# FGV DIREITO SP
# MESTRADO PROFISSIONAL

# APURAÇÃO DE HAVERES EM COMPANHIAS DE TECNOLOGIA

Otávio Barbosa Gattass Dias

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.

Versão de 03.07.2023

## 1. Tema, contexto, e modelo de pesquisa predominante

A *apuração de haveres* é um dos temas mais instigantes e controversos do direito societário. Essa natureza conflituosa se justifica, em grande parte, pela dificuldade de atribuir valor econômico à companhia, que, para além do seu valor patrimonial, também possui um valor intangível representado por diversos fatores, como a sua reputação, fidelidade da clientela, um mercado forte e proeminente, seu potencial, localização privilegiada, representatividade da marca, dentre outros.

Esse tema ganha um tempero especial sob a ótica das empresas de tecnologia da informação (*tech companies*). É que, como observado por Eduardo Azuma Nishi[1], essas empresas possuem uma estrutura patrimonial diferente das empresas convencionais, pois, em regra, possuem pouquíssimos ativos fixos e, muitas vezes, apresentam patrimônio líquido e resultado negativo. É o caso, por exemplo, das *big techs* Uber[2] e Netflix[3].

---

[1] NISHI, Eduardo Azuma. Apuração de Haveres – Novos Paradigmas na Ordem Jurídica. SP: Quartier Latin, 2022, p. 170.

[2] Como o Uber sobrevive com prejuízo de US$ 1,2 bilhão e sem nunca ter dado lucro? **BBC News,** 11 nov. 2019, Disponível em: https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2019/11/como-o-uber-sobrevive-com-prejuizo-de-us-12-bilhao-e-sem-nunca-ter-dado-lucro.html. Acesso em: 03 Jul. 2023.

[3] Por que mesmo tão bem sucedida a Netflix tem uma dívida de bilhões de dólares. **BBC News**, 14 Ago. 2017. Disponível em: https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/por-que-mesmo-tao-bem-sucedida-a-netflix-tem-uma-divida-de-bilhoes-de-dolares.ghtml. Acesso em: 03 Jul. 2023.

Com efeito, a adoção de critérios contábeis convencionais para apuração de haveres destas empresas (*v.g.* valor patrimonial apurado em balanço de determinação) certamente não refletirá o seu real valor, sobretudo quando colocado na balança a sua escalabilidade e adesão do público.

Faz-se necessário, assim, o emprego de um critério contábil que reflita o valor das empresas de tecnologia da informação de forma mais adequada. É justamente esta lacuna que o trabalho busca explorar, investigando qual o método mais adequado para apurar os haveres das *tech companies*; se a legislação brasileira permite sua adoção; como têm se posicionado a doutrina e os tribunais sobre o tema; quais os desafios enfrentados e quais as possíveis soluções.

## 2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

Com o objetivo de alcançar elementos para a solução da questão central da pesquisa, "Qual metodologia de apuração de haveres melhor reflete o valor das empresas de tecnologia", os seguintes quesitos são identificados:

### i. <u>Questões sobre a contextualização fática</u>

[Q1] O que caracteriza uma empresa de tecnologia da informação?

[Q2] Quais peculiaridades distinguem uma empresa de tecnologia da informação das empresas convencionais?

[Q3] Qual(is) o(s) método(s) de apuração de haveres mais aplicado(s) no Brasil?

[Q4] Por que os métodos típicos de apuração de haveres não são adequados para calcular o valor de empresas de tecnologia da informação?

### ii. <u>Referencial teórico-normativo</u>

[Q5] Quais disposições legislativas tratam de apuração de haveres?

[Q6] A legislação brasileira permite que as companhias estipulem em seu Estatuto métodos próprios para apuração de haveres?

[Q7] Em caso de omissão do Estatuto, pode o Poder Judiciário aplicar método distinto do previsto na lei para evitar distorções?

[Q7] Qual a posição doutrinária e jurisprudencial sobre o tema?

[Q8] Como o tema tem sido enfrentado em outros países? Quais as soluções encontradas?

**iii. <u>Abordagem analítica</u>**

[Q9] Quais as vantagens e desvantagens de estipular a metodologia de apuração de haveres ex ante, isto é, no estatuto ou em acordo de acionistas?

[Q10] Existe uma única fórmula que pode ser aplicável e transportada para todas as empresas de tecnologia?

**iv. <u>Recomendações finais</u>**

[Q11] Qual a forma mais eficiente e menos onerosa para as empresas de tecnologia estipularem a metodologia, qualquer que seja ela, para apurar haveres do sócio retirante?

[Q12] Sugestão de redação de cláusula para apuração de haveres em *tech companies*.

