, com base na situação patrimonial da sociedade, à data da resolução, verificada em balanço especialmente levantado."*

[5] "*[...] na dissolução parcial de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, o critério previsto no contrato social para a apuração dos haveres do sócio retirante somente prevalecerá se houver consenso entre as partes quanto ao resultado alcançado. Em caso de dissenso, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça está consolidada no sentido de que o balanço de determinação é o critério que melhor reflete o valor patrimonial da empresa. 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*" (BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015).

No sentido contrário, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo ("TJSP") possui inúmeros julgados em que afirmam que o método de fluxo de caixa não é o método adequado para apuração de haveres nas disputas societárias, pois o método considera lucros futuros e riscos no qual o sócio que se retira não irá participar e nem estará exposto aos seus efeitos[6].

Com esse conflito, o presente trabalho avaliará a aplicação da metodologia de fluxo de caixa e seus aspectos jurídicos e contábeis, e considerará a divergência do entendimento jurisprudencial entre os STJ e o TJSP, a fim de buscar o melhor entendimento a ser aplicado nas relações societárias, notadamente em casos de dissolução parcial de sociedade.

Para tanto, buscaremos a compreensão da controvérsia iniciando pela análise dos elementos que sustentam o dissenso jurisprudencial, descrevendo os conceitos e critérios do método de fluxo de caixa descontado.

Após, será avaliado como o método é aplicado na avaliação de participações societárias, especialmente nos processos de apuração de haveres, e qual a principal razão para a existência da divergência sobre a aplicação da metodologia de fluxo de caixa.

Dissertaremos sobre o entendimento de cada um dos tribunais, apontando as razões e fundamentações de cada um deles, e após este ponto, um comparativo entre os entendimentos, buscando uma predileção pela aplicação ou não do método de fluxo de caixa descontado em ações destinadas para a apuração de haveres de sócio que tenha exercício o direito de retirada.

---

[6] TJSP; AC 1083249-90.2018.8.26.0100; Ac. 12726998; São Paulo; Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Maurício Pessoa; Julg. 29/07/2019; DJESP 07/08/2019; Pág. 2193; TJSP; APL 1073239-55.2016.8.26.0100; Ac. 11557130; São Paulo; Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Maurício Pessoa; Julg. 18/06/2018; DJESP 02/07/2018; Pág. 2430; TJSP; APL 1013545-47.2015.8.26.0309; Ac. 10797868; Jundiaí; Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Ricardo Negrão; Julg. 18/09/2017; DJESP 21/09/2017; Pág. 1719.

Desse modo, vê-se que o tema em si possui uma atualidade exponencial. Isso porque, invariavelmente, nos litígios societários, por mais se tenha disposições contratuais que determinem a forma de apuração de haveres, o sócio que se retira da sociedade quase nunca concordará com a avaliação de sua participação, o levando a questionar em juízo, se assim optar, a avaliação realizada pela sociedade.

Além disso, as diversas metodologias de avaliação societária fazem com que se tenha inúmeros posicionamentos jurídicos, entre eles os que defendem a possiblidade de aplicação da metodologia do fluxo de caixa, e àqueles que questionam sua aplicação, preferindo, assim, outro método de avaliação.

O fato é que quase sempre não haverá consenso entre as partes. Por isso, a harmonização da jurisprudência pátria é essencial para resolver inúmeros litígios, e prevenir muitos outros sem que se tenha a necessidade de reavaliar os valores em juízo, fazendo com que o custo, para ambas as partes, seja demasiadamente elevado.

Portanto, a discussão sobre o método de avaliação societária seguirá até que haja um pronunciamento efetivo pelas instâncias superiores da justiça, em especial o STJ em recurso repetitivo, que vincularia, desse modo, os demais tribunais que seriam obrigados a aplicar o entendimento firmado.

No curso, tratamos sobre as relações societárias e suas consequências, e o litígio societário, muitas vezes, é uma das consequências de quando não há mais a *affectio societatis*.

Assim, a apuração de haveres e a metodologia aplicada para avaliação é apenas uma fase do litígio societário quando da dissolução parcial da sociedade.

2. O DIREITO DE RETIRADA DO SÓCIO E O SEU EXERCÍCIO – PRINCÍPIO CONSTITUCIONAL DA LIVRE ASSOCIAÇÃO

A Constituição Federal preceitua no seu artigo 5º, inciso XVII[7] o direito à livre associação, tornando-se uma garantia constitucional a todos, que assim desejem, de se associar para o exercício de atividades lícitas. Da mesma forma que a Carta Magna possibilitou o direito para que as pessoas se associassem livremente, também garantiu àquele que desejasse, o direito de não permanecer em estado de associação[8].

Tais princípios foram incutidos em todo o ordenamento jurídico, especialmente no Direito Societário, o qual aborda diversas questões atinentes às relações entre pessoas que livremente se associaram para exercerem uma determinada atividade empresarial, inclusive, o direito de determinado indivíduo em retirar-se de uma sociedade que nela não mais queira permanecer.

A legislação pátria, possibilitou aos sócios as mais diversas hipóteses para o exercício direito de retirada. O Ilustre Professor Ricardo Negrão[9], tratando sobre o exercício do direito de retirada especificamente para o caso de sociedade simples, exemplificou sobre duas delas:

> *O direito de retirada voluntária da sociedade simples não é absoluto, sujeitando-se a um rígido regramento e abrangendo duas modalidades: (a) o comum, ordinário ou imotivado, que pode ser exercido na sociedade constituída por prazo indeterminado, mediante simples notificação do sócio retirante dirigida aos demais sócios com antecedência mínima de sessenta dias (art. 1.029); e (b) o extraordinário, na hipótese de o contrato ter previsto prazo determinado para a duração da sociedade. Nesse caso,*

---

[7] Constituição Federal (CF): "*Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:*
[...]
XVII - é plena a liberdade de associação para fins lícitos, vedada a de caráter paramilitar;"

[8] CF: "*Art. 5º, inciso XX - ninguém poderá ser compelido a associar-se ou a permanecer associado;"*

[9] NEGRÃO, Ricardo. Curso de direito - comercial e de empresa v 1 – teoria geral da empresa e direito societário. São Paulo: Editora Saraiva, 2019. 9788553616138. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553616138/. Acesso em: 21 Jun 2021. p. 348/349

> *a retirada dependerá do consentimento unânime dos sócios; não sendo concedido, sujeitará o sócio a decisão judicial, em ação de resolução de contrato de sociedade, na qual se buscará demonstrar a justa causa alegada.*

Por sua vez, quando se passa para o exercício do direito de retirada em uma sociedade por ações constituída sob o regramento da Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações), as hipóteses são delimitadas, ante a necessidade de ocorrência das situações especificadas pela lei, diferentemente do que ocorre, por exemplo, numa sociedade limitada, com prazo indeterminado de duração, sendo a vontade do sócio em se retirar é a única exigência.

Na Lei das S.As, de outro modo, a possibilidade do exercício do direito de retirada (art. 137, *caput*[10]) está atrelada às decisões tomadas em assembleia de acionistas, de modo que o acionista não poderá se retirar da sociedade a qualquer momento, sendo imperiosa a ocorrência de uma das deliberações previstas em lei para que, somente então, possa exercer o direito ao reembolso de suas ações.

---

[10] Lei nº 6.404/1976: "*Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136* ***dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia****, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas:*[..]"

3. A APURAÇÃO DE HAVERES PELA SOCIEDADE

A apuração dos haveres do sócio que se retira pela sociedade, de forma simplória, trata-se do momento em que a sociedade verifica a existência de valor a ser pago ao sócio que se retira por suas quotas sociais, ou, em alguns casos, se o sócio deverá realizar aporte financeiro para a sociedade, a fim de equalizar o patrimônio líquido da sociedade, caso se apure um resultado negativo.

Tratando sobre o tema, Hernani Estrella[11] esclarece:

> *Em consequência da ruptura do contrato social e seu respeito, tem o sócio ou herdeiro (no caso de morte) direito a receber os contingentes de capital, com que concorreu e quanto mais possua na sociedade, a título de participação nos lucros já apurados ou que se venham a apurar nas operações pendentes, no momento da retirada. Abre-se aí ensejo a procedimento específico (apuração de haveres) que, embora tenha alguma analogia com a dissolução, desta se distingue essencialmente, como vem sendo assinalado.*

Ainda segundo os ensinamentos de Estrella[12], a apuração de haveres se concretiza em dois momentos, a verificação pela sociedade do exato montante dos haveres, valor a receber, e a sua liquidação, ou seja, o pagamento.

Écio Perin Júnior[13], traz breve explanação acerca da apuração de haveres:

> *(…) a apuração de haveres é procedimento aplicado às hipóteses de dissolução parcial das sociedades para se aquilatar o valor do sócio pré-morto, dissidente ou excluído*.

---

[11] ESTRELLA, Hernani. Apuração dos haveres de sócio. 5. ed. Rio de Janeiro Forense 2010 p. 81

[12] Op. Cit. P. 82

[13] PERIN JUNIOR, Écio. A dissolução da sociedade limitada de acordo com o novo Código Civil. In: ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de (coord.). Aspectos Jurídicos da sociedade limitada. São Paulo: Quartier Latin, 2004. p. 335 citado por ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; e STEFANO Marcelle Silbiger de. Questões Polêmicas Sobre Apuração de Haveres Na Dissolução Parcial De Sociedade Limitada - Análise Segundo a Jurimetria em Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais | vol. 65/2014 | p. 333 - 347 | Jul - Set / 2014 - DTR\2014\15169; p. 2.

Nas palavras do Professor Fábio Ulhoa Coelho, "*Por ela [apuração de haveres], não se busca a solução das pendências obrigacionais da sociedade, mas a definição do quantum devido pela sociedade ao sócio desvinculado.*"[14].

O Código Civil, abordando sobre as definições da sociedade em relação à um sócio, estabelece o modo que a sociedade deverá realizar o levantamento contábil do *quantum* à ser pago ao sócio que se retira, assim determinando:

> *Nos casos em que a sociedade se resolver em relação a um sócio, o valor da sua quota, considerada pelo montante efetivamente realizado, liquidar-se-á, salvo disposição contratual em contrário, com base na situação patrimonial da sociedade, à data da resolução, verificada em balanço especialmente levantado.*[15]*.*

Assim, havendo manifesto por qualquer sócio, de sociedade regulamentada pelo Código Civil, com intuito de se retirar dos quadros sociais, deve, então, a sociedade, apurar os haveres do sócio que se retira, visando quantificar o valor de sua participação na sociedade, por meio de balaço de determinação[16], realizando, posteriormente, o pagamento dos haveres apurados no prazo contratualmente estabelecido, se caso positivo.

---

[14] COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de direito comercial: direito de empresa / 23. Ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 209;

[15] CC, Artigo 1.031.

[16] "*(...) a expressão 'balanço de determinação' de uso corrente na jurisprudência pátria, foi divulgada em nosso país por Hernani Estrella em sua obra denominada Apuração dos haveres de sócio. Segundo o autor citado, o* ***balanço de determinação é elaborado para o 'fim específico de determinar o valor da quota reembolsável ao sócio desligado da sociedade***'" (NETTO, José Manoel de Arruda Alvim. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE POR QUOTAS Soluções Práticas - Arruda Alvim | vol. 3 | p. 881 - 902 | Ago / 2011 Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo | vol. 6 | p. 789 - 794 | Nov / 2012 DTR\2012\296. p 3)
- A utilização da expressão 'balanço de determinação' se tornou tão usual no judiciário, que foi consolidada na legislação pátria através do Código de Processo Civil (Lei nº 13.105/2015), no Capítulo V, destinado à instituir o procedimento especial da ação de dissolução parcial de sociedade, artigo 606: "*Art. 606. Em caso de omissão do contrato social, o juiz definirá, como critério de apuração de haveres, o valor patrimonial apurado em* ***balanço de determinação****, tomando-se por referência a data da resolução e avaliando-se bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, a preço de saída, além do passivo também a ser apurado de igual forma*.".

4. A JUDICIALIZAÇÃO DA APURAÇÃO DOS HAVERES

A apuração de haveres em sociedades empresárias limitadas traz consigo a controvérsia sobre a aplicação do método contábil para avaliação da quota do sócio que exerceu o direito de retirada.

As cláusulas dos contratos sociais, na grande maioria dos casos, não costumam abortar todas as diretrizes do processo de dissolução parcial, sendo, genéricas e delimitando apenas prazos e formas de pagamento, não indicando o meio pelo qual se realizará a avaliação do patrimônio da sociedade.

Entretanto, mesmo com cláusulas absolutas que determinam o método de avaliação patrimonial para apuração de haveres, em relação à um sócio, há muito a apuração de haveres é levada aos tribunais para uma espécie de “validação” do procedimento extrajudicial.

Nesse momento, o sócio que se retira busca a máxima valoração da sociedade, pois, assim, poderá aumentar o valor que terá direito de receber. Por outro lado, os sócios remanescentes buscam minimizar o valor a ser dispêndio. Esse impasse, quando não é solucionado extrajudicialmente, resulta na judicialização do conflito, por meio da ação de dissolução parcial de sociedade e apuração de haveres.

Avaliando o conflito de cláusulas contratuais e o interesse do sócio que se retira, o Superior Tribunal de Justiça em 2015, no julgamento do Recurso Especial nº 1.335.619, municiou os dissidentes para se recorrerem do judiciário sempre que não concordarem com o resultado da apuração de haveres pela sociedade, ao afirmar:

> *[...] 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****.*

O Ilustre Professor Fábio Ulhoa Coelho, por sua vez, muito antes do julgamento pelo STJ, exarou entendimento diverso ao adotado pela Corte Superior, sustentando a validade dos critérios de apuração de haveres predeterminados pelo contrato social:

> *O que não se pode admitir, por contrário à moral, à lei e ao direito, por incompatível com o regular funcionamento da economia, é o sócio, ao celebrar o contrato social, concordar com um determinado critério razoável, e, chegada a hora da apuração de haveres, pretender a aplicação de critério razoável diverso, não contratado, apenas por pensar que o beneficiaria mais*.[17]

Quando optado pela revisão do poder judiciário, a controvérsia certamente gira em torno do modo que a sociedade optou por realizar a apuração dos haveres. Não incomum que diversas das sociedades optem pela utilização do Balanço Patrimonial, como forma de se apurar dos haveres do sócio que se retira, considerando o resultado do Patrimônio Líquido.

Esse método, nada mais é do que a antecipação do levantamento anual que a sociedade faz no encerramento do seu exercício. Os lançamentos realizados no Ativo, especialmente o ativo imobilizado e o intangível, pelas regras contábeis, não costumam refletir o seu real valor de mercado.

O primeiro, ativo imobilizado, quando laçado na contabilidade é mensurado pelo seu custo de aquisição.[18] e, ao longo do tempo, não costuma ser reajustado, uma vez que os reajustes impactam na apuração dos resultados.

O segundo, ativo intangível, da mesmo forma que o ativo imobilizado, é mensurado pelo seu custo de aquisição, e possui a peculiaridade de que somente pode ser reconhecido como intangível se "*for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade*"[19]. Assim,

---

[17] COELHO, Fabio Ulhoa. Apuração de haveres na sociedade limitada. In: Flávio Luiz Yarshell; Guilherme Setoguti J. Pereira (coord.). Processo societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 200-201

[18] Pronunciamento Técnico CPC 27, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis: "*Um item do ativo imobilizado que seja classificado para reconhecimento como ativo deve ser mensurado pelo seu custo*". Disponível em: http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=58 p. 5

[19] Pronunciamento Técnico CPC 4 (R1), do Comitê de Pronunciamentos Contábeis Disponível em: http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35 p. 8.

ante a complexidade de avaliação desse ativo, pela geração de benefícios econômicos futuros, não costuma representar o seu real valor de mercado.

A ausência da adequada avaliação desses ativos, possibilita aos dissidentes levar ao judiciário seus questionamentos quanto à metodologia de avaliação utilizada pela sociedade, se torando cada vez mais recorrente a judicialização dos conflitos societários para apuração dos haveres e dissolução parcial de sociedades.

5. O PROCEDIMENTO ESTABELECIDO PELO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL/2015

Com o crescente número de ações tangenciadas pelo Direito Societário, em especial a ação de dissolução parcial e apuração de haveres, o Código de Processo Civil trouxe, então, um capítulo (artigos 599 a 609 do CPC) dedicado para normatizar os procedimentos específicos dessa ação.

O capítulo em questão delimita, entre outros pontos, cerca de seis hipóteses que possibilitam a propositura da ação de dissolução parcial culminando em apuração de haveres, sendo elas: "*o falecimento de sócio, a retirada imotivada, o recesso, a retirada por justa causa da sociedade por prazo determinado, a exclusão judicial e a exclusão extrajudicial*"[20].

No presente trabalho, se voltará para análise da apuração de haveres na hipótese da retirada imotivada, sendo aquela que o sócio retirante notifica à sociedade a sua vontade de não mais permanecer nos quadros sociais.

Nesse quesito, o CPC legitima o sócio retirante a propor a ação de dissolução parcial transcorrido o prazo de 10 (dez) dias, desde o exercício do direito de retirada, e não houver sido formalizada pelos sócios remanescentes a competente alteração do contrato social confirmando o seu desligamento[21].

Da mesma forma, e como já exposto nesse trabalho no tópico anterior ("A Judicialização Da Apuração Dos Haveres – página 17), a jurisprudência predominante permite que a simples discordância do resultado da apuração de haveres seja suficiente para que o sócio retirante postule a revisão pelo judiciário.

---

[20] BERTONCINI, Rodrigo Junqueira; e SCHMITZ Leonard Ziesemer. A Ação de Dissolução Parcial de Sociedades do CPC/2015: Aspectos Destacados De Direito Material - Revista de Direito Privado | vol. 70/2016 | p. 211 - 236 | Out / 2016 DTR\2016\24176. p. 5.

[21] CPC, "*Art. 600. A ação pode ser proposta: (...) IV:- pelo sócio que exerceu o direito de retirada ou recesso, se não tiver sido providenciada, pelos demais sócios, a alteração contratual consensual formalizando o desligamento, depois de transcorridos 10 (dez) dias do exercício do direito;*"

Proposta a ação, a sociedade e os sócios serão citados para que apresentem contestação ou concorde com o pedido de dissolução parcial e apuração de haveres[22], podendo a sociedade formular pedido indenizatório compensável com os haveres que apurar[23]. Além disso, poderá haver ainda a manifestação pela dissolução total da sociedade, oportunidade em que se realizará a imediata liquidação[24].

Definido o prosseguimento de apuração de haveres, o juiz então deverá designar a data de resolução da sociedade[25], os critérios de apuração dos haveres considerando as disposições do contrato social, e nomeará um perito de sua confiança[26] para realização da perícia contábil de avaliação da sociedade.

É nesta fase que reside todo o imbróglio. São muitos os critérios contábeis existentes para se apurar o "valor real" de uma sociedade. Um dos métodos aceitos pela jurisprudência trata-se do fluxo de caixa descontado, que consiste na avalição da "*totalidade das entradas e das saídas operacionais é trazida ao momento presente, ao que se aplica uma taxa de desconto relacionada à remuneração estimada das fontes de capital que financiam o negócio.*"[27].

---

[22] CPC, "*Art. 601. Os sócios e a sociedade serão citados para, no prazo de 15 (quinze) dias, concordar com o pedido ou apresentar contestação.*"

[23] CPC, "*Art. 602. A sociedade poderá formular pedido de indenização compensável com o valor dos haveres a apurar.*"

[24] CPC, "Art. 603. Havendo manifestação expressa e unânime pela concordância da dissolução, o juiz a decretará, passando-se imediatamente à fase de liquidação."

[25] A data de resolução da sociedade é predefinida pelo ordenamento pátrio para o caso do exercício do direito de retirada, sendo esta o sexagésimo dia após o recebimento da comunicação do desejo de retirada pela sociedade, conforme disposição do artigo 1.031 do CC combinado com o artigo 605, inciso II do CPC.

[26] CPC, "*Art. 604. Para apuração dos haveres, o juiz:*

I - fixará a data da resolução da sociedade;

II - definirá o critério de apuração dos haveres à vista do disposto no contrato social; e

III - nomeará o perito."

[27] ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; e STEFANO Marcelle Silbiger de. Questões Polêmicas Sobre Apuração de Haveres Na Dissolução Parcial De Sociedade Limitada - Análise Segundo a Jurimetria em Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais | vol. 65/2014 | p. 333 - 347 | Jul - Set / 2014 - DTR\2014\15169; p. 3.

No entanto, a utilização do método de fluxo de caixa descontado para apuração de haveres não é bem quista por muitos doutrinadores e alguns Tribunais, em especial as câmaras especializadas de direito empresarial do TJSP.

Encampando a divergência, o Desembargador Professor Ricardo Negrão, em sua atuação jurisdicional na 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP, apresentou importante ponderação sobre a utilização do fluxo de caixa na apuração de haveres: "*(...) justamente por projetar lucros futuros parte da jurisprudência não aceita o método de fluxo de caixa descontado, partindo da premissa de que se o sócio se retira da sociedade, não tem direito ao que a sociedade poderá vir a lucrar.*"[28].

No mesmo sentido, comentando sobre a divergência jurisprudencial os advogados Luis Renato Ferreira da Silva e Mônica Mendonça Costa destacaram que, "*diferentemente da compra e venda ou cessão das quotas, em que a sociedade não perde capital, pois o valor é pago pelo comprador, na dissolução é a sociedade que se descapitaliza.*", ou seja, a avaliação pelo fluxo de caixa considera possíveis receitas futuras pela sociedade, obrigando-a a dispender seus todos esforços para recompor o seu patrimônio[29].

Da mesma forma, importante destacar os comentários de Marcelo Fernandez Trindade e Thiago Saddi Tannous[30] tratando da aplicação do fluxo de caixa descontado como método de avaliação para dissolução parcial de sociedade limitada:

---

[28] SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Dissolução Parcial de Sociedade – Apuração de Haveres. Apelação Cível nº 1013545-47.2015.8.26.0309. Apelante/Apelado: Fernando Asturiano Martins. Apelado/Apelante: Frigman Indústria e Comércio Ltda. Relator: Desembargador Ricardo Negrão. São Paulo, 18 set. 2017. Diário da Justiça Eletrônico, São Paulo, 20 de set. 2017, p. 1719. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acesso em 17 Mai 2021

[29] COSTA, Mônica Mendonça; e SILVA, Luis Renato Ferreira. A Ação de Dissolução Parcial de Sociedades no CPC/2015: Breves Anotações Sobre Disposições Controvertidas. em E-book: 5 Anos de Vigência do CPC/2015 – Balaço do Contencioso Empresarial – Tozzini Freire Advogados – Mar - 2021, p. 82, disponível em: https://tozzinifreire.com.br/assets/conteudo/uploads/tozzinifreire5anoscpc-6051f980e42a5.pdf. Acesso em 24 Jun 2021;

[30] TANNOUS, Thiago Saddi; e TRINDADE, Marcelo Fernandez, O art. 1.031 do Código Civil e a sua interpretação, em YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J (coordenadores). Processo Societário – Volume II – São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 502 e 503

> *A nosso ver, sob qualquer perspectiva que se examine a questão,* ***a inclusão desses elementos na apuração de haveres não é compatível com o art. 1.031 do Código Civil.***
>
> *Como visto, aquela norma prescreve o levantamento de um balanço da situação patrimonial da sociedade, na data em que ela se resolve em relação a um sócio.*
>
> *Caso a apuração de haveres considere perspectivas de rentabilidade da sociedade, não se estará levando em conta apenas a situação patrimonial na data da resolução, mas também as alterações patrimoniais que podem se operar ao logo do tempo.*
>
> *Estar-se-ia, portanto, contrariando a literalidade do art. 1.031 – e do art. 606 do Novo CPC -,* ***fazendo com que o levantamento de um balanço do valor patrimonial de uma sociedade se transformasse em uma avaliação econômica da própria sociedade, como se ela fosse ser vendida – algo que a lei não prescreve****. [...]*
>
> *Além disso, o sócio que se retirasse e tivesse o valor de reembolso calculado com base nas expectativas de rentabilidade futura da sociedade receberia o valor correspondente às suas quotas imediatamente, como se estivesse isento dos riscos futuros inerentes à atividade social.* (Destaquei)

No mais, o que não faltam são defensores de ambas as teses, com os mais convincentes e eficientes argumentos, fazendo com que as disputas judiciais sejam ainda mais recorrentes e imprevisíveis quanto ao seu resultado, em vista da insegurança jurídica pela pluralidade de interpretações, de modo que a busca pela pacificação do entendimento deve ser buscada com maior brevidade pelos juristas e doutrinadores do país.

6. OS MÉTODOS CONTÁBEIS PARA APURAÇÃO DE HAVERES

Diversas são as metodologias utilizadas na avaliação de sociedades. Segundo os ensinamentos de Aswath Damodaran [31] os critérios podem ser: baseados em ativos; fluxo de caixa descontado; avaliação por múltiplos; e precificação de opões.

No âmbito da apuração de haveres, conforme Estrella[32], historicamente costumava-se utilizar o último balanço como referência para realização da apuração dos haveres do sócio retirante. Ocorre que com o passar do tempo, verificou-se que o valor apurado no último balanço, não representava o valor real da sociedade, por vários fatores, inclusive a desvalorização da moeda. Assim, passou-se a realizar o levantamento por meio do balanço especialmente levantado (normalmente denominado como "balanço especial" ou "balanço de determinação") para a determinar o *quantum* devido ao sócio retirante.

Em análise profícua sobre as metodologias contábeis aplicadas em processos envoltos de dissoluções societárias, Almeida e Stefano[33] constaram a ocorrência de 4 (quatro) métodos, sendo eles:

> *(i)* ***Patrimonial a preço de mercado****: a decisão enseja o cálculo dos itens do ativo com base no valor de mercado, valendo-se o perito de critérios econômicos de avaliação (dentre eles, o fluxo de caixa descontado).*
> *(ii)* ***Patrimonial contábil****: o parâmetro que consta na decisão é o balanço contábil da sociedade, isto é, a base para calcular os haveres é o patrimônio líquido (diferença entre o ativo e o passivo, como se dissolução total se tratasse).*
> *(iii)* ***Nominal****: determinou-se que o valor a ser pago corresponde ao valor nominal da quota.*
> *(iv)* ***Judicial****:* ***o critério é estabelecido pelo próprio juiz****, sem referência a um método específico.* [...] (Destacamos)

---

[31] DAMODARAN, Aswath. Avaliação de empresas. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice\Hall, 2007, p. 443.

[32] ESTRELLA, Hernani. Apuração dos haveres de sócio. 5. ed. Rio de Janeiro Forense 2010 p. 116;

[33] ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; e STEFANO Marcelle Silbiger de. Questões Polêmicas Sobre Apuração de Haveres Na Dissolução Parcial De Sociedade Limitada - Análise Segundo a Jurimetria em Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais | vol. 65/2014 | p. 333 - 347 | Jul - Set / 2014 - DTR\2014\15169; p.5.

Para o Professor Fábio Ulhoa Coelho, a avaliação das quotas do sócio retirante, pode ser realizado de duas formas, pelo valor patrimonial, sendo aquele a apuração desse valor se dará pelo balanço patrimonial, e pelo valor econômico, onde nesta para a avaliação poderá ser utilizada a metodologia de fluxo de caixa descontado, múltiplos de faturamento, ou outro método para avaliação econômica da sociedade[34].

Por certo, a metodologia contábil é primordial no processo de apuração de haveres, uma vez que, a depender do método a ser aplicado, poderá afetar significativamente o resultado da quantificação a ser realizada, razão esta que torna os critérios contábeis o foco dos debates no judiciário.

[34] COELHO, Fábio Ulhoa. A ação de dissolução parcial de sociedade. Revista de Informação Legislativa, Brasília, v. 190, n. 48, p.141-155, abr./jun. 2011. Disponível em: [www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/242887/000923100.pdf]. Acesso em: 28 Jun 2021.

7. O MÉTODO DE FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

O método de fluxo de caixa descontado, é, de forma recorrente, o objeto de debate nas ações de apuração de haveres, por se tratar de uma técnica de avaliação contábil que realiza uma projeção de rentabilidades futuras, considerando os resultados anteriores da sociedade, e trazendo os resultados futuros ao valor presente, por meio de aplicação de uma taxa de desconto.

Citando Damodaran, Alberto Borges Matias aponta:

> *Existem dois caminhos para a avaliação do fluxo de caixa descontado: o primeiro é avaliar o valor da empresa como um todo, incluindo além da participação acionária, a participação de todos os detentores de direitos na empresa (detentores de bônus, acionistas preferenciais etc.); o segundo avaliar apenas a participação acionária do negócio.*
> *[...] E embora as duas abordagens utilizem definições diferentes de fluxo de caixa e taxas de desconto, produzirão estimativas consistentes de valor, desde que o mesmo conjunto de pressuposições seja utilizado em ambas.*[35]

No caso da aplicação do fluxo de caixa descontado, voltada para a avaliação de participação societária, serão considerados o resultado líquido após o "*pagamento de despesas operacionais, juros e principal e qualquer desembolso de capital necessário à manutenção da empresa*"[36].

Comentando sobre a aplicação do método de fluxo de caixa descontado, Edson Cordeiro da Silva, ressalta o viés econômico da avaliação preterindo a avalição voltada para a dissolução societária:

---

[35] DAMODARAN, A. A avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997 p. 12-13. Citado em MATIAS, Alberto Borges, Análise financeira de empresas/Alberto Borges Matias -- Barueri, SP: Manole, 2017. 9786555762143. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555762143/. Acesso em: 28 Jun 2021. p.433.

[36] MATIAS, Alberto Borges, Análise financeira de empresas/Alberto Borges Matias -- Barueri, SP: Manole, 2017. 9786555762143. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555762143/. Acesso em: 28 Jun 2021. p.437.

> *O fluxo de caixa descontado é um método de avaliação usado para estimar a atratividade de uma oportunidade de investimento. Essa análise usa projeções de fluxo de caixa livre futuro e as desconta (na maioria das vezes utilizando o custo médio ponderado de capital), para chegar a um valor atual, que é usado para avaliar o potencial de investimento.*[37]

Entretanto, o fluxo de caixa descontado, apesar de amplamente aceito para avaliação econômica de uma sociedade e que melhor reflete o valor patrimonial da empresa[38], segundo entendimento exarado pela 3ª Turma do STJ no julgamento do REsp 1.335.619, encontra ampla resistência em outros órgãos do poder judiciário e de renomados doutrinadores, para ser considerado o método "padrão" em demandas judiciais de apuração de haveres, conforme se demonstrará nos tópicos seguintes.

---

[37] SILVA, Edson Cordeiro da, 1950 - Como administrar o fluxo de caixa das empresas: guia de sobrevivência empresarial/ Edson Cordeiro da Silva. – 10. ed. – São Paulo: Atlas, Grupo GEN, 2018. 9788597015539. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597015539/. Acesso em: 28 Jun 2021. p. 157.

[38] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015

8. A METODOLOGIA DO FLUXO DE CAIXA SOB A ÓTICA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

O judiciário, como um todo, há muito debate sobre os casos de dissolução societária e hipóteses de apuração de haveres, especialmente envolvendo a dissolução de sociedades limitadas, uma vez que se trata do tipo societário de maior presença no cenário econômico brasileiro[39].

E não por menos, sendo a legislação aplicada às sociedades norma federal, infraconstitucional, compete ao STJ garantir a correta aplicação e interpretação dessas normas em todo o país.

E no uso de suas atribuições, o STJ, em 2015, em julgamento do Recurso Especial nº 1.335.619/SP, pela Terceira Turma da Corte Superior, apreciou a controvérsia sobre a prevalência do critério de apuração de haveres previsto no contrato social de uma determinada sociedade, e a possibilidade da aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado como critério contábil para apuração de haveres de sócio excluído da sociedade.

Na avaliação da Corte, em relação à aplicação do método previsto no contrato social, entenderam os Ministros, naquele caso, que não deveria prevalecer ante a discordância do sócio retirado da sociedade. O acórdão do julgamento, que teve o voto da Ministra Nancy Andrighi, como vencedor, apontou precedente do Supremo Tribunal Federal[40] que estabeleceu como alicerce predominante a segurança ao sócio retirante a "*situação de igualdade na apuração de haveres*", de modo que esta deveria ser realizado "*com a maior amplitude possível*".

Com base nesse alicerce, e considerando os precedentes do próprio STJ que estabeleceram que a apuração de haveres, na dissolução parcial de sociedade, deve ser realizada como se dissolução total fosse, a Ilustre Ministra determinou:

---

[39] COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de direito comercial: direito de empresa / 23. Ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 180;

[40] BRASIL, Supremo Tribunal Federal, RE 89.464/SP, 2ª Turma, Rel. Min. Cordeiro Guerra, Rel. p/ acórdão Min. Décio Miranda, DJ de 04.05.1979

> *[...] 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****.*[41] (Destaquei)

E concluiu ratificando a decisão recorrida, que tinha afastado o critério eleito no contrato social:

> *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.*[42]

Assim, o STJ, sedimentou o novel entendimento de que a mera discordância do resultado da apuração de haveres realizada em dissolução parcial de sociedade, de acordo com o critério estabelecido no contrato, seria suficiente para buscar o judiciário a fim de apurar outro método que refletisse a melhor liquidação das quotas sociais. O método em questão, para a Corte, seria o fluxo de caixa descontado.

Na sequência do julgado, a Ilustre Ministra Nancy Andrighi explanando sobre a forma de avaliação da sociedade e a realização da apuração de haveres por meio do balanço de determinação ponderou que:

> *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.*[43]**.**

---

[41] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015.

[42] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015.

Em sequência, sustentou que a metodologia do fluxo de caixa descontado possui características que estabelecem o valor de marcado da sociedade, considerando resultados futuros trazidos a valor presente, aplicando-se uma taxa de desconto, possibilitando, assim, a apuração do valor patrimonial real da empresa[44].

Por fim, sedimentando a possibilidade de aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado como critério de avaliação societária na apuração de haveres, conclui-se, assim, a fundamentação no acórdão:

> *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 dê por balanço de determinação – que, repise-se, compreende os bens intangíveis da sociedade –* ***sinaliza a possibilidade de utilização do fluxo de caixa descontado****.*[45] (Destaquei)

Ocorre que, naquela oportunidade, o julgamento do caso foi por maioria dos Ministros da Turma, restando vencido o Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva que proferiu voto divergente da Ministra Nancy Andrighi, apresentando o seu voto no acórdão.

O voto do Ministro Villas Bôas Cueva dava provimento ao recurso especial para reformar a decisão e determinar que a avaliação societária se realizasse pelo critério estabelecido no contrato social, privilegiando os princípios do *pacta sunt servanda* e da autonomia da vontade.

---

[43] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015.

[44] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015.

[45] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015.

Além disso, o Ministro ponderou que o método de fluxo de caixa descontado comporta prognósticos acerca de "*eventos futuros e incertos (faturamento e lucratividade futuros, taxa de juros utilizada no desconto, etc.)*"[46], o que torna, a metodologia, desaconselhável para apuração de haveres de sócio retirante.

No entanto, o entendimento do Ministro Villas Bôas Cueva permaneceu isolado até o início da confecção deste trabalho e delimitação do tema, que consiste na divergência de interpretações entre o STJ e TJSP sobre a aplicação da metodologia de fluxo de caixa desconta na apuração de haveres.

Porém, recentemente, em 13 de abril de 2021, a Terceira Turma mais uma vez se debruçou sobre a controvérsia da aplicação da metodologia de fluxo de caixa descontado na apuração de haveres, e teve como resultado a mudança do entendimento da Turma, e por consequência, dando um novo norte para o julgamento dos tribunais de instâncias inferiores.

No novo caso, REsp nº 1.877.331/SP, a Ministra Nancy Andrighi desta vez foi vencida, com sua tese pela aceitação da aplicação do fluxo de caixa descontado.

Agora como vencedor, o Ministro Villas Bôas Cueva iniciou a fundamentação do seu voto, do seguinte modo:

> *[...] o novel artigo 606 do Código de Processo Civil de 2015 nada mais fez do que reforçar o que já estava previsto no Código Civil de 2002 (artigo 1.031), tornando ainda mais nítida a opção legislativa segundo a qual, na omissão do contrato social quanto ao critério de apuração de haveres no caso de dissolução parcial de sociedade, o valor da quota do sócio retirante deve ser avaliado pelo critério patrimonial mediante balanço de determinação.*[47]

O Ministro consignou, mais uma vez, que a avaliação realizada pelo método de fluxo de caixa descontado possui elevado grau de incerteza e prognose, sem total

---

[46] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.335.619, rel. Min. João Otávio, j. 03.03.2015, DJ 27.03.2015.

[47] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.877.331, rel. Min. Nancy Andrighi, j. 13.04.2021, DJ 14.05.2021.

fidelidade aos valores reais dos ativos, e destacou que "*para o contexto da apuração de haveres, pode ensejar consequências perniciosas, tais como (i) desestímulo ao cumprimento dos deveres dos sócios minoritários; (ii) incentivo ao exercício do direito de retirada, em prejuízo da estabilidade das empresas, e (iii) enriquecimento indevido do sócio desligado em detrimento daqueles que permanecem na sociedade*"[48].

Ao fim, o Ministro ratificou seu entendimento no sentido de afastar a aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado na apuração de haveres em dissolução de sociedade limitada.

[48] BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 1.877.331, rel. Min. Nancy Andrighi, j. 13.04.2021, DJ 14.05.2021.

9. A METODOLOGIA DO FLUXO DE CAIXA SOB A ÓTICA DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

As Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo seguem o novo entendimento firmado pela 3ª Turma do STJ, no julgamento do REsp 1.877.331.

Há muito os Desembargadores designados da 1ª e 2ª Câmara Especializada divergiam do entendimento anterior do STJ que aceitava a aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado na apuração de haveres.

O primeiro motivo para a divergência refere-se à prevalência dos princípios jurídicos da autonomia de vontade e da força obrigatória dos contratos (*pacta sunt servanda*), em observância ao que dispõe o Artigo 1.031 do C.C., aos pleitos dos sócios retirantes que postularam a alteração da metodologia de avaliação.

Nesse sentido, resumimos o entendimento nos seguintes julgados:

> *Processo societário. Ação de apuração de haveres. O termo final para a apuração dos haveres do sócio falecido é a data do óbito e não da averbação da ocorrência perante o registro mercantil. Apuração de haveres. Critério para liquidação que deve observar o que dispõe o contrato social, conforme regra contida no art. 1.031 do Código Civil. Recurso desprovido.*[49] *(*Destaquei*)*

> *Sociedade limitada. Apuração de haveres. Critério de apuração. Prevalência do Acordo de Quotistas. Liberdade contratual. Artigo 1.031 do CC e artigo 606 do CPC. Ademais, previsão expressa no contrato social acerca de sua subsidiariedade. Destituição do administrador que se deve tomar conformada à hipótese da alínea 'b' do item 2.1.1 do Acordo de Quotistas. Sentença reformada. Recurso provido em parte.*[50] (Destaquei)

---

[49] SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Processo Societário – Ação de Apuração de Haveres. Agravo de Instrumento nº 0183883-33.2012.8.26.0000. Agravante: Allan de Azevedo Barreto (Espólio). Agravada: Tecsis Tecnologia e Sistemas Avançados Ltda. Relator: Desembargador Araldo Teles. São Paulo, 04 nov. 2013. Diário da Justiça Eletrônico, São Paulo, 18 de dez. 2013, p. 1563. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 30 de junho 2021

[50] SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Apuração de Haveres – Critério de Apuração. Apelação nº 1060466-75.2016.8.26.0100. Apelante: Manuela Silva Ferreira de Souza. Apelados: Tora Brasil Comércio e

Além da ausência de previsão contratual pela eleição do método avaliatório na apuração de haveres não ser o fluxo de caixa descontado, a segunda razão pela não aplicação desse método é que ele não reflete a situação **atual** da empresa dissolvida, e projeta lucros futuros da sociedade (sendo eles incertos, dada a imprevisibilidade dos negócios empresariais), sendo esta a premissa que justifica a não participação do sócio retirante nesses resultados, uma vez que não integrará mais a sociedade, portanto, não terá direito ao que a sociedade poderá vir a lucrar[51].

Indústria de Móveis Especiais Ltda. e Outros. Relator: Desembargador Cláudio Godoy. São Paulo, 19 de fev. 2018. Diário da Justiça Eletrônico, São Paulo, 27 de fev. 2018, p. 2524. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 30 de jun 2021

[51] Conforme Ricardo Negrão em: SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Dissolução Parcial de Sociedade – Apuração de Haveres. Apelação Cível nº 1013545-47.2015.8.26.0309. Apelante/Apelado: Fernando Asturiano Martins. Apelado/Apelante: Frigman Indústria e Comércio Ltda. Relator: Desembargador Ricardo Negrão. São Paulo, 18 set. 2017. Diário da Justiça Eletrônico, São Paulo, 20 de set. 2017, p. 1719. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 17 de maio 2021

10. ANÁLISE DA DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL

A divergência jurisprudencial que havia até os últimos dias, certamente levou inúmeras sociedades a dispender quantias muito superiores do que realmente deveriam dispender, ante a aplicação do método de fluxo de caixa descontado na apuração de haveres dos seus sócios retirantes.

Superiores porque, como visto, a avaliação pelo citado método inclui lucros que sequer foram percebidos pela sociedade, mas ainda assim teve que dispor do recurso ao sócio retirante, em razão da projeção (uma possibilidade remota) da futura receita.

Entretanto, a interpretação aplicada pelo STJ, conforme decidido no REsp 1.335.619/SP, antes da vigência do CPC atual, possuía o condão de dar a maior amplitude possível na apuração dos haveres do sócio retirante, e garantir-lhe a posição de igualdade aos sócios remanescentes.

Tanto que, no recente julgamento do REsp 1.877.331/SP, a Ministra Nancy Andrighi, percussora da aplicação da metodologia do fluxo de caixa na apuração de haveres, ratificou e ressaltou que seu posicionamento não é pela aplicação exclusiva do fluxo de caixa descontado como método de avaliação da participação societária, mas sim a aplicação do método em conjunto com o legal, o Balanço de Determinação.

Trazemos a sua ponderação:

> *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.*

Ocorre que, qualquer metodologia que seja aplicada nos processos de apuração de haveres que considere o viés econômico da sociedade, e não o patrimonial, não trará a situação de igualdade aos sócios, em qualquer posição que estejam, pois sempre um será penalizado em detrimento do outro, o que não ocorre no caso de avaliação puramente patrimonial.

Contudo, em vista do recente posicionamento do STJ, acredita-se que haverá maior segurança jurídica nas decisões de primeiro grau dos Tribunais do país, seguindo o novo entendimento, extirpando a hipótese de a apuração de haveres de sócio retirante ser realizada por meio de avaliações econômicas, por meio do método fluxo de caixa descontado.

11. CONCLUSÃO

A corroborar com o novo entendimento do STJ, o Professor Fábio Ulhoa Coelho, no seu parecer sobre o Projeto do Código de Processo Civil de 2015, tratando sobre o critério legal a ser definido pela novel legislação (critério a ser imposto às partes que não estipularem outra forma de avaliação), ressalta o critério patrimonial (balanço de determinação) em detrimento do econômico (fluxo de caixa descontado, por exemplo), e assevera:

> *A avaliação das quotas pelo valor econômico, no momento da dissolução parcial da sociedade, não é o mais apropriado, por conduzir a distorções irremediáveis nos fundamentos econômicos da própria figura do investimento em atividade econômica. [...]*

Em sequência, Fábio Ulhoa Coelho explica a razão pela qual o critério econômico não deve ser parâmetro[52] para apuração de haveres em dissolução parcial de sociedades empresários:

> *Como o valor econômico tenta captar o quanto os sócios lucrarão com a sociedade no futuro, fixado determinado prazo para o cálculo, o pagamento do reembolso a partir desse critério implicaria a estranha noção de alguém que lucra com determinada empresa sem correr risco nenhum. Se a sociedade fica obrigada a pagar àquele que a deixa o mesmo valor que receberia caso não a deixasse,* ***o lucro em investimento empresarial passa a não depender mais do risco, e isto é uma distorção profunda no conceito****. Se lucro é o retorno da disposição de alguém em assumir certo risco, ele não pode desvincular-se dos reveses que o risco empresarial embute. E tal desvinculação é inevitável se à sociedade for imposta a obrigação de pagar o que ela tende a gerar de lucro a quem, por não fazer mais parte dela, encontra-se a salvo de qualquer prejuízo derivado dos riscos empresariais*. (Destaquei)

[52] Ressalva-se que as hipóteses tratadas neste artigo é de que a avaliação econômica não deve ser o critério legal ou a ser determinado pelo Juiz na ação de dissolução parcial e apuração de haveres. Contudo, nos casos em que as partes estipulem no contrato social esse método (econômico), preserva-se os princípios da autonomia de vontade e da força obrigatória dos contratos.

Da mesma forma, não se deve olvidar das lições de Márcio Tadeu Guimarães Nunes nas quais se destaca a preservação da empresa como ponto primordial do processo de dissolução parcial de sociedade, pois, em que pese serem tratados nessa seara interesses privados dos sócios retirantes, "*É inegável que a instituição empresa transcende ao conjunto de interesses privados que nela se inserem*"[53], de modo que eventual metodologia avaliatória da sociedade que a leve a dispender recursos além daqueles disponíveis põe em risco a continuidade da empresa, devendo ser a hipótese imediatamente afastada.

Portanto, tem-se que a aplicação da metodologia de fluxo de caixa descontado nas demandas judiciais de dissolução parcial e apuração de haveres não reflete o melhor método avaliatório da participação do sócio retirante, em que pese ser, para o viés econômico da sociedade, um dos métodos mais utilizados para avaliação societária, especialmente em operações societárias de fusão, cisão, incorporação.

Além disso, o novo entendimento reestabelece a prevalência dos princípios da força obrigatória dos contratos e da autonomia de vontade, que haviam sido relativizados com o entendimento anterior.

Assim, concluir-se que, para os casos de dissolução parcial e apuração de haveres, cujo contrato não discipline a forma de avaliação, a jurisprudência predominante do Tribunal de Justiça de São Paulo, seguida pelo novo entendimento do STJ firmado pela 3ª Turma, deve-se ser aplicado o método de avaliação por Balanço de Determinação, conforme disposição do artigo 1.031 do CC, em conjunto com as disposições do artigo 606 do CPC, refletindo a melhor forma de apuração do valor patrimonial da quota a ser reembolsada ao sócio retirante.

---

[53] NUNES, Márcio Tadeu Guimarães. Dissolução Parcial, Exclusão de Sócios e Apuração de Haveres nas Sociedades Limitadas. Editora Quartier Latin. p. 128;

12. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; e STEFANO Marcelle Silbiger de. Questões Polêmicas Sobre Apuração de Haveres Na Dissolução Parcial De Sociedade Limitada - Análise Segundo a Jurimetria em **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais** | vol. 65/2014 | p. 333 - 347 | Jul - Set / 2014 - DTR\2014\15169;

2. BERTONCINI, Rodrigo Junqueira; e SCHMITZ Leonard Ziesemer. A Ação de Dissolução Parcial de Sociedades do CPC/2015: Aspectos Destacados De Direito Material - **Revista de Direito Privado** | vol. 70/2016 | p. 211 - 236 | Out / 2016 DTR\2016\24176;

3. COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de direito comercial: direito de empresa / 23. Ed. São Paulo: Saraiva, 2011;

4. COELHO, Fábio Ulhoa. A ação de dissolução parcial de sociedade. Revista de Informação Legislativa, Brasília, v. 190, n. 48, p.141-155, abr./jun. 2011. Disponível em: www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/242887/000923100.pdf. Acesso em: 28 Jun 2021.

5. COSTA, Mônica Mendonça; e SILVA, Luis Renato Ferreira. A Ação de Dissolução Parcial de Sociedades no CPC/2015: Breves Anotações Sobre Disposições Controvertidas. em **E-book: 5 Anos de Vigência do CPC/2015 – Balaço do Contencioso Empresarial – Tozzini Freire Advogados** – Mar - 2021 disponível em: [https://tozzinifreire.com.br/assets/conteudo/uploads/tozzinifreire5anoscpc-6051f980e42a5.pdf] Acesso em 25 Jun 2021;

6. DAMODARAN, A. A avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997 p. 12-13. Citado em MATIAS, Alberto Borges, Análise financeira de empresas/Alberto Borges Matias -- Barueri, SP: Manole, 2017. 9786555762143. Disponível em:

https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555762143/. Acesso em: 28 Jun 2021;

7. DAMODARAN, Aswath. Avaliação de empresas. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice\Hall, 2007.

8. ESTRELLA, Hernani. Apuração dos haveres de sócio. 5. ed. Rio de Janeiro Forense 2010; Grupo GEN, 2010. 978-85-309-6178-7. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-309-6178-7/. Acesso em: 25 Jun 2021;

9. LUPI, André Lipp Pinto Basto. A Dissolução Parcial de Sociedade na Vigência do Novo CPC: Apontamentos a Partir da Jurisprudência Recente (2016-2018). **Revista de Processo** | vol. 293/2019 | p. 277 - 294 | Jul / 2019 | DTR\2019\35375;

10. NEGRÃO, Ricardo. Curso de direito - comercial e de empresa v 1 – teoria geral da empresa e direito societário. São Paulo: Editora Saraiva, 2019. 9788553616138. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553616138/. Acesso em: 21 Jun 2021

11. NERY JUNIOR, Nelson. Código de Processo Civil comentado / Nelson Nery Junior, Rosa Maria de Andrade Nery -- 17. ed. rev., e ampl. -- São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2018;

12. NETTO, José Manoel de Arruda Alvim. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE POR QUOTAS Soluções Práticas - Arruda Alvim | vol. 3 | p. 881 - 902 | Ago / 2011 **Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo | vol. 6** | p. 789 - 794 | Nov / 2012 DTR\2012\296.

13. NUNES, Márcio Tadeu Guimarães. Dissolução Parcial, Exclusão de Sócios e Apuração de Haveres nas Sociedades Limitadas. Editora Quartier Latin;

14. RESTIFFE, Paulo Sérgio. Dissolução de sociedades. São Paulo: Saraiva, 2011;

15. SILVA, Edson Cordeiro da, Como administrar o fluxo de caixa das empresas: guia de sobrevivência empresarial/ Edson Cordeiro da Silva. – 10. ed. – São Paulo: Atlas, Grupo GEN, 2018. 9788597015539. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597015539/. Acesso em: 28 Jun 2021

16. YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J (coordenadores). Processo Societário – Volume II – São Paulo: Quartier Latin, 2015;

13. BASE JURISPRUDENCIAL JUDICIAL

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Terceira Turma. Ação de Dissolução de Sociedade – Exercício do Direito de Retirada – Apuração de Haveres. Recurso Especial nº 1.602.240/MG. Recorrente: Carla Magalhães Pinto Andrade e Outros. Recorrido: Reauto Representações de Automóveis Ltda. e Outros. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Brasília, 06 de dez. 2016. **Diário da Justiça Eletrônico**, Brasília, 15 de dez. 2016. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/. Acessado em 17 de maio 2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Terceira Turma. Dissolução Parcial de Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada – Sócio Dissidente – Critérios para Apuração de Haveres – Balanço de Determinação – Fluxo de Caixa. Recurso Especial nº 1.335.619/SP Recorrente: Semp Toshiba Máquinas e Serviços S/C Ltda. e Outro. Recorrido: Marcos Antônio Di Lascio e Outro. Relatora: Ministra Nancy Andrigui. Relator para o Acórdão: Ministro João Otávio de Noronha. Brasília 03 de mar. 2015. **Diário da Justiça Eletrônico**, Brasília, 27 mar. 2015. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/. Acessado em 17 de maio 2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Terceira Turma. Direito Empresarial – Sociedade Empresária Limitada – Dissolução Parcial – Sócio Retirante – Apuração de Haveres. Recurso Especial nº 1.877.331/SP Recorrentes: Antonio Carlos Maia Gutierres e Outra. Recorridos: Almaglan Comercial e Construtora Ltda. e Outros. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Relator para o Acórdão: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília 13 de abr. 2021. **Diário da Justiça Eletrônico**, Brasília, 14 mai 2021, Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/. Acessado em 30 de jun. 2021.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Apuração de Haveres – Sociedade Limitada. Apelação Cível nº 1083249-90.2018.8.26.0100. Apelantes: Discover Technology Informática Ltda. e Outros. Apelados: Maria Cristinna Rafazzi de Freitas Cocco e Outros. Relator: Desembargador Maurício Pessoa. São Paulo, 29 jul. 2019. **Diário da**

Justiça Eletrônico, São Paulo, 06 ago. 2019, p. 2193. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 06 de maio 2021.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Dissolução Parcial de Sociedade – Apuração de Haveres. Apelação Cível nº 1073239-55.2016.8.26.0100. Apelante: Jonas Sousa Macie. Apelados: Tampopo & Associados Ltda. e Outros. Relator: Desembargador Maurício Pessoa. São Paulo, 18 jun. 2018. **Diário da Justiça Eletrônico**, São Paulo, 29 de jun. 2018, p. 2430. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 17 de maio 2021

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Dissolução Parcial de Sociedade – Apuração de Haveres. Apelação Cível nº 1013545-47.2015.8.26.0309. Apelante/Apelado: Fernando Asturiano Martins. Apelado/Apelante: Frigman Indústria e Comércio Ltda. Relator: Desembargador Ricardo Negrão. São Paulo, 18 set. 2017. **Diário da Justiça Eletrônico**, São Paulo, 20 de set. 2017, p. 1719. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 17 de maio 2021

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial. Dissolução de Sociedade – Critério – Apuração de Haveres. Apelação Cível nº 1084085-68.2015.8.26.0100. Apelantes: João Antônio Motta e Outro. Apelados: FGFJ Eventos Ltda. e Outros. Relator: Desembargador Cesar Ciampolini. São Paulo, 13 de ago. 2018. **Diário da Justiça Eletrônico**, São Paulo 15 de ago. 2018, p. 1809. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 17 de maio 2021

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Dissolução Parcial de Sociedade – Critério para Apuração de Haveres. Agravo de Instrumento nº 2071665-81.2019.8.26.0000. Agravante: Soraya Garabetti e Outro. Agravados: Gatti Química Ltda. e Outros. Relator: Desembargador Fortes Barbosa. São Paulo 07 de ago. 2019. **Diário da Justiça Eletrônico**, São Paulo, 14 de ago. 2019, p. 2531. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 17 de maio 2021

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Processo Societário – Ação de Apuração de Haveres. Agravo de Instrumento nº 0183883-33.2012.8.26.0000. Agravante: Allan de Azevedo Barreto (Espólio). Agravada: Tecsis Tecnologia e Sistemas Avançados Ltda. Relator: Desembargador Araldo Teles. São Paulo, 04 nov. 2013. **Diário da Justiça Eletrônico**, São Paulo, 18 de dez. 2013, p. 1563. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 30 de junho 2021

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Sociedade Limitada – Apuração de Haveres – Critério de Apuração. Apelação nº 1060466-75.2016.8.26.0100. Apelante: Manuela Silva Ferreira de Souza. Apelados: Tora Brasil Comércio e Indústria de Móveis Especiais Ltda. e Outros. Relator: Desembargador Cláudio Godoy. São Paulo, 19 de fev. 2018. **Diário da Justiça Eletrônico**, São Paulo, 27 de fev. 2018, p. 2524. Disponível em: http://www.tjsp.jus.br/. Acessado em 30 de jun 2021.