UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM CONTABILIDADE E CONTROLADORIA
MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

CLÁUDIO ROBERTO CARÍSSIMO

ANÁLISE DA PREFERÊNCIA DOS PERITOS CONTADORES QUANTO À ESCOLHA DO MÉTODO DE AVALIAÇÃO DE SOCIEDADES EM PERÍCIAS DE APURAÇÃO DE HAVERES COM BASE NA ANÁLISE HIERÁRQUICA (AHP)

Belo Horizonte – MG
Abril/2014

CLÁUDIO ROBERTO CARÍSSIMO

ANÁLISE DA PREFERÊNCIA DOS PERITOS CONTADORES QUANTO À ESCOLHA DO MÉTODO DE AVALIAÇÃO DE SOCIEDADES EM PERÍCIAS DE APURAÇÃO DE HAVERES COM BASE NA ANÁLISE HIERÁRQUICA (AHP)

Dissertação apresentada ao Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Contabilidade gerencial

Orientadora: Profa. Drª. Márcia Athayde Moreira

Belo Horizonte
2014

Ficha Catalográfica

Caríssimo, Cláudio Roberto.
C277a Análise da preferência dos peritos contadores quanto à escolha do
2014 método de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres com base na análise hierárquica (AHP) [manuscrito] / Cláudio Roberto Caríssimo. – 2014.
190 f.: il., gráfs. e tabs.

Orientadora: Márcia Athayde Moreira.
Dissertação (mestrado) – Universidade Federal de Minas Gerais, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria.
Inclui bibliografia (f. 131-139) e apêndices.

1. Empresas – Avaliação – Teses. 2. Perícia Contábil – Teses. 3. Método de análise hierárquica – Teses. I. Moreira, Márcia Athayde. II. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria. III. Título.
CDD: 657.42

Elaborada pela Biblioteca da FACE/UFMG – NMM067/2014

Cláudio Roberto Caríssimo

Esta Dissertação foi julgada adequada pelo Curso de Mestrado em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Belo Horizonte, 29 de abril de 2014.

Profa. Laura Edith Taboada Pinheiro
Coordenadora do Curso

BANCA EXAMINADORA

Profª. Márcia Athayde Moreira
CEPCON/UFMG *(orientadora)*

Prof. Jersone Tasso Moreira Silva
FUMEC

Prof. Martinho Maurício Gomes de Ornelas

Belo Horizonte, 2014

Dedico este trabalho à minha esposa, Luciana,
pelo amor, dedicação e companheirismo.
Aos meus pais, principalmente à minha mãe
pelo exemplo de luta, bondade e abnegação.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiro à Lei Divina, ao Pai Eterno e a Nossa Mãe Divina, pois sem a proteção destes nada somos e nada fazemos, lembrando a mensagem do Mestre Jesus: “Pois, que adiantará ao homem ganhar o mundo inteiro e perder a sua alma”?

Meus sinceros agradecimentos aos meus pais, minha esposa, meus irmãos e a todos aqueles que passaram por minha vida e contribuíram nessa minha formação como homem e profissional.

À minha orientadora, Profa. Márcia Athayde, pelo direcionamento e contribuições para a realização desse trabalho.

Agradeço aos Profs. Martinho Ornelas e Jersone Tasso por terem aceitado participar da banca examinadora e pelas contribuições a este trabalho.

Agradeço à FACE/UFMG e ao CEPCON, por proporcionarem este curso de alta qualidade, como também a todos os professores do CEPCON pelos conhecimentos proporcionados.

Ao Prof. Antônio Artur do CEPEAD, pelo exemplo como professor, pela orientação na elaboração de artigos e claro, não esquecendo seu jeito deveras peculiar.

Às meninas da secretaria do CEPCON, Iraídes, Joyce e Patrícia. Também não poderia me esquecer da Antonina e da Valéria do DCIC.

A todos os meus colegas de turma pelo apoio, discussões, trabalhos em equipe, dentre outras experiências que certamente foram muito importantes para vencermos este desafio.

Ao Departamento de Ciências Contábeis da FACE/UFMG pela confiança empenhada em mim no Estágio Docente e posteriormente como Professor Substituto.

À FAPEMIG pelo apoio financeiro que muito me auxiliou para a realização deste mestrado.

A todos vocês minha gratidão!

Nada lhe posso dar que já não exista em você mesmo. Não posso abrir-lhe outro mundo de imagens, além daquele que há em sua própria alma. Nada lhe posso dar a não ser a oportunidade, o impulso, a chave. Eu o ajudarei a tornar visível o seu próprio mundo, e isso é tudo.

Hermann Hesse

RESUMO

Dentre os objetivos da contabilidade, tem-se a geração de informação útil para a tomada de decisão. Essa informação pode ser apresentada sob a forma de demonstrações financeiras e de análises gerenciais e de custos, com também na mensuração do valor econômico das organizações. Para esta mensuração, são utilizados procedimentos e metodologias emanadas do arcabouço da teoria de finanças e da teoria da avaliação patrimonial e do lucro. Contudo, não é incomum a discussão judicial sobre valores apurados nestas avaliações ou, até mesmo, na determinação de indenizações das quotas para sócios retirantes ou falecidos. Neste caso, a contabilidade, por intermédio da perícia contábil, contribui para a obtenção de provas ou de avaliações suportadas pela neutralidade, confiabilidade e verificabilidade, a fim de mensurar o valor justo do empreendimento. Nestes tipos de ações a avaliação de sociedades no meio judicial se faz sob o título de Apuração de haveres. Para a apuração do valor do empreendimento objeto da ação judicial, o perito contador deverá utilizar métodos de avaliação de sociedades que estejam de acordo com os pressupostos teóricos e com as características e os atributos da entidade. Destaca-se que, conforme entendimento dos teóricos, não existe método absoluto a ser empregado para todos os tipos de empresas e em todos os contextos. A utilização de determinados métodos dependerá das características, previsões e atributos dos ativos, assim como da condição de continuidade do empreendimento. O perito contador deverá estar ciente das ferramentas que poderá utilizar para cumprir sua tarefa, tendo em conta as condições e restrições inerentes aos métodos avaliatórios. Há ainda, aspectos qualitativos inseridos nestes processos, por exemplo, qualidade da escrituração contábil e condições do imobilizado da sociedade, que também influenciam a escolha do método de avaliação a ser empregado. Como ferramenta para a evidenciação e mensuração dos métodos mais importantes para os peritos contadores, como também dos critérios inerentes à apuração de haveres, buscou-se utilizar o Método de Análise Hierárquica (AHP). Este método tem por objetivo auxiliar processos de tomada de decisão que envolvem a análise de múltiplos critérios. O AHP foi empregado nesta pesquisa para quantificar, com base na lógica do agente que gera a informação - ou seja, o perito contador - quais são suas prioridades na escolha dos métodos de avaliação de sociedades e dos critérios apresentados tais como continuidade do empreendimento, receitas, qualidade da informação contábil, imobilizado e endividamento. Buscou-se quantificar até que ponto estes critérios influenciam a escolha do método de avaliação de sociedades em perícias de apuração de

haveres, dentre outros aspectos. Esta pesquisa de natureza descritiva apoiou-se no método indutivo, utilizando como procedimento entrevistas com peritos contadores estabelecidos na cidade de Belo Horizonte/MG, especialistas em avaliação de sociedades em processo judiciais de apuração de haveres, como também o método de análise hierárquica (AHP), caracterizando-se assim como uma abordagem quali-quantitativa. O uso do AHP mostrou-se apto para solucionar o problema de pesquisa, sendo evidenciada a preferência pelos peritos contadores pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 62,66%, seguido pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG), com 29,22%, e pela Avaliação pelo *Book Value* (ABV), com 8,12%. Dentre os critérios estabelecidos para a escolha do método de avaliação de sociedades, os peritos contadores consideram que o mais importante é a continuidade com 46,13%, seguida da lucratividade com 16,54%, Receita com 10,83%, endividamento com 10,60%, qualidade da escrituração contábil com 8,29%, e imobilizado com 7,61%. Quanto aos aspectos qualitativos colhidos nas entrevistas, constatou-se que todos os peritos contadores atuantes têm pelo menos uma especialização *lato sensu*, e que três possuem título de mestre em Contabilidade. No que diz respeito ao tempo médio do exercício profissional, os entrevistados apresentaram uma média de 20 anos no exercício da profissão. No que se refere ao método do Fluxo de Caixa Descontado, a maioria absoluta dos entrevistados considera pertinente sua utilização em perícias de apuração de haveres. Com base nos dados evidenciados e nos percentuais obtidos, considera-se que o AHP pode estabelecer quais são as abordagens mais importantes para os peritos, em termos de critérios utilizados na avaliação do contexto da apuração de haveres, com também em que grandeza se percebe a opção por métodos distintos de avaliação de sociedades.

Palavras-chave: Avaliação de sociedades. Perícia contábil. Apuração de haveres. AHP.

ABSTRACT

Generating useful information is among the objectives of accounting when it comes to decision-making. This information can be presented not only in the form of financial statements or managerial and cost analyses, but also as a result of measuring the economic value of organizations. In order to carry out this measurement, one uses procedures and methodologies based on the finance theory and on the framework of the equity valuation and profit theory. However, it is not uncommon for one to verify the existence of judicial discussion about values calculated in these assessments or, even, in the determination of indemnities for the quotas of leaving or deceased partners. In order to measure the fair value of the enterprise, accounting contributes to the gathering of evidence or evaluations supported by neutrality, reliability and verifiability, by means of audit to inventory assets. In these types of actions, the legal valuation of companies is normally carried out as an inventory of assets. In order to calculate the value of the enterprise object of the lawsuit, the expert accountant should use methods to business valuation that conform to the theoretical assumptions and to the characteristics and the attributes of the entity. One highlights that, according to theorists, there is no absolute method to be employed for all types of companies and in all contexts. The use of certain methods will depend on the features, predictions and attributes of the assets, as well as on the continuity condition of the enterprise. The expert accountant should be aware of the tools that one can use to fulfill their task, bearing in mind the conditions and restrictions regarding assessment methods. There are also qualitative aspects included in these processes, for example, quality of bookkeeping and conditions of the fixed asset of the society, which also influence the choice of valuation method to be employed. One used the Analytic Hierarchical Process (AHP) as a tool for the disclosure and measurement not only of the most important methods for accounting experts, but also of the criteria inherent to inventory of assets. This method aims to assist decision-making processes that involve multiple criteria analysis. Based on the logic of the agent that generates the information (i.e. the expert accountant), AHP was employed in this research to quantify what were the accountants' priorities in the choice of methods to assess companies and criteria presented, such as continuity of the enterprise, revenue, accounting information quality, fixed assets and debt. One attempted to quantify the extent to which these criteria influenced the choice of the method to business valuation and inventory of assets, among other aspects approached. This descriptive-nature research was based upon the inductive method and was characterized as a

quali-quantitative approach, since one used the procedure of the Analytic Hierarchical Process (AHP) as well as interviews with accountant experts in business valuation in judicial processes of inventory of assets. These experts lived in the city of Belo Horizonte / MG, Brazil. The use of AHP was able to solve the problem of this research and one observed that the experts preferred Special Balance Sheet with Discounted Cash Flow (ABDFC), with 62.66%, followed by the Special Balance Sheet with Goodwill (ABDG), with 29.22%, finally followed by Book Value Assessment (ABV), with 8.12 %. Among the criteria for the choice of the method of business valuation, the accountant experts considered that the most important is continuity with 46.13%, followed by profitability with 16.54%, revenue with 10.83%, indebtedness with 10.60%, bookkeeping quality with 8.29%, and fixed assets with 7.61%. Concerning the qualitative aspects collected in the interviews, it was observed that all expert active accountants had at least a *lato sensu* specialization and three of them also had a Masters degree in Accounting. Regarding the average time of professional exercise, the respondents reported an average of 20 years in the practice of the profession. With regard to the Discounted Cash flow Method, the absolute majority of respondents considered that its use was relevant in business valuation in forensic accounting. Based upon the facts evidenced and the percentages obtained, one considered that the AHP could establish not only what were the most important approaches for the experts in terms of criteria used in the evaluation of the context of the inventory of assets, but also in what scale one perceived the option for different methods of business valuation.

Key-words: Business valuation. Forensic accounting. Inventory of assets. AHP.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 – Decisões e procedimentos na avaliação da sociedade em perícias de apuração de haveres.....61
FIGURA 2 – Fluxograma do AHP.....65
FIGURA 3 – Modelo de uma estrutura hierárquica.....67
FIGURA 4 – Estrutura hierárquica de problemas de decisão do método de avaliação em apuração de haveres.....87
GRÁFICO 1 – Critério continuidade.....114
GRÁFICO 2 – Critério lucratividade.....114
GRÁFICO 3 – Critério receita.....115
GRÁFICO 4 – Critério endividamento.....115
GRÁFICO 5 – Critérios imobilizado.....116
GRÁFICO 6 – Critério escrituração contábil 116
GRÁFICO 7 – Prioridades médias locais dos critérios em relação às alternativas 117

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – Grupos de métodos de avaliação de empresas 32
QUADRO 2 – Fluxo de Caixa Livre (FCL) 35
QUADRO 3 – FCLA e FCLF 36
QUADRO 4 – Método Anglo-Saxão para apuração do *goodwill* 43
QUADRO 5 – Método proposto por Ornelas (2000) para apuração do *goodwill* e valor da sociedade 44
QUADRO 6 – Escala de intensidade importância 70
QUADRO 7 – Valores de intensidade de importância 89
QUADRO 8 – Formação dos peritos contadores 91
QUADRO 9 – Tempo de profissão 92
QUADRO 10 – Quantidade de perícias em apuração de haveres 93
QUADRO 11 – Roteiro, método utilizado e hierarquia 95
QUADRO 12 – FCD, fórmulas do *goodwill* e balanço de determinação 97
QUADRO 13 – Fundamentação teórica, continuidade e escrituração 100
QUADRO 14 – Rentabilidade, imobilizado e endividamento 102
QUADRO 15 – Resumo das respostas dos peritos contadores – primeira parte 104
QUADRO 16 – Resumo das respostas dos peritos contadores – segunda parte 106
QUADRO 17 – Comparação entre as preferências do AHP e os dados das entrevistas 118

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Índices de consistência randômicos 73
TABELA 2 – Matriz de preferência dos critérios elaborada para o pré-teste 84
TABELA 3 – Apuração da PG – Prioridade Global 85
TABELA 4 – Matriz de importância dos critérios 110
TABELA 5 – Prioridade média local apurada 110
TABELA 6 – Matrizes de importância dos critérios continuidade e lucratividade 112
TABELA 7 – Matrizes de importância dos critérios receita e endividamento 112
TABELA 8 – Matrizes de importância dos critérios imobilizado e escrituração contábil 112
TABELA 9 – Prioridades Médias Locais – PMLs critérios e alternativas 113
TABELA 10 – Razões de consistência 117
TABELA 11 – Apuração da PG – Prioridade Global 119

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABDFC	Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado
ABDG	Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill*
ABV	Avaliação pelo *Book Value*
AHP	*Analytic Hierarchy Process*
ASPEJUDI – MG	Associação dos Peritos Judiciais, Árbitros, Conciliadores e Mediadores de Minas Gerais
CAPM	*Capital Asset Princing Model*
CC	Critério Continuidade
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CE	Critério Endividamento
CES	Critério Escrituração Contábil
CI	Critério Imobilizado
CL	Critério Lucratividade
CMPC	Custo Médio Ponderado de Capital
CPC	Código de Processo Civil
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CR	Critério Receita
EBITDA	*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*
EVA	*Economic Value Added*
FASB	*Financial Accounting Standards Board*
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
FCLA	Fluxos de Caixa Livre Para o Acionista
FCLF	Fluxos de Caixa Livre Para a Firma
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IASC	*International Accounting Standards Committee*
IASB	*International Accounting Standards Board*
IC	Índice de Consistência
IR	Índice de Consistência Randômico
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
MVA	*Market Value Added*
NBC	Norma Brasileira de Contabilidade

PG	Prioridade Global
PML	Prioridade Média Local
RC	Razão de Consistência
SWOT	*Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats*
SAD	Sistema de Apoio à Decisão
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
UFMG	Universidade Federal de Minas Gerais
WACC	*Weighted Average Cost of Capital*
λmax	Auto vetor

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 18
1.1 Problema de pesquisa 22
1.2 Objetivos 23
1.2.1 Objetivo geral 23
1.2.2 Objetivos específicos 23
1.3 Justificativa 24
1.4 Estruturação da pesquisa 25

2 REVISÃO DE LITERATURA 27
2.1 A teoria da avaliação patrimonial e do lucro 27
2.2 A teoria de finanças como base para a avaliação de empresas 29
2.3 Métodos de avaliação 31
2.3.1 Avaliação pelo valor contábil/patrimonial 32
2.3.2 Avaliação pelo método do fluxo de caixa descontado 33
2.3.2.1 Fluxo de caixa livre, fluxo de caixa livre para a firma e fluxo de caixa livre para os acionistas 35
2.3.2.2 Considerações acerca da adoção do Fluxo de Caixa Descontado em perícias de apuração de haveres 37
2.3.3 Métodos dos múltiplos ou avaliação relativa 38
2.4 Balanço de determinação 39
2.5 Considerações acerca do *goodwill* e seu cálculo na apuração de haveres 41
2.5.1 Fórmulas de cálculo do *goodwill* 42
2.5.2 *Goodwill* negativo, ou *badwill* 45
2.6 O valor justo e a avaliação de sociedades em apuração de haveres 46
2.7 Avaliação de sociedades e sua aplicação em pequenas e médias empresas 47
2.8 Perícia contábil e a avaliação de sociedades em processos de apuração de haveres 49
2.9 A jurisprudência e a apuração de haveres 51
2.10 Pode o perito escolher o método avaliatório? 53
2.11 Trabalhos em apuração de haveres 55
2.12 O processo de análise hierárquica 62
2.12.1 Método AHP – Analytic Hierarchy Process 63
2.13 O problema e a estrutura hierárquica 66
2.14 Comparações dos pares e a matriz de escala 67
2.15 Escala de julgamentos 68
2.16 Normalização 70
2.17 Consistência das prioridades 72
2.18 Trabalhos em AHP 73
2.19 Limitações e críticas ao uso do AHP 77

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS 79
3.1 Classificação da pesquisa 79
3.2 População e amostra 80
3.3 Limitações da pesquisa 81
3.4 Procedimentos de pesquisa 81
3.4.1 Instrumento de pesquisa – roteiro semiestruturado 82
3.4.2 Pré-teste 83

3.4.2.1 Considerações sobre a prioridade dos critérios 85
3.5 Análise quantitativa: aplicação do AHP 86
3.5.1 Determinação da estrutura hierárquica 86
3.5.2 Escala de julgamentos 89

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS 90
4.1 Análise das entrevistas 90
4.1.1 Formação dos peritos contadores 90
4.1.2 Tempo de profissão 91
4.1.3 Tempo em que realiza avaliações de sociedades em processos judiciais 92
4.1.4 Quantidade de trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais já realizados 93
4.1.5 Roteiro para a realização do trabalho de apuração de haveres em processos judiciais 93
4.1.6 Utilização de algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação da elaboração do balanço de determinação nas perícias de apuração de haveres 94
4.1.7 Na mensuração dos intangíveis da empresa, qual o método de apuração é utilizado? 94
4.1.8 Hierarquia entre os métodos de avaliação disponíveis 95
4.1.9 Utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres 96
4.1.10 Elaboração do Balanço de Determinaçãoe o Fluxo de Caixa Descontado 96
4.1.11 A elaboração do Balanço de Determinação de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da empresa. 98
4.1.12 Apresentação da fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade no laudo pericial. 98
4.1.13 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser alterada ou, mesmo, depende da continuidade da sociedade? 99
4.1.14 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser alterada ou, mesmo, depende da qualidade da escrituração da sociedade? 99
4.1.15 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? 101
4.1.16 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? 101
4.1.17 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser influenciada pelo endividamento da sociedade ou, até mesmo, a inexistência deste? 102
4.2 Aplicação do AHP 109
4.2.1 Matrizes de relação de preferência e apuração da prioridade global 109
4.2.1.1 Apuração da prioridade global 119
4.3 Análise dos resultados 120
4.3.1 Avaliação da percepção dos peritos contadores quanto aos métodos de avaliação de sociedades quando utilizados em perícias contábeis 120
4.3.2 Avaliação se elementos de natureza pessoal, tais como gênero, formação acadêmica e tempo de profissão, guardam relação com a escolha do método de avaliação 122
4.3.3 Análise das condições e das características das sociedades objeto das perícias de apuração de haveres, como tambémas premissas a que estão submetidas, em relação à escolha do método 122
4.3.4 Avaliaçãoda qualidade da informação contábil e da documentação apresentadas pelas sociedades objeto da perícia judicial de apuração de haveres e suas influências no método de avaliação a ser empregado 124

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 125
REFERÊNCIAS 131
APÊNDICE A 140
APÊNDICE B 144
APÊNDICE C 149
APÊNDICE D 150
APÊNDICE E 151

1 INTRODUÇÃO

A avaliação de sociedades visa à determinação de um valor para o empreendimento. É realizada geralmente, nas operações de compra e venda de negócios, de fusão, cisão ou incorporação, de dissolução de sociedades, de liquidação de empreendimentos e de avaliação da capacidade dos gestores em gerar valor para o empreendimento (MARTINS *et al.*, 2001). Este tema envolve alta complexidade, em nível teórico tanto quanto prático (ORNELAS, 2003).

Não são raros, contudo, os casos de processos de venda, fusão, cisão e liquidação de sociedades em que podem ocorrer conflitos de interesse, os quais não se conseguem resolver entre si, restando a solicitação da tutela do Poder Judiciário, em função de as partes interessadas, por exemplo, não concordarem com os valores propostos, resultando em discussões nas esferas judiciais.

Constituindo-se essa demanda judicial, no auxílio às partes e ao juízo, surge o perito contador para elucidar os fatos ou levantar provas com base em conhecimento técnico e/ou científico e avaliar o valor justo da sociedade objeto da demanda judicial quando da apuração de haveres. Tais ações são corroboradas pelo art. 145 do Código de Processo Civil (CPC), que prescreve a ação de um perito, profissional especialista no assunto, pertinente à demanda judicial (BRASIL, 1973). Dessa forma, o perito contador empenhará seus conhecimentos especializados, fornecendo subsídios para a compreensão adequada do litígio. Paulo *et al.*(2006) destacam que os procedimentos utilizados para a apuração de haveres têm sido objeto da literatura especializada.

Ampliando o contexto da obtenção da prova pericial, Oliveira (2012) destaca sua importância no processo judicial, visto que será a prova inserida no laudo entregue que reforçará a devida fundamentação jurídica dos fatos, fornecendo elementos que evidenciam a verdade destes. Tal procedimento técnico busca oferecer à Justiça, o nexo causal do pedido proposto na ação promovida, mediante a materialização da prova no laudo pericial. Para Pires (2006, p. 60) esta prova pericial obtida "torna-se elemento de contribuição para que o magistrado possa proferir sua decisão". Assim, esta prova poderá variar de elementos mais simples, por exemplo, esclarecimento ou evidenciação acerca de taxas de juros efetivamente cobradas em operações

de empréstimo e financiamento, a elementos mais complexos, como apurar o valor justo de uma sociedade.

Há, ainda, a contribuição da perícia como forma de auxiliar o Poder Judiciário no cumprimento de sua função social. Caldeira (2000) enfatiza que se o trabalho profissional não trouxer benefícios à sociedade ele não terá valor social. À parte desta condição, o autor realça a contribuição da perícia contábil como instrumento, por exemplo, para uma justa e equânime partilha de bens em um processo de inventário. Neste caso, a decisão do juiz de direito será embasada nas evidenciações e apurações constantes no trabalho do perito contador, proporcionando, assim, uma partilha equilibrada (CALDEIRA, 2000).

Conforme Oliveira (2012), dependendo do tipo de processo judicial ou do objeto de pedir da perícia, haverá um conjunto específico de procedimentos contábeis pertinentes àquele questionamento a ser esclarecido ou à situação ou fato a ser evidenciado. Nesse sentido Ornelas (2003) assevera que quando nos processos judiciais o objeto de pedir da perícia recai sobre a avaliação de sociedades esta avaliação é apresentada com o nome de apuração de haveres. Nestes processos, o perito contador deverá mensurar o valor das quotas societárias do sócio que se retira ou que tenha sido excluído, como também do sócio falecido (ORNELAS, 2003).

O arcabouço da teoria de finanças e a teoria da avaliação patrimonial e do lucro oferecem toda a base para a construção dos modelos de avaliação de sociedades, formados por abordagens que avaliam o empreendimento com base em perspectivas futuras de caixa, comparação com avaliações de empresas semelhantes ou multiplicadores de faturamento e avaliação dos ativos pelo valor contábil ou de mercado em função da descontinuidade do negócio e, a contraponto, a continuidade do empreendimento como determinante para a escolha do modelo de avaliação e apuração do *goodwill* (IUDÍCUBUS, 2000; DAMODARAM, 2005; ASSAF NETO, 2006). Todavia, o perito contador, no encargo de apurar um valor justo, precisa minimizar a assimetria de informações inerente ao processo e oferecer validade e verificabilidade em sua avaliação (TIBURCIO SILVA, 2008).

Neste universo próprio a avaliação de sociedades em processos judiciais envolve-se de uma complexidade inerente a todos os processos de valoração de organizações. Contudo, diversos outros fatores dificultam a execução desta tarefa determinada ao perito contador.

Dentre os obstáculos, Montandon (2006) elenca os seguintes:

a) Avaliações de pequenas empresas que não possuem escrituração contábil formalizada.
b) Em razão do conflito de interesses inerente aos processos litigiosos, as partes tendem a omitir, dificultar ou, até mesmo, manipular as informações, aumentando o processo de assimetria informacional.
c) O fato de alguns processos de avaliação serem construídos, mesmo que parcialmente, em bases subjetivas, enquanto que as decisões judiciais devem apoiar-se em fatos, eventos e ocorrências objetivas.

É neste contexto que se encontram os distintos métodos de avaliação, não havendo algum que seja melhor que os outros sem termos absolutos. A escolha de tais métodos dependerá de uma série de características e situações intrínsecas ao empreendimento avaliado (DAMODARAM, 1997; MARTINS *et al.*, 2001). Ressalta-se ainda a importância de se considerar em questões como: avaliação da continuidade do empreendimento, respeito ao princípio da entidade, representação fiel do valor da empresa e neutralidade e verificabilidade dos procedimentos periciais, que representam premissas inerentes ao processo de avaliação, como também complementos qualitativos para a elaboração do laudo pericial (TIBURCIO SILVA, 2008).

A evidenciação da continuidade do empreendimento como condição para a escolha da metodologia de avaliação a ser empregada pondera sobre as perspectivas de atuação futura da empresa. Ativos devem ser avaliados pela sua capacidade de gerar benefícios, e esta geração pressupõe expectativas futuras. Para Iudícibus (2000), entidades em processo de liquidação forçada devem avaliar seus ativos pelo valor de liquidação no estado em que se encontram. De acordo com Martins *et al*. (2001), entidades sem perspectivas futuras devem ser avaliadas por valores de entrada ou saída, desconsiderando os fluxos futuros de caixa. Reforçando esta questão, Ornelas (2003) avalia que a determinação do valor de uma sociedade deve levar em conta características preexistentes e qualidades que proporcionarão resultados futuros; ou seja, que irão gerar riqueza.

O princípio da entidade, na visão de Tibúrcio Silva (2008), relaciona-se a cuidados que devem ser observados pelo perito contador, por exemplo, na apuração do Balanço de Determinação, separar os bens da entidade dos bens dos sócios. Para este autor, deve-se atentar ao levantamento de todos os bens controlados pela empresa com potencial de geração de

benefícios econômicos, para então cuidar de sua inclusão e análise, evitando a transferência ilícita de algum benefício econômico para determinado sócio em detrimento do sócio retirante. Iudícibus (2000) amplia a definição de entidade contábil ao argumentar que, além de uma empresa ou organização, a entidade pode se rum setor desta empresa, um grupo constituído juridicamente (ou não), uma associação ou um condomínio. Em suma, esta entidade será a organização que exerce atividade econômica e que necessita de um relatório separado e individualizado para apresentar o resultado na gestão dos recursos.

A representação fiel do valor da empresa considera que os ativos e os passivos devem ser apurados de forma precisa. Para alcançar tal precisão, deve-se levar em conta todos os aspectos e características destes ativos e passivos da forma o mais próxima possível da realidade (TIBURCIO SILVA, 2008). Pode-se compreender melhor a função da representação fiel do valor da entidade comparando-se o método empregado em empresas em liquidação, com aquele empregado em empresas em continuidade. No primeiro caso, conforme Iudícubus (2000), devem-se avaliar os ativos pelo valor de liquidação, enquanto que no segundo, conforme Ornelas (2003), a avaliação deve basear-senas expectativas futuras de geração de riqueza. Embora o objetivo seja o mesmo – ou seja, avaliar uma empresa – os métodos, em função das características e circunstâncias a que estão inseridas as entidades, devem ser diferentes.

Por fim, a neutralidade e a verificabilidade conferem ao processo de avaliação a confiabilidade necessária à qualidade da informação gerada. De acordo com Hendriksen e Van Breda (2012), verificabilidade é a condição não só de que as mensurações realizadas poderão ser corroboradas com base no consenso entre especialistas, mas também de que o perito assistente de qualquer uma das partes poderá chegar ao mesmo resultado da avaliação empregando a mesma metodologia. Quanto à neutralidade, o perito contador deve realizar seu trabalho sem qualquer viés, não tendendo para qualquer uma das partes do processo. Deve haver completa imparcialidade. Dessa forma, na busca da minimização de alguma eventual assimetria de informações, o trabalho de avaliação deve ser neutro e verificável.

Complementarmente, nesta problemática emergem outras questões que merecem a atenção, tais como os critérios de escolha dos métodos de avaliação empregados pelos peritos contadores nas perícias de apuração de haveres e os procedimentos complementares que buscam oferecer validade e confiabilidade à avaliação e à conclusão

do laudo. Tais aspectos demandam um processo de escolha, de decisão sobre o que empregar, quando e como.

É neste contexto que se destaca o Método de Análise Hierárquica (em inglês, AHP). Este método auxilia em processos de tomada de decisão que envolvem a análise de múltiplos critérios que impactam a avaliação das variáveis que influenciam o problema e a alternativa resultante da escolha. Conforme seu idealizador, Thomaz Saaty, é usado para responder às questões sobre o tipo de preferências do tomador da decisão e as alternativas disponíveis ou almejadas, como também para responder às questões sobre o que é mais importante no nível dos critérios e o que é mais provável no nível das alternativas (SAATY, 1997).

Assim, tem-se como ponto de partida que a análise da lógica subjacente às escolhas dos métodos de avaliação de sociedades em processos judiciais de apuração de haveres pode ser desenvolvida a partir de uma estrutura hierárquica construída tendo por base o método AHP.

A utilização do método AHP pode evidenciar quais são as prioridades dos peritos contadores para a escolha dos métodos de avaliação de sociedades,a partir do contexto em que está inserida a sociedade e que influenciará a escolha, da qualidade da escrituração contábil e das demonstrações financeiras,além de complementações de cunho qualitativo que corroboram os métodos escolhidos, dando sustentação ao perito contador, tais como: precisão nas avaliações, continuidade do empreendimento, neutralidade e verificabilidade,e a fundamentação teórica complementando a validade e confiabilidade ao trabalho.

1.1 Problema de pesquisa

A avaliação de sociedades é conduzida com base em modelos, que, por sua vez, apresentam métodos, entendidos como técnicas que subsidiarão o trabalho de mensuração do valor econômico do empreendimento, de acordo com premissas e características deste. Não há um método absoluto a ser empregado para todas as sociedades e em todos os contextos. A escolha do método dependerá das características, previsões e atributos dos ativos e da condição de continuidade do empreendimento (DAMODARAM, 1997; MARTINS *et al.*, 2001; HITCHNER, 2003; MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010). Enfim, há uma série de condições lógicas, do tipo, se e então,que conduzem o processo de avaliação.

Este processo de avaliação está intrinsecamente ligado à qualidade da informação contábil, tendo a subjetividade permeando todo ele. Fugi e Slomski (2003), contudo, destacam que essa subjetividade na contabilidade faz parte do processo, mas deve ser responsável. Ressaltam, ainda, que os usuários da informação contábil podem ser tanto internos como externos e que as informações geradas devem ser amplas e fidedignas "de modo a permitir a avaliação da situação patrimonial,as mutações do patrimônio e a realização de inferências sobre o futuro" (FUGI; SLOMSKI, 2003, p. 35).

Inserido nesta dinâmica, o perito contador, compromissado com o encargo judicial que lhe fora concedido, deverá valer-se de todo este arcabouço teórico e empírico para executar o trabalho de avaliação e elaboração de seu laudo pericial contábil, gerando informação útil para a decisão judicial. Dessa forma, este profissional deverá escolher dentre os diversos métodos de avaliação disponíveis, diante das características informacionais que busca, do contexto no qual está inserida a sociedade e das restrições impostas pela legislação e jurisprudência qual será empregado no processo de apuração de haveres.

Assim se estabelece a questão que norteará essa pesquisa: É possível identificar, a partir da aplicação do método AHP, uma preferência dos peritos contadores na escolha do método e abordagens na avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Identificar por meio da aplicação do método AHP, uma preferência dos peritos contadores quanto ao emprego de diferentes métodos e/ou procedimentos de avaliação de sociedades aplicados em processos judiciais de apuração de haveres.

1.2.2 Objetivos específicos

a) Avaliar a percepção dos peritos contadores quanto aos métodos de avaliação de sociedades quando utilizados em perícias contábeis;
b) Avaliar se elementos de natureza pessoal, tais como gênero, formação acadêmica e tempo de profissão, guardam relação com a escolha do método de avaliação;

c) Analisar se as condições e as características das sociedades objeto das perícias de apuração de haveres, como também as premissas a que estão submetidas, guardam relação com a escolha do método;
d) Avaliar se a qualidade da informação contábil e da documentação apresentadas pelas sociedades objeto da perícia judicial de apuração de haveres influencia no método de avaliação a ser empregado.

1.3 Justificativa

Para a realização do trabalho de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres o perito contador deve estar justificado e fundamentado em bases técnicas que tornem o laudo confiável, preciso, pleno e claro. Todavia, neste campo do conhecimento contábil não se percebe ampla variedade de literatura e/ou de pesquisas sobre laudos periciais. Sá (2004, p. 10) comenta que a escassez de literatura sobre perícia contábil, "quer em livros, quer em artigos, não só no Brasil, mas também internacionalmente" muito responsabiliza aos autores e que estes devem buscar maior abrangência e atualidade sobre este tema. Reforçando esta assertiva, Santos, Schmidt e Gomes (2006) destacam a insuficiência de obras sobre perícia contábil,acrescentando que o campo existente para este tipo de conhecimento é imenso e que poucos foram os que deixaram alguma contribuição para os que ingressam nesta carreira.

Em termos mais específicos, parte-se também do pressuposto de que também é parca a literatura, seja em teses e dissertações, como também em artigos científicos, que analisa e apresenta constatações e construção de conhecimentos que possam ser utilizados tanto para fins acadêmicos na formação do perito contador como para agregar conhecimento científico aos laudos periciais, contribuindo para uma melhor fundamentação do trabalho ou procedimentos realizados.

Contrapõe-se a estes fatos a quantidade relevante de processos judiciais, principalmente de dissolução parcial, que requerem uma perícia de apuração de haveres, devendo esta perícia apresentar confiabilidade, precisão e fundamentação teórica de seus procedimentos realizados.

A lacuna acadêmica percebida, todavia, pouco contribui para a evolução nos processos de apuração de haveres, posto que se deve pesquisar mais e divulgar as devidas conclusões, a fim

de que, na prática, a disseminação do conhecimento se transforme em ações concretas de perícias fiéis a seus objetivos e que contribuam para uma sociedade mais justa.

Este trabalho justifica-se em razão da necessidade de ampliar as pesquisas sobre avaliação de sociedades, tendo o foco específico em perícias contábeis e em processos judiciais de apuração de haveres, mostrando a contribuição social e, até mesmo, jurisdicional do conhecimento emanado da teoria de finanças e da teoria da avaliação patrimonial e do lucro, especificamente a avaliação de sociedades, apoiada na capacidade do empreendimento em gerar valor e retorno financeiro ao quotista e/ou acionista,para a construção de uma solução justa, pois colabora para que a parte retirante ou os herdeiros de sócio falecido recebam a remuneração devida, conforme os preceitos de finanças.

Assim, além de propor-se a discutir no meio acadêmico a apuração de haveres, esta pesquisa se mostra como uma contribuição ao meio profissional contábil, relativa às práticas de avaliação e suas motivações de escolha. Também, poderá ser útil aos magistrados e advogados das partes quando da pesquisa sobre a contextualização dos procedimentos técnicos de avaliação de sociedades e as preferências e motivações para as escolhas dos profissionais contadores. Considera-se, ainda, que será relevante aos peritos contadores, que poderão inteirar-se dos métodos de avaliação e procedimentos que obtiveram os melhores atributos de acordo com o AHP, em função das escalas de julgamento apresentadas pelos peritos contadores entrevistados. Entende-se que também será pertinente em relação a estudos de avaliação de sociedades, analisados sob bases empíricas, geralmente, aplicados em micro, pequenas e médias empresas, quando sob a égide do Poder Judiciário.

Em suma, esta dissertação tem a pretensão de contribuir para o aumento do conhecimento aplicado à perícia contábil, especificamente na apuração de haveres, porém explorando o lado do agente que gera a informação - ou seja, o perito contador - e o modo como se processa a construção de suas decisões com base na lógica do AHP, como forma de evidenciar seus critérios e preferências empregados.

1.4 Estruturação da pesquisa

Esta pesquisa está estruturada da seguinte forma:

No primeiro capítulo apresentam-se o tema de pesquisa, os objetivos e a justificativa da pesquisa.

No segundo capítulo, desenvolve-se o referencial teórico, em que se busca abordar a contribuição da teoria de finanças, da teoria da avaliação patrimonial e do lucros como bases teóricas e fundamentais para os modelos de avaliação de sociedades. Adicionalmente discutem-se os métodos de avaliação de sociedades, destacando as devidas adequações necessárias a estes métodos, quando aplicados a pequenas e médias empresas, contextualizadas em processos judiciais de apuração de haveres. São abordados também, a perícia contábil, o procedimento judicial de apuração de haveres e sua aplicação nestes tipos de processos judiciais e os antecedentes de pesquisas aplicadas à apuração de haveres. Ainda na plataforma teórica, são abordados o AHP, com sua fundamentação teórica e aplicações, mais os trabalhos relacionados a finanças e contabilidade que fizeram uso deste modelo.

O terceiro capítulo detalha os procedimentos metodológicos utilizados nesta pesquisa.

No quarto capítulo, procede-se à apresentação do resultado da análise empírica da estrutura hierárquica com base no AHP, traduzida pelas informações colhidas das respostas obtidas dos peritos contadores e das matrizes de escala de julgamento e apuração do índice global conforme o AHP, evidenciando o método de avaliação de sociedades em processos judiciais que melhor se adequa aos critérios estabelecidos, de acordo com as percepções dos peritos contadores atuantes em Belo Horizonte/MG.

No quinto capítulo formulam-se as considerações finais, relatando as evidências obtidas a partir da aplicação do AHP, informando se foi possível apurar as preferências dos peritos contadores quanto aos métodos de avaliação de sociedades, como também quantificar as preferências quanto aos critérios propostos para tal. Adicionalmente apresentam-se as constatações quanto a aspectos qualitativos obtidos das entrevistas, tais como, formação dos peritos, tempo de profissão e análises de critérios como qualidade da informação contábil, imobilizado e endividamento, para verificar como influenciam a escolha do método de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres, dentre outros aspectos.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, discutem-se a teoria de finanças e a teoria da avaliação patrimonial e do lucro como alicerces conceituais e como paradigmas para a avaliação de sociedades, como também abordagens sobre os métodos de avaliação de sociedades, tais como o método contábil/patrimonial, o Fluxo de Caixa Descontado tanto para a firma quanto para o acionista/sócio e a avaliação relativa.

Como forma de complementação, aborda-se também o Balanço de Determinação, procedimento específico da apuração de haveres, e descrição do goodwill como atributo intangível da sociedade. Apresentam-se ainda, resumos e conclusões de trabalhos relevantes sobre a avaliação de sociedades aplicadas à apuração de haveres e à perícia contábil, com o fim de evidenciar o estado da arte neste campo de pesquisa.

Por último, focaliza-se a plataforma teórica da Análise Hierárquica, considerando sua origem e aplicações, a construção da estrutura hierárquica e os procedimentos para a sua construção. Também apresentam-se resumos e conclusões de trabalhos relevantes sobre a aplicação do Método de Análise Hierárquica (AHP), porém aplicado nas áreas de contabilidade e finanças.

2.1 A teoria da avaliação patrimonial e do lucro

A teoria da avaliação patrimonial e do lucro, conjugada com teorias do campo jurídico, oferece uma base que permite aos peritos contadores fundamentar a apuração de haveres. Ornelas (2000) ressalta que este arcabouço teórico possibilita mensurar uma sociedade em marcha, em função de suas características patrimoniais e de sua capacidade de gerar lucros acima do que pode ser considerando normal. Considera em sua estrutura conceitual os estudos emanados de teóricos contábeis, como Edwards e Bell (1964), Most (1977), Iudícibus (2000), Martins *et al.* (2001), Hendriksen e Van Breda (2012),que oferecem embasamento para avaliações de sociedades, tanto em continuidade quanto sem perspectivas futuras, ou seja, em processo de liquidação.

Nesse contexto, destaca-se o pensamento de Martins *et al.* (2001), os quais asseveram que, no fundo, todos os métodos de avaliação convergem para o "caixa". Esta afirmação se baseia no

fato de que os itens patrimoniais são avaliados pelo valor já despendido, pelo valor que irá despender agora, pelo valor que se espera obter no futuro, pelo valor de realização presenteou, ainda, pela capacidade do ativo em gerar recursos.

Ornelas (2000) destaca que os métodos avaliatórios são divididos em: patrimonial, renda e comparabilidade. De acordo com a teoria de avaliação patrimonial, em um primeiro parâmetro, as avaliações se dão por valores de entradas ou por valores de saídas.

1 Método patrimonial

Iudícibus (2000) e Martins *et al.* (2001) corroboram com a ideia de Ornelas (2000) ao considerar em que os ativos da sociedade podem ser avaliados tendo como princípio básico os bens patrimoniais ou,também por valores de entrada e por valores de saída. Este método procura responder principalmente às seguintes indagações:

a) Se tivesse que montar uma empresa, quanto eu gastaria no mercado?
b) Se tivesse que repor o bem, quanto eu pagaria?
c) Qual seria o valor de realização do ativo no caso de liquidação da sociedade?

Este método considera a avaliação dos ativos com base no custo de reposição, no valor de saída, no custo histórico e no valor de mercado.

2 Método de renda

Parte do pressuposto de que uma sociedade deve ser avaliada com base em sua capacidade de gerar caixa. Este caixa gerado está ligado ao fluxo operacional da empresa, não ao caixa bruto (receita bruta), fazendo-se um ajuste nas contas de resultado, adicionando a remuneração do capital de terceiros (juros) e as despesas que não correspondem à efetiva saída de caixa, tais como, depreciação e amortização do diferido.

Este método considera que os ativos valem o que podem gerar para seu proprietário, tendo por base o *payback*, ou o multiplicador de renda, o valor atual do fluxo de caixa ou de lucros e a taxa interna de retorno e um múltiplo das vendas ou do lucro bruto (ORNELAS, 2000; MARTINS *et al.*, 2001).

3 Método da comparabilidade

Este método busca no mercado transações semelhantes ao empreendimento que está sendo avaliado (ORNELAS, 2000). Damodaram (2005) ressalta que este método estima o valor de um ativo comparando-o com preços de outros ativos semelhantes ou,até mesmo, com fluxos de caixa, vendas, lucros.

Nos processos de apuração de haveres, é comum a utilização destes métodos de maneira simultânea, podendo ter pesos diferenciados. Contudo, evidencia-se que, independente do método avaliatório adotado, as demonstrações contábeis originárias do método contábil são submetidas a determinadas adaptações, para permitir que o processo de avaliação seja o mais adequado possível. Cumpre ressalvar que os modelos de avaliação com base na renda se aplicam às sociedades em processo de continuidade e que apresentem fluxo positivo de dividendos ou, embora ainda não os apresentem, possuem um conjunto de ativos capazes de criar este fluxo, mediante melhor gestão da sociedade. Nas sociedades em que haverá o encerramento de suas atividades ou que não apresentam capacidade de gerar lucros ou lucros acima do normal o que resta é a avaliação de seus ativos ou por valores de saídas ou por valor de mercado.

2.2 A teoria de finanças como base para a avaliação de empresas

Outra abordagem que gerou inúmeros trabalhos e contribuições teóricas foi derivada da teoria de finanças.Autores como Damodaram (2005) e Hamadi e Hamadeh (2012), consideram a avaliação de empresas o coração das finanças, variando seus estudos conforme questões como mensuração do valor de um empreendimento, estudos sobre a melhor forma de aumentar o valor das empresas ou a gestão de portfólio e pesquisas sobre empresas que estejam com o valor de mercado inferior ao valor econômico, esperando assim que em algum período futuro os preços das ações convirjam a este valor

Lintz (2004) relata que a clássica teoria de finanças formou-se a partir das contribuições de Williams (1938) que construiu as bases para a precificação de ativos financeiros, forjando o conceito do valor de um ativo representado pelo valor presente de seus fluxos de recebimentos futuros, assim como aprofundando a discussão da diversificação de carteiras de investimento, mais tarde ampliada por Markowitz (1952) com a teoria da seleção de

portfólios, Modigliani e Miller (1958), com a teoria sobre estrutura de capital e política de dividendos, Sharpe (1964), com o *capital asset princing model* (CAPM) e Fama (1970), com a hipótese do mercado eficiente, dentre outros. Ressalta-se que estas teorias trouxeram fortes elementos estatísticos para a mensuração do risco e retorno dos investimentos (MENEZES, 2002) e para a precificação de ativos financeiros, construindo, assim, todo este arcabouço que formou a base da moderna teoria de finanças.

Pode-se entender que o paradigma para a determinação do valor de um empreendimento emana da capacidade da empresa de proporcionar retorno aos investidores, ou seja, de acordo com a rentabilidade da empresa/negócio. Outra contribuição a esses modelos financeiros propostos pode ser encontrada em Modigliani e Miller (1958), os quais ressaltam que são dois os critérios para a tomada de decisão racional em investimentos: maximização dos lucros e maximização do valor de mercado. O primeiro determina que um investimento em um ativo somente deverá ser feito caso este ativo aumente o lucro líquido dos proprietários da empresa, devendo este lucro exceder a taxa de juros. O segundo impõe que a viabilidade de investimento em um ativo será dada caso este acrescente mais ao valor de mercado da empresa do que o próprio custo de aquisição deste ativo.

O processo de avaliação de empresa, portanto relaciona-se, essencialmente,aos benefícios econômicos esperados de caixa, ao risco associado a estes benefícios e à taxa de retorno requerida pelos proprietários ou investidores (ASSAF NETO, 2006). Nesta afirmação, constata-se a contribuição oferecida pela teoria de finanças como suporte teórico e empírico para trabalhos de avaliação, por exemplo, em perícias para a apuração de haveres.

Em regra, para a avaliação de pequenas e médias empresas, algumas contribuições da teoria de finanças não se aplicam a esta população, como a hipótese do mercado eficiente, que não se relaciona à avaliação da empresa, mas contribui para o processo de precificação de ativos e, até mesmo, a aplicação do CAPM, posto que estas empresas não têm cotação ou venda de suas ações/quotas em mercado de capitais, apesar da possibilidade da utilização do beta alavancado, conforme Assaf Neto *et al.* (2008) destacam.

2.3 Métodos de avaliação

Para Damodaram (1997), não existe um melhor método para avaliar empresas. A escolha do método a ser utilizado dependerá de cenário específico e de uma variedade de características do ativo ou da empresa avaliada. Neste mesmo raciocínio, Martins *et al.* (2001) acrescentam que não existe uma fórmula absoluta.

Tibúrcio Silva (2008) ressalta os diversos métodos que podem ser utilizadas em perícias judiciais de apuração de haveres: Nova York, Hatfield, Ornelas, Moschini e Scotti, Pellegrino, Método de Delaware e múltiplo de venda.

Martelanc, Pasin e Pereira (2010) apontam que os métodos de avaliação de empresas mais utilizados são: contábil/patrimonial; fluxo de caixa descontado, múltiplos ou avaliação relativa e de EVA/MVA (*Economic Value Added* e *Market Value Added*). Acrescentam que os bancos de investimento e as empresas de consultoria têm maior preferência pelo método do Fluxo de Caixa Descontado.

Fernandez (2002) destaca que no campo das finanças corporativas o entendimento dos mecanismos dos processos de avaliação de empresas é indispensável, não somente para efeitos de análise e mensurações para fusões ou aquisições, como também para identificar fontes de criação de valor econômico para as empresas e fontes que podem destruir valor. Aponta, ainda, que os métodos de avaliação são divididos em seis principais grupos.

O Quadro 1 exemplifica alguns destes métodos por grupo de avaliação.

Quadro 1 – Grupos de métodos de avaliação de empresas

Balanço Patrimonial	Resultado Econômico	Misto(Goodwill)	Fluxo de Caixa Descontado	Criação de Valor	Opções
Modelo do valor contábil Modelo do valor contábil ajustado Modelo do valor de liquidação Modelo do valor substancial	Modelo do valor dos lucros Modelo do valor dos dividendos Modelo dos múltiplos de vendas	Modelos: * Clássico * Simplificado da União Européia * dos peritos contábeis europeus Método indireto Método de compra de lucros anuais Modelo da taxa de risco relativo e de risco livre	Fluxo de Caixa Livre Fluxo de Caixa Patrimonial Fluxo de Caixa do capital Modelo de dividendos Valor Presente Ajustado – APV	*Economic Value Added* – EVA Fluxo de Caixa do Retorno sobre Investimentos – CFROI	Black e Scholes Opção de Investimento Expansão de projeto Adiamento de Investimento

Fonte: Fernandez (2002, p. 4).

Hitchner (2003) e Laro e Pratt (2005) destacam que as abordagens para determinar o valor de uma empresa podem basear-se no valor justo de mercado (comparações de preços de mercado), no valor do investimento (conforme atributos definidos pelo investidor), no valor intrínseco (baseando em análise fundamentalista) ou no valor contábil (apurado com base nas demonstrações financeiras).

Com apoio em todo este arcabouço teórico e nos grupos de métodos de avaliação de empresas,o perito contador deverá avaliar o ambiente e as características internas e externas da empresa avaliada, para, assim, escolher o método que será empregado em seu trabalho de avaliação. Tal análise encontra amparo na assertiva de Damodaram (1997) de que não existe um método melhor e de que a escolha deste será em função dos cenários e das características da empresa avaliada. Assim,buscando ampliar os conceitos e as contextualizações, abordam-se a seguir distintos métodos de avaliação de sociedades, dentre os quais se destacam: avaliação pelo valor contábil/patrimonial; Fluxo de Caixa Descontado; e múltiplos ou avaliação relativa.

2.3.1 Avaliação pelo valor contábil/patrimonial

Segundo Martins *et al.* (2001) este é o método de avaliação mais tradicional. Porém estacionou-se no tempo, atendendo ao princípio do custo como base de valor. Deixa a desejar

em muitas situações perante o usuário da informação contábil. Para esses autores, sua utilização é mais prática, sem subjetividade e de fácil evidenciação, pois verifica o valor do item patrimonial por meio dos documentos contábeis, tornando, inclusive, sua comprovação imediata.

Damodaram (2005) considera que este modelo é viável para as empresas já maduras, com predominância de ativos fixos e com pouca ou nenhuma oportunidade de crescimento e sem potencial de retorno acima do normal, resultando em uma medida razoável para a avaliação dessas empresas.

Martins *et al*. (2001) apresentam ainda, como derivação do método patrimonial a avaliação por valores de saída, por meio do valor realizado, que representa o valor da venda. O valor corrente de venda, representa o valor de mercado do ativo e o valor de realização futuro, se refere à expectativa de valores futuros determinados pelo mercado para o ativo ou mercadoria.

Assaf Neto (2006) destaca que quando uma empresa não apresenta capacidade de gerar resultados futuros ou quando não possui *goodwill,* resultante de uma *mais valia* do empreendimento, seu valor será fixado pelo valor de reposição de seu patrimônio líquido.

2.3.2 Avaliação pelo método do fluxo de caixa descontado

Para Martelanc, Pasin e Pereira (2010) o método do Fluxo de Caixa Descontado é a principal metodologia na avaliação de empresas. Estes autores consideram que o valor da empresa é determinado com base em seus fluxos futuros de caixa projetados e descontados a uma taxa que representa o risco do negócio mais o valor do dinheiro no tempo. Também são determinantes na projeção do fluxo de caixa as perspectivas de crescimento e rentabilidade (PALEPU; HEALY, 2004).

Martins *et al.* (2001) destacam que este é um método essencialmente financeiro, sendo calculado com base na seguinte fórmula (Martins, 2001, p. 113):

$$V = \frac{F_1}{(1+d)^1} + \frac{F_2}{(1+d)^2} + K + \frac{F_n}{(1+d)^n}$$

Em que:

V = valor presente do item;
F_n = fluxo (recebimentos e/ou pagamentos) associado ao item avaliado e à data da sua ocorrência;
d = taxa de juros; e
n = número de períodos

Hitchner (2003) aponta que a abordagem mais reconhecida na avaliação de empresas é a abordagem com base na renda, ou seja, nos fluxos dos lucros. Acrescenta que existem várias metodologias, dentre as quais se destaca o Fluxo de Caixa Descontado, como sendo uma *proxy* para os benefícios projetados em determinados anos no futuro, descontados a valor presente e apurado o valor da perpetuidade, ou valor residual, após um período especificado (geralmente o último).

Chinaglia (2008) defende a necessidade de utilizar métodos baseados no desempenho econômico da própria sociedade para a mensuração dos elementos intangíveis do estabelecimento empresarial, destacando a utilização dos fluxos de caixa da sociedade. Ressalva as seguintes limitações deste método: subjetividade para determinar a taxa de desconto e período a ser projetado. Contudo, explana que o estabelecimento, em muitos casos, vale mais pelo conjunto de todos os seus bens, em função de sinergias da sociedade, que resultam em sua lucratividade, valendo, assim, mais que o somatório dos mesmos bens avaliados individualmente e a valor de mercado. Os benefícios deste modelo superam suas limitações (CHINAGLIA, 2008).

O método do fluxo de caixa baseia-se no conceito do valor do dinheiro no tempo e na evidência de que um ativo representa o somatório dos valores presentes defluxos de caixa futuros (GALDI; TEIXEIRA; LOPES, 2008). No Brasil, esta metodologia é utilizada tanto em disputas judiciais, como na determinação do valor de emissão de ações de uma companhia.

Segundo Perez e Famá (2004), o método do Fluxo de Caixa Descontado é o que mais expressa os enunciados da teoria de finanças, posto que evidencia a efetiva capacidade de

geração de riqueza de uma empresa, sendo consagrado pelo mercado financeiro e de capitais e nos processos de fusões e aquisições.

A utilização deste método entretanto é realizada por dois caminhos: o fluxo de caixa livre para a firma e o fluxo de caixa livre os sócios (MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010). O primeiro aborda a avaliação com base nos fluxos de caixa gerados para a empresa. O segundo tem como base a geração de fluxos gerados para os sócios, descontando os pagamentos de juros e do principal (MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010).

A seguir, explana-se sobre estas abordagens.

2.3.2.1 Fluxo de caixa livre, fluxo de caixa livre para a firma e fluxo de caixa livre para os acionistas

Conforme Martins *et al.* (2001), o fluxo de caixa livre apóia-se na mesma corrente de pensamento do EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization)*, porém são excluídos do caixa os pagamentos dos impostos sobre o lucro e os investimentos permanentes. Segundo Brown (1996), o fluxo de caixa livre representa a geração de caixa pelas operações correntes e disponível para distribuição, sem que ainda afete o nível de crescimento da empresa. Desta forma resulta do caixa excedente para distribuição ou aumento de capital.

Quadro 2 – Fluxo de Caixa Livre (FCL)

Receitas líquidas de vendas
(-) Custo das vendas
(-) Despesas operacionais
= Lucro antes dos juros e tributos sobre o lucro (Ebit)
(+) Ajuste das despesas operac. que não provocam a saída de caixa
= Lucro antes dos juros, tributos sobre o lucro, depreciação, amortização e exaustão (Ebitda)
(-) Imposto de renda/Contribuição social
= Geração de caixa operacional
(-) Investimentos (ou desinvestimentos)
. Permanentes
. Circulantes
= Fluxo de caixa livre

Fonte: Martins *et al*. (2001)

No Quadro 2, Martins *et al*. (2001) apresentam a construção do fluxo de caixa livre evidenciando-se a sua formação a partir do resultado operacional através da soma de despesas operacionais que não provocam a saída de caixa, tais como a depreciação e amortização e a subtração de investimentos necessários à manutenção do negócio e/ou geração de caixa.

Para Cunha (2011), quando os fluxos de caixa são determinados anteriormente aos pagamentos da dívida e posteriormente às necessidades de reinvestimentos, estes são determinados como fluxos de caixa livre para o acionista (FCLA) e para a firma (FCLF).

O FCLA consiste na avaliação do negócio com base na participação do acionista (*equity valuation*). Nesta avaliação, o fluxo de caixa mensurado para desconto é obtido após o desconto das dívidas e dos juros. No FCLF (*firm valuation*), o fluxo de caixa é determinado após as despesas operacionais e impostos, mas antes do pagamento da dívida e dos juros (MARTELANC; PASIN; PEREIRA; 2010).

Quadro 3 – FCLA e FCLF

FCLA	FCLF
$VP(FCLA) = \sum_{t=1}^{n} \frac{FCLA}{(1+ccp)^t}$	$VP(FCLF) = \sum_{t=1}^{n} \frac{FCLF}{(1+cmpc)^t}$

Fonte: Martelanc; Pasin; Pereira, 2010.

Em que:

FCLA =Fluxo de Caixa Livre para os Acionistas;
FCLF =Fluxo de Caixa Livre para a Firma;
ccp = Custo de Capital Próprio;
cmpc = Custo Médio Ponderado de Capital; e
n e *t* = Períodos

O Quadro 3 apresenta a fórmula matemática para o cálculo do valor presente dos fluxos de caixa para o acionista e para a firma. Note-se que a taxa para desconto na apuração do fluxo para o acionista será o custo do capital próprio, enquanto a taxa para desconto do fluxo para a firma se faz com base no custo médio ponderado de capital.

Tendo-se por conta os ensinamentos e as considerações apresentadas por Brown (1996), Damodaram (1997), Martins *et al*. (2001), Palepu; Healy (2004). Perez e Famá (2004), Martelanc; Pasin; Pereira (2010), Cunha (2011), confirma-se a eficácia do método do Fluxo de Caixa Descontado na mensuração do valor de um empreendimento ou de uma empresa, percebendo-se sua contribuição para a apuração do valor justo do negócio, sendo, desta forma, uma ferramenta útil ao perito contador quando incumbido da avaliação de um negócio. Esta conclusão é corroborada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - 46 - Mensuração do Valor Justo, que considera como valor justo, no caso da venda de um instrumento patrimonial, o preço recebido pela venda deste ativo em uma transação não forçada, exemplificando que uma das métricas para mensurar este preço é o fluxo de caixa futuro a ser gerado por este instrumento ou, até mesmo, o negócio.

2.3.2.2 Considerações acerca da adoção do Fluxo de Caixa Descontado em perícias de apuração de haveres

Ornelas (2000, p.39) considera que "o futuro operacional não alcança nem beneficia o sócio retirante ou os herdeiros do sócio pré-morto", desconsiderando de forma subjacente a utilização do método do Fluxo de Caixa Descontado na avaliação de sociedades quando da apuração haveres.

Hoog (2010, p. 104) apresenta mesmo entendimento, dissertando que o Fluxo de Caixa Descontado é um instrumento que tem " por objeto a movimentação do caixa", sendo útil nas decisões de investimento e nas perícias de mensuração de lucro cessante. Porém, não considera o fluxo do superlucro, ou seja, o aviamento, acrescentando que a existência de caixa não significa lucro, e vice-versa.

Todavia, evidenciam-se trabalhos de outros autores, inclusive da área jurídica, que consideram a utilização do Fluxo de Caixa Descontado como instrumento de avaliação de sociedades na apuração de haveres, citando Perez e Famá (2004), Mondandon, Siqueira e Ohayon (2008), Tibúrcio Silva (2008), Chinaglia (2008), Santos (2011), Da Silva e Santos (2013).

Dessa divergência de posicionamento quanto ao método mais pertinente para a avaliação de uma sociedade quando de um processo de apuração de haveres, constatam-se a riqueza de opiniões sobre o tema, o vasto e propício campo para pesquisas e a pertinência da reflexão de

Damodaram (1997) quando defende que não existe melhor método para avaliação de empresas e que a sua escolha dependerá de cenário específico e de uma variedade de características do ativo ou empresa avaliada.

2.3.3 Métodos dos múltiplos ou avaliação relativa

Apesar da existência de várias metodologias de avaliação estruturadas com base em estimativas dos fluxos de caixa, apuração do *goodwill* e análise fundamentalista, dentre outras, muitos agentes do mercado financeiro utilizam também técnicas bem menos robustas, porém que mensuram os valores da empresa quase que de forma instantânea, por meio das chamadas avaliações relativas.

Conforme Martins *et al.* (2001, p.271), este modelo é utilizado em empresas que não possuem uma escrita contábil ou, se possuem, nela não se pode confiar. A avaliação por múltiplos, ou avaliação relativa, consiste em comparar valores médios de bens equivalentes negociados no mercado, como justificativa para os preços pedidos no negócio (MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010). Este método é amplamente utilizado no mercado imobiliário e dentre as suas vantagens, citam-se: rapidez na precificação do ativo e simplicidade de seu cálculo (MARTINS *et al.*, 2001; MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010).

Tibúrcio Silva (2008) destaca que a avaliação por meio dos múltiplos é muito utilizada nas negociações de pequenas empresas, tanto no Brasil como nos Estados Unidos. No Brasil, Ferreira (2004) realizou estudos sobre métodos nas negociações de pequenas farmácias e Hitchner (2003) evidenciou procedimento semelhante nos EUA. Contudo, na visão de Tibúrcio Silva (2008, p. 8), inadequada se faz a utilização deste método em trabalhos periciais, posto que para uma perícia se "requer um maior grau de cientificidade na estimativa".

Damodaram (2005) explica que,conceitualmente, a diferença entre a avaliação pelo método do Fluxo de Caixa Descontado e a avaliação relativa é que o primeiro avalia o valor intrínseco de um ativo com base em sua capacidade de gerar fluxos futuros de caixa, enquanto o segundo busca fazer um julgamento sobre qual o valor de determinada ativo, tendo por base ativos semelhantes. O autor reforça que se o mercado estiver apresentando um valor justo, em média, estas abordagens tendem a ser convergir. Todavia, se o mercado valoriza os ativos

acima ou abaixo deste valor justo, a avaliação pelo Fluxo de Caixa Descontado torna-se mais eficaz, pois não é influenciada por estas variações. Contudo, apesar destas limitações, observa-se que grande parte das avaliações, sejam patrimoniais ou para aquisições, utiliza uma combinação do método escolhido com múltiplos de empresas comparáveis (DAMODARAM, 2005).

A avaliação relativa, ou avaliação por múltiplos,também é apresentada por Laro e Pratt (2005) como um procedimento altamente empírico na avaliação de pequenas empresas. Acrescentam que muitos avaliadores utilizam os múltiplos de faturamento como uma *proxy* para comparar avaliações feitas por outras metodologias. Contudo, ressaltam que não é aconselhável a avaliação por este tipo de método em função de suas limitações, tais como: não levar em conta a quantidade e o tipo de ativos da transação; e desconsiderar o nível de lucratividade da sociedade e suas especificidades.

De acordo com Fernadez (2013), dentre as principais abordagens pelo método dos múltiplos, ou avaliação relativa, têm-se a apuração com base no Preço/Lucro (*PER*), a abordagem do valor da empresa/Ebitda (*EV/EBITDA*), o lucro residual (*Residual Income*) e as avaliações com base nos múltiplos de venda que foram utilizadas para avaliação de empresas de internet, também conhecidas por empresas "pontocom", quando da bolha do setor nos anos de 1990.

2.4 Balanço de determinação

O Balanço de Determinação, apesar de não ser um método de avaliação de sociedades propriamente dito, tem a função de evidenciar o valor de mercado do patrimônio líquido da sociedade. Mantém relação com o balanço especial constante no art. 1031 do Código Civil Brasileiro, Lei 10.406/2002. Todavia, não deve ser confundido com este, posto que o balanço especial evidencia a situação patrimonial da entidade na data do evento, enquanto o Balanço de Determinação evidencia os ativos a valor de mercado, os passivos a valor presente e o *goodwill*, quando a sociedade apresenta atributos para tê-lo.

De acordo com Ornelas (2003, p. 83), o Balanço de Determinação é "elaborado para a data do evento, na qual os elementos patrimoniais são avaliados e consignados a valores de mercado. É utilizado para determinar o montante dos haveres do sócio retirante ou falecido". Hoog (2010), já tendendo aos aspectos do Código Civil Brasileiro, Lei 10.406/2002, disserta que

pode ser reconhecido por balanço especial e que seu objetivo é determinar os haveres do sócio retirante ou morto.

Analisando sob o enfoque societário, conforme De Oliveira (2011), o Código Civil Brasileiro, em seu art. 1.028, estabelece que havendo morte de algum sócio a quota será liquidada, salvo disposições contratuais. Essa liquidação se fará mediante avaliação do valor das quotas, que deverá evidenciar um valor capaz de retratar a real parcela do sócio no patrimônio da sociedade, podendo superar o valor contábil. Complementa o autor que, considerando as dificuldades de apuração deste valor e as variantes em sua apuração, "o Balanço de Determinação é o instrumento contábil que consegue estabelecer a atribuição financeira às quotas".

Ornelas (2000), Perez e Famá (2004) apontam a Súmula 265 do Supremo Tribunal Federal (STF), na qual consta: "Na apuração de haveres, não prevalece o balanço não aprovado pelo sócio falecido ou que se retirou". Assim, conforme Ornelas (2000), inexistindo o balanço para a data do evento ou, ainda, existindo, mas sem a aprovação do sócio retirante, nos processos de apuração de haveres, deverá ser levantado um Balanço de Determinação, com base na situação patrimonial na data do evento, suportado por inventário físico e contábil a valores de mercado, sendo considerado ainda os ativos intangíveis e todo o passivo.

Para Hoog (2010), assim como o balanço patrimonial, o Balanço de Determinação deve evidenciar os ativos, inclusive os intangíveis, os passivos e o patrimônio líquido.Alega o autor que para uma melhor transparência deve ser seguido de notas explicativas.

Outro aspecto relacionado à apuração de haveres refere-se à NBC T-4, expedida pelo Conselho Federal de Contabilidade, que vigorou até 2010. Esta norma direcionava os procedimentos para a avaliação patrimonial. Contudo, em 2010 foi revogada pela Resolução 1.283/2010, desta mesma instituição. Apesar de não estar explícito na norma revogatória, pode-se inferir que esta revogação se fez em virtude da incorporação do paradigma do valor justo, do teste de *impairment*, dentre outras normatizações afinadas com os novos padrões IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

Apresentando consonância com estes novos padrões contábeis, Santos (2011) elaborou o Balanço de Determinação adaptando-o com base nas disposições do CPC 26 – Apresentação

das Demonstrações Contábeis – estruturando a avaliação das contas entre o valor corrente, valor presente, o valor de mercado e o valor de reposição.

Infere-se dessa revisão que, apesar de não haver lei específica instituindo ou obrigando a utilização do Balanço de Determinação nem norma para este fim expedida pelo CFC, Ornelas (2000), Hoog (2010), Santos (2011) e De Oliveira (2011) consideram a sua utilização como procedimento contábil que visa suprir informações mais precisas e confiáveis quando da resolução societária, cumprindo de forma eficaz o entendimento emanado do Poder Judiciário via acórdãos exarados pelos tribunais estaduais e pelo STJ.

2.5 Considerações acerca do *goodwill* e seu cálculo na apuração de haveres

O *goodwill* representa "o resíduo existente entre a soma dos itens patrimoniais mensurados individualmente e o valor global da empresa" (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2012; MARTINS *et al*., 2001). Infere-se que o *goodwill* é a diferença positiva entre o valor econômico de uma sociedade e o valor total de seus ativos, mesmo avaliados a valor de mercado. É a *mais valia* da sociedade.

O *goodwill* resulta, portanto, da diferença positiva entre o valor econômico da sociedade, descontado o valor de seus ativos, mesmo avaliados a valor de mercado. Martins *et al*. (2001), salientam que a determinação do *goodwill* também se embasa em expectativas de lucros futuros.

Para Nakamura (1990), o *goodwill* significa que o valor econômico da sociedade supera o valor individual de todos os ativos e passivos avaliados individualmente e a preços de mercado, em decorrência de atributos intangíveis da sociedade, tais como clientela, *know-how*, patentes e equipe já formada, que contribuem para a apuração de lucros acima do normal. Este intangível está ligado à continuidade da sociedade, derivado da *mais valia* entre o valor da sociedade e o valor dos ativos (ORNELAS, 2003). Para Hendriksen e Van Breda (2012), o *goodwill* é o mais importante ativo intangível da sociedade. Todavia, tem suas limitações, ou melhor dizendo, dificuldades, como a questão de sua mensuração e também, sua identificabilidade e separabilidade.

Apesar de se reconhecer inegavelmente sua existência e o diferencial para qualquer empreendimento que este ativo, ou conjunto de ativos e/ou atributos, expressa tais como vantagens e *know-how*, o seu reconhecimento se faz somente quando adquirido. Uma explicação para esta restrição é apresentada por Lopes e Martins (2012, p. 65): "A relevância da informação contábil, do ponto de vista econômico e informacional, reside em sua capacidade de prever fluxos de caixa futuros". Contudo, em razão do conflito de agência, a apuração do *goodwill* constituído (que é relevante e se faz com base nos fluxos de caixa futuros) poderia levar os gestores a informar valores maiores em razão de aumentos nas perspectivas de crescimento da sociedade, diminuição da taxa de juros para desconto e acréscimo de outras variáveis de cunho discrionário e subjetivo que poderiam levar ao aumento do *goodwill* calculado (LOPES; MARTINS, 2012).

Schmidt e Santos (2003) destacam que o reconhecimento de ativos intangíveis está descrito no IAS 38. Entretanto, este reconhecimento se faz somente quando da combinação de negócios. Já o *goodwill* constituído não é reconhecido como um ativo, em razão de não ser um recurso identificável controlado pela entidade que possa ser confiavelmente mensurado. Estes autores destacam ainda que a qualquer momento podem ocorrer eventos que afetam o valor da entidade, inferindo, assim, certa volatilidade em sua valoração.

2.5.1 Fórmulas de cálculo do *goodwill*

Ornelas (2003, p. 144 e 147) apresenta diversas fórmulas para calcular o *goodwill*, destacando-se:

a) Método Nova York

$$\boxed{G=(LLM-RA-i.AT).F}$$

Em que:

G= Valor do goodwill;
LLM= Lucro líquido Médio dos últimos cinco anos;
RA= Remuneração da administração;
I= Taxa de juro aplicável ao capital imobilizado;
AT= Ativos tangíveis;
F= Fator multiplicativo para obtenção do *goodwill*.

b) Método Hatfield

$$G = \left(\frac{LL - RA}{j} \right) - AT$$

Em que:

G= Valor do *goodwill*;
LL= Lucro líquido Médio dos últimos cinco anos;
RA= Remuneração da administração;
I= Taxa de capitalização dos lucros;
AT= Ativos tangíveis.

c) Método proposto por Martins

$$G = \sum_{t=1}^{n} \frac{LLt}{(1+j)^t} - PLcc$$

Em que:

G=Valor do *goodwill*;
LLt= Lucro líquido do período t;
J= taxa de desconto(custo de oportunidade);
PLcc= Patrimônio líquido a custos correntes;
N= número de períodos utilizado para apuração do *goodwill*.

Neiva (1997) apresenta o método Anglo-Saxão. Conforme Quadro 4, o *goodwill* é calculado por meio de uma taxa de juros estimada aplicada sobre o excesso de rendimentos obtido pela diferença entre o lucro normalizado e o retorno do ativo operacional. Dessa forma, de acordo com Neiva (1997, p. 49) o valor da sociedade seria apurado a partir da soma de seu patrimônio líquido mais o *goodwill.*

Quadro 4 – Método Anglo-Saxão para apuração do *goodwill*

Lucro Normalizado (LN)	LN = LL + DF(1-%IR)
Retorno do ativo operacional (RAO)	RAO = AO x *i*
Excesso de Rendimento (ER)	ER =LN – RAO
Goodwill (G)	G = ER ÷*i*
Valor da empresa (V)	V = PL + G

Fonte: Adaptado de Neiva (1997)

Em que:

LL= Lucro líquido;
DF = Despesas financeiras;
AO =Ativo operacional;
LN = Lucro normalizado;
RAO =Retorno do ativo operacional;
ER = Excesso de rendimento;
i =taxa de juros;
PL = Patrimônio líquido;

Ornelas (2000), propondo um modelo conceitual e operacional contábil de apuração de haveres, apresentou as seguintes fórmulas (Quadro 5):

Quadro 5 – Método proposto por Ornelas (2000) para apuração do *goodwill* e valor da sociedade

Lucro Normal (LN)	$LN = AOL_{vm}.i$
Lucro Operacional Líquido médio Histórico Ajustado(LOL)	LOL=LL+(DF-RF-RANO+/-RNO)-PT
Lucro Acima do Normal (LAN)	$LAN=LOL_{mha}-LN$
Goodwill (G)	G = LAN/i
Valor da sociedade (VS)	$V = PL_{mv} + G$

Fonte: Adaptado de Ornelas (2000)

Em que:

DF= Despesas financeiras;
AOL_{vm} =Ativo operacional líquido a valores de mercado;
i=taxa de juros;
LN = Lucro normal;
LOL_{mha}= Lucro operacional líquido médio histórico ajustado;
LL= Lucro líquido;
DF = Despesas financeiras;
RF = Receitas financeiras;
RANO =Resultado ativos não operacionais;
RNO =Resultados não operacionais;
LAN= Lucro acima do normal;
PT= Provisões tributárias sobre o lucro operacional;
ER = Excesso de rendimento;
G= *Goodwill;*

VS= Valor da sociedade;
PL_{vm} = Patrimônio líquido a valores de mercado.

Assim, constam-se diversos métodos de cálculo do *goodwill*, que serão úteis ao perito contador quando de seu encargo, ou seja, quando da tarefa de avaliar uma sociedade, podendo, inclusive, ser em processos tanto judiciais quanto extrajudiciais, principalmente estando delimitada a avaliação nos termos do art. 1.031 do Código Civil Brasileiro, Lei 10.406/2002. Ressalta-se que o referido diploma legal não estabelece a metodologia para a elaboração deste balanço. Todavia, conforme Ornelas (2003) assevera, na elaboração do Balanço de Determinação os elementos patrimoniais são avaliados e consignados a valores de mercado, conforme determina a jurisprudência.

Particularmente, entende-se que a utilização do Fluxo de Caixa Descontado na mensuração do valor da sociedade como um todo, deduzindo posteriormente todos os ativos tangíveis avaliados a valor de mercado, também pode ser considerada uma forma de calcular o *goodwill*, invocando para isso as conceituações de Martins *et al.* (2001) e Hendriksen e Van Breda (2012), como também dos defensores deste método na apuração de haveres, como Perez e Famá (2004), Chinalia (2008), Santos (2011) e Da Silva e Santos (2013).

2.5.2 *Goodwill* negativo, ou *badwill*

Não é incomum a evidenciação pelo perito contador, de sociedades incapazes de apresentar lucros acima do normal ou que apresentam resultados negativos, mesmo após os ajustes pertinentes ao processo de cálculo do goodwill. Neste caso o perito se encontra diante de uma entidade com *goodwill* negativo, ou *badwill*.

Ornelas (2000) considera que em processos judiciais em que a sociedade, mesmo estando em continuidade, apresenta o *goodwill* negativo, o perito deve ater-se apenas aos valores dos ativos avaliados a valor de mercado, desconsiderando este intangível, apurado em forma negativa. Neste caso, é mais viável a liquidação da sociedade do que mantê-la em atividade pois o valor apurado do patrimônio líquido por meio do Balanço de Determinação, aplicado, por exemplo, na caderneta de poupança, irá gerar um valor, mesmo que a uma taxa mínima para os acionistas/sócios.

Assaf Neto (2006) considera que sociedades que não são capazes de gerar valor acima das expectativas mínimas de ganhos não criam valor para os acionistas/sócios. Assim, pode-se considerar o conceito do *goodwill* como toda esta capacidade da sociedade gerar este valor acima destas expectativas mínimas, justificando, assim, o comprador, ou o sócio remanescente, pagar por este intangível em função desta capacidade de gerar resultados.

2.6 O valor justo e a avaliação de sociedades em apuração de haveres

Conforme Shanklin, Hunter e Ehlen (2011), o modelo contábil de reconhecimento pelo custo histórico vigorou por muitos anos. Entretanto, devido a períodos de instabilidade econômica a partir dos anos 1970 este procedimento passou a receber críticas mais intensas. Nessa década, o FASB, após estudos e discussões, e, posteriormente, o IASC incorporaram o conceito do valor justo nas demonstrações financeiras como forma de corrigir limitações e inconsistências do custo histórico tradicional (SHANKLIN; HUNTER; EHLEN, 2011). Os proponentes do valor justo argumentavam que os custos históricos dos ativos evidenciados no balanço guardavam pouca relação com o seu valor atual (POZEN, 2009).

A mensuração do valor justo, conforme respaldo das IFRS, deve advir de transações não forçadas, sem pressões impostas pelo mercado (SHANKLIN; HUNTER; EHLEN, 2011).

No Brasil, o CPC 46 trata sobre a mensuração do valor justo e estabelece que este é obtido pela estimação do preço pelo qual uma transação ordenada para vender um ativo ou para transferir o passivo ocorreria entre as partes interessadas na data de mensuração e sob condições atuais de mercado. Esta mensuração é realizada utilizando-se as mesmas premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo objeto da avaliação. Um exemplo de sua aplicação, consoante ao objetivo desta pesquisa, é a mensuração de instrumentos patrimoniais, que poderá utilizar-se de metodologias de ajuste a valor presente de fluxos de caixa estimados quando os preços destes instrumentos não estiverem disponíveis (CPC, 2012).

Estas considerações foram tecidas com o intuito de reforçar o caráter imparcial e preciso que a perícia em apuração de haveres deve estar calcada, com apoio na qualidade da informação gerada,cujo objetivo é esclarecer as partes e o magistrado. Tal informação deve estar embasada em procedimentos respaldados pela teoria contábil e/ou de finanças. Dessa forma,

entende-se que o sentido da mensuração pelo valor justo adéqua-se perfeitamente aos objetivos e procedimentos da perícia judicial em apuração de haveres.

Nota-se que o perito contador, como colaborador da Justiça, não deverá tender para qualquer lado de uma eventual demanda judicial, devendo, inclusive, minimizar ou eliminar quaisquer condições de assimetria informacional. Portanto, neste processo de avaliação se consubstancializa toda a condição e justificativa da busca do valor justo em todo seu aspecto conceitual e empírico.

2.7 Avaliação de sociedades e sua aplicação em pequenas e médias empresas

James e Koller (2000) destacam que os procedimentos para a estimação dos fluxos de caixa futuros de uma empresa, descontados a uma taxa que reflete o risco do negócio, são os mesmos em qualquer lugar. Todavia, alertam que em mercados emergentes estes riscos são muito maiores. Cunha (2011) complementa que o problema da avaliação de empresas em mercados emergentes se encontra nas premissas que deverão ser adotadas no modelo de avaliação utilizado e que o objetivo é evidenciar o valor justo da empresa

Cunha (2011) destaca que não se tem um modelo de avaliação perfeito,principalmente em função da dificuldade e, até mesmo, da impossibilidade de acesso a todas as informações disponíveis que contribuirão para a efetivação da avaliação pretendida. Acrescenta que algumas variáveis, como interferência governamental,incertezas do contexto econômico, volatilidade das taxas de juros e aumento crescente da competitividade,"tornam a avaliação mais difícil aos participantes desse ambiente empresarial e requerem julgamentos e premissas que atendam as particularidades de cada empresa e em cada ambiente empresarial" (CUNHA, 2011, p.9).

Assim como modelos de avaliação para grandes corporações com ações negociadas em bolsas de valores e com maior nível de *disclosure* de suas informações financeiras, requerem ajustes, para tornar mais eficaz a avaliação econômica do empreendimento, James e Koller (2000) e Cunha (2011) dão evidências da necessidade de promover ajustes também para as avaliações em pequenas e médias empresas. Um exemplo clássico é o cálculo do risco sistemático do modelo CAPM, já citado neste trabalho. Como as pequenas e as médias empresas não têm cotação ou venda de ações em mercado de capitais, fica muito

prejudicado o seu cálculo apesar da possibilidade da utilização do beta alavancado ou, beta contábil. Todavia,muitas podem ser as diferenças, até mesmo da estrutura de capital, nessas empresas para utilizar este artifício, assim como também as taxas de juros obtidas na utilização do capital de terceiros.

Nos trabalhos de Zandonadi, Ribeiro e Rogers (2004), Caríssimo (2006), Almeida, Silva e Ribeiro (2010) e Da Silva e Santos (2013), evidencia-se que na avaliação de pequenas empresas foi utilizado o fluxo de caixa livre como base para a determinação do fluxo de caixa a ser descontado. A taxa de juros utilizada variou entre a taxa SELIC acrescida de 50% (representado o risco do negócio) deduzida do imposto de renda, a taxa de remuneração da poupança mais 6% ao ano (adicional pelo risco) e a apuração do CMPC (Custo Médio Ponderado de Capital).

Santos (2011),em estudo sobre laudos periciais de apuração de haveres, constatou que 45% dos laudos continham a descrição de alguma metodologia ou abordagem de avaliação de sociedades e que nestes processos analisados todas as descrições se referiam ao método do Fluxo de Caixa Descontado como o utilizado na avaliação para apuração de haveres e que a menção de como foi apurada a taxa de juros para desconto ocorreu em 27% da amostra e que se referiam à aplicação do CMPC.

Santos (2011) também propõe a utilização do fluxo de caixa livre descontado, deduzidas a necessidade de capital de giro e a necessidade de reposição de ativos. A taxa utilizada para desconto seria o CMPC mais um adicional de risco ou a taxa SELIC majorada em 50% a 100% em função do risco.

Também utilizados com muita frequência nas aquisições de pequenas e médias empresas estão os métodos baseados na avaliação relativa, dentre os quais se destaca a avaliação com base nos múltiplos de faturamento, também utilizada em alguns setores, por exemplo, farmácia e pequenos comércios.Sobre esta abordagem na avaliação de sociedades, destacam-se as contribuições de Hitchner (2003) e Ferreira (2004). Fernandez (2013) ressalta que esta abordagem não se restringe a pequenas organizações, informando que grandes corporações, como é o caso das empresas de internet, conhecidas por empresas “pontocom”, têm suas avaliações viesadas por esta metodologia (FERNANDEZ, 2013).

Lado outro, Tibúrcio Silva (2008, p. 8) destaca a inadequação deste método para trabalhos periciais de apuração de haveres, em função de que para este encargo, se "requer um maior grau de cientificidade na estimativa".

2.8 Perícia contábil e a avaliação de sociedades em processos de apuração de haveres

A perícia judicial, conforme o art. 420 do Código de Processo Civil, consiste no exame, vistoria ou avaliação.A Perícia pode ser entendida também como um instrumento de prova, constatação e verificação da veracidade. O trabalho pericial se concretiza por meio de uma peça, ou relatório, fundamentada científica e tecnicamente, apresentando uma constatação conclusiva sobre a verdade do fato, resultando, inclusive, na própria prova pericial contábil (ALBERTO, 2000; ORNELAS, 2000).

O art. 145 do CPC preceitua que quando "a prova do fato depender de conhecimento técnico ou científico o juiz será assistido por perito, segundo o disposto no art. 421" (BRASIL, 1973, p.267).Evidencia-se, assim, que a perícia depende de conhecimento técnico ou científico, podendo-se inferir que a base para este conhecimento é a literatura técnico/científica que respalda os procedimentos empíricos ou a conclusão.

Laro e Pratt (2005) destacam que em processos das cortes norte-americanas o depoimento ou parecer de um especialista ajuda o julgador de fato a entender melhoras provas e a decidir uma demanda baseada em conhecimento técnico científico. Segundo estes autores, o perito pode oferecer opiniões e conclusões finais sobre questões que o julgador, de fato, não poderia entender.

Para Peleias *et al.* (2008) a perícia contábil judicial representa uma atividade profissional de prestação de um serviço técnico especializado, tendo como usuários da informação gerada os juízes como também as partes do processo, devendo em sua atuação seguir os ritos processuais ditados pelo Código de Processo Civil (CPC).

De acordo com Renzhou (2011), a contabilidade forense (*forensic accounting*) – ou, na terminologia brasileira, a perícia contábil - representa atividades sócioprofissionais embasadas no ordenamento legal, na qual se utilizam de procedimentos de contabilidade, auditoria e avaliação para lidar e/ou resolver problemas decorrentes de infrações legais,danos e valores

de contratos, dentre outros. Apesar de estar bastante ligada aos aspectos concernentes à aplicação das leis e do que foi pactuado nos contratos, a perícia contábil tem seu foco nos fatos econômicos evidenciados em sua investigação.

Para Pires (2006, p. 60) a prova pericial é constituída mediante a aplicação de procedimentos técnicos, com o "objetivo de estabelecer o nexo causal do dano com o objeto de pedir da ação". Complementa sustentando que tais procedimentos tornar-se-ão elementos de prova que contribuirão para que o magistrado exare sua sentença com propriedade e ciência dos fatos econômicos evidenciados.

Hoog (2003) afirma que o laudo pericial não tem poder de decisão, contudo esclarece os fatos.

A perícia contábil também trata dos procedimentos concernentes à avaliação de sociedades. Nos processos judiciais e extrajudiciais,essa avaliação se apresenta com o nome de apuração de haveres. Ornelas (2003) esclarece que a apuração de haveres é o procedimento judicial que tem por objetivo apurar o valor das quotas societárias de sócio dissidente, excluído ou morto.O trabalho de avaliação destas quotas é feito por perito contador. Nos procedimentos de apuração de haveres, como também na avaliação de sociedades propriamente dita, busca-se mensurar o valor justo do empreendimento, que pode ser estabelecido, por exemplo, considerando a potencialidade do negócio de resultados futuros (MARTELANC; PASIN; PEREIRA; 2010).

De acordo com Sá (2004, p. 95), na apuração de haveres o que se busca conhecer são:

a) Os créditos e débitos dos sócios (devidamente atualizados);
b) O valor do patrimônio líquido real;
c) As expectativas de lucros da sociedade, estando em processo de continuidade;
d) Expectativas de realização de ativos para empresas em processos de descontinuidade.

Paulo *et al.* (2006) ressaltam que em processos de apuração de haveres, para apurar o valor da sociedade, o perito contador deverá utilizar procedimentos respaldados em literatura técnica. Dessa forma, a construção do laudo pericial tem por objetivo elucidar aspectos ou situações que requerem conhecimento técnico/científico, devendo ainda apresentar sua validade e confialibilidade, com a fundamentação teórica do trabalho realizado. Consoante essas

afirmações, Tibúrcio Silva (2008) enumera aspectos qualitativos da informação contábil que podem melhorar os trabalhos de apuração de haveres,embasando-os nos seguintes pressupostos contábeis:

a) Continuidade do empreendimento: ativos devem ser avaliados pela sua capacidade de gerar benefícios. Todavia, essa geração pressupõe expectativas futuras.
b) Princípio da entidade: na apuração do Balanço de Determinação, devem-se separar os bens da entidade dos bens dos sócios.
c) Representação fiel do valor da empresa: os ativos e passivos da empresa e a sua situação líquida devem ser apurados de forma precisa. Essa determinação do valor deve levar em conta todos os aspectos e características dos ativos e passivos, da forma o mais próxima da realidade possível.
d) Neutralidade e verificabilidade: o perito contador deve realizar seu trabalho sem nenhum viés, não tendendo para qualquer uma das partes do processo. Deve haver completa imparcialidade, de forma a eliminar qualquer assimetria de informações do processo judicial.
e) Fundamentação técnica: a apuração de haveres deve estar alicerçada em fundamentos técnicos, ou seja, em pressupostos teóricos e metodológicos, com base na literatura e em pesquisas empíricas.

Nota-se que o trabalho pericial, quando realizado com o objetivo de apurar haveres, deve não só estar revestido de fundamentação teórica e consistência técnica, posto que conforme Ornelas (2003, p. 102) “há que se justificar, categoricamente, como obteve o valor fixado”, como também enriquecer o trabalho por meio dos aspectos qualitativos da informação contábil conforme proposto por Tibúrico Silva (2008). Acrescenta-se que o perito contador deverá utilizar de metodologia adequada para a avaliar a empresa, posto que as condições da empresa, o cenário e as perspectivas, dentre outras variáveis, afetam a forma e a escolha do método, conforme assevera Damodaram (1997).

2.9 A jurisprudência e a apuração de haveres

De acordo com Reale (2002) a jurisprudência expressa a revelação do direito no exercício jurisdicional com base em sucessivas decisões harmônicas dos tribunais. Enquanto as leis da física e da matemática têm um rigor em sua estrutura e não dão lugar a interpretações

conflitantes, as leis jurídicas têm um comportamento distinto, pois advêm da vida e da experiência humana, exigindo esforço para o seu entendimento, que deve estar consonante as exigências da sociedade, dependendo do momento e do lugar (REALE, 2002).

Conforme Diniz (2006, p.295), jurisprudência é "o conjunto de decisões uniformes e constantes dos tribunais, resultantes da aplicação de normas e casos semelhantes, constituindo uma norma geral aplicável a todas as hipóteses similares ou idênticas". Ou, ainda, sintetizando sua definição, Magalhães e Magalhães (2007, p. 685) a definem como "o conjunto de decisões judiciais a respeito de um determinado assunto". Passos e Barros (2009) destacam que a característica pública da jurisprudência e sua produção derivam da habitualidade, uniformidade e constância.

O artigo 163 do CPC estabelece que os julgamentos proferidos pelos tribunais são denominados Acórdãos.

Ornelas (2000) realizou pesquisa sobre a jurisprudência em apuração de haveres no Superior Tribunal de Justiça (STJ), tendo analisado 50 acórdãos que versavam sobre este tema. Concluiu que os haveres, conforme manifestação do Judiciário, são apurados mediante a elaboração do Balanço de Determinação para a data do evento como se dissolução total fosse. Neste ponto, o autor apresenta uma ressalva esclarecendo que a expressão "como se dissolução total fosse" deve ser entendida em sentido mais amplo; ou seja, os componentes patrimoniais devem ser avaliados por seus prováveis valores de realização, posto que, se observada a determinação em sentido restrito, não haveria expectativa futura, resultando na impertinência do cálculo do *goodwill*, ou aviamento, o que não era a intenção do Judiciário, já que cada vez mais é comum a determinação para a integração dos intangíveis na apuração de haveres.

Ornelas (2000) constatou ainda a predominância na determinação da mensuração dos ativos a valor de mercado e que os acréscimos patrimoniais posteriores à retirada/óbito do sócio não devem ser inseridos na apuração.

Em pesquisa exploratória realizada previamente a esta dissertação por este autor e Barbosa (2013), procedeu-se à análise de conteúdo em 53 acórdãos exarados pelo Tribunal de Justiça de Minas Gerais (TJMG) no período de 01/11/2007 a 01/11/2012, buscando evidenciar a frequência de palavras-chave, predeterminadas pertinentes ao processo de apuração de

haveres, como também as categorias de sentido das frases em que foram citadas essas palavras-chave.Evidenciaram a seguinte distribuição: Avaliação de empresas, 10,76%;Balanço de Determinação, 62,66%; *Goodwill,* 6,33%; Metodologia, 2,53%; Método, 9,49% e Fluxo de Caixa, 8,23%. A pesquisa constatou a preferência pelo Judiciário Mineiro, com base nas determinações de procedimento nos próprios acórdãos e sentenças, quanto à utilização do Balanço de Determinação. Evidenciou-se nestes acórdãos que em percentual inferior, aparece a menção do Fluxo de Caixa Descontado (8,23%) em frases categorizadas como de indicativo de procedimento e esclarecimento de procedimento, inferindo-se assim, que determinados peritos contadores utilizaram este método como também esclareceram o motivo de sua utilização.

Constata-se em períodos de tempo distintos o cuidado do Judiciário em corrigir a distorção entre a avaliação dos ativos a custo histórico e a valor de mercado e a necessidade da inclusão do *goodwill* na avaliação da sociedade, entendido como o reconhecimento dos intangíveis e sua contribuição na condução para os negócios. Entretanto, não foram percebidas determinações ou restrições aos métodos de avaliação de sociedades.

2.10 Pode o perito escolher o método avaliatório?

Em relação às evidenciações apresentadas quanto à jurisprudência em trabalhos sobre avaliação de sociedades em apuração de haveres e quanto aos aspectos relacionados a métodos de avaliação e de bases teóricas sobre a avaliação (LARO; PRATT, 2005; PAULO *et al.* 2006; TIBÚRCIO SILVA, 2008), acrescentam-se os trabalhos de Zandonadi, Ribeiro e Rogers (2004), Caríssimo (2006), Almeida, Da Silva e Santos (2010), Santos (2011), Da Silva e Ribeiro (2013), na qual apresentam e/ou evidenciam a utilização do método do Fluxo de Caixa Descontado em apuração de haveres. Pode-se questionar se a utilização de determinado método de avaliação por si só já traz a possibilidade de escolha.

Consideram-se ainda, trabalhos que sugerem a utilização do Fluxo de Caixa Descontado como instrumento de avaliação de sociedades na apuração de haveres (PEREZ; FAMÁ, 2004; MONDANDON; SIQUEIRA; OHAYON, 2008; TIBÚRCIO SILVA, 2008; CHINAGLIA, 2008; SANTOS, 2011; DA SILVA; SANTOS, 2013).

Infere-se que, de acordo com as pesquisas acadêmicas, não se encontram restrições quanto ao método de avaliação de sociedade a ser utilizado em processos de apuração de haveres, tendo o Fluxo de Caixa Descontado sido apresentado nos trabalhos acima citados como opção eficaz na mensuração do valor total da sociedade, agregando a capacidade da sociedade em gerar caixa, entendido como resultado aos sócios.

Não obstante a essas pesquisas e as considerações destes autores, emerge a jurisprudência do STJ, como também dos tribunais estaduais, em que, conforme apresentado em capítulo anterior, é pacífico o entendimento de que os ativos da sociedade objeto da apuração devem ser avaliados a valor de mercado e que os acréscimos patrimoniais futuros não fazem parte da apuração.

Todavia, a perícia contábil deve proporcionar elucidações ou procedimentos probatórios ou avaliatórios baseados no conhecimento técnico-científico, conforme preceitua o art. 145 do CPC. Assim, parte-se do pressuposto de que em trabalhos ligados a contabilidade/finanças deve o perito empregar todo o arcabouço teórico na sustentação e orientação de seu trabalho.

Amparado na teoria de avaliação patrimonial e do lucro, na teoria de finanças e nas interpretações do CPC quanto às formas de mensurar o valor justo de ativos, pode-se entender que a utilização do Fluxo de Caixa Descontado e das fórmulas específicas para o cálculo do *goodwill,* não são excludentes entre si. Tais procedimentos se afinam com o arcabouço teórico e contribuem para a valoração e reembolso das quotas ao sócio retirante ou morto, respeitando a capacidade da sociedade de gerar resultados e/ou lucros acima do normal, mensurando, assim, o valor justo do empreendimento e evitando o enriquecimento sem causa dos sócios remanescentes.

Acrescenta-se que a projeção dos fluxos de caixa futuros pode ser feita com base na média dos exercícios financeiros passados, obedecendo ao arcabouço teórico de que um empreendimento deve valer o que pode gerar de resultado para os seus acionistas/sócios. Mesmo porque a capacidade de uma sociedade de gerar lucros acima do normal também traz, de forma intrínseca, a expectativa de resultados futuros, porque se assim não fosse o sócio remanescente e/ou a sociedade não estariam dispostos a pagar um valor superior ao valor de mercado de seus ativos.

Não obstante, mas apresentando o processo de avaliação em um prisma diferente, mas não confrontando com as bases teóricas da teoria de avaliação patrimonial e dos lucros e da teoria de finanças,Ornelas (2000; 2003) considera que a mensuração dos atributos intangíveis da sociedade por meio de fórmulas específicas para o cálculo do *goodwill* se apoia no entendimento de que somente devem ser pagos tais intangíveis caso a sociedade apresente a capacidade de gerar lucros acima do normal. Dessa forma, ativos que gerem resultados inferiores a determinado custo de oportunidade - juros legais, por exemplo - devem ser liquidados, posto que os sócios receberiam mesma remuneração caso aplicassem neste tipo de investimento, sem, contudo, submeterem-se aos riscos e ameaças do negócio.

2.11 Trabalhos em apuração de haveres

Conforme argumentado na justificativa deste trabalho, apesar da relevância e da contribuição social que a perícia contábil oferece, expressando os aspectos técnico e elucidativo da informação contábil, não se evidencia quantidade expressiva de trabalhos sobre o tema, minguando mais ainda quando se restringe a estudos sobre apuração de haveres.

Ressaltando, novamente, as afirmações de Santos, Schmidt e Gomes (2006) e Sá (2004), insuficientes são as obras sobre perícia contábil, principalmente quando se leva em conta a amplitude do campo existente para este tipo de conhecimento, confirmado pela escassez de literatura, seja por livros, artigos, teses e dissertações, insuficiência esta não só no Brasil, mas também em nível internacional.

Neste capítulo procura-se apresentar um resumo de pesquisas realizadas em apuração de haveres quanto ao aspecto pericial contábil e às conclusões obtidas nestes estudos.

Ornelas (2000) realizou estudo pioneiro sobre avaliação de sociedades em processos judiciais. O autor propôs um modelo operacional contábil de apuração de haveres em processos judiciais, destacando em sua tese de doutoramento um quadro teórico contábil relativo a: avaliação de sociedades; procedimentos, métodos e técnicas de perícia contábil aplicáveis em dissoluções parciais de sociedades quando discutidas judicialmente; e modelo e roteiro para a elaboração de um laudo pericial contábil aplicável em perícias judiciais de apuração de haveres. Destacou os pressupostos teóricos emanados do arcabouço da Teoria da Avaliação Patrimonial e do Lucro, consubstanciados na avaliação por meio dos métodos

contábil, patrimonial e da renda, sendo este último derivado das expectativas de resultados econômicos futuros.

O autor apresentou ainda uma explanação sobre a jurisprudência no que concerne à apuração de haveres e à elaboração do Balanço de Determinação como procedimento a ser realizado pelo perito contador na avaliação da sociedade a valores de mercado, obedecendo ao ordenamento jurídico, ressalvando a necessidade da inclusão do *goodwill* quando evidenciada a capacidade da sociedade em oferecer lucros acima do normal.

Ornelas (2000) conclui asseverando que o Balanço de Determinação representa o sistema operacional que suporta o modelo conceitual proposto, que os eventos patrimoniais posteriores à data do evento, falecimento ou retirada do sócio, não afetam a apuração de haveres e que o reembolso das quotas é de responsabilidade da sociedade e da pertinência da correção monetária e dos juros moratórios incidentes desde a data da citação.

Crosby *et al.* (2003) examinaram o papel dos peritos em disputas de avaliação na Austrália e no Reino Unido, tendo constatado que os peritos do Reino Unido têm mais consciência de seus trabalhos que os australianos. Evidenciaram também que em ambos os países os peritos atuam em especialidades distintas e que no Reino Unido as oportunidades de formação e orientação são maiores. Em particular, examinaram o desempenho, a organização e a formação de especialistas. Declaram que, principalmente no Reino Unido, há organizações profissionais que dão suporte e acreditação a seus membros e que também estabelecem padrões de prática obrigatórios a seus associados nos processos de avaliação.

Devaney (2003) pesquisou sobre processos de avaliação de pequenas empresas. Constatou que este tipo de negócio é caracterizado por informação assimétrica e que estas tendem a influenciar negativamente o valor final do negócio. Contudo, convergindo às bases teóricas, o valor de qualquer ativo deve representar o valor presente ajustado ao risco dos fluxos de caixa futuros gerados. Dentre suas conclusões, apresenta que a assessoria de um profissional capacitado para a apuração de um valor justo no negócio, posto que a avaliação de empresas não é uma ciência exata,é aconselhável tanto para o vendedor quanto para o comprador.

Zandonadi, Ribeiro e Rogers (2004), apesar de não terem apresentado artigo sobre apuração de haveres em si, pesquisaram sobre avaliação de uma empresa de capital fechado.

Identificaram problemas na avaliação e seus respectivos impactos no cálculo do valor da empresa. Ausência de informações mais detalhadas nos relatórios contábeis, dificuldade na evidenciação do custo do capital de terceiros e controle interno precários foram algumas das inconsistências relatadas. Entretanto, constataram que o método de avaliação de empresas baseado no fluxo de caixa livre é uma importante ferramenta de avaliação. Todavia, no que se refere ao cálculo da perpetuidade, o índice de crescimento das empresas pode variar conforme o critério de cada avaliador.

Perez e Famá (2004) realizaram um trabalho sobre os métodos de avaliação de sociedades embasados na literatura de finanças e as principais metodologias, dando ênfase ao processo de avaliação por meio do Fluxo de Caixa Descontado. Apresentaram, ainda, uma análise crítica em face das teorias de finanças, do Balanço de Determinação. Introduzindo sobre o tema, dissertaram que, na busca para avaliar o valor econômico justo, a avaliação deve utilizar métodos e modelos quantitativos.Contudo, advertem que a avaliação não se processa exclusivamente como se fosse uma ciência exata.

Dissertaram que o método do Fluxo de Caixa Descontado, em razão de já estar consagrado pela literatura, mostra-se tecnicamente como o mais adequado em avaliações de sociedades, claro, obedecendo às premissas básicas. Apresentaram os métodos de avaliação, desde o valor patrimonial contábil ao de mercado, os múltiplos, o fluxo de caixa livre, o horizonte de projeção e a perpetuidade, a taxa de desconto e o conceito do custo de capital, a jurisprudência sobre apuração de haveres e o *goodwill*. Em suas conclusões declaram que este tema é um campo fértil para a continuação dos debates, como também para a ampliação das pesquisas. Destacaram ainda, que a avaliação de sociedades é uma arte que se utiliza de técnicas quantitativas, posto que, apesar da precisão que deve haver nos cálculos, não é uma ciência exata, e que não existe um valor correto para as sociedades, passível de comprovação absoluta, mas sim como um referencial. No que se refere ao Balanço de Determinação, segundo estes autores, este não encontra sintonia com as teorias de finanças, posto que considera lucros passados, e não a capacidade de geração de riqueza futura da sociedade como base para a mensuração.

Para os autores tal demonstrativo efetua seus cálculos com base em lucros operacionais, e não em geração de fluxos de caixa de longo prazo. Finalizando, reconheceram o avanço na jurisprudência no reconhecimento do g*oodwill*, valorizando, assim, a importância da

metodologia de apuração de haveres, mesmo que pelo Balanço de Determinação, posto que corrige algumas limitações básicas da contabilidade societária (PEREZ; FAMÁ, 2004).

Gilbertson e Preston (2005) buscaram avaliar o debate envolvendo os profissionais de avaliação e os usuários da informação. Para eles, há uma evolução e tendência no que se refere à necessidade de serviços de avaliação mais criteriosos em todo o mundo. Isso a curto e médio prazo. Para eles há um futuro promissor para a avaliação de sociedades em função desta dinâmica do mercado, em busca de oferecer uma resposta para esta demanda. O desafio para o momento consiste em desenvolver uma classe profissional de avaliadores nas economias emergentes, cientes de seu papel na defesa do usuário da informação.

Paulo *et al.*(2006) realizaram pesquisa em que procuraram constatar se havia diferenças nos procedimentos adotados pelos peritos contadores na apuração de haveres em processos judiciais na resolução de sociedades no Brasil. Constaram com base nos respondentes que 46,9% têm especialização, 34,4% são mestres e uma minoria, 18,7% têm somente graduação. Dentre os peritos respondentes, 84,4% concordam que na projeção para a apuração do *goodwill* utilizam a média dos últimos 3 a 5 anos. Uma grande dificuldade que os peritos encontram em seus trabalhos é a falta de escrituração contábil em muitas empresas que foram objeto de trabalho pericial, bem como a falta de confiabilidade em muitas escriturações apresentadas.

Convergindo para conclusões de outras pesquisas, os autores constataram que não existe um padrão entre os peritos no que se refere à apuração de haveres, mesmo quanto ao cálculo do *goodwill* ou à evidenciação do ativo permanente. Constatou-se também a preferência por métodos de avaliação mais conservadores, por exemplo, a avaliação pelo valor contábil, ponderados pelo custo ou mercado, dos dois o menor. Os respondentes justificaram este embasamento em razão dos Princípios Fundamentais de Contabilidade e outros procedimentos, como ajuste a valor presente no saldo recebível de clientes. Todavia, os autores alegam que tais evidenciações não podem ser generalizadas, em razão do baixo número de peritos respondentes ao questionário (PAULO *et al.*, 2006).

Mondandon, Siqueira e Ohayon (2008) analisaram a propriedade e adequação das técnicas mais usuais de avaliação de sociedades utilizadas em perícias contábeis mediante o estudo de cinco laudos periciais.Constataram problemas no exercício da atividade do perito contador em função de falhas metodológicas evidenciadas nos laudos periciais analisados, principalmente

quanto à determinação das variáveis dos modelos de avaliação de sociedades adotados. Não foram constatadas a fundamentação das conclusões levadas ao laudo pericial e a ausência de elementos que permitam constatar a qualidade da perícia realizada.

Os métodos utilizados nos laudos analisados foram: método do valor contábil (não sendo evidenciada pelos autores a justificativa pelo perito para a utilização deste método), método do Fluxo de Caixa Descontado e método dos múltiplos. Mondandon, Siqueira e Ohayon(2008) constaram, ainda: não observação do princípio da entidade num laudo de avaliação e falhas metodológicas na determinação das variáveis do método do Fluxo de Caixa Descontado (não apurado o valor residual nem informado como se chegou à taxa de desconto).Na determinação do fluxo de caixa, não foram realizados ajustes necessários como exclusão da depreciação, avaliação da necessidade de capital de giro e necessidade de reinvestimentos nos ativos. Por fim, os autores consideram que, em razão dessa série de inconsistências evidenciadas nos laudos periciais de apuração de haveres analisados, há ainda muito a pesquisar e oferecer ao meio profissional como forma de melhorar a qualidade dos trabalhos apresentados (MONDANDON; SIQUEIRA; OHAYON, 2008).

Tibúrcio Silva (2008) escreveu sobre a apuração de haveres em processos de dissolução parcial de sociedades,também denominados resolução societária, procurando realizar uma abordagem sob a ótica da literatura acadêmica nesta área. O autor buscou fazer uma revisão crítica dos métodos citados na literatura de *resolução societária*. Constatou problemas de ordem teórica e prática na condução destes métodos que em alguns casos não têm respaldo na teoria de avaliação econômica de negócios. O autor ressaltou, ainda, o papel informacional da contabilidade e, por conseqüência, da apuração de haveres em apresentar laudos fundamentados na teoria contábil e de finanças, como também aspectos relacionados à qualidade dessa informação gerada.

Apesar da existência de diversos métodos de avaliação, Tibúrcio Silva (2008) constatou um consenso entre os especialistas em elegerem o Fluxo de Caixa Descontado como o método mais adequado para as avaliações.Complementa que o correto seria calcular o valor da empresa por meio do Fluxo de Caixa Descontado e, a partir desse valor, tendo ainda apurado o Balanço de Determinação, calcular o *goodwill*. Ressalva, ainda, questões como: utilização de resultados do passado para projeções do fluxo de caixa; taxa de desconto, que para avaliação do FCDF pode ser o CMPC e para o FCDA pode se o custo de capital próprio; falta de ajuste ao valor presente

na mensuração das contas a receber e a pagar no Balanço de Determinação. Em síntese, Tibúrcio Silva (2008) conclui que "as metodologias utilizadas de apuração de haveres para o caso de *resolução societária* não estão respaldadas pela literatura de avaliação de empresas".

Santos (2011) construiu sua tese de doutorado buscando desenvolver uma metodologia de apuração do valor econômico a ser empregada em processos de apuração de haveres de sócios que se retiram de empresas de capital fechado. Concluiu que avaliação de uma empresa pelo enfoque econômico deve ser pautada na avaliação do patrimônio a valores de mercado somada à mensuração da expectativa de lucros em termos de caixa líquido, mensurando, assim, o valor do fundo de comércio, agregando o *goodwill,* somando ou subtraindo ainda eventuais créditos ou débitos do sócio para com a empresa e deduzindo o endividamento oneroso, ou seja, empréstimos e financiamentos. O pesquisador acrescenta ainda que para a apuração de haveres a avaliação dos elementos patrimoniais não pode se embasar nos valores históricos registrados na contabilidade, obedecendo inclusive tanto à doutrina do direito societário quanto às normas técnicas de contabilidade.Ficou evidenciado pelo exame de laudos periciais de apuração de haveres que não há um padrão metodológico para determinar o valor da participação societária.

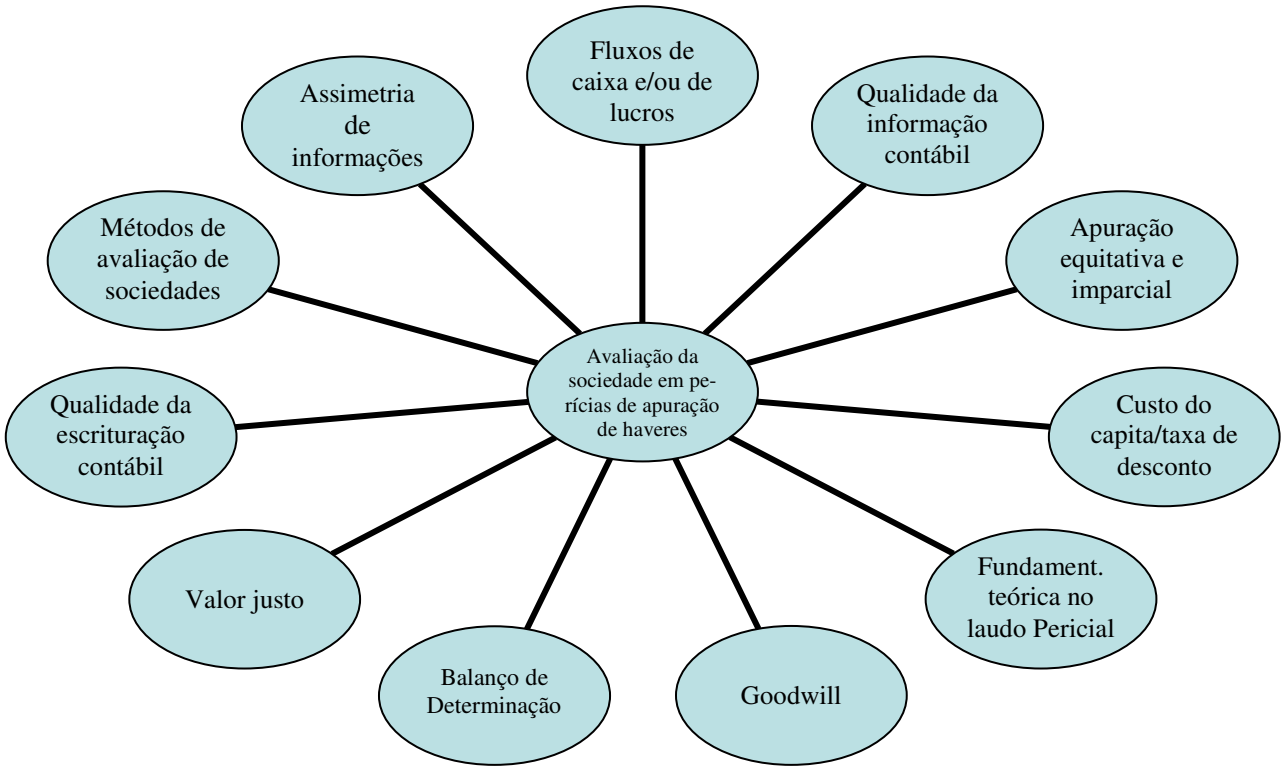
Grassiano (2012) escreveu um artigo sobre a prática de avaliação em casos de divórcio. O autor considera que para uma distribuição equitativa dos bens é necessária a participação de peritos avaliadores para que a mensuração ocorra da forma o mais adequada possível. O autor, em suas conclusões, argumenta que nestes processos de divórcio discute-se uma dissolução familiar, envolvendo, muitas vezes, a guarda dos filhos, a casa da família e as propriedades pessoais, como também outros fatores que afetam a vida do marido, esposa e filhos. Assim, o profissional deve agir com a mais pura ética e em conformidade com as normas profissionais. No que diz respeito ao contencioso, deve-se confirmar os dados contidos nos autos e nas fontes primárias – ou seja, na empresa. Reforçando a questão da ética e da imparcialidade do profissional quando nomeado pelo juiz, o autor acrescenta que não é raro o caso em que avaliadores são contratados para modificar todo o valor de uma avaliação. Dessa forma, reitera sobre a questão da honestidade que deve pautar o trabalho, como também as relações entre os profissionais.

No que se refere à aplicação da apuração de haveres em processos de divórcio, evidenciam-se artigos sobre este tema, citando: Davis (1975); Zipp (1979); Cenker e monastra (1991); Blumberg (1993); Judkins (1998); Wilhite (2001); Schroeder (2005); Sanderson (2007) e Kisthardt (2008).

Da Silva e Santos (2013) buscaram determinar o valor da participação societária e de outros haveres, por meio de estudo de caso, utilizando o enfoque econômico, contemplando tanto o valor dos ativos tangíveis da sociedade quanto o valor dos intangíveis criados. Com base na avaliação pelo valor contábil, a sociedade foi avaliada em R$ 15.580.918,00, enquanto que pelo método do FCD foi R$ 24.109.424,00, resultando na evidenciação do *goodwill* em R$ 8.528.506,00. Essa expressiva diferença entre os dois valores unitários confirma, segundo os autores, o preceito jurídico de que a avaliação pelo valor contábil não serve para determinar o valor das quotas de capital para fins de indenização de participação societária.

Depreende-se dos estudos apresentados neste capítulo a gama de informações e procedimentos que devem ser observados na avaliação de uma sociedade em processos judiciais que requeiram a apuração de haveres, evidenciando um problema de decisão para o perito contador, em razão das escolhas que deverá realizar para a execução de seu trabalho.

Figura 1 – Decisões e procedimentos na avaliação da sociedade em perícias de apuração de haveres



Fonte: elaborado pelo autor.

A Figura 1 exemplifica a variedade de abordagens e procedimentos que deverão ser considerados quando do trabalho de apuração de haveres, tais como: fundamentação teórica

no laudo, qualidade da escrituração contábil e a busca pelo valor justo. Decisões também deverão ser tomadas pelo profissional, como por exemplo, qual deverá ser o método de avaliação a ser utilizado.

2.12 O processo de análise hierárquica

Na década de 1970, Herbert Simon trouxe novo paradigma aos estudos sobre o processo da tomada de decisão, ressaltando que o principal ponto para a administração é a decisão do que se deve fazer. Cria-se o corpo da chamada teoria da decisão, a qual busca explicar o comportamento humano dentro das organizações, conceituando a decisão como um processo de análise e escolha entre alternativas disponíveis de cursos de ação que o indivíduo deverá seguir (SIMON, 1974). Na concepção de Simons e Thompson (1998), a decisão advém de um processo complexo de procura da informação e de sua interpretação. Com base nessas percepções, o tomador da decisão chega a uma conclusão sobre alguma questão de escolha ou estratégica.

Howard (1988) apresenta uma forma de avaliar a qualidade de uma decisão, por meio das seguintes análises:

a) estruturação do problema;
b) excelência das informações;
c) criatividade na geração de alternativas significativamente diferentes;
d) valores bem definidos;
e) integração e avaliação lógica;
f) balanceamento e análise, e
g) compromisso para a ação.

Dependendo do tipo de decisão a ser tomada e da complexidade das variáveis, como também das alternativas e suas características e/ou qualidades, faz-se necessária a utilização de modelos que auxiliam, ou, até mesmo, organizam ou mensuram os dados, tornando-se o processo decisório mais objetivo.

Lachtermacher (2004) destaca que no processo de tomada de decisão, a modelagem pode trazer as seguintes vantagens:

- Requer que os objetivos sejam explicitados.
- Força a identificação das alternativas que influenciam os objetivos.
- Força a identificação e o armazenamento dos relacionamentos entre as decisões.
- Força a identificação das variáveis que compõem o problema e alternativas, e em que termos elas serão quantificáveis.
- Força o reconhecimento de limitações.
- Permite a troca de ideias, buscando a compreensão, para, assim, facilitar o trabalho de grupo.

Para Saaty (1997), nos processos de tomada de decisão,havendo uma estrutura adequada capaz de oferecer condições de analisar todo o processo da decisão, é possível prever a melhor alternativa apesar das condições do presente e do futuro, resultando numa decisão com melhor fundamento.

Segundo Lyra (2008), a complexidade de um sistema pode ser decomposta e organizada. Assim, pode ser coordenada em forma de hierarquia. De acordo com este autor, este processo pode ser utilizado para organizar observações, experiências e estruturas. Sua utilidade está no fornecimento de detalhes sobre a formação e as funções de um sistema.

2.12.1 Método AHP – Analytic Hierarchy Process

O método AHP- *Analytic Hierarchy Process* – foi inspirado em várias descobertas anteriores. Sua essência alicerçada na comparação e alocação dos pares, procedimento já utilizado pelos psicólogos, denominados por eles de comparações pareadas (ISHIZAKA; LABIB, 2011). Saaty (1997) descreve que o método AHP pode ser usado para responder a questões de preferência, em termos de alternativas, destinado a ser descritivo, não uma teoria normativa. Complementando, exemplifica que o método é usado para responder a perguntas sobre o que é mais importante com base nos critérios estabelecidos, e/ou o que é mais provável em termos de alternativas. Sua função é dizer mostrar as coisas são, e não prescrever como deveriam ser, pois se busca determinar as melhores escolhas em face das atuais ou futuras condições (SAATY, 1997).

Conforme Kroenke e Hein (2011), este método permite a criação de uma estrutura hierárquica, por meio de prioridades, podendo ser utilizado como apoio à tomada de decisão, por exemplo, na definição de uma classificação de empresas de determinado setor em função de índices estruturados hierarquicamente. De acordo com o próprio Saaty, o AHP pode ser utilizado para modelar e estruturar problemas econômicos, sociais e gerenciais (SAATY, 1991).

O método AHP é um instrumento de apoio à tomada de decisão que busca determinar de forma clara e por meio da síntese dos valores e das características de cada alternativa, aquelas que serão priorizadas ou classificadas, apurando-se, por fim, uma medida global que evidenciará a melhor alternativa derivada dos critérios e dos julgamentos realizados. Essa estruturação de níveis hierárquicos facilita a compreensão e avaliação desses critérios, para a escolha da melhor alternativa (GOMES; ARAYA; CARIGNANO, 2004).

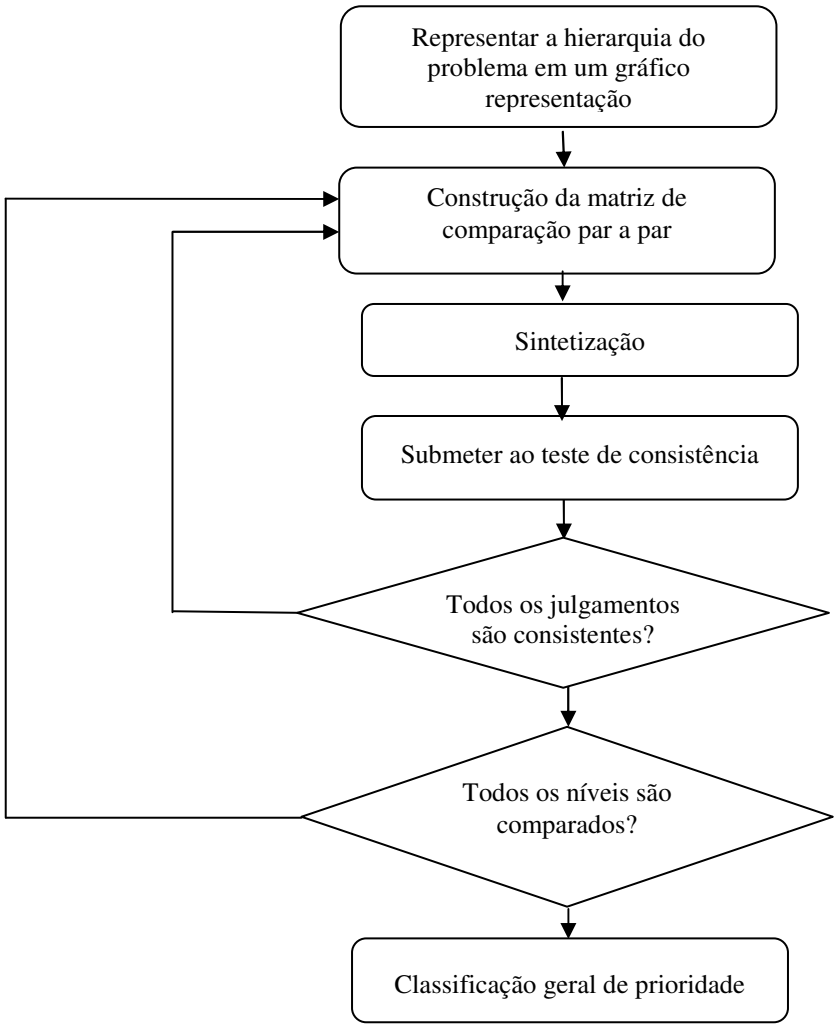
O método AHP ou análise hierárquica foi desenvolvido por Thomas Saaty, na a década de 1970. A intensificação de seus estudos e conclusões, no período de 1974 a 1978, possibilitou a mensuração dos fatores importantes, tanto qualitativos quanto quantitativos, tangíveis ou intangíveis (SAATY,1991).

De acordo com Saaty e Vargas (2001), o Processo de Análise Hierárquica (AHP) representa uma abordagem de base para a tomada de decisão, sendo projetado para lidar com aspectos tanto racionais quanto intuitivos, objetivando selecionar a melhor de uma série de alternativas avaliadas com relação a diversos critérios. Neste processo, o tomador de decisão realiza comparações paritárias, que são então utilizadas para apurar as prioridades gerais para a classificação das alternativas (SAATY; VARGAS, 2001)

Ainda conforme Saaty e Vargas (2001), O AHP minimiza as inconsistências nos julgamentos, permitindo uma melhor classificação de cada opção. Concluindo sobre a aplicação empírica do método AHP, Zeleny (1982, p. 16) ressalta que “a melhor solução para um problema multicriterial não é aquela obtida por um método matemático complexo, mas aquela preferida, aceita, entendida e defendida pelo decisor”.

Ho (2006, p. 19) apresenta o seguinte fluxograma do processo de hierarquia analítica:

Figura 2 – Fluxograma do AHP



Fonte: Adaptado de Ho *et al.* (2006, p. 19).

A Figura 2 oferece uma visão do fluxo na construção da análise hierárquica, iniciando-se no desenvolvimento da hierarquia do problema, passando pela construção das matrizes de prioridade e pela análise das consistências, até a apuração da classificação da prioridade global, que será a alternativa que apresentar a maior pontuação em razão das prioridades determinadas.Um aspecto que deve ser observado é que, não havendo consistência nos julgamentos,as matrizes devem ser revistas.

Levando-se em conta todo o processo de escolha do método de avaliação de sociedades, somado aos critérios que direcionam a escolha desse método, mais as características do negócio, assim também como a continuidade e a existência de ativos intangíveis na empresa, depreende-se a contribuição que se pode obter com o uso do método AHP no auxílio aos peritos contadores na da escolha do método de avaliação de sociedades, como também na

evidenciação do método mais adequado, em uma visão geral, em função das características das empresas e dos cenários em que se encontram inseridas.

Lyra (2008, p. 51) apresenta de forma sintética o processo de utilização do AHP, formado, basicamente, por cinco etapas:

a) Definir o problema e a estrutura hierárquica.
b) Construir matrizes de prioridade.
c) Obter as matrizes de prioridades relativas.
d) Checar as consistências das matrizes.
e) Decidir as prioridades.

2.13 O problema e a estrutura hierárquica

No processo de tomada de decisão, deverá ser feita a estruturação do problema, sendo esta uma das vantagens do método AHP, pois permite a construção de uma estrutura hierárquica para os critérios, fornecendo aos usuários um foco mais objetivo e evidenciando critérios específicos e subcritérios para posterior atribuição dos pesos (ISHIZAKA; LABIB, 2011).Lyra (2008) ressalta que a etapa de estruturação do problema e de elaboração da hierarquia é de total importância, pois após a atribuição de pesos, será possível realizar o processo de comparação par a par dos critérios e, posteriormente, das alternativas.

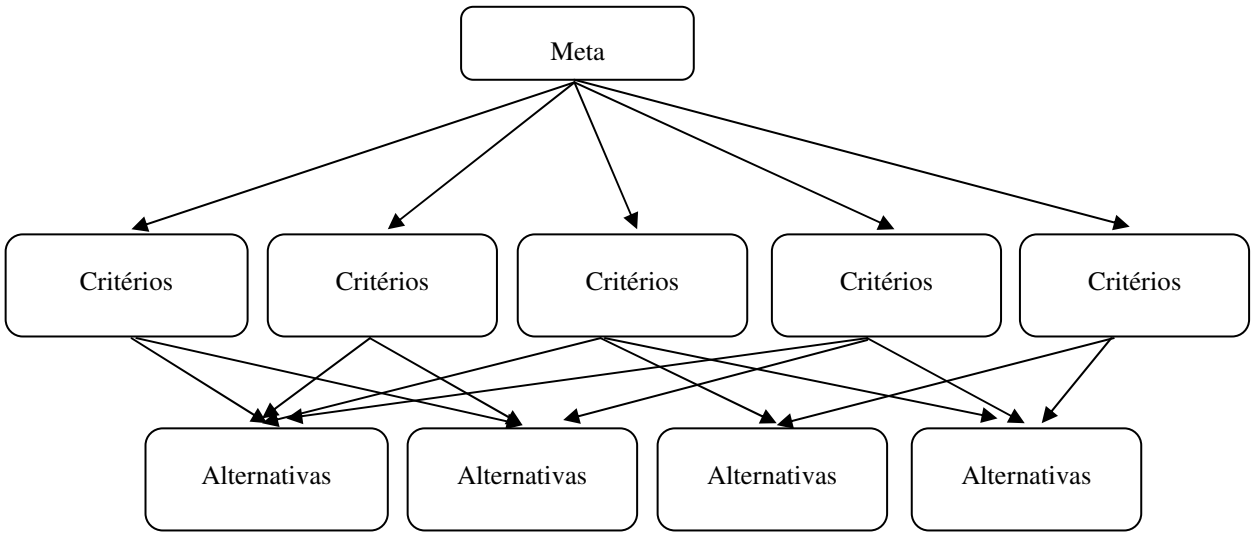
A construção da estrutura do problema de decisão, conforme Saaty e Vargas (2001), é uma tarefa que requer muita criatividade e sensibilidade para considerar os fatores que devem ser incluídos nesta estrutura hierárquica, devendo ser inclusos detalhes suficientemente relevantes para representar o problema da forma mais completa possível. Para os autores, é preciso considerar o ambiente em torno do problema; e identificar as questões ou atributos de cada opção de solução e quem são os participantes associados ao problema, dentre outros. Saaty e Vargas (2001) destacam que, depois de organizar os objetivos, atributos, questões e partes interessadas em uma hierarquia, tal ação servirá a dois propósitos:

a) fornecer uma visão geral da complexidade das relações inerentes à situação e o processo de julgamento e;

b) permitir que o tomador de decisão possa avaliar se ele está comparando as questões da mesma ordem de magnitude.

Ishizaka e Labib (2011) ressaltam que a construção dessa estrutura hierárquica é importante, devendo ser elaborada com o máximo cuidado, pois estruturas diferentes da realidade podem conduzir a uma classificação final diferente. Destacam ainda que diversos trabalhos evidenciaram que estruturas com critérios com grande número de subcritérios tendem a receber mais peso do que quando eles são menos detalhadas.

Figura 3 – Modelo de uma estrutura hierárquica



Fonte: Adaptada de Saaty e Vargas (2001)

A Figura 3 apresenta um modelo de estrutura hierárquica. De acordo com Saaty e Vargas (2001), as alternativas ficam estabelecidas na base da estrutura e os critérios e eventuais subcritérios são alocados no meio e no vértice da meta a ser atingida. Dessa forma, os critérios direcionam o julgamento das alternativas disponíveis que têm por objetivo atingir a meta proposta.

2.14 Comparações dos pares e a matriz de escala

As comparações dos pares são fundamentais para a utilização do AHP (SAATY, 1987). Conforme o autor, devem ser estabelecidos os principais critérios de julgamentos destes pares e a importância relativa nestas comparações, sendo que os julgamentos serão representados por números de uma escala fundamental e ordenados por uma matriz de ordem n.

Essas comparações par a par é que irão determinar as prioridades entre os elementos da matriz, em função do objetivo predefinido. Entretanto, serão os pesos que evidenciarão a importância relativa de cada elemento, pois estes é que expressam os julgamentos quantificados (LYRA, 2008).

O AHP não obriga o tomador de decisão a ser perfeitamente consistente ao fazer suas escolhas. Contudo, nas comparações par a par incorpora as inconsistências do processo da tomada de decisão. Ou seja, nestas comparações entre pares é empregado um processo natural de julgamento entre as características de cada elemento (HARKER, 1987). Ainda conforme o autor, a estruturação do problema e o debate que precede cada comparação pareada são aspectos vitais do processo

O AHP, ao contrário de métodos que utilizam escalas intervalares, adota uma escala de proporção baseada em unidades de comparação. Dessa forma, o julgamento é realizado com base em um valor relativo ou um quociente de *a / b* de duas quantidades, sendo que *a* e *b* têm as mesmas unidades (intensidade, medidores, utilidade, etc.) (KAINULAINEN *et al*., 2009).

Conforme Saaty, a formação da matriz de comparação é dada por:

$a_{ij} > 0$	para $i = 1, 2,..., n$	$j = 1,2,...n$
$a_{ji} = 1/a_{ij}$	para $i = 1, 2,..., n$	$j = 1,2,...,n$

Os elementos acima da diagonal principal, representados por a_{ij}, são formados pelos julgamentos paritários com a escala de 1 a 9 e os elementos abaixo da diagonal principal são representados por a_{ji} apurado por $1/a_{ij,}$.

2.15 Escala de julgamentos

O AHP possibilita a avaliação de critérios tanto quantitativos quanto qualitativos, por meio de sua escala de preferência, sendo este um de seus pontos fortes (ISHIZAKA; LABIB, 2011). Esta escala pode ser numérica, verbal ou, até mesmo, gráfica, destacando-se que o uso de respostas verbais é intuitivamente mais atraente, cômodo e comum no nosso dia a dia do que números (ISHIZAKA; LABIB, 2011).

Saaty (1987) declara que o AHP incorpora a integração de elementos de métricas e valores, somados às preferências do indivíduo, para, assim, convergir numa evidenciação da melhor opção, de acordo com a integração dessas variáveis.

Donegan, Dodd e McMaster (1992) destacam que um dos pontos fortes do AHP é a possibilidade de avaliar critérios tanto quantitativos quanto qualitativos sobre uma mesma escala de preferência. Estes critérios podem ser numéricos, verbais e, até mesmo gráficos. O uso de respostas verbais é utilizado de forma intuitiva nas comparações em nosso cotidiano (DONEGAN; DODD; MCMASTER, 1992).

Esses julgamentos, contudo, devem ser quantificados aos pares de critérios, $\boldsymbol{I_i}$e $\boldsymbol{I_j}$**,** devendo ser representados por uma matriz ***n*** **x** ***n*****,** ou seja, uma matriz quadrática, posto que a comparação será sempre paritária (um a um) (LYRA, 2008). Estas matrizes são positivas e recíprocas (SAATY, 1987). Ou seja, os elementos abaixo da diagonal principal são função recíproca dos elementos acima desta diagonal. Dessa forma, sendo $a_{ij} > 0$, a_{ji} será $= 1/a_{ij}$.

$$A = \begin{pmatrix} 1 & a_{12} & a_{13} & \dots & a_{1j} \\ 1/a_{12} & 1 & a_{23} & \dots & a_{2j} \\ 1/a_{13} & 1/a_{23} & 1 & \dots & a_{2j} \\ \dots & \dots & \dots & 1 & \dots \\ 1/a_{1j} & 1/a_{2j} & 1/a_{3j} & \dots & 1 \end{pmatrix}$$

Conforme Lyra (2008, p. 55) nestas matrizes de julgamento, em que os elementos $\mathbf{a_{ij}}$ representam um número que indica a importância de $\boldsymbol{I_i}$ quando comparado com $\boldsymbol{I_j}$, as seguintes condições devem ser atendidas:

Regra 1: Se $\mathbf{a_{ij} = \alpha}$, então $\mathbf{a_{ji} = 1/\alpha}$ **,** $\alpha \neq \mathbf{0.}$
Regra 2: Se $\boldsymbol{I_i}$ é julgado como de igual importância a $\boldsymbol{I}$, então $\mathbf{a_{ij} = 1,\ a_{ji} = 1.}$ E, em particular, $\mathbf{a_{ii} = 1}$ para todo **i**.

O Quadro 6 especifica as intensidades de importância que deverão ser determinadas a cada critério ou subcritério, suas definições e explanações quanto às grandes de comparação entre os pares.

Quadro 6 – Escala de intensidade importância

Intensidade de importância	Definição	Explanação
1	Mesma importância	As duas atividade contribuem igualmente para o objetivo
3	Importância moderada de um sobre o outro	A experiência e o julgamento favorecem levemente uma atividade em relação a outra
5	Importância forte ou essencial	A experiência e o julgamento favorecem fortemente uma atividade em relação a outra
7	Importância muito forte	Uma atividade é muito fortemente favorecida e seu domínio é demonstrado na prática
9	Extrema importância	A evidência favorece uma atividade sobre a outra, sendo da mais alta ordem de afirmação
2,4,6,8	Valores intermediários entre dois julgamentos adjacentes	Quando se procura uma condição entre duas definições

Fonte: Adaptado de Saaty (1987, 1991)

2.16 Normalização

Seguindo a sequência estabelecida por Saaty (1991), o próximo passo consiste na normalização da matriz de prioridades, em que se calculam os pesos relativos de cada elemento da matriz em função do somatório da coluna à qual pertence. Conforme Lyra (2008), neste processo de normalização da matriz, calcula-se o autovetor, que, após a normalização, se tornará o vetor de prioridades.

Saaty (1991, p. 24) esclarece que esta normalização pode ser obtida de quatro modos:

> (1) *o mais grosseiro* – somam-se os elementos em cada linha e normaliza-se o resultado dividindo-secada soma pelo total de todas as somas, de modo que os resultados somados agora deem aunidade. O primeiro valor de vetor resultante é a prioridade da primeira atividade; o segundo, aprioridade da segunda atividade, e assim por diante;
> (2) *o melhor* – toma-se a soma dos elementos em cada coluna e formam-se os recíprocos destassomas. Para normalizar-se de um modo que estes números deem como soma a unidade, divide-secada recíproco pela soma dos recíprocos;
> (3) *bom* – dividem-se os elementos de cada coluna pela soma daquela coluna (isto é, normaliza-sea coluna) e, então, somam-se os elementos em cada linha resultante e divide-se esta soma pelonúmero de elementos na linha. Este é um processo para tirar a média das colunas normalizadas;
> (4) *bom* – multiplicam-se os n elementos em cada linha e toma-se a raizn-ésima. Normalizam-seos membros resultantes. (SAATY, 1991, p. 24)

A matriz resultante do processo de normalização será assim definida (SANTOS, 2008):

$$A' = [a'_{ij}] \quad \text{onde} \quad a'_{ij} = a_{ij} \Big/ \sum_{k=1}^{n} a_{ik} \quad \text{para } 1 \leq i \leq n, \text{ e } 1 \leq j \leq n$$

O próximo passo é obter as Prioridades Médias Locais, conforme Costa (2002), ou o cálculo do peso relativo de cada alternativa (LYRA, 2008, p. 57), "que define a relevância de cada alternativa". Ainda conforme Lyra (2008), este peso relativo será calculado pela média aritmética de cada linha,sendo determinado por (SANTOS, 2008):

$$W = [W_k] \quad \text{onde} \quad W_k = \sum_{i=1}^{n} a'_{ij} \Big/ n \quad \text{para } 1 \leq j \leq n, \text{ e } 1 \leq k \leq n.$$

Após o cálculo dos vetores de prioridades locais (PML), será realizada a apuração da Prioridade Global (PG), pois o que se quer é identificar um vetor "que armazene a prioridade associada a cada alternativa em relação ao foco principal ou objetivo global" (COSTA, 2002, p. 61). Para o cálculo da PG, devem-se combinar as PML's, no vetor de prioridades global (PG).

Santos (2008, p. 49) destaca que os elementos da PG:

> [...]representam os desempenhos das alternativas à luz do foco principal. Uma vez que todos os pesos relativos tenham sido calculados na PML, uma PG (ou peso composto "C*d*") para cada escolha da decisão (chamada "*d*") é determinada. Isso é definido pela agregação de pesos sobre a hierarquia para cada escolha da decisão. Para tanto, multiplica-se o peso através do caminho, desde o topo da hierarquia, descendo até as escolhas da decisão, e então, soma-se esses produtos de todos os diferentes caminhos da escolha da decisão (SANTOS, 2008, p. 49).

Santos (2008) esclarece que o resultado será a apuração de um único valor de peso (C) para cada escolha da decisão, representado pela seguinte notação matemática, em que o peso composto, *C*, é dado por:

$$C = [c_d] \quad \text{para } 1 \leq d \leq n \text{ onde} \quad c_d = \sum_{t=1}^{nt} W_t * \prod_{l=1}^{nl-1} W_l$$

2.17 Consistência das prioridades

Sendo $\mathbf{A = (a_{ij})}$, uma matriz *n* x *n* de elementos positivos, $\boldsymbol{a_{ij} = a_{ji}^{-1}}$, "**A**" será consistente se, e somente se, $\boldsymbol{\lambda_{max} \geq}$ n (SAATY, 1991, p. 272). Ou seja, os valores de aij, em razão de terem sido obtidos por meio de julgamentos subjetivos, podem não estar embasados em medidas exatas.

Desta forma, estes valores podem apresentar um desvio em relação à razão ideal, sendo necessário medir a consistência destas matrizes, verificando assim se suas proposições são,no mínimo, aceitáveis (LYRA, 2008).

Saaty (1987) apresenta procedimentos que visam a avaliação da consistência destes julgamentos, por meio da seguinte equação abaixo:

$$IC = \frac{\left| \lambda_{MAX} - N \right|}{N - 1}$$

Em que,

IC = índice de consistência,
N = dimensão da matriz
λ_{max}= autovalor máximo (SAATY, 1987)

Contudo, para validar os valores ou escalas de prioridades, é calculada a razão da consistência, que será obtida pela seguinte divisão:

$$RC = \frac{IC}{IR}$$

Em que*, IC* = Índice de consistência e *IR* = índice Randômico (SAATY, 1987)

Conforme esta escala calculada por Saaty (1987), o índice RC é aceitável a uma razão menor ou igual a 0,10. O número do IR é obtido da escala de ordem de matriz (n), elaborada pelo próprio Saaty. Tais números foram obtidos por meio de simulações (SAATY, 1987).

Tabela 1 – Índices de consistência randômicos

Ordem da Matriz (n)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Valores de IR	0	0	0,58	0,9	1,12	1,24	1,32	1,41	1,45	1,49	1,51

Fonte: Adaptada de Saaty (1987)

2.18 Trabalhos em AHP

Muitos são os trabalhos publicados referentes à aplicação do AHP nos mais variados campos. Ho (2007), após realizar pesquisa de revisão de literatura sobre o AHP, apresentou sua aplicabilidade e facilidade de uso geral. Evidenciou que várias ferramentas podem ser combinadas com este método, dentre as quais a programação matemática, a análise SWOT (*Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats*) e a análise envoltória de dados (DEA). O autor analisou 66 artigos relacionados que aparecem nas revistas internacionais no período1997-2006. Dentre os artigos analisados, 33 trabalhos (50%) representavam integração entre o AHP com a programação matemática, apresentando técnicas combinadas com programação linear (isolada ou mista) e programação de metas; e 5 trabalhos (7,6%) incorporavam o AHP integrado à análise SWOT.

Quanto à abordagem conjugada com a Análise Envoltória de Dados (DEA), estas 4 trabalhos (6,1%). Os demais temas variaram entre desdobramento da função qualidade (QFD) e metaheurísticas. Ho (2007) concluiu que o AHP pode ser combinado com estas outras técnicas, devido à sua simplicidade e grande flexibilidade. Também se mostrou eficiente a sua aplicação em logística, manufaturas, educação, área governamental e militar, negócios e meio ambiente, dentre outras.

Ishizaka e Labib (2011) também realizaram uma revisão da evolução do AHP, discutindo problemas de modelagem, comparações dos pares, escalas de julgamento, métodos de derivação, índices de consistência, matriz incompleta, síntese dos pesos, análise de sensibilidade e decisões do grupo. Constataram que dentre todos os modelos de escalas propostos (linear, exponencial, geométrico, logarítmico e balanceado, dentre outros) a escala linear, com a utilização de números inteiros (1-9) e apuração dos recíprocos, foi absolutamente a mais usada, sendo defendido seu uso pelo próprio Saaty, conforme afirmam os autores.

Ishizaka e Labib (2011) encontraram também trabalhos que questionavam o índice de consistência e o criticaram, afirmando que permite julgamentos contraditórios, tendo apresentado opções, por exemplo, métodos baseados na determinante das matrizes, relação das prioridades calculados e realização de comparações por meio de consistência geométrica das matrizes. Todavia, Ishizaka e Labib (2011) apresentam questões que consideram pertinentes, como: O que é a regra de corte para declarar minha matriz inconsistente? Esta regra depende do tamanho da matriz? Qual será a consistência quando se usa outra escala julgamento? Uma evidenciação expressiva neste trabalho refere-se a questionamentos sobre a quantidade de comparações a serem feitas se analisadas matrizes com quantidade elevada de alternativas e critérios. Por exemplo, se considerar uma análise de comparação de 8 alternativas e 6 critérios, serão, segundo os autores, 183 entradas de dados. Contudo, citam o trabalho de Carmone, Kara e Zanakis (1997) em que fizeram uso da simulação de Monte-Carlo, excluindo comparações de grandes matrizes. Descobriram que se pode apagar de forma aleatória algo em torno de 50% das comparações, sem reduzir significativamente os resultados (ISHIZAKA; LABIB, 2011) .

Subramanian e Ramanatha (2012) investigaram publicações sobre o AHP, tendo como foco a gestão de operações e a busca de possíveis sugestões para lacunas do ponto de vista de pesquisadores e profissionais. Foram avaliados artigos publicados de 1990 a 2009 em 291 periódicos. Foi evidenciado um número significativo de aplicações do AHP na resolução de problemas que exigiam considerações de fatores quantitativos e qualitativos, por exemplo, decisões de operações socioeconômicas. Constatou-se também a aplicação na gestão de pessoas. Os temas mais abordados para a tomada de decisão estavam relacionados a produtos e processo de design e gestão da cadeia de abastecimento. Contudo, os autores constaram que as aplicações se deram em apenas alguns setores, tais como petrolífero, espaço industrial e centro de investimento, ressalvando que consideram que há espaço para estender a utilização do AHP, por exemplo, na indústria da construção civil. Os autores acreditam ainda que o AHP pode ser utilizado com grande propriedade em trabalhos que envolvem previsões.

Nos meios acadêmico e profissional brasileiros, também se evidencia expressiva quantidade de trabalhos sobre a utilização do AHP, citando como exemplo,áreas de engenharia, logística, negócios, odontologia e saúde pública. Contudo, convergindo para a área contábil/financeira,

na qual este projeto se assenta, serão apresentadas pesquisas que versam sobre a utilização do AHP para solucionar problemas contábeis e/ou financeiros.

Granemann e Gartner (1998) utilizaram o AHP para a escolha da melhor forma de financiamento de aeronaves,justificando que para este setor a forma de financiamento exerce expressiva influência na estrutura de capital dessas empresas. Diferentes variáveis devem ser ponderadas para a melhor escolha, apresentando, assim, campo fértil para a aplicação do AHP, sendo que as opções de financiamento estudadas eram: leasing financeiro, leasing operacional e empréstimo bancário.

Os critérios utilizados para a estrutura hierárquica e as matrizes de prioridade foram: custo da operação, risco da tesouraria, risco da evolução da taxa de juros, garantia exigidas, flexibilidade de gestão da frota, risco de câmbio, escolha do credor e nível de endividamento externo. Os autores confirmaram neste estudo a eficácia do AHP no auxílio para a resolução de problemas/escolhas complexas e que, embora este método tenha suas limitações, no estudo realizado se adequou perfeitamente e supriu as necessidades, sendo que os resultados apontaram o leasing financeiro como a melhor forma de financiamento (GRANEMANN; GARTNER, 1998).

Amaral, Silva e Teixeira (2007) abordaram a aplicação do Sistema de Apoio à Decisão (SAD), utilizando a Análise Hierárquica como ferramenta de auxílio ao pequeno e médio produtor rural da região de Betim/MG, em atividades de planejamento da produção bovina de corte. O estudo focou a ampliação de pesquisas no segmento agropecuário, mostrando,por meio de exemplo prático a eficácia da Análise Hierárquica para o processo de tomada de decisão. A pesquisa foi realizada em duas fases, sendo que na primeira buscou-se classificar os seguintes objetivos: maximização da margem bruta, minimização do risco e a maximização da comercialização. Na segunda fase, o foco foi na classificação dos fatores importantes de cada fase da produção bovina de corte. A conclusão foi que para o produtor rural a atividade de recria é a que oferece as melhores condições de se obter maior margem bruta,menor risco e boas condições comerciais, principalmente no município de Betim/MG, onde é muito pequena a produção agropecuária e as terras têm alto custo de oportunidade.

Vargas (2010) utilizou o AHP com o objetivo apresentá-lo, discuti-lo e aplicá-lo na priorização e na seleção de projetos em um portfólio. Para este estudo, foram escolhidos 12

(doze) critérios,divididos em 4 (quatro) grupos: Comprometimento do time, da organização e da gerência; ROI, lucro e VPL; Melhora na habilidade para competir, melhora nos processos internos e melhora na reputação; e Diminuição de riscos, urgência e conhecimento interno técnico. O autor evidenciou a eficácia do AHP na seleção de projetos. Os critérios que alcançaram maior índice de prioridade global foram: lucro (0,1785), VPL (0,1785), melhora na habilidade para competir (0,2988) e melhora na reputação (0,1284).

Da Silva Macedo e Corrar (2010) apresentaram um artigo que teve por objetivo analisar o desempenho contábil-financeiro no setor brasileiro de seguradoras, aplicando a Análise Hierárquica (AHP). Para o estudo, foram colhidas informações sobre lucratividade, eficiência gerencial (despesas operacionais), sinistralidade e risco (de uso de capital de terceiros). Utilizaram para complemento do estudo a análise fatorial,feita com os índices contábil-financeiros, e a análise de *Cluster*. Por meio da análise fatorial, foram determinados quatro fatores para a análise: lucratividade, eficiência gerencial, sinistralidade e risco. Para minimizar o extenso trabalho que seria utilizar matrizes de comparação para as 73 seguradoras e levando-se em conta os fatores, que resultaria em 2.628 comparações, a solução pelos autores foi utilizar a técnica *Cluster*.

A conclusão foi que o AHP mostrou-se eficaz na análise multicritério da *performance* das seguradoras, consolidando os fatores de desempenho contábil-financeiros considerados em um único indicador. Ainda segundo os autores o método AHP oferece um novo caminho de análises em função de consolidar um conjunto de indicadores em uma única medida de desempenho contábil-financeiro. Dentre as 73 seguradoras avaliadas, as que apresentaram os melhores resultados globais, em ordem decrescente, foram: Sagra, ACE e Aliança do Brasil (DA SILVA MACEDO; CORRAR, 2010).

Kroenke e Hein (2011) buscaram definir, com base nos indicadores de atividade, por meio do AHP,a classificação dos resultados auferidos pelas empresas listadas na BOVESPA constantes do setor metal mecânico. Os autores coletaram dados das demonstrações contábeis consolidadas, nos indicadores de atividade, prazo médio de estocagem, prazo médio de pagamento a fornecedores e prazo médio de cobrança. A adoção do método AHP deu-se em função da facilidade operacional e da utilização de técnicas de significância, como é o caso do índice de consistência (IC) das matrizes de preferência. Encontrou-se que nos indicadores de atividade, a Aços Villares destacou-se no ano de 2004, a Eluma ocupou a primeira posição em

2005 e 2006 e a Mangels em 2007 e 2008. Por fim, no que diz respeito ao *ranking* geral, as empresas que se destacaram foram a Mangels e a Aços Villares.

2.19 Limitações e críticas ao uso do AHP

Lyra (2008) ressalva que a subjetividade dos julgamentos é o ponto nevrálgico das críticas ao AHP. De acordo com o autor, os estudos lhe permitiram identificar as seguintes limitações do modelo AHP:

a) A identificação e a caracterização das prioridades dos níveis de hierarquia dependem do julgamento do pesquisador.
b) Existe subjetividade na formulação das matrizes de preferência.
c) A priorização dos níveis mais altos da hierarquia afeta os níveis inferiores.
d) Possibilidade de não existir independência dos critérios em cada nível.
e) Possibilidade de não haver isenções no processo de avaliação.
f) O número de alternativas gera aumento do trabalho computacional.
g) O tempo requerido dos envolvidos para realizar julgamentos é elevado.

Para Ishizaka e Labib (2011), um problema assíduo a deste método se refere à quantidade de comparações a serem feitas se consideradas as matrizes com quantidade elevadas de alternativas e critérios. Um exemplo deste problema foi apresentado por Da Silva Macedo e Corrar (2010) na análise de índices contábeis-financeiros de seguradoras. Aplicando o método AHP da forma original, deveriam ser feitas 2.628 comparações. Para minimizar tamanha atividade, utilizaram para complemento do estudo a análise fatorial e a análise de *Cluster*, obtendo resultados satisfatórios na pesquisa.

Ishizaka e Labib (2011) destacam que a inversão de ordem (*rank reversal*) é certamente o problema mais debatido. A inversão de ordem, conforme Bolton e Gear (1983), é o resultado da inclusão ou exclusão de alternativas ou critérios ou a inclusão de uma alternativa idêntica a uma que compunha anteriormente o problema, resultando em nova ordenação das alternativas, em ordem diferente da obtida no problema original.

Goodwin e Wright (2000) resumem as críticas sobre o AHP em seis tópicos:

a) Conversão da escala verbal para numérica – os tomadores de decisão na formatação da escala de comparações fazem automaticamente a conversão da escala verbal para a numérica. Contudo, este procedimento é baseado em pressupostos não testados.
b) Inconsistências impostas pela escala de 1 a 9 – as escalas de julgamento, em muitos casos, podem não obedecer a uma grandeza consistente. Por exemplo, se *A* é considerado 5 vezes mais importante que *B* e *B* é 5 vezes mais importante que *C*, então, para ser consistente,*A* deveria ser 25 vezes mais importante que *C*, todavia, isso não possível de ocorrer, pois o limite é 9.
c) Significado das respostas às questões – dificuldade dos agentes de decisão em determinar os pesos de acordo com as escalas nas quais os atributos são medidos. Este problema, conforme Santos (2008), pode levar a certas redundâncias ou inconsistências nas comparações.
d) O problema da inversão de ordem (*rank reversal*).
e) A quantidade de comparações requeridas pode ser grande – dependendo da pesquisa/problema, pode requerer um grande número de julgamentos pelo agente de decisão.
f) Axiomas do método – os axiomas do AHP não são fundamentados com base em testes.

Apesar da constatação de limitações na aplicação do AHP, espera-se para este trabalho que este método possa evidenciar uma lógica utilizada pelos peritos contadores na escolha dos métodos de avaliação de sociedades em perícias judiciais de apuração de haveres, que é estabelecida em função de critérios determinantes na escolha dos modelos, tais como a qualidade da escrituração contábil, a continuidade do empreendimento, o endividamento, o tipo de imobilizado e a lucratividade.

Mesmo sabendo das características e possibilidades de mensuração de valores que os diversos métodos de avaliação de sociedades ou, até mesmo, dos ativos oferecem, variando desde a mensuração pelo valor de liquidação ou pelo valor de reposição, como também a apuração derivada da capacidade de lucros e/ou fluxos de caixa futuros ou, até mesmo, em lucros acima do normal, consubstanciados no método do Fluxo de Caixa Descontado e na apuração do *goodwill*, ainda assim visualiza-se uma possibilidade de investigação para saber se há outros aspectos que direcionam a escolha do método de avaliação e também se essas escolhas se alteram em função dos critérios acima predeterminados.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Classificação da pesquisa

Esta dissertação se apoia no método indutivo, apresentando uma abordagem empírica. De acordo com Demo (1995, p. 136), a indução "parte do particular e coloca a generalização como produto posterior do esforço de coleta de casos particulares". A abordagem empírica descreve os fatos a partir da observação dos acontecimentos, estabelecendo induções a partir delas, valendo-se também do teste experimental e da mensuração quantitativa (MARTINS; THEÓPHILO, 2009).

Quanto a seus objetivos, esta pesquisa adotou um delineamento exploratório-descritivo, em função de apresentar uma nova abordagem sobre um tema e de ampliar seus estudos. Para Martins (2007), a abordagem exploratória busca evidenciar maiores informações sobre determinado assunto, aplicando-se quando se tem pouco conhecimento sobre este. Gil (2002) amplia este conceito ao descrever que também envolve entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema de pesquisa.

Martins (2007) destaca que a pesquisa descritiva busca descrever as características de determinada população ou fenômeno, como as relações entre variáveis e fatos. Para Beuren (2010) a pesquisa descritiva se apresenta em nível de um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, não sendo tão preliminar como a primeira nem tão aprofundada quanto a segunda. Para a autora, este tipo de pesquisa visa identificar, relatar e comparar, entre outros aspectos.

Quanto aos procedimentos de pesquisa, neste estudo destaca-se a entrevista. Para Andrade (2004), a entrevista é uma técnica de observação direta intensiva muito empregada em ciências sociais, podendo ter dentre seus objetivos averiguar fatos ou fenômenos, coletar opiniões e descobrir os fatores que influenciam ou que determinam essas opiniões, sentimentos ou condutas, dentre outros.

As entrevistas foram realizadas com peritos contadores credenciados na Associação dos Peritos Judiciais, Árbitros, Conciliadores e Mediadores de Minas Gerais – ASPEJUDI – MG,

conforme mencionado em 3.1. O motivo da escolha dos peritos contadores registrados nesta associação profissional deve-se a dois fatores básicos:

a) dentre os profissionais capacitados para a realização de perícias em apuração de haveres estão os peritos contadores, acrescentando-se que, havendo a necessidade de revisão das contas, a atribuição passa a ser somente do perito contador, conforme prescreve a letra *c* do art. 25 do Decreto-lei 9.295/46; e
b) utilizando os peritos contadores registrados na ASPEJUDI-MG como população base para a amostra a ser estudada, mensura-se com maior confiança a quantidade de profissionais que realizam perícias judiciais, posto que nem todo contador registrado no Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais realiza tal procedimento.

Quanto à abordagem do problema, esta pesquisa caracteriza-se como quali-quantitativa. Conforme Michel (2009), essas abordagens não se excluem, podendo se complementar, sendo que, enquanto a pesquisa quantitativa coleta, tabula e codifica os dados, dentre outros procedimentos, a pesquisa qualitativa organiza os dados evidenciados e, assim, realiza análises críticas e interpretativas.

Michel (2009) descreve que este tipo de pesquisa quantifica e infere estatisticamente, submetendo seus resultados a uma análise crítica qualitativa. Dessa forma, essa integração possibilita levantar atitudes, pontos de vista, preferências e fatos de um grupo definido, identificar falhas, erros, evidenciar tendências, reconhecer interesses e identificar e explicar comportamentos.

Sampieri, Collado e Lucio (2006) destacam que pesquisas que integram análise quantitativa e análise qualitativa utilizam-se da análise qualitativa por meio do material obtido nas entrevistas ou de um questionário padronizado,para, assim, complementar as conclusões através de inferências quantitativas.

3.2 População e amostra

A população da qual foi extraída a amostra para esta pesquisa foi formada pelos peritos contadores credenciados na ASPEJUDI-MG.

A ASPEJUDI é uma sociedade civil sem fins lucrativos que congrega peritos judiciais. Tem como principais objetivos: representar os interesses de seus membros; promovera atualização profissional; e realizar seminários, congressos, dentre outros. Dentre as diversas especialidades que integram esta associação, os peritos contadores respondem por 229 profissionais registrados, representando 43,62% do total dos membros, conforme página oficial na internet: http://aspejudi.com.br/procurar-peritos/.

Destaca-se que nem todos os peritos contadores são especialistas em trabalhos de avaliação de sociedades ou apuração de haveres. Foi realizada busca no site da ASPEJUDI MG sobre os peritos contadores cadastrados como especialistas em perícias de apuração de haveres e que também realizam avaliação de sociedades. Dessa forma, mediante a análise do currículo desses profissionais, encontraram-se 17 peritos especialistas em apuração de haveres e 6 informando especialidade em avaliação de sociedades, sendo que 3 aparecem em ambos os grupos. Dessa forma, foi levantado um total de 20 peritos contadores cadastrados na ASPEJUDI-MG que informaram ter dentre suas especialidades a avaliação de sociedades e/ou apuração de haveres. Destes, foram entrevistados 8, correspondendo a 40% do total.

Esta amostra foi não probabilística, posto que todos os peritos contadores foram chamados a responder a entrevista. Contudo, oito profissionais se disponibilizaram.

3.3 Limitações da pesquisa

Considera-se que, em decorrência de a população estar estabelecida geograficamente em um único Estado, poderá haver limitação quanto à generalização dos resultados encontrados.

Por fim, em razão de o tema sobre avaliação de sociedades em processos judiciais ter sido pouco explorado no que se refere à quantidade de autores e à quantidade de trabalhos, livros e, até mesmo, artigos publicados, haverá uma limitação quanto ao material bibliográfico e empírico para a execução deste trabalho.

3.4 Procedimentos de pesquisa

Para esta pesquisa foi escolhida a entrevista como técnica de coleta de dados, considerando que, em razão de seu cunho exploratório-descritivo, poderá oferecer condições de melhor levantar

informações subjetivas sobre o processo de avaliação de sociedades em processos judiciais de apuração de haveres na ótica de seus entrevistados.

Conforme Martins e Theóphilo (2009), a entrevista tem por objetivo básico buscar o entendimento e a compreensão do significado que os entrevistados atribuem a questões e situações em contextos que não foram estruturados, delineados pelas suposições e avaliações do pesquisador. Para Manzini (2012), a entrevista constitui um procedimento de coleta de um tipo de dado específico.Ou seja, busca a versão sobre um fato.

As entrevistas foram semiestruturadas, pois, conforme Martins e Theóphilo (2009), apesar de este tipo de entrevista requerer a preparação de um roteiro prévio, o pesquisador/entrevistador tem liberdade para acrescentar novas questões durante o processo de entrevista caso entenda pertinente.

Foi elaborado, conforme orientam Rosa e Arnoldi (2008), um protocolo de entrevista, que visa à construção de um roteiro e de uma estruturação para este tipo de coleta de dados, que ficou assim determinada:

a) Histórico e objetivos;
b) Construção do roteiro;
c) Critérios para a seleção de entrevistados;
d) Modelo do formulário de consentimento;
e) Previsão de formas de acompanhamento da entrevista;
f) Seleção de critérios para o registro dos dados e transcrição; e
g) Sistema de análise e avaliação dos dados obtidos.

3.4.1 Instrumento de pesquisa – roteiro semiestruturado

O roteiro para as entrevistas encontra-se no Apêndice B desta dissertação. A estrutura do protocolo das entrevistas se encontra no Apêndice A. Conforme o protocolo, estas entrevistas foram feitas pessoalmente. A estrutura do protocolo de entrevistas se baseou em Rosa e Arnoldi (2008). Também foram elaborados o Termo de Consentimento e Esclarecimento, que se encontra no Apêndice C, e o Termo de Responsabilidade – Apêndice D.

As entrevistas foram anotadas, pois se considerou que o principal foco do trabalho é na evidenciação das preferências dos peritos contadores quanto aos métodos de avaliação de sociedades utilizados em apuração de haveres, como também, adicionalmente, na quantificação do grau de importância dos critérios estabelecidos (continuidade, lucratividade, receita, endividamento, imobilizado e qualidade da escrituração contábil) e do grau, na percepção dos entrevistados, em que influenciam na escolha dos métodos, com base no método AHP.

As entrevistas foram marcadas via e-mail ou contato telefônico com os entrevistados. No primeiro contato, foi-lhes explicado que o objetivo da entrevista não era analisar e julgar se as respostas por eles apresentadas estariam certas ou erradas, mas sim evidenciar suas percepções quanto a critérios que norteassem a condução do trabalho pericial de apuração de haveres, como também a quantificação destes critérios, com base em uma escala de preferência, conforme determina o AHP. As entrevistas, em sua ampla maioria, foram realizadas no local de trabalho dos peritos, sendo composta por questões abertas versando sobre sua formação acadêmica, tempo de exercício na profissão e impressões sobre os métodos de avaliação de sociedades utilizados, como também sobre critérios utilizados na avaliação de sociedades, preestabelecidos para esta pesquisa. As questões fechadas visaram à construção da escala de julgamentos, na percepção de cada perito. Os profissionais tiverem plena liberdade de expressão sobre qualquer questão formulada, estando limitados somente na escala de julgamentos, que, conforme o AHP, variou de 1 a 9.

3.4.2 Pré-teste

Foram realizados pré-testes com três alunos do mestrado em Ciências Contábeis da UFMG, um aluno do mestrado em Administração, porém com conhecimento nas áreas de avaliação de sociedades e direito empresarial, e com um perito contador, buscando verificara clareza das perguntas, se as questões estavam pertinentes ao tema e se havia dupla interpretação nas questões formuladas, dentre outros cuidados que foram tomados. Diamond (2000) defende a realização deste procedimento com o intuito de melhorar a qualidade da pesquisa, pois perguntas bem formuladas aumentam a clareza e evitam o mau entendimento.

Os resultados do pré-teste foram:

a) Quanto à entrevista, foi possível colher as seguintes impressões:

Os entrevistados não têm um roteiro predeterminado para a realização dos trabalhos de apuração de haveres.Dentre os métodos utilizados para perícias em apuração de haveres, os entrevistados que realizaram este tipo de trabalho utilizaram o Balanço de Determinação acompanhado do Fluxo de Caixa Descontado (75%). Um entrevistado utilizou o *book value* em uma única perícia, tendo por objetivo a apuração de haveres e outro nunca realizou avaliação de sociedades para fins de apuração de haveres, apesar de conhecer o tema de avaliação de sociedades.Para todos os respondentes a escolha do método de avaliação de sociedades pode ser alterada em função da continuidade, ou não, da entidade. Quanto à apresentação da fundamentação teórica que embasa os cálculos de avaliação de empresa, todos os entrevistados entendem que este procedimento deve ser constar no laudo de avaliação elaborado pelo perito oficial. Todos os entrevistados entendem que a qualidade da escrituração contábil é preponderante para trabalhos de apuração de haveres, sendo, inclusive, condição para a escolha do método de avaliação da empresa.Oitenta por cento dos entrevistados entendem que as características e as condições do imobilizado da empresa e do endividamento influenciam a escolha do método de avaliação de sociedades, sendo que dois entrevistados (40%) consideram ainda que o endividamento da empresa merece uma análise mais aprofundada,principalmente na sua mensuração.

b) Quanto ao preenchimento das escalas de julgamento, as preferências colhidas foram:

Foi elaborada a matriz de preferência para os seguintes critérios: continuidade, lucratividade, receita, endividamento, imobilizado e qualidade da escrituração contábil. Os valores que não apresentaram números inteiros foram arredondados para o número superior ou inferior, de acordo com o julgamento do pesquisador ou proximidade dos números da escala de preferência, 1, 3, 5, 7 e 9. A Tabela 2 apresenta a matriz de preferência apurada.

Tabela 2 – Matriz de preferência dos critérios elaborada para o pré-teste

Método	CC	CL	CR	CE	CI	CES
AFC	61,55%	50,81%	54,02%	8,99%	6,09%	16,67%
ABV	5,71%	6,99%	14,14%	29,77%	26,29%	16,67%
AG	14,81%	19,32%	15,92%	11,51%	15,25%	16,67%
ABD	17,93%	22,89%	15,92%	49,73%	52,37%	50,00%

Fonte: Elaborada pelo autor.

As apurações das escalas de preferência elaboradas realizadas no pré-teste consideraram as seguintes opções estabelecidas:

AFC: Avaliação pelo Fluxo de Caixa Descontado
ABV: Avaliação pelo *book value*
AG: Avaliação pelas fórmulas do *goodwill*
ABD: Avaliação pelo Balanço de Determinação

Foi apurado pela matriz de prioridade global (PG) que dentre as opções de apuração de haveres estabelecidas, a que obteve maior preferência dos participantes do pré-teste foi o Fluxo de Caixa Descontado (42,58%).

Tabela 3 – Apuração da PG – Prioridade Global

Método	**PG**
AFC	0,4258
ABV	0,1246
AG	0,1580
ABD	0,2915

Fonte: Elaborada pelo autor.

Os participantes do pré-teste não mencionaram restrição quanto às questões apresentadas e à forma de condução do roteiro. Consideraram que as perguntas estavam claras e que não havia dupla interpretação nas questões, dentre outros aspectos discutidos com o pesquisador. Dessa forma, considerou-se que o objetivo do pré-teste foi cumprido, posto que serviu como uma experiência prévia do instrumento a ser inquirido e levantado quando do contado com os peritos contadores.

3.4.2.1 Considerações sobre a prioridade dos critérios

Após a qualificação do projeto desta dissertação e das discussões que se seguiram, foi alterada a prioridade dos critérios de avaliação das empresas quando do processo de apuração de haveres, para: Balanço de Determinação apurando o *goodwill* pelo Fluxo de Caixa Descontado; Balanço de Determinação apurando o *goodwill* pelas fórmulas específicas de cálculo do *goodwill* e, balanço patrimonial (*book value*).

Tais alterações se fazem em razão dos seguintes argumentos:

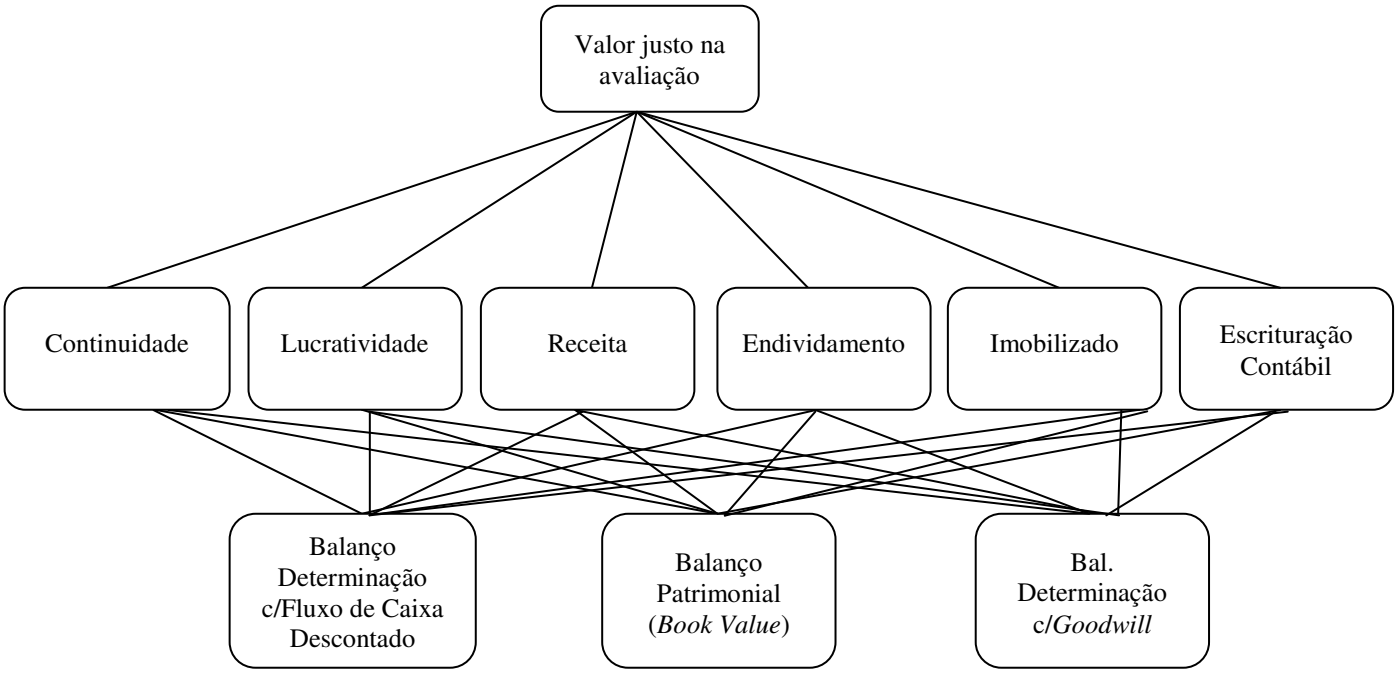
a) O Balanço de Determinação, embora não seja propriamente um método de avaliação de sociedades, sendo considerado um "balanço patrimonial elaborado para a data do evento, na qual os elementos patrimoniais são avaliados e consignados a valores de mercado. É utilizado para determinar o montante dos haveres do sócio retirante ou falecido" (ORNELAS, 2003, p. 83).
b) Independente do método de avaliação da empresa a ser utilizado, interpretando as considerações tecidas por Ornelas (2000; 2003), os haveres, conforme manifestação do Judiciário, são apurados mediante a elaboração do Balanço de Determinação para a data do evento, confirmando-se também tais conclusões dos trabalhos de Hoog (2010) e Santos (2011).
c) Embora a apuração de haveres pelo balanço patrimonial, tecnicamente, não apresenta, afinação com os preceitos de avaliação dos ativos a valor de mercado, sua escolha se fez em função dos apontamentos levantados por Paulo *et al.* (2006), que evidenciaram a preferência dos peritos participantes da pesquisa por métodos de avaliação mais conservadores,por exemplo, a avaliação pelo valor contábil de acordo com os Princípios Fundamentais de Contabilidade.

3.5 Análise quantitativa: aplicação do AHP

3.5.1 Determinação da estrutura hierárquica

Seguindo a estrutura proposta por Lyra (2008) para a construção da estrutura hierárquica e seus componentes, esta etapa da pesquisa foi realizada com base nos procedimentos a seguir.
A definição da estrutura hierárquica e dos parâmetros de comparação a serem utilizados foi guiada conforme a estrutura representada na Figura 4.

Figura 4 – Estrutura hierárquica de problemas de decisão do método de avaliação em apuração de haveres



Fonte: Elaborado pelo autor

A partir desta estrutura hierárquica, são definidos:

- **Meta/objetivo = valor justo na avaliação:** apresenta o objetivo geral do que se pretende com a análise hierárquica. Para os fins desta pesquisa, entende-se que o objetivo da utilização das alternativas (diversos métodos de avaliação) decorre de critérios que serão determinantes.Os peritos contadores têm como meta a avaliação da entidade pelo seu valor justo, considerando todas estas variáveis.

- **Critérios = (continuidade, lucratividade, receita, endividamento, imobilizado, escrituração contábil):** são os principais fatores que determinarão as escolhas das alternativas. Estes critérios poderão ainda ser desmembrados em subcritérios.

Especificamente para a análise hierárquica desta pesquisa, os critérios escolhidos são:

- **Continuidade:** além de constituir-se em um postulado a ser obedecido no levantamento das demonstrações contábeis (CPC, 2011), é um fator preponderante na avaliação de sociedades. Neste aspecto, a avaliação do empreendimento tem por viés perspectivas futuras de caixa, como determinante para a escolha do modelo de

avaliação e apuração do *goodwill*(ASSAF NETO, 2006; DAMODARAM, 2005; IUDÍCUBUS, 2000).

- **Lucratividade:** Laro e Pratt (2005) consideram a lucratividade um diferencial na avaliação de sociedades, principalmente se confrontar as avaliações que utilizam os múltiplos de faturamento como uma *proxy* para comparar avaliações feitas por outras metodologias. Contudo, ressaltam que a avaliação por múltiplos, ou relativa, não leva em conta a quantidade e o tipo de ativos da transação, como também o nível de lucratividade da empresa e suas especificidades.

- **Receita:** conforme Martins *et al.* (2001, p.271), em avaliações de empresas que não possuem uma escrita contábil ou, se possuem, nela não se pode confiar, uma opção, apesar de não ser a mais científica (TIBURCIO SILVA, 2008), é a avaliação por múltiplos, ou relativa. Como fator de determinação de valor da empresa neste método encontra-se a receita ou faturamento, da empresa.

- **Endividamento**: conforme Laro e Pratt (2005), em abordagens baseadas na avaliação de ativos, são também examinados passivos da empresa que não estão propriamente evidenciados, por exemplo, passivos contingentes e contratos de leasing. Destacam, ainda, que num processo de avaliação de sociedades deve-se levar em consideração a composição do passivo, a capacidade de solvência no longo prazo do negócio e a capacidade de lidar com problemas financeiros.

- **Imobilizado:** se, de um lado, tem-se a continuidade como premissa para a escolha do método de avaliação, Iudícibus (2000) destaca que em entidades em processo de descontinuidade, seus ativos devem ser avaliados pelo valor de liquidação. Depreende-se que nesta circunstância, o inventário dos ativos contrapondo-se ao levantamento dos passivos constituirá procedimento pertinente para a avaliação da empresa.

- **Escrituração contábil**: Montandon (2006) considera que, dentre os obstáculos para a avaliação de micro e pequenas empresas em processos judiciais está a falta de escrituração contábil. Esta consideração também foi confirmada com Paulo *et al*. (2006), que evidenciaram, por meio dos questionários respondidos por peritos

contadores, que uma grande dificuldade que encontram em seus trabalhos é a falta de escrituração contábil. Também se considera nesta pesquisa que a qualidade da informação contábil, consubstanciada na escrituração regular da empresa, pode ser fator fundamental no processo de apuração de haveres.

- Alternativas = Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado, Balanço Patrimonial (*book value*) e Balanço de Determinação com *Goodwill*: serão as alternativas que deverão ser escolhidas de acordo com os critérios. Especificamente nesta pesquisa, estas alternativas representam a conjugação do Balanço de Determinação com os métodos de avaliação a serem empregados: Fluxo de Caixa Descontado, valor contábil e *goodwill* (fórmulas específicas de cálculo).

3.5.2 Escala de julgamentos

A escala de julgamentos foi utilizada segundo a intensidade de importância determinada pelo próprio Saaty (1991):

Quadro 7 – Valores de intensidade de importância

Intensidade de importância	Definição	Explanação
1	Mesma importância	As duas atividades contribuem igualmente para o objetivo
3	Importância moderada de um sobre o outro	A experiência e o julgamento favorecem levemente uma atividade em relação a outra
5	Importância forte ou essencial	A experiência e o julgamento favorecem fortemente uma atividade em relação a outra
7	Importância muito forte	Uma atividade é muito fortemente favorecida e seu domínio é demonstrado na prática
9	Extrema importância	A evidência favorece uma atividade sobre a outra, sendo da mais alta ordem de afirmação
2,4,6,8	Valores intermediários entre dois julgamentos adjacentes	Quando se procura uma condição entre duas definições

Fonte: Adaptado de Saaty (1987, 1991)

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Considerando que o objetivo proposto nesta pesquisa é identificar, por meio da aplicação do AHP, a preferência dos peritos contadores quanto ao emprego de diferentes métodos e/ou procedimentos de avaliação de sociedades aplicados em processos judiciais de apuração de haveres, neste capítulo apresentam-se as evidenciações obtidas das entrevistas e da aplicação do AHP, como também as análises e considerações sobre os achados.

4.1 Análise das entrevistas

Em análise às entrevistas, constata-se com base nas respostas às perguntas formuladas, as opiniões dos peritos contadores quanto aos critérios propostos e quanto a suas percepções e seus julgamentos sobre a utilização dos métodos de avaliação de sociedades, o Balanço de Determinação, dentre outros. Também se coletaram informações sobre a formação dos peritos contadores entrevistados, tempo de profissão e trabalhos realizados, sendo apontado a seguir o resumo dos dados obtidos. As entrevistas anotadas na íntegra estão dispostas no Apêndice E desta dissertação.

4.1.1 Formação dos peritos contadores

As primeiras questões da entrevista versaram sobre a formação acadêmica e também a educação continuada dos peritos. Quatro peritos apresentaram graduação diversa da complementar em cursos como Administração, Economia e Direito.

Quadro 8 – Formação dos peritos contadores

Perito	Formação Acadêmica	Especialização e/ou Pós-Graduação *Stricto Sensu*
1	Ciências Contábeis,Adm. e Economia	- Adm. Financeira - Auditoria e C.I. -Política e Estratégia -MBA – Lid. Corporativa -Mestrado em C.Contábeis
2	Ciências Contábeis	-Espec. Perícia Contábil e Arbitragem -Matemática Financeira e Est.
3	Ciências Contábeis e Direito	- Auditoria Externa - Direito Privado
4	Ciências Contábeis e Administração	-Auditoria -Contabilidade -Mestrado em C.Contábeis
5	Ciências Contábeis e Administração	- Contabilidade Avançada - Mestrado em C.Contábeis
6	Ciências Contábeis	- Gestão em Pequenas e Médias Empresas
7	Ciências Contábeis	- Finanças - Marketing em Gestão - Perícia Contábil
8	Ciências Contábeis	- Auditoria Externa - Controladoria - Contabilidade e Finanças

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme o Quadro 8, todos os peritos entrevistados possuem pelo menos uma pós-graduação *lato sensu*, sendo que 6 peritos realizaram pelo menos duas pós-graduações e 3 peritos apresentaram pós-graduação *stricto sensu* em Ciências Contábeis. Nota-se a preocupação dos profissionais pelo desenvolvimento acadêmico e pela educação continuada como forma de aprimorar seus conhecimentos e reforçar a expertise.

4.1.2 Tempo de profissão

Neste quesito também se revelou que a maioria dos profissionais apresentou expressivo tempo de exercício da função de perito contador, traduzindo, assim, rica experiência nesta especialidade contábil.

Quadro 9 – Tempo de profissão

Perito	Tempo de exercício da profissão
1	Mais de 20 anos
2	28 anos
3	14 anos
4	23 anos
5	20 anos
6	18 anos
7	07 anos
8	25 anos

Fonte: Elaborado pelo autor

Analisando com maior especificidade o Quadro 9, constata-se que cinco peritos apresentaram atuação profissional de pelo menos 20 anos, sendo que o profissional que apresentou o menor tempo de profissão como perito contava sete anos de atuação, contudo com experiência anterior no mercado de trabalho na área de finanças e controladoria.

4.1.3 Tempo em que realiza avaliações de sociedades em processos judiciais

Um dos dados coletados nas entrevistas se referia ao tempo em que o perito contador realizava avaliações de empresas em processos judiciais. A partir do levantamento dessas informações, infere-se que a atuação em processos judiciais que requeiram a avaliação de sociedades já se fez em período posterior ao início da profissão de contador. Ou seja, os dados coletados nas entrevistas evidenciam que a atuação em perícias de apuração de haveres somente foi realizada em período bem posterior à sua conclusão da graduação em Ciências Contábeis, como também posterior ao início do exercício da função de perito contador.

Essa atuação *a posteriori* pode significa que os estudos sobre avaliação de sociedades são objeto de pesquisas mais recentes, tanto no meio acadêmico quanto no profissional. Reforça estes dados a constatação de que a primeira tese sobre apuração de haveres em processos judiciais no Brasil foi defendida em 2000. Mesmo quanto aos livros sobre avaliação de sociedades, as publicações nacionais ocorreram a partir dos anos de 2000, apesar de alguns poucos trabalhos terem sido editados na década de 1990, por exemplo o livro de Neiva, *Valor de Mercado da Empresa: Modelos de avaliação econômico-financeira de empresas, exemplos*

de avaliação com cálculos de valores, subsídios para privatização, compra e venda, cisão, fusão e incorporação, publicado pela Editora Atlas em 1997.

4.1.4 Quantidade de trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais já realizados

A maioria dos entrevistados já realizou pelo menos 20 avaliações de empresas em processos judiciais. Tendo-se ainda por parâmetro a realização de pelo menos 10 avaliações de empresas em processos judiciais, verifica-se que 3 entrevistados atingiram esta quantidade.

Quadro 10 – Quantidade de perícias em apuração de haveres

Perito	Quantidade de perícias em apuração de haveres
1	Mais de 50
2	Quatro
3	Mais de 20
4	Mais de 40
5	Mais de 10
6	Mais de 20
7	Mais de 10
8	Mais de 15

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme o Quadro 10,os entrevistados apresentam experiência concreta na realização deste procedimento pericial, traduzindo-se na expressiva quantidade de trabalhos, considerando também que este tipo de objeto de perícia não é muito comum, conforme se pode constatar pela quantidade de ações que requeiram este tipo de conhecimento.

4.1.5 Roteiro para a realização do trabalho de apuração de haveres em processos judiciais

Conforme as respostas dos entrevistados, todos realizam um planejamento prévio para a realização do trabalho pericial de apuração de haveres. Tal procedimento é reforçado em função da Resolução 1.243 do CFC (CFC, 2009), que trata dos procedimentos a serem observados pelo perito quando da execução de uma perícia contábil judicial. Entretanto, nota-se que este planejamento, ou roteiro, não é elaborado como procedimento imposto por uma norma

profissional, mas sim como forma de norteamento do profissional para o reconhecimento dos fatos, como também para a delimitação dos procedimentos que serão realizados.

4.1.6 Utilização de algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação da elaboração do balanço de determinação nas perícias de apuração de haveres

Nota-se pela resposta a este quesito que, embora a maioria dos peritos contadores entrevistados utilize o Balanço de Determinação em seus trabalhos periciais, tal procedimento não é unânime, haja vista que 2 profissionais responderam que não utilizam o Balanço de Determinação em suas perícias de apuração de haveres. Tal situação pode ser motivo de indagações ou, até mesmo, de pesquisas futuras, posto que não há lei ordinária que determine a elaboração do Balanço de Determinação quando da apuração de haveres. Reforça tal inferência a tese de Chinalia (2008) referente a doutoramento em Direito Comercial, na qual disserta sobre a pertinência do Fluxo de Caixa Descontado para a mensuração do valor de um empreendimento, mesmo em processos judiciais, não sendo discutido neste trabalho de Chinalia (2008) a Figura do Balanço de Determinação.

4.1.7 Na mensuração dos intangíveis da empresa, qual o método de apuração é utilizado?

Conforme dissertado neste trabalho, no processo de apuração de haveres busca-se mensurar o valor justo da empresa, ou empresas, objeto da ação judicial. Intrínseco a este procedimento está a evidenciação da empresa em gerar fluxos de caixa e/ou lucros futuros para os sócios ou, na estrutura conceitual da apuração do *goodwill*, lucros acima do normal. Conforme trabalhos citados nesta dissertação (MODIGLIANI; MILLER, 1958; MARTINS *et al.,* 2001; HITCHNER, 2003; PALEPU; HEALY, 2004; LARO; PRATT, 2005; ASSAF NETO, 2006) a base para a avaliação de um investimento fundamenta-se na capacidade deste em gerar fluxos de caixa para os sócios/investidores. Para tanto, o arcabouço da teoria de finanças e a teoria da avaliação patrimonial e do lucro fornecem fórmulas e métodos para a mensuração do empreendimento, considerando este atributo intangível.

Quanto perguntados sobre os métodos que utilizam para a avaliação de sociedades quando em processos judiciais, 3 peritos responderam que utilizam o Fluxo de Caixa Descontado; 2 que utilizam o método do Fluxo de Caixa Descontado conjugado com as fórmulas específicas de

cálculo do *goodwill* e três peritos responderam que utilizam as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill*, conforme proposto por Ornelas (2003).

4.1.8 Hierarquia entre os métodos de avaliação disponíveis

Quando questionados se havia para eles uma hierarquia quanto aos métodos de avaliação de sociedades para a aplicação nos trabalho periciais, 3 peritos contadores declararam preferência pelo Fluxo de Caixa Descontado; 2, pelas fórmulas específicas de cálculo do *goodwill* conjugadas com os ativos a valor de mercado, ou seja, os critérios para elaboração do Balanço de Determinação; e 3 optaram por não reconhecer hierarquia entre os métodos, justificando que a escolha dependerá de situação específica e que cada caso demandará sua análise e escolha.

Quadro 11 – Roteiro,método utilizado e hierarquia

Perito	Roteiro prévio para perícias de apuração de Haveres	Método de avaliação de empresa utilizado	Hierarquia nos métodos de avaliação de sociedades
1	Sim	Fluxo de Caixa Descontado	Prefere o Fluxo de Caixa Descontado porque é um modelo matemático fechado e oferece uma opção de verificabilidade
2	Sim	Às vezes utiliza o Fluxo de Caixa Descontado	Não
3	Sempre	Fluxo de Caixa Descontado e os ativos a valor de mercado	Fluxo de Caixa Descontado
4	Sim	Fluxo de Caixa Descontado	Sim, em primeiro lugar o Fluxo de Caixa Descontado e em segundo o Balanço de Determinação
5	Lê os quesitos faz um planejamento	Balanço de Determinação,*goodwill*(fórmulas específicas)	Fórmulas específicas do *goodwill* mais o Balanço de Determinação
6	faz uma pré-disposição do trabalho, como um planejamento	Média entre as Fórmulas específicas do *goodwill* e o Fluxo de Caixa Descontado	Depende do porte da empresa e tem o Fluxo de Caixa Descontado como parâmetro
7	Sim e considera a visita à empresa,importante para o planejamento	Fórmulas específicas para o *goodwill*	Ativos a valor de mercado mais o *goodwill*
8	Sim	Fórmulas específicas para o *goodwill*	Não

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme o Quadro 11, nota-se equilíbrio entre a preferência pela utilização do Fluxo de Caixa Descontado e as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill.* Tal evidenciação faz inferir que não há unanimidade entre os profissionais quanto a esta abordagem.

Constatou-se que os profissionais realizam um roteiro prévio ou algum procedimento similar para a condução dos trabalhos. Quanto à hierarquia dos métodos de avaliação de sociedades, 3 declararam o Fluxo de Caixa Descontado; 2 as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill* conjugadas com os ativos a valor de mercado, e 3declararam não reconhecer uma hierarquia,alegando que a escolha dependerá de caso específico.

4.1.9 Utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres

Quando perguntados se consideram pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres, 7 peritos contadores responderam que sim, não apresentando oposição à sua utilização; e 1, que utilizava o Fluxo de Caixa Descontado, mas não em perícias de apuração de haveres, ressaltando que o método proposto por Ornelas (2003) era, em seu entendimento, mais técnico.

4.1.10 Elaboração do Balanço de Determinaçãoe o Fluxo de Caixa Descontado

Foi questionado aos peritos contadores se no entendimento deles a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabilizava a utilização do Fluxo de Caixa Descontado. As respostas apontaram que não havia restrição à utilização deste método conjugado com o Balanço de Determinação. Alguns justificaram suas respostas esclarecendo que o Fluxo de Caixa Descontado era uma forma de evidenciação da existência do *goodwill* na empresa periciada. Tal afirmação encontra amparo em Martins *et al*. (2001) quando sustentam que a determinação do *goodwill* também se embasa em expectativas de lucros futuros. Outro profissional respondeu que o Fluxo de Caixa Descontado pode ser utilizado para fundamentar as variações no Balanço de Determinação.

Quadro 12 – FCD, fórmulas do *goodwill* e balanço de determinação

Perito	Considera pertinente o FCD numa perícia de apuração de haveres?	A determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?	Para a elaboração do Balanço de Determinação, devem ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da empresa?
1	Sim	Não	Entende que o *goodwill* pode ser mensurado pelo Fluxo de Caixa Descontado e evidenciado no Balanço de Determinação
2	Sim	Não	Não desconsidera
3	Sim	Não	Pode ser escolhido um outro Contudo, sempre haverá o Balanço de Determinação, podendo ser usado qualquer um dos dois (Fluxo de Caixa Descontado e fórmulas do *goodwill*)
4	Sim	Não	Não utiliza o Balanço de Determinação e nem aplica as fórmulas do *goodwill*
5	Sim	Não	Sim Entende esta metodologia como a mais pertinente
6	Sim	Não Considera que , pode ser complementado como Fluxo de Caixa Descontado (mensurando o *goodwill*)	Utiliza tanto o Fluxo de Caixa Descontado quanto as fórmulas do *goodwill,*fazendo uma média
7	Sim	Não	Devem ser utilizados 2 métodos como parâmetro ou o cálculo do *goodwill* isoladamente
8	Não Utiliza o FCD para Perícias	Poderia, dependendo das circunstâncias	Sim

Fonte: Elaborado pelo autor

O Quadro 12 revela que para 7 peritos o Fluxo de Caixa Descontado pode ser utilizado em perícias de apuração de haveres e que não há inviabilidade na elaboração do Balanço de Determinação e o Fluxo de Caixa Descontado. Todavia, quando questionados se para a elaboração do Balanço de Determinação devem ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da empresa, 3 confirmaram este questionamento. Mais uma vez, nota-se que não há consenso sobre a utilização do Fluxo de Caixa Descontado quando confrontado com as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill*.

4.1.11 A elaboração do Balanço de Determinação de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da empresa.

Este quesito procurou ampliar mais as evidências e as opiniões dos profissionais da perícia contábil quanto à existência de uma relação dicotômica entre o Balanço de Determinação ou, até mesmo, as perícias judiciais de apuração de haveres e a utilização do Fluxo de Caixa Descontado. Buscou-se analisar também se na visão dos peritos contadores entrevistados devem ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da empresa.

As respostas apontaram que para 6 peritos contadores entrevistados não há esta dicotomia entre o Balanço de Determinação e o Fluxo de Caixa Descontado. Os outros 2 entenderam que sim; ou seja, que não cabia a utilização do Fluxo de Caixa Descontado conjugada com a elaboração do Balanço de Determinação.

4.1.12 Apresentação da fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade no laudo pericial.

Dos 8 entrevistados, 7 responderam que apresentam no corpo do laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasaram para realizar a avaliação da sociedade. Alguns declararam que este procedimento seria imprescindível ao trabalho. O único profissional que respondeu não mencionar em seu laudo a fundamentação teórica esclareceu que se alguma das partes do processo requisitasse que fosse mencionado, neste caso, apresentaria a fundamentação.

Tais respostas convergem com o entendimento de Tiburcio Silva (2008) de que, para apurar o valor justo de um empreendimento, o perito contador precisa diminuir a assimetria de informações inerente ao processo, oferecendo a validade e a verificabilidade em sua avaliação, amparados pela fundamentação teórica.

4.1.13 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser alterada ou, mesmo, depende da continuidade da sociedade?

De acordo com a opinião de 6 peritos contadores, a escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser alterada ou, mesmo, depende da continuidade da sociedade.

Alguns profissionais esclareceram que, não havendo perspectivas de continuidade da sociedade, avaliam seus ativos pelo valor de liquidação, descontando os passivos apurados.

Um perito contador declarou que elabora o Balanço de Determinação e realiza os cálculos e procedimentos para a determinação do Fluxo de Caixa Descontado, sendo que, não evidenciando fluxos futuros ou evidenciando *badwill*, avalia somente os ativos a valor de mercado menos os respectivos passivos, comunicando ao juiz a inviabilidade do negócio.

Tais respostas também convergem para as considerações da teoria da avaliação patrimonial e do lucro quando abordam os métodos de avaliação dos ativos a valor de liquidação e/ou de mercado, como também de acordo com teoria da contabilidade. Conforme Iudícibus (2000), entidades em processo de liquidação forçada, sem perspectivas de rendimentos futuros devem avaliar seus ativos pelo valor de liquidação, no estado em que se encontram.

4.1.14 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser alterada ou, mesmo, depende da qualidade da escrituração da sociedade?

Para a maioria dos peritos contadores entrevistados, a qualidade da escrituração influencia a escolha do método. As justificativas desta escolha, para estes profissionais, embasam-se quando, em suas funções, evidenciam balanços com erros, empresas sem escrituração contábil, informação contábil ruim e má qualidade dos registros contábeis.

Um perito contador relatou que mesmo que a escrituração não seja de boa qualidade, ele, enquanto incumbido de auxiliar na elucidação da demanda, não pode prejudicar uma avaliação de uma sociedade pelo fato de ela não ter escrituração. Para o profissional, o juiz

não detém conhecimento técnico. Assim, cabe ao perito contador "dar alguma alternativa ou solução para que ele possa decidir sobre o processo" (PERITO 3).

Para outro perito contador, a qualidade da escrituração não influencia a escolha, pois entende que seu papel é informar ao juiz, "mas é ele quem irá definir se irá aceitar a avaliação ou não" (PERITO 07).

Quadro 13 – Fundamentação teórica, continuidade e escrituração

Perito	Fundamentação Teórica nos Laudos	O método de avaliação de sociedades em apuração de haveres, pode ser alterado ou depende da continuidade da sociedade?	O método de avaliação de sociedades em apuração de haveres, pode ser alterada ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade?
1	Somente se houver pedido de esclarecimento	Sim Não tendo perspectiva de continuidade, se avalia pelo valor de liquidação	Só não considera a contabilidade se o balanço estiver com erro Evidenciando omissões ou provisões não feitas, faço os ajustes devidos no Balanço de Determinação
2	Sempre	Sim Porém, se houver determinação,tenho que alterar o método	Sim, desde que não seja contra normas ou o entendimento do juiz
3	Sim	Sim Continuidade e expectativa de lucros futuros	Sim, podendo ser alterada. A informação contábil ruim não nos permite utilizar o fluxo de caixa descontado
4	Sim	Sim	Sim
5	Sim	Sim	Sim
6	Sim	Não Sendo o negócio inviável, informo ao juiz Utiliza o FCD e as fórmulas do *goodwill,* invariavelmente	Sim
7	Sim Considera um dos pontos fundamentais	Sim Dependendo do que encontrar na análise da empresa, pode ser mudado o método	Não
8	Sim	Não	Sim

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme mostra o Quadro 13, 7 peritos entrevistados apresentam no corpo do laudo pericial a fundamentação teórica na qual embasaram seus procedimentos de avaliação de sociedades; 6 entendem que a continuidade da sociedade é fator determinante para a escolha do método de avaliação a ser utilizado; 2 não consideram este postulado contábil; para 6 a qualidade da escrituração contábil é fator determinante para a escolha do método; 1 alegou que somente não considera a escrituração se evidenciar erro, mas que, ocorrendo omissões nas provisões, por exemplo, ele ajusta os números no Balanço de Determinação.

4.1.15 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada?

Na opinião de 6 peritos contadores entrevistados, a receita, a rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada não influenciam a escolha do método de avaliação de sociedades, sendo este critério irrelevante; 2 entendem que sim; 1 declarou que a receita somente influenciaria nos casos de avaliação relativa embasados em múltiplos de faturamento; 1 perito relatou o método clássico, proposto por literatura mais antiga, na qual a avaliação se fazia com base na projeção da rentabilidade.

4.1.16 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade?

Para 4 peritos contadores entrevistados o montante e as características do imobilizado não influenciam a escolha do método de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres. Todavia, para os outros 4, o imobilizado é importante na escolha do método. Suas justificativas se fundamentam nos casos em que as sociedades têm contratos de concessão, franquias, etc., as quais se referem a investimentos que devem ser avaliados. Há também a justificativa de que em muitos casos a sociedade oferece condição somente de avaliar seus ativos tangíveis e suas obrigações, resultando no Balanço de Determinação sem a mensuração do *goodwill*.

A resposta a este questionamento reforça a contribuição da teoria da avaliação patrimonial e do lucro como estrutura conceitual para o Balanço de Determinação, conforme proposto por Ornelas (2000). Isso porque oferece alicerce ao perito para a utilização de avaliações dos ativos pelos valores de liquidação e/ou pelo valor de mercado quando impossibilitado de complementar a avaliação por métricas financeiras, por exemplo, o Fluxo de Caixa Descontado, ou, até mesmo, a mensuração do *goodwill* por meio de fórmulas específicas.

4.1.17 A escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres pode ser influenciada pelo endividamento da sociedade ou, até mesmo, a inexistência deste?

Quanto a este critério, a opinião dos peritos contadores foi unânime em reconhecer que o endividamento não oferece motivação ou embasamento que seja capaz de influenciar ou modificar a escolha do método de avaliação de sociedade em perícias judiciais de apuração de haveres. Todavia, 1 declarou que os critérios propostos nesta pesquisa, em seu entendimento, seriam importantes na fundamentação de seu trabalho de apuração de haveres. Contudo não seriam capazes de influenciar sua escolha quanto ao método de avaliação de sociedades,já que para este profissional o método ele já o tem predeterminado quando inicia o trabalho pericial.

Para uma melhor visualização e interpretação dos dados, foi elaborado o Quadro 14, contendo um resumo dos dados em relação à rentabilidade, imobilizado e endividamento.

Quadro 14 – Rentabilidade, imobilizado e endividamento

Perito	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres, pode ser influenciado pela receita e/ou rentabilidade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciado pelo imobilizado da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciado pelo endividamento da sociedade?
1	Não. O que importa é evidenciar se a empresa tem *goodwill*	Não	Não.entende que na verdade, tudo vai acabar convergindo para o Balanço de Determinação com o fluxo de caixa descontado ou com as fórmulas do *goodwill*
2	A receita somente nos casos de avaliação com base nela (múltiplos)	Sim. Para o Balanço de Determinação é importante.	Para o método não. Somente para o Balanço de Determinação.
3	Não	Sim	Não
4	Não	Não	Não
5	Não	Não	Não
6	Sim	Não	Não
7	Não	Sim	Não
8	Não	Sim	Não

Fonte: Elaborado pelo autor

De acordo com o Quadro 14, no entendimento dos peritos entrevistados a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres não sofre influência em função da receita

nem do endividamento. Quanto ao imobilizado, 4 consideram que é um fator determinante para a escolha do método a ser empregado, em função de oferecer dados para a elaboração do Balanço de Determinação, como também devido à apresentação dos ativos a valor de mercado.

Os Quadros 15 e 16 sintetizam as respostas obtidas nas entrevistas, para uma melhor análise e visualização do conteúdo.

Quadro 15 – Resumo das respostas dos peritos contadores – primeira parte

(Continua)

Entrevistado	Formação	Especialização e/ou pós-graduação *stricto sensu*	Tempo de exercício da profissão	Tempo em que realiza perícias de apuração de haveres	Quantidade de perícias de apuração de haveres	Elabora roteiro prévio para perícias de apuração de haveres	Método de avaliação de sociedade utilizado	Considera a existência de alguma hierarquia nos métodos de avaliação de sociedades?	Considera pertinente o FCD numa perícia de Apuração de Haveres?
1	Ciências Contábeis,Administração e Economia.	-Adm. Financeira -Auditoria e C.I. - Política e Estratégia - MBA – Lid. Corporativa - Mestrado em C.Contábeis	Mais de 20 anos.	Mais de 20 anos.	Mais de 50	Sim	Fluxo de Caixa Descontado.	Prefiro o Fluxo de Caixa Descontado porque é um modelo matemático fechado e oferece uma opção de verificabilidade.	Sim
2	Ciências Contábeis.	- Espec. Perícia Contábil e Arbitragem - Matemática Financeira e Est.	28 anos.	Aproximadamente 8 anos.	Quatro.	Sim.	Às vezes utilizo o Fluxo de Caixa Descontado	Não .	Sim.
3	Ciências Contábeis e Direito.	-Auditoria Externa -Direito Privado	14 anos.	14 anos.	Mais de 20.	Sempre.	Fluxo de Caixa Descontado e os ativos a valor de mercado.	Fluxo de Caixa Descontado.	Sim.
4	Ciências Contábeis e Administração.	- Auditoria - Contabilidade - Mestrado em C.Contábeis	23 anos.	17 anos.	Mais de 40.	Sim.	Fluxo de Caixa Descontado.	Sim,Fluxo de Caixa Descontado e em segundo o Balanço de Determinação.	Sim.

Quadro 15 – Resumo das respostas dos peritos contadores – primeira parte

(Conclusão)

Entrevistado	Formação	Especialização e/ou pós-graduação *stricto sensu*	Tempo de exercício da profissão	Tempo em que realiza perícias de apuração de haveres	Quantidade de perícias de apuração de haveres	Elabora roteiro prévio para perícias de apuração de haveres	Método de avaliação de sociedade utilizado	Considera a existência de alguma hierarquia nos métodos de avaliação de sociedades?	Considera pertinente o FCD numa perícia de Apuração de Haveres?
5	Ciências Contábeis e Administração	-Contabilidade Avançada -Mestrado em C.Contábeis	20 anos.	+/- 10 anos.	Mais de 10.	Lê os quesitos faz um planejamento	Balanço de Determinação, *goodwill* de acordo com fórmulas específicas.	Fórmulas específicas do *goodwill* complementando o Balanço de Determinação.	Sim.
6	Ciências Contábeis.	Gestão em Pequenas e Médias Empresas.	18 anos.	Aprox. 10 anos	Mais de 20.	faz uma pré-disposição do trabalho, como um planejamento	Fórmulas específicas do *goodwill* e o Fluxo de Caixa Descontado, fazendo uma média dos valores apurados.	Entende que depende do porte da empresa, contudo tem o Fluxo de Caixa Descontado com um parâmetro.	Sim.
7	Ciências Contábeis.	-Finanças -Marketing em Gestão -Perícia Contábil	07 anos.	07 anos.	Mais de 10.	Sim, porém considera a visita à empresa um ponto importante para fechar o planejamento	fórmulas específicas para o *goodwill.*	Ativos a valor de mercado mais o *goodwill.*	Sim.
8	Ciências Contábeis.	-Auditoria Externa -Controladoria -Contabilidade e Finanças	25 anos.	Aprox. 15 anos.	Mais de 15.	Sim.	fórmulas específicas para o *goodwill.*	Não..	Não utiliza o FCD para perícias.

Fonte: Elaborado pelo autor

Quadro 16 – Resumo das respostas dos peritos contadores – segunda parte

(Continua)

Entrevistado	A determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?	Para a elaboração do Balanço de Determinação, devem ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da sociedade?	Apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser alterada ou mesmo depende da continuidade da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser alterada ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciada pela receita e/ou rentabilidade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciada pelo imobilizado da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciado pelo endividamento da sociedade?
1	Não.	Entende que o *goodwill* pode ser mensurado pelo Fluxo de Caixa Descontado e evidenciado no Balanço de Determinação.	Somente apresento se houver algum pedido de esclarecimento.	Sim. Se a sociedade não tem perspectiva de continuidade, avalio pelo valor de liquidação dos ativos e passivos.	Só não considera se o balanço estiver com erro. Tendo omissões ou provisões não feitas, faz os ajustes devidos no Balanço de Determinação.	Não. O que importa é evidenciar se a sociedade tem *goodwill.*	Não	Não.entendo que na verdade, tudo vai acabar convergindo para o Balanço de Determinação com o Fluxo de Caixa Descontado ou com as fórmulas do *goodwill.*
2	Não.	Não desconsidero.	Sempre.	Sim. Porém, se a realidade determinar, tenho que alterar o método.	Sim, desde que não seja contra normas ou o entendimento do juiz.	A receita somente nos casos de avaliação com base nela (múltiplos).	Sim. Para o Balanço de Determinação é importante.	Para o método não. Somente para o Balanço de Determinação.
3	Não.	Pode ser escolhido, mas sempre haverá o Balanço de Determinação, podendo usar qualquer um dos dois (Fluxo de Caixa Descontado e fórmulas do *goodwill*).	Sim..	Sim. Continuidade da sociedade e expectativa de lucros futuros.	Sim, podendo ser alterada. A informação contábil ruim não nos permite utilizar o Fluxo de Caixa Descontado.	Não.	Sim.	Não.

Quadro 16 – Resumo das respostas dos peritos contadores – segunda parte

(Conclusão)

Entrevistado	A determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?	Para a elaboração do Balanço de Determinação,devem ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da sociedade?	Apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser alterada ou mesmo depende da continuidade da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser alterada ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciada pela receita e/ou rentabilidade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciada pelo imobilizado da sociedade?	A escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres pode ser influenciado pelo endividamento da sociedade?
5	Não.	Sim. Entende esta metodologia como a mais pertinente.	Sim, na parte da metodologia aplicada	Sim	Sim.	Não.	Não.	Não.
6	Não. Considera que pode ser complementado com o Fluxo de Caixa Descontado (mensurando o *goodwill*).	Utiliza tanto o Fluxo de Caixa Descontado quanto as fórmulas do *goodwill,*fazendo uma média.	Sim. Citaa fonte porque considera a perícia um trabalho científico	Não. Sendo o negócio inviável, informa ao juiz. Mas utiliza Fluxo de Caixa Descontado e as fórmulas do *goodwill,* invariavelmente.	Sim .	Sim.	Não.	Não.
7	Não.	Devem ser utilizados dois métodos como parâmetro ou o cálculo do *goodwill* isoladamente.	Sim. Considera um dos pontos fundamentais.	Sim. Dependendo do que encontrar na análise da sociedade, pode ser mudado o método.	Não.	Não.	Sim.	Não.
8	Poderia, dependendo das circunstâncias.	Sim.	Sim.	Não.	Sim.	Não.	Sim.	Não.

Fonte: Elaborado pelo autor

Analisando os Quadros 15 e 16, tem-se uma visão geral da formação destes peritos, do tempo de profissão, o que pensam sobre os métodos de avaliação de sociedades quando aplicados na apuração de haveres e suas preferências, dentre outros aspectos.

No Quadro 15, pode-se fazer um cruzamento de informações e evidenciar que os peritos com título de mestre em Ciências Contábeis têm preferência pelo método do Fluxo de Caixa Descontado, enquanto que entre os profissionais com pós-graduação *lato sensu* 2 utilizam somente as fórmulas específicas do *goodwill* e 1 utiliza tanto estas fórmulas mais o FCD (Fluxo de Caixa Descontado), apurando, assim, um valor médio entre os valores apurados com base no FDC e no *goodwill*.

Seguindo a mesma tendência de análise da formação dos peritos contadores, não se observa que o tempo de exercício da profissão influencia a escolha do método. Tal conclusão pode ser balizada nas evidenciações de que o profissional com maior tempo de profissão (25 anos) e o de menor tempo (7 anos) utilizam em suas avaliações as fórmulas específicas do *goodwill*, ao passo que os profissionais com título de mestre detém tempo médio de profissão em 20 anos.

Conforme mostra o Quadro 15, o tempo médio de atuação profissional de 5 peritos é de pelo menos 20 anos, sendo que o profissional que apresentou o menor tempo de profissão como perito contou com 7 anos de atuação; 4 peritos realizaram pelo menos 20 trabalhos de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres e 3 realizaram pelo menos 10.

Quanto ao método utilizado nos trabalhos periciais de apuração de haveres, constata-se um equilíbrio entre a preferência pela utilização do Fluxo de Caixa Descontado e as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill,* sendo inferido que não há unanimidade entre os profissionais quanto a esta abordagem. Tais percepções são corroboradas quando foi questionado se havia alguma hierarquia entre os métodos,posto que houve equilíbrio entre as preferências, apontando para o Fluxo de Caixa Descontado e as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill.* Também para os peritos contadores podem ser utilizados complementarmente o Balanço de Determinação e o Fluxo de Caixa Descontado.

A análise do Quadro 16 revela que 7 peritos apresentam a fundamentação teórica dos procedimentos utilizados nas perícias de apuração de haveres e que para 6 a continuidade é fator determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades nas apurações de haveres.

Somente para 1 a qualidade da escrituração não é fator preponderante para a escolha do método. Para mais de 6 os critérios receita e endividamento são irrelevantes para a escolha do método. Para o critério imobilizado, 4 entendem que é um fator determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres.

4.2 Aplicação do AHP

Como ferramenta tecnológica para a aplicação do AHP foi utilizado o software livre Open Decision Maker na versão 1.0.1 licenciado por GPL (*General Public License*), disponível em http://sourceforge.net/projects/opendecisionmak/. Este programa apura a PG- Prioridade Global representada pela apuração do *ranking* das alternativas. Calcula a PML (Prioridade Média Local) em relação aos critérios julgados entre si de forma geral, representados no software pela matriz *alternative-main criterion-matrix*. Apura ainda a prioridade dos critérios, apresentando também a hierarquia destes.

4.2.1 Matrizes de relação de preferência e apuração da prioridade global

Tendo sido definido o objetivo, os critérios e as alternativas (métodos de avaliação de sociedades em processos judiciais de apuração de haveres) e a escala de julgamentos, elaboram-se as matrizes de relação de preferência, as quais serão a base para a escala de comparações.

Os critérios foram julgados na escalda de 1 a 9, conforme o AHP, de acordo com as prioridades levantadas nas entrevistas/questionários com os peritos contadores. Estes critérios foram comparados par a par, estabelecendo, desta forma, as relações paritárias de importância. Lyra (2008) explica que essas comparações compreendem sistemas lineares, estruturados por meio de equações lineares entre duas variáveis. Assim, conforme este autor, com base nestas relações entre os critérios é elaborada a matriz de preferência.

Após a construção das matrizes de preferência para cada critério, foram elaboradas as matrizes de preferência e de comparação. Esta última foi normalizada para a realização do cálculo do vetor de importância de cada critério. A título de exemplificação, baseando-se em Costa (2002), apresentam-se a seguir as etapas para a apuração da melhor opção dentre os métodos de apuração de haveres, de acordo com a preferência dos peritos contadores.

O primeiro passo foi a elaboração da matriz de desempenho das alternativas: Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value*(ABV) e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG),com base em cada critério. Os critérios escolhidos foram: continuidade (CC), lucratividade (CL), receita (CR), endividamento (CE), imobilizado (CI), Escrituração contábil (CES).

Foram elaboradas 8 matrizes de importância dos critérios, correspondentes a cada perito contador entrevistado. Após a construção destas matrizes, foi calculada a média aritmética das prioridades apontadas pelos peritos contadores e apurada a matriz de comparação normalizada referente à média calculada. A seguir apresenta-se a matriz elaborada por meio deste procedimento:

Tabela 4 – Matriz de importância dos critérios

Critérios	**CC**	**CL**	**CR**	**CE**	**CI**	**CES**
CC	1,0	5,0	5,0	6,0	5,0	2,0
CL	1/5	1,0	2,0	1,0	3,0	2,0
CR	1/5	1/2	1,0	1,0	2,0	2,0
CE	1/6	1	1,0	1,0	2,0	2,0
CI	1/5	1/3	1/2	1/2	1,0	2,0
CES	½	1/2	1/2	1/2	1/2	1,00

Fonte: Dados da pesquisa

Seguindo o processo do AHP, em função da construção da matriz de prioridade dos critérios, foi feita a sua normalização, sendo apurado o vetor das Prioridades Médias Locais (PML).

Tabela 5 – Prioridade média local apurada

Continuidade	46,13%
Lucratividade	16,54%
Receita	10,83%
Endividamento	10,60%
Escrituração. Contábil	8,29%
Imobilizado	7,61%

Fonte: Dados da pesquisa

As prioridades médias locais apuradas indicam que para os peritos contadores o principal critério, dentre os apresentados para a elaboração das matrizes de prioridades, foi o de continuidade, que obteve o percentual de 46,13%. Isso mostra que os peritos contadores

entrevistados consideram a continuidade do empreendimento como o principal determinante para a escolha do modelo de avaliação e apuração do *goodwill*, reforçando ou, até mesmo,fundamentando-se nas contribuições de Iudícubus (2000), Martins *et al*. (2001), Damodaram (2005) e Assaf Neto (2006) quando estabelecem a continuidade no empreendimento como pressuposto para a avaliação dos ativos com base nas perspectivas de benefícios futuros ou no valor de liquidação destes ativos no caso de encerramento ou inviabilidade do negócio.

Em seguida, aparecem os critérios lucratividade, receita e endividamento, que apresentam percentual inferior a 20%, e os critérios escrituração contábil e imobilizado, que apresentaram percentual inferior a 10%. Nota-se que para os profissionais entrevistados aspectos como lucratividade da sociedade e receita receberam um valor maior que a qualidade da escrituração contábil. Tal evidenciação denota que mesmo em processos judiciais aspectos como capacidade da sociedade em gerar valor para os sócios e capacidade de gerar entradas de recursos derivados do objeto social do empreendimento receberam maior peso do que a qualidade da escrituração contábil.

Acrescenta-se que o critério qualidade da escrituração contábil foi escolhido em razão das constatações do trabalho de Montandon (2006) quando apresentou que dentre os obstáculos para avaliação de micro e pequenas empresas em processos judiciais estava a falta de escrituração contábil. Também Paulo *et al*. (2006) evidenciaram, por meio de questionários aplicados a peritos contadores, que para estes profissionais um grande obstáculo para o desenvolvimento de seus trabalhos está na falta de escrituração contábil.

Quanto a lucratividade, tal evidenciação reforça as considerações de Laro e Pratt (2005) quando apontam esta como um diferencial na avaliação de sociedades. Todavia, ainda assim a continuidade do empreendimento obteve percentual superior aos critérios lucratividade, receita e endividamento juntos.

O critério imobilizado, apesar de ser considerado relevante quando da avaliação de entidades utilizando a abordagem de cálculo do *goodwill* por meio de fórmulas específicas, como também nas avaliações pelo valor de liquidação dos ativos, recebeu menor prioridade, apresentado um percentual de 7,61%.

O passo seguinte consistiu na elaboração das matrizes de preferência em relação a cada critério.

Tabela 6 – Matrizes de importância dos critérios continuidade e lucratividade

Critério Continuidade				**Critério Lucratividade**			
CC	ABDFC	ABV	ABDG	CL	ABDFC	ABV	ABDG
ABDFC	1,00	8,00	4,00	ABDFC	1,00	7,00	3,00
ABV	1/8	1	1/5	ABV	1/7	1	1/6
ABDG	1/4	5,00	1,00	ABDG	1/3	6,00	1,00

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 6 apresenta as matrizes de importância dos critérios continuidade e lucratividade em relação às alternativas Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value* (ABV),e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG).

Tabela 7 – Matrizes de importância dos critérios receita e endividamento

Critério Receita				Critério Endividamento			
CR	ABDFC	ABV	ABDG	CE	ABDFC	ABV	ABDG
ABDFC	1,00	5,00	2,00	ABDFC	1,00	4,00	2,00
ABV	1/5	1	1/6	ABV	1/4	1	1/3
ABDG	1/2	6,00	1,00	ABDG	1/2	3,00	1,00

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 7 apresenta as matrizes de importância dos critérios receita e endividamento em relação às alternativas Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value* (ABV),e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG). Destaca-se que a escala de importância, conforme o AHP, varia de 1 a 9.

Tabela 8 – Matrizes de importância dos critérios imobilizado e escrituração contábil

Critério Imobilizado				**Critério Escrituração Contábil**			
CI	ABDFC	ABV	ABDG	CES	ABDFC	ABV	ABDG
ABDFC	1,00	4,00	2,00	ABDFC	1,00	4,00	1,00
ABV	0,25	1	1/4	ABV	0,25	1	1/3
ABDG	0,5	4,00	1,00	ABDG	1,00	3,00	1,00

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 8 apresenta as matrizes de importância dos critérios imobilizado e escrituração contábil em relação às alternativas. Destaca-se que nestes julgamentos, para os peritos entrevistados, estes critérios variaram de 1 a 4, conforme se apresenta na Tabela 8.

As Prioridades Médias Locais apuradas para as matrizes de preferência dos critérios em relação às alternativas Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value* (ABV) e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG), com base no processo de normalização das matrizes foram:

Tabela 9 – Prioridades Médias Locais – PMLs critérios e alternativas

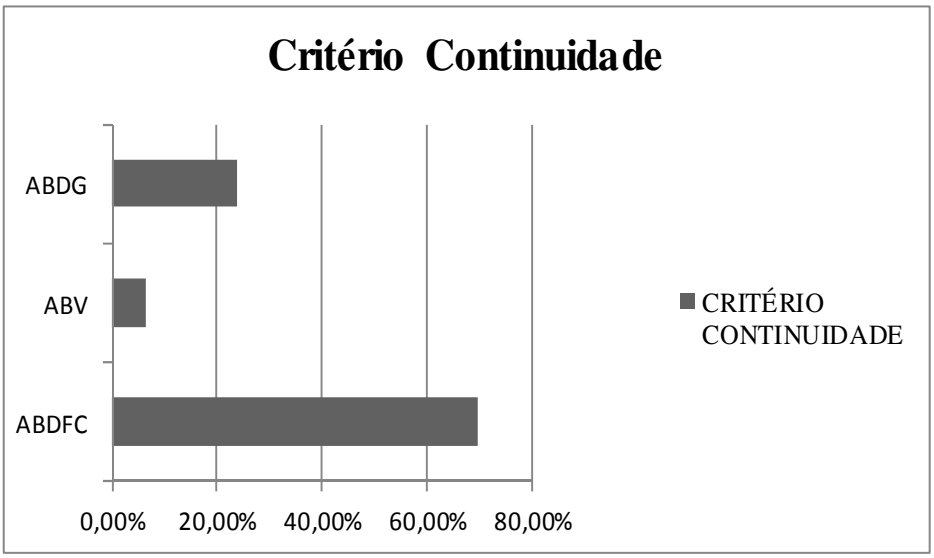
	CC	**CL**	**CR**	**CE**	**CI**	**CES**
ABFCD	69,87%	64,06%	54,98%	55,84%	54,69%	45,79%
ABV	6,43%	6,68%	8,21%	12,20%	10,86%	12,60%
ABDG	23,70%	29,26%	36,81%	31,96%	34,45%	41,61%

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 9 apresenta as prioridades médias locais apuradas conforme determina o Método de Análise Hierárquica, ou seja, o AHP. No critério continuidade a alternativa que alcançou maior pontuação foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), obtendo 69,87% de importância, seguida pela Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG), com 23,70%, e a Avaliação pelo *Book Value* (ABV) com 6,43%. A alternativa Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC) também recebeu o maior grau de importância entre os demais critérios: lucratividade (64,06%), receita (54,98%), endividamento (55,84%), imobilizado (54,69%) e escrituração contábil (45,79%). Na segunda colocação por grau de importância, conforme a escala de julgamento dos peritos e procedimentos de cálculo do AHP, ficou a alternativa Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG).

A seguir apresentam-se os gráficos elaborados com base na Prioridade Média Local (PML), de cada critério em relação às alternativas.

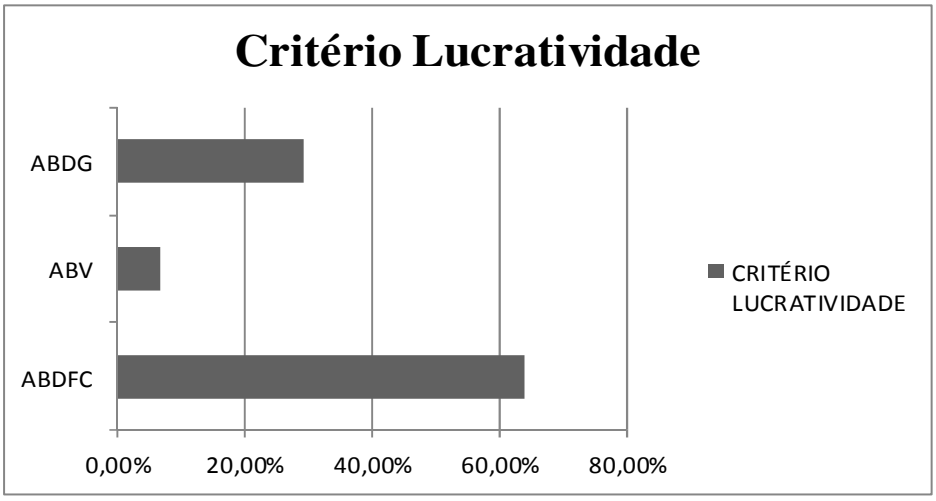
Gráfico 1 – Critério continuidade



Fonte: Dados da pesquisa

Conforme o Gráfico 1, tendo por base o critério continuidade, a alternativa que obteve maior importância, de acordo com a matriz de importância, foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 69,87%.

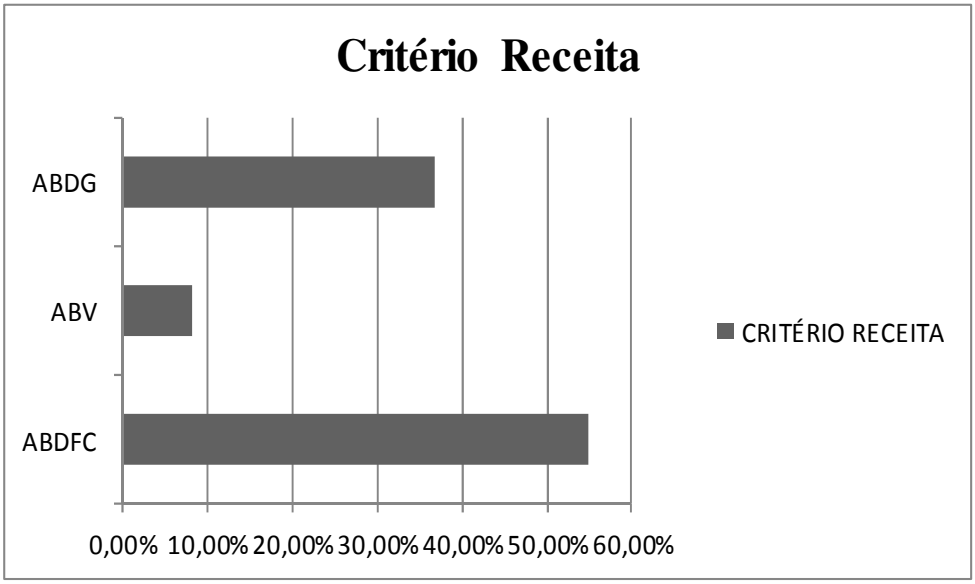
Gráfico 2 – Critério lucratividade



Fonte: Dados da pesquisa

Conforme o Gráfico 2, tendo por base o critério lucratividade, a alternativa que obteve maior importância, de acordo com a matriz de importância, foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC) com 64,06%.

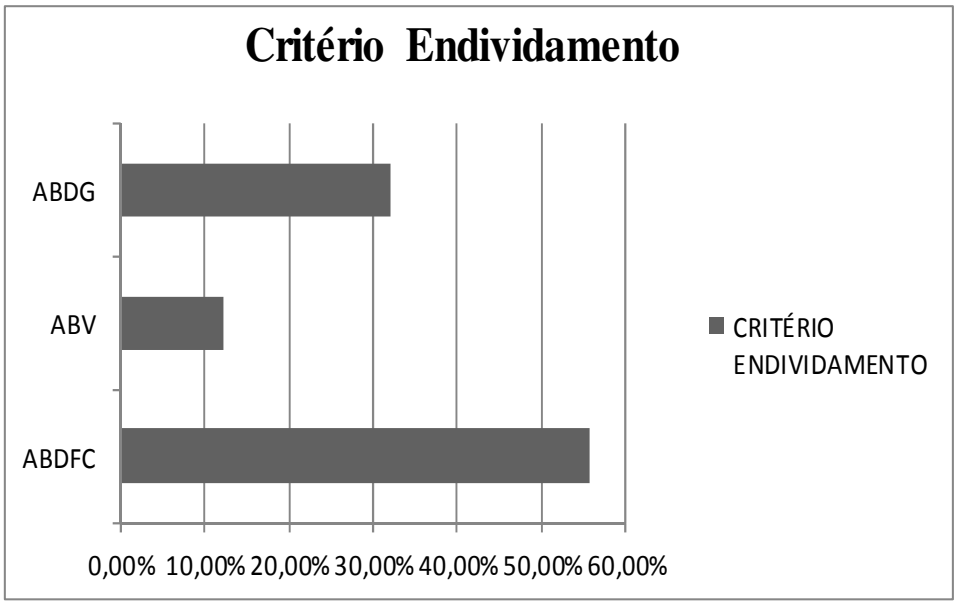
Gráfico 3 – Critério receita



Fonte: Dados da pesquisa

Ilustrando a escala de importância tendo por base o critério receita, conforme o Gráfico 3, a alternativa que apresentou a maior escala de importância foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 54,98%.

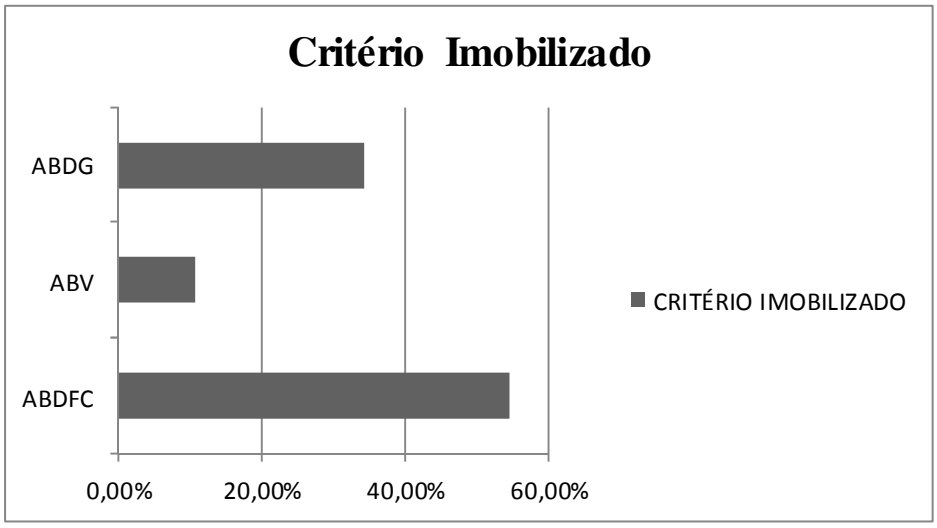
Gráfico 4 – Critério endividamento



Fonte: Dados da pesquisa

Conforme o Gráfico 4, tendo por base o critério endividamento, a alternativa que obteve maior importância, de acordo com a matriz de importância, foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 55,84%.

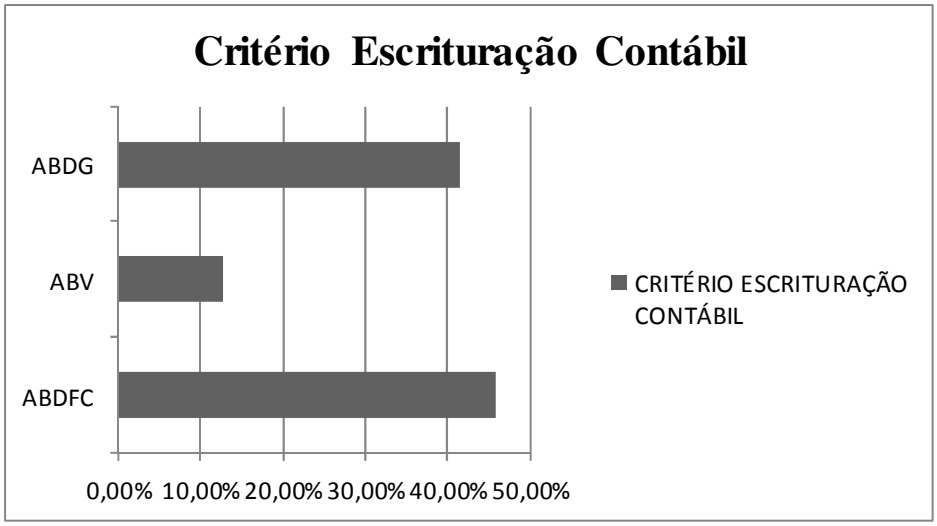
Gráfico 5 – Critérios imobilizado



Fonte: Dados da pesquisa

O Gráfico 5 ilustra a importância de cada alternativa em função do critério imobilizado, sendo que a alternativa que obteve maior importância, de acordo com a matriz de importância, foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 54,69%.

Gráfico 6 – Critério escrituração contábil

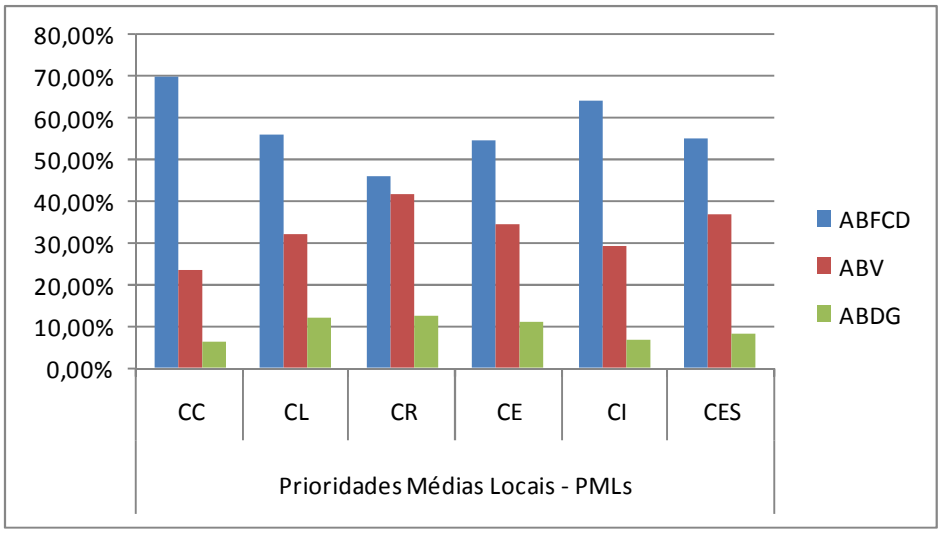


Fonte: Dados da pesquisa

O Gráfico 6 ilustra a importância de cada alternativa em função do critério escrituração contábil, mantendo-se a alternativa Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC) com a maior importância, com 45,79%, seguida de Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG), com 41,61% .

O Gráfico 7 explora uma visão geral dos critérios em relação às alternativas:

Gráfico 7 – Prioridades médias locais dos critérios em relação às alternativas



Fonte: Dados da pesquisa

Conforme se pode evidenciar no Gráfico 8 a alternativa Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), tendo por base os critérios continuidade, lucratividade, receita, endividamento, imobilizado e escrituração contábil, foi a que recebeu maior peso e importância em todos os julgamentos.

O software Open Decision Maker também efetua os cálculos da Razão de Consistência, conforme apontado por Saaty quando moldou o AHP. Este algoritmo, conforme Saaty (1987), tem por objetivo evidenciar a consistência das matrizes elaboradas e sua validade. Assim, para a validação dos vetores de preferência apurados,as RC (Razões de Consistência) devem estar no patamar de até 0,10. As Razões de Consistência Apuradas nas Matrizes de cada critério foram:

Tabela 10 – Razões de consistência

Critérios	RC
Continuidade	0,08
Lucratividade	0,09
Receita	0,07
Endividamento	0,02
Escrit. Contábil	0,01
Imobilizado	0,05

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme estabelecido por Saaty (1987), para dar validade ao AHP deve-se realizar o cálculo dos índices de consistência aplicados sobre os índices randômicos para se apurar as razões de consistência de cada critério julgado e a razão de consistência, que deverá ser menor ou igual a 0,10. Foram feitos estes cálculos para cada critério e obtidas as razões de consistência que resultaram em índices menor que 0,10, conforme a Tabela 10,dando, assim, validade às prioridades apuradas nesta pesquisa.

Quadro 17 – Comparação entre as preferências do AHP e os dados das entrevistas

Método e critérios	AHP	Entrevista
Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC)	62,66%	Sete peritos entrevistados entendem que a utilização do Fluxo de Caixa Descontado não inviabiliza o Balanço de determinação
Fluxo de Caixa Descontado	62,66%	Sete peritos entrevistados não apresentaram nenhuma restrição para a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres
Critério Continuidade	46,13%	O critério continuidade foi o que obteve maior importância no AHP, recebendo 46,13%.Nos dados coletados nas entrevistas com os peritos contadores consideram a continuidade como um determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres
Critério Lucratividade	16,54%	O critério lucratividade obteve a segunda colocação em importância no AHP, recebendo 16,54%.Nos dados coletados nas entrevistas com os peritos contadores, também 6 profissionais consideraram a lucratividade de como um determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres
Critério Receita	10,83%	O critério receita obteve a terceira colocação em importância no AHP, recebendo 10,83%.Também 6 profissionais a citaram como um determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres. Todavia, neste mesmo quesito constava a receita junto com a lucratividade, razão esta dos mesmos 6 profissionais
Critério Endividamento	10,60%	Seis peritos contadores declararam que não consideram o endividamento da sociedade para a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres
Critério Escrituração. Contábil	8,29%	Apesar de este critério ter recebido 8,29% na escala de importância, quando avaliado sob os critérios e métricas do AHP, nas entrevistas, 6 peritos contadores manifestaram que este critério era um determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres
Critério Imobilizado	7,61%	Para 4 peritos o imobilizado não era importante na escolha do método. Apesar de 4 considerarem importante quanto analisado sob os critérios do AHP e considerando as alternativas, este critério recebeu o percentual de 7,61%

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme mostra o Quadro 17, a opinião dos peritos contadores de que o Fluxo de Caixa Descontado não invalida uma perícia de apuração de haveres ou sua utilização como complemento ao Balanço de Determinação é corroborada pela prioridade global apurada para esta alternativa, com 62,66%, quando comparada com as demais alternativas. Complementarmente são abordados os demais critérios utilizados no AHP em contraponto aos dados obtidos nas das entrevistas. Deve-se levar em conta que os percentuais apurados para os critérios são em função de comparações destes entre si, resultando que determinados critérios recebem uma participação percentual maior do que os demais. Contudo, pode-se inferir que os dados apresentados nas entrevistas de certa maneira, limitados pela apuração percentual, são confirmados quando apurados com base nas escalas percentuais conforme o AHP.

4.2.1.1 Apuração da prioridade global

A etapa final constitui na apuração da Prioridade Global (PG), que, conforme Costa (2002), representa o vetor que tem armazenado a prioridade de cada alternativa em relação ao foco principal, ou ao objetivo geral. Os elementos da PG expressam os desempenhos das alternativas à luz do objetivo geral ou foco principal. Dessa forma, são agregados os vetores das PMLs (Prioridades Médias Locais) apuradas para cada critério ao vetor do OG (Objetivo Geral) (SANTOS, 2008).

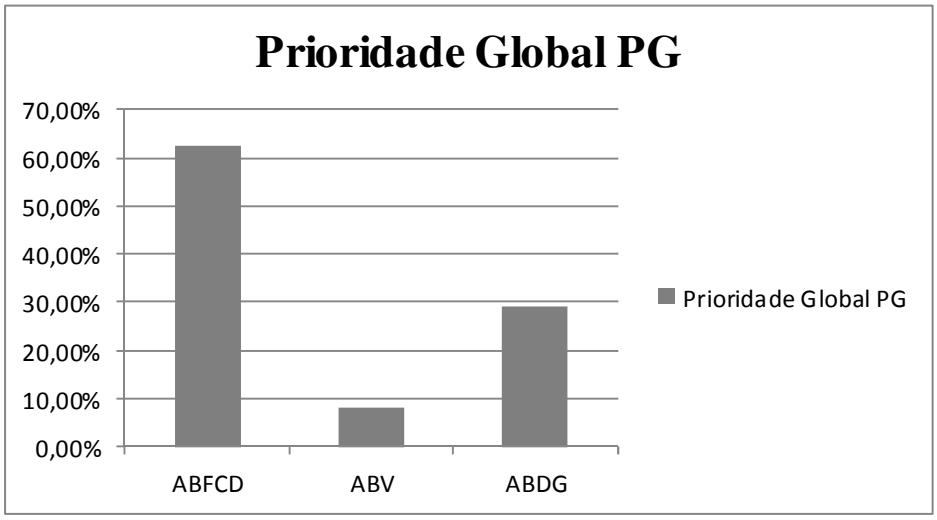
Tabela 11 – Apuração da PG – Prioridade Global

Alternativa	PG
ABFCD	62,66%
ABV	8,12%
ABDG	29,22%

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme mostra a Tabela 11, a alternativa que apresentou os maiores atributos de acordo com a hierarquia das prioridades determinadas pelos peritos contadores entrevistados foi ABFCD (Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa) (Prioridade Global = 0,6266).

Gráfico 8 – Prioridades global



Fonte: Dados da pesquisa

No Gráfico 8, tem-se uma visão das três alternativas comparadas entre si. Constata-se que a alternativa Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa (ABFCD) foi a que recebeu maior peso, acima de 60%.

4.3 Análise dos resultados

Nesta parte do trabalho analisam-se os objetivos específicos levantados para responder ao problema de pesquisa, os quais são analisados individualmente, tendo por base os dados apresentados nas seções **4.1** e **4.2**.

4.3.1 Avaliação da percepção dos peritos contadores quanto aos métodos de avaliação de sociedades quando utilizados em perícias contábeis

Os métodos de avaliação de sociedades, como também as eventuais adequações em perícias judiciais, foram apresentados no referencial teórico desta pesquisa e se embasaram nas contribuições de Damodaram (1997, 2005), Ornelas (2000, 2003), Martins *et al.* (2001), Fernandez (2002), Hitchner (2003), Perez e Famá (2004), Laro e Pratt (2005), Tibúrcio Silva (2008), Martelanc, Pasin e Pereira (2010), Hoog (2010), De Oliveira (2011) e Santos (2011).

Com base nas respostas colhidas das entrevistas, constatou-se que todos os peritos contadores realizam um roteiro prévio como forma de norteamento para o reconhecimento dos fatos e de delimitação dos procedimentos a serem realizados, muito embora a

Resolução 1.243 do CFC (CFC, 2009), que determine a realização de um planejamento para o trabalho pericial.

Um procedimento instituído com base na jurisprudência emanada dos tribunais é o Balanço de Determinação para as perícias em apuração de haveres, o qual organiza os ativos e passivos das sociedades avaliadas conforme a teoria da avaliação patrimonial e do lucro, tendo como base para a mensuração dos ativos a valor de mercado, direitos e obrigações futuras a valor presente e a capacidade de geração de lucros da sociedade. Contudo, ficou evidenciado que a realização deste procedimento não é unânime, haja vista que dois profissionais responderam que não utilizam o Balanço de Determinação em suas perícias de apuração de haveres.

No que se refere aos métodos utilizados para a avaliação de sociedades quando em processos judiciais, 3 peritos responderam que utilizam o fluxo de caixa descontado; 2, que utilizam o método do fluxo de caixa descontado conjugado com as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill*; e 3 que utilizam as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill*, conforme proposto por Ornelas (2003). Destaca-se, ainda, que, quando questionados se havia alguma impertinência para a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em perícias de apuração de haveres, 7 peritos não apresentaram oposição a sua utilização.

Analisando a alternativa que recebeu maior importância entre os entrevistados, com relação aos critérios propostos e de acordo com o AHP, encontrou-se a Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 62,66%. Esta prioridade apontada pela utilização do AHP corrobora as afirmações de Hitchner (2003) e Martelanc, Pasin e Pereira (2010), que apontaram o método do Fluxo de Caixa Descontado como a principal metodologia na avaliação de sociedades. Também, Chinaglia (2008), em tese de doutoramento na área do Direito, destacou a utilização dos fluxos de caixa da sociedade para a mensuração dos elementos intangíveis do estabelecimento empresarial.

Evidenciou-se nas respostas obtidas dos peritos contadores a necessidade de apresentar um laudo de avaliação da sociedade apresentando o Balanço de Determinação, mesmo que somente com ativos a valores de mercado e passivos assumidos, sem mensurar o *goodwill* da sociedade. Essa evidenciação reforça a contribuição da teoria da avaliação patrimonial e do lucro como estrutura conceitual para o Balanço de Determinação, conforme proposto por Ornelas (2000), pois oferece alicerce ao perito para a utilização de avaliações dos ativos pelos

valores de liquidação e/ou pelo valor de mercado quando impossibilitado de complementar a avaliação por métricas financeiras, por exemplo, o Fluxo de Caixa Descontado, ou, até mesmo, a mensuração do *goodwill* por meio de fórmulas específicas.

4.3.2 Avaliação se elementos de natureza pessoal, tais como gênero, formação acadêmica e tempo de profissão, guardam relação com a escolha do método de avaliação

Contatou-se pelas entrevistas com os peritos contadores que estes mantinham um processo de desenvolvimento e educação continuada como forma de aprimorar seus conhecimentos e de reforçar a *expertise*, posto que 7 tinham pelo menos duas pós-graduações *lato sensu* e 3 tinham pós-graduação *stricto sensu*. Em análise com o cruzamento de dados da entrevista, constatou-se que os peritos com título de mestre têm preferência pelo método do fluxo de caixa descontado, ao passo que 2 profissionais com pós-graduação *lato sensu*, utilizam somente as fórmulas específicas do *goodwill* e 1 utiliza tanto estas fórmulas mais o FCD (Fluxo de Caixa Descontado), apurando, assim, um valor médio entre os valores apurados com base no FDC e no *goodwill*.

Quanto ao tempo de exercício da profissão, constatou-se que 5 peritos apresentaram atuação profissional de pelo menos 20 anos e 2 com pelo menos 14 anos de atuação. Todavia, não foi possível evidenciar se este tempo de profissão era condicionante para a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres, haja vista que profissionais com maior tempo de profissão mantinham preferência por métodos distintos, como o Fluxo de Caixa Descontado, em contraponto às fórmulas específicas do *goodwill*.

Também não foi possível evidenciar se a característica gênero influenciava a escolha do método, posto que somente um Perito era do sexo feminino.

4.3.3 Análise das condições e das características das sociedades objeto das perícias de apuração de haveres, como tambémas premissas a que estão submetidas, em relação à escolha do método

Para a elaboração das escalas de importância conforme determina o AHP, foram escolhidos como critérios determinantes na avaliação de sociedades em apuração de haveres continuidade (CC), lucratividade (CL), receita (CR), endividamento (CE), imobilizado (CI) e

Escrituração contábil (CES). Pode-se entender que tais variáveis são atributos ou, até mesmo, condições e características das sociedades que poderiam influenciar a escolha do método de avaliação de sociedades em apuração de haveres.

Os dados apurados com base nos procedimentos do AHP apontaram que os critério estabelecido que recebeu maior peso foi continuidade do empreendimento (46,13%), seguindo-se a lucratividade (16,54%) e receita (10,83%). Pode-se entender que esta quantificação alicerça-se nas contribuições de Iudícubus (2000), Martins *et al*. (2001), Damodaram (2005) e Assaf Neto (2006) quando estabelecem a continuidade do empreendimento como pressuposto para a avaliação dos ativos com base nas perspectivas de benefícios futuros ou no valor de liquidação destes ativos no caso de encerramento ou inviabilidade do negócio.

Com base no modelo matricial proposto pelo AHP, tendo o cruzamento entre os critérios acima estabelecidos e as alternativas propostas – Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value* (ABV), e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG) – pôde-se apurar qual das alternativas tem maior importância para os peritos entrevistados. A que recebeu maior importância foi Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), com 62,66%. Destaca-se, ainda, que esta prioridade global foi apurada tendo por base os critérios acima apontados, motivo este dos percentuais apurados. Todavia, quando se analisa sob o foco das entrevistas, evidencia-se um equilíbrio entre o Fluxo de Caixa Descontado e as fórmulas específicas do *goodwill*.

O uso do AHP evidenciou que critérios como receita, imobilizado e endividamento, para quase a totalidade dos peritos contadores entrevistados, não são determinantes para a escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em perícias de apuração de haveres, assim também como a qualidade da escrituração contábil. Conforme o Método de Análise Hierárquica, estes critérios receberam os seguintes percentuais: receita, 10,83%; endividamento, 10,60%; e imobilizado, 7,61%.

Os critérios lucratividade, receita e endividamento apresentaram percentual de importância superior aos critérios escrituração contábil e imobilizado. Todavia, apesar destas constatações, pesquisas anteriores, como a de Montandon (2006) e a de Paulo *et al*. (2006), constataram por

meio de análises a laudos periciais e a questionários aplicados a peritos contadores, que a falta de escrituração contábil representa um dos obstáculos para a avaliação de micro e pequenas empresas em processos judiciais.

A lucratividade, critério apurado em segundo lugar, confirma as considerações de Laro e Pratt (2005), quando a apontam como um diferencial na avaliação de sociedades. Ainda assim, a continuidade do empreendimento obteve percentual superior aos critérios lucratividade, receita e endividamento juntos.O critério imobilizado, apesar de ser relevante para avaliações que utilizam as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill*, como também nas avaliações pelo valor de liquidação dos ativos, recebeu menor prioridade, com 7,61%. Salienta-se que, com base nos dados apurados nas entrevistas, 3 peritos contadores utilizam em suas perícias as fórmulas específicas de cálculo do *goodwill,* acrescentando-se mais outros 2 peritos que, apesar de utilizarem o Fluxo de Caixa Descontado, complementam com o Balanço de Determinação, sendo que para estes procedimentos necessita-se da apuração do imobilizado a valor de liquidação ou mercado.

4.3.4 Avaliaçãoda qualidade da informação contábil e da documentação apresentadas pelas sociedades objeto da perícia judicial de apuração de haveres e suas influências no método de avaliação a ser empregado

Foi questionado aos peritos contadores participantes das entrevistas se a escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres poderia ser alterada ou, mesmo, dependia da qualidade da escrituração da sociedade. Para a maioria dos peritos contadores entrevistados a qualidade da escrituração influencia a escolha do método. Os profissionais justificaram seu posicionamento alegando que quando em suas funções, procuram evidenciar se os balanços apresentam erros, se as sociedades não apresentam escrituração contábil e se a informação contábil é ruim, revelada pela má qualidade dos registros contábeis, dentre outros. Entretanto, quando da elaboração das matrizes de julgamentos e em razão dos pesos dados aos critérios,este critério apresentou uma preferência de 8,29%, sendo que critérios como lucratividade (16,54%), receita (10,83%) e endividamento (10,60%) receberam peso maior.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral desta pesquisa consistiu em identificar o por meio da aplicação do AHP, as preferências dos peritos contadores quanto ao emprego de diferentes métodos e/ou procedimentos de avaliação de sociedades aplicados em processos judiciais de apuração de haveres.

Como alicerce teórico para esta pesquisa, considerou-se a Teoria da Avaliação Patrimonial e do Lucro e a Teoria de Finanças, que oferecem fundamentação científica e empírica às avaliações de sociedades, sejam elas para fins de transações de compra e venda ou, conforme o objeto de estudo deste trabalho, para apuração de haveres em processos judiciais.

Foram abordados os métodos de avaliação de sociedades e explanou-se sobre o Balanço de Determinação como ferramenta para a determinação dos haveres do sócio falecido ou excluído, incorporando o *goodwill*, quando evidenciado, como também os ativos a valor de mercado e os passivos a valor presente. Abordaram-se ainda aspectos teóricos sobre o *goodwill*, o valor justo e evidenciações sobre a jurisprudência realizadas em estudos sobre apuração de haveres.

Procurou-se identificar as percepções de pesquisadores quanto à possibilidade de o perito contador escolher o método de avaliação de sociedades para perícias de apuração de haveres, não sendo evidenciadas nestas pesquisas acadêmicas restrições quanto ao método de avaliação de sociedade a ser utilizado em processos de apuração de haveres. Todavia, não deve ser olvidada a jurisprudência predominante no STJ, que apresenta entendimento de que os ativos da sociedade objeto da apuração devem ser avaliados a valor de mercado e que os acréscimos patrimoniais futuros não fazem parte da apuração.

Assim, amparando-se na teoria de avaliação patrimonial e do lucro, na teoria de finanças e nas interpretações do CPC quanto às formas de mensurar o valor justo de ativos, pode-se inferir que a utilização do Fluxo de Caixa Descontado e/ou das fórmulas específicas para cálculo do *goodwill* não são excludentes entre si estando de acordo com os pressupostos teóricos abordados nesta pesquisa.

Abordou-se, ainda, o estado da arte nas pesquisas sobre a apuração de haveres e em trabalhos publicados sobre o AHP, mostrando o desenvolvimento dessas pesquisas quanto aos problemas abordados, aos distintos procedimentos empíricos utilizados e também às conclusões obtidas pelos autores.

Esta pesquisa assumiu um delineamento exploratório-descritivo, tendo como procedimento utilizado a entrevista, caracterizando-se também como quali-quantitativa, em função dos procedimentos matemáticos utilizados com base no Método de Análise Hierárquica, ou seja, o AHP (*Analytic Hierarchy Process*). A população da qual foi extraída a amostra para esta pesquisa foi formada pelos peritos contadores credenciados na Associação dos Peritos Judiciais, Árbitros, Conciliadores e Mediadores de Minas Gerais (ASPEJUDI-MG), sendo que dos 20 peritos contadores cadastrados nesta associação que informaram ter dentre as suas especialidades avaliação de sociedades e/ou apuração de haveres foram entrevistados 8.

As entrevistas foram semi-estruturadas, com questões abertas, sendo apurado entre os entrevistados que a maioria tem mais de 14 anos de exercício como peritos contadores, 7 têm pelo menos duas pós-graduações *lato sensu* e que 3 possuem mestrado em ciências contábeis.

A utilização do AHP permitiu a quantificação dos critérios utilizados para a avaliação das sociedades em processos judiciais, permitindo a apuração do grau de preferência dos peritos contadores quanto aos critérios apontados na pesquisa - continuidade, lucratividade, receita, endividamento, imobilizado e qualidade da escrituração contábil- como fundamentos para a escolha das alternativas: Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value* (ABV) e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG).

O uso do AHP evidenciou que critérios como receita, imobilizado e endividamento, para a quase totalidade dos peritos contadores entrevistados, não são determinantes para a escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em perícias de apuração de haveres, assim também como a qualidade da escrituração contábil. Conforme as prioridades médias apuradas, estes critérios obtiveram os seguintes percentuais: receita, 10,83%; endividamento, 10,60%; escrituração contábil, 8,29%; e imobilizado, 7,61%. Todavia, há de se ressaltar que, quando analisadas as percepções dos peritos contadores quanto à escrituração contábil, por meio das entrevistas realizadas, este critério recebeu aprovação de 5 peritos, considerando que

pode ser um determinante para a escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em perícias de apuração de haveres.

Lado outro, com base nas Prioridades Médias Locais apuradas, constatou-se que para os peritos contadores o principal critério, dentre os apresentados para a elaboração das matrizes de prioridades, foi a continuidade, com 46,13%.

Lucratividade, receita e endividamento apresentaram percentual inferior à 20% e escrituração contábil e imobilizado apresentaram percentual inferior a 10%. Infere-se que para os profissionais entrevistados a lucratividade e receita, foram mais prioritárias do que a qualidade da escrituração contábil. Tal evidenciação leva a concluir que mesmo em processos judiciais aspectos como capacidade da sociedade em gerar valor para os sócios e capacidade de gerar entradas de recursos derivados do objeto social do empreendimento receberam maior peso do que qualidade da escrituração contábil, apesar de a maioria dos peritos contadores concordar sobre a importância da escrituração contábil para as apurações de haveres.

Dos peritos contadores entrevistados, 7 responderam que apresentam no corpo do laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasaram para realizar a avaliação da sociedade. Todos os profissionais apontaram que antes do início dos trabalhos periciais fazem um planejamento. Tais evidenciações reforçam a preocupação deles quanto à validação e/ou fundamentação de seus trabalhos e ao cumprimento de procedimentos expressos na Resolução 1.243/2009, expedida pelo CFC.

Quanto ao tempo de profissão dos peritos contadores entrevistados, constatou-se o relevante tempo médio do exercício profissional na faixa de 20 anos, sendo que o profissional que apresentou o menor tempo de profissão como perito, contava com sete anos de atuação, contudo apresentava experiência anterior no mercado de trabalho nas áreas de Finanças e Controladoria.

Os peritos contadores entrevistados revelaram preocupação quanto à continuidade dos estudos, seja na área Contábil ou na de Finanças e Empresarial, posto que todos relataram ter realizado pelo menos uma especialização, sendo que 3 obtiveram título de mestre em Ciências Contábeis. Não obstante, foram constatadas tendências distintas quanto às preferências dos métodos quanto avaliadas nas perspectivas de formação desses peritos

contadores entrevistados, pois profissionais com pós-graduação *stricto sensu* apontaram como método de avaliação de sociedades de suas preferências o Fluxo de Caixa Descontado, ao passo que os peritos com pós-graduações *lato sensu* tenderam para as fórmulas específicas do *goodwill*.

Um aspecto que merece reflexão foi a opinião de um profissional quando declarou que os critérios propostos nesta pesquisa seriam importantes para a fundamentação de seu trabalho de apuração de haveres. Contudo não seriam capazes de influenciar sua escolha quanto ao método de avaliação de sociedades, já que o método por ele utilizado já era determinado previamente.

Apesar de muitos peritos optarem por utilizar em suas perícias de apuração de haveres as fórmulas específicas do *goodwill*, quando questionados se consideravam pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado neste tipo de perícia, 7 responderam afirmativamente, não apresentando oposição a sua utilização. Também para estes profissionais não havia restrição à utilização deste método conjugado com o Balanço de Determinação. Assim, as respostas apontaram que para estes profissionais não havia restrição à utilização do Fluxo de Caixa Descontado conjugado com o Balanço de Determinação.

No que diz respeito à aplicação do fluxo de caixa descontado em perícias de apuração de haveres, deve-se levar em consideração que em muitos casos o futuro já é o presente. Ou seja, em razão de o falecimento ou a retirada de algum dos sócios já terem ocorrido em período bem anterior à data da elaboração da perícia, chegando a ser em até três, quatro ou mais anos passados, não há que projetar resultados futuros com bases em estimativas. Tal afirmativa se justifica pelo fato de o evento ter ocorrido em data passada. Assim, as respectivas demonstrações contábeis que seriam projetadas como base para o processo de avaliação não necessitam de tal exercício de estimativa, pois poderão ser evidenciadas pelo valor efetivamente realizado.

Outro aspecto que merece reflexão refere-se ao pressuposto de que os ativos são avaliados pela sua capacidade de gerar benefícios no estado em que se encontram. Dessa forma, pode-se oferecer nova interpretação às afirmativas de Iudícibus (2000) quanto às avaliações de ativos no estado em que se encontram, com fundamento em Edwards e Bell (1964), na teoria da avaliação dos ativos a custos correntes. Tais premissas fundamentam o entendimento de que

na avaliação de sociedades estas devem ser avaliadas pela sua capacidade de geração de benefícios, de acordo com o estado e/ou condições na data do evento. Dessa forma, o sucesso futuro, derivado de administração eficaz do sócio remanescente, não caberia à participação do sócio retirante ou morto. Igualmente, caso a entidade apresentasse prejuízos ou diminuição dos lucros, tais insucessos não caberiam ao sócio retirante ou morto, posto que na data do evento outra era a capacidade da empresa em gerar benefícios.

Destacam-se, ainda, limitações apontadas por Ornelas (2010), amparado em jurisprudência sobre o tema, defendendo que eventos patrimoniais futuros não afetam a apuração de haveres. Todavia, a essência do método do fluxo de caixa descontado está nas projeções futuras que são trazidas a valor presente, além de estimativas de mercado e tendências, dentre outros. Ressalva, ainda, que o método do fluxo de caixa descontado não evidencia o excesso de lucros ou super-lucros, que são a base para o cálculo do *goodwill*, conforme o método por este apresentado.

Por fim, a utilização do AHP, com base nos critérios apresentados e nas alternativas propostas, apontou como preferência dos peritos contadores entrevistados como método que recebeu a maior prioridade a alternativa Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABFCD), que apresentou a prioridade global (PG), com 62,66%. O Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG) apurou 29,22% e a Avaliação pelo *Book Value* (ABV), 8,12%.

Pode-se considerar como contribuição desta pesquisa a evidenciação, com base nas entrevistas realizadas e na aplicação de um método quantitativo, o grau de preferência dos peritos contadores quanto aos critérios continuidade, lucratividade, receita, endividamento, imobilizado e qualidade da escrituração contábil como fundamentos para a escolha das alternativas Avaliação pelo Balanço de Determinação com Fluxo de Caixa Descontado (ABDFC), Avaliação pelo *Book Value* (ABV) e Avaliação pelo Balanço de Determinação com *Goodwill* (ABDG). Talvez não seja incontroverso, tanto à comunidade acadêmica quanto à comunidade profissional, a pertinência dos critérios apresentados. Contudo, esta pesquisa traz como fato novo a quantificação e apresentação do grau de preferência, evidenciando quais, dentre os critérios apresentados, obtêm as preferências dos peritos contadores e em que percentual, reconhecendo e confirmando a utilidade do AHP para pesquisas que têm por

objetivo apurar prioridades e a alternativa principal de acordo com critérios preexistentes e julgamento dos envolvidos.

Assim, pode-se considerar a utilidade do AHP como ferramenta para a apuração da melhor alternativa quanto aos métodos de avaliação de sociedades em perícias judiciais de apuração de haveres e quanto a quantificação do grau de importância dos critérios utilizados para a escolha destes métodos.

Como limitações da pesquisa destacam-se a característica de a população estar estabelecida geograficamente em uma única cidade, limitando, assim, a generalização dos resultados encontrados e o caráter subjetivo do AHP, não do método em si, mas sim dos julgamentos subjetivos de cada entrevistado para a montagem da matriz de prioridades e, assim, posteriormente, apurar as prioridades locais médias e a prioridade global. Também se pode apontar como limitação para melhor utilização do AHP a não elaboração de uma análise de sensibilidade dos dados pelo software utilizado para a construção das matrizes e a aplicação do método de análise hierárquica.

Para pesquisas futuras, sugere-se a análise sobre novos acórdãos quanto à jurisprudência em apuração de haveres, seja no Superior Tribunal de Justiça ou, até mesmo, nos tribunais estaduais, buscando evidenciar se o Judiciário manteve as decisões apresentadas em pesquisas anteriores ou se houve alguma ampliação nas interpretações do tema.

Outro tema a ser estudado refere-se a análise de aspectos conceituais: se a apuração da perpetuidade, como parte integrante do fluxo de caixa descontado, fere o entendimento jurisprudencial da não inclusão do futuro operacional para o sócio retirante ou morto, ou ainda, se tal atributo ocasiona enriquecimento ilícito para alguma das partes, em razão dos riscos e incertezas inerentes ao negócio e da impossibilidade de previsão da continuidade em período superior aos fluxos estimados, como também da perpetuidade apurada, em face da recuperação do valor pago pelas quotas da parte distinta.

REFERÊNCIAS

ALBERTO, Valder Luis Palombo. **Perícia contábil**. 2. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 2000.

ALMEIDA, Neirilaine S.de; SILVA, Ronaldo F. da; RIBEIRO, Kárem C. de S. Fluxo de caixa livre: valuation de uma empresa do setor aéreo brasileiro.**Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 4, n. 1, p. 71-83, 2010.

AMARAL, Juliano F. S.; SILVA, Jersone. T. M.;TEIXEIRA, Luiz Antônio A. Aplicação