## 3. Esboço sumário

1. Introdução;

2. Companhias de tecnologia;

2.1. Delimitação do conceito;

2.2. Relevância no desenvolvimento da economia contemporânea;

2.3. Peculiaridades quanto ao seu desenvolvimento;

2.4. Peculiaridades quanto à sua estrutura patrimonial;

(Entrevistas)

3. Da apuração de haveres;

3.1. Das razões comerciais e societárias para se precificar uma sociedade;

3.2. Liberdade contratual quanto à forma de apuração e pagamento;

3.3. Principais métodos de avaliação e suas zonas cinzentas ("*fundamental flaws*");

3.4. Causas da ineficácia da cláusula de apuração de haveres;

4. O *valuation* de companhias de tecnologia;

4.1. Possíveis desafios na precificação de empresas de tecnologia;

4.1.1. Patrimônio tangível reduzido ou inexistente;

4.1.2. Grau de relevância e influência do ativo intangível e dos fundadores;

4.1.3. Fluxo de caixa reduzido ou inexistente;

4.1.4. Crescimento significativo súbito ("*the tech companies valuation bubble pop*");

4.2. Questões a serem enfrentadas antes de disciplinar o tema;

4.2.1. A quem interessa a precificação da companhia;

4.2.2. Quais os possíveis efeitos da estipulação *ex ante* da cláusula de apuração de haveres: breves considerações à luz do direito econômico;

5. Análise crítica de cláusula(s) utilizada(s) na prática por companhia(s) de tecnologia;

6. Conclusão propositiva

6.1. Metodologia(s) eficiente(s) para apuração de haveres em companhias de tecnologia;

6.2. Sugestão de redação de cláusula de apuração de haveres em companhias de tecnologia.

7. Bibliografia.

## 4. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto

A relevância prática da pesquisa possui dupla razão: (a) em primeiro lugar, porque busca enfrentar problema atual, que gira em torno de saber qual a metodologia mais adequada para apurar haveres de companhias de tecnologia e como estipulá-lo. Em 2022, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do

Estado de São Paulo, encabeçada pelo Desembargador Eduardo Azuma Nishi, entendeu ser possível a inclusão do *fundo de comércio* no cômputo de haveres desde que o critério esteja previsto no Estatuto ou no Contrato Social[4].

O referido precedente chama a atenção das *tech companies* à possibilidade (ou, melhor dizendo, necessidade) de estipular previamente um critério específico para apurar seus haveres, que melhor reflita a natureza do seu empreendimento.

(b) Em segundo lugar, a relevância prática da pesquisa também se justifica em razão da intersecção de diferentes conhecimentos, notadamente de ordem jurídica e contábil, a fim de responder qual o critério mais adequado para apurar os haveres de empresas de tecnologia, como e quando estipulá-lo.

O caráter inovador do trabalho não se justifica somente em razão do objeto analisado, que pressupõe inovação, mas também pelo fato de que o tema é pouquíssimo debatido pela doutrina e jurisprudência, apesar de sua inegável relevância.

Por fim, o potencial de impacto do trabalho decorre da imediata aplicabilidade das soluções apresentadas em empresas de tecnologia, além da sua escalabilidade diante de um mercado imprescindível para o desenvolvimento da economia nacional e mundial.

## 4. Familiaridade com objeto da pesquisa

O pesquisador dedicou e continua dedicando sua formação acadêmica a temas relacionados ao direito societário e possui experiência na elaboração de Estatutos de companhias e em procedimentos de apuração de haveres.

## 5. Bibliografia preliminar

[4] TJSP - Apelação Cível nº. 1000712-41.2015.8.26.0068, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Eduardo Azuma Nishi. J. em 17 Ago. 2022, DJe em 16 Set. 2022.

ALBUQUERQUE, Luciano Campos de. *Dissolução de sociedades.* 2 ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

ANDRIESSEN, Daniel; TISSEN, R. *Weighless wealth*: Find your real value in a future of intangible assets. New York: Pearson, 2000.

BARUFALDI, Alexandre. *Apuração de haveres dos sócios:* diretrizes jurídicas. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2021.

CHURYK Natalie Tatiana, and. MANTZKE, Katrina L. *The relation between purchased goodwill and target characteristics.* Academy of Accounting and Financial Studies Journal. Vol. 12. n. 3 (Sept 2008).

CHURYK, Natalie Tatiana. *Reporting goodwill: are the new accounting standards consistent with market valuations?* Journal of Business Research 58(10): 2002.

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

ESTRELLA, Hernani. *Apuração dos haveres de socio*. 5 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

HOOG, Wilson Alberto Zappa. *Resolução de sociedade e avaliação do patrimônio na apuração de haveres.* 7 ed. Curitiba: Juruá, 2018.

NISHI, Eduardo Azuma. *Apuração de Haveres* – Novos Paradigmas na Ordem Jurídica. SP: Quartier Latin, 2022.

## 6. Cronograma de execução

| | 2023 | | | | | | 2024 | | | | | | | | | | | | 2025 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Atividade | 07 | 08 | 09 | 10 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | Horas |
| Projeto | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 10h |
| Revisão bibliográfica | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 100h |
| Entrevistas | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 50h |
| Versão preliminar | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 100h |
| Versão intermediária | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 100h |
| Versão provisória | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 100h |
| Seminário de Qualificação | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 10h |
| Versão final do trabalho | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 30h |
| Banca Final | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 10h |
| Correção da | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 30h |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| versão final do trabalho | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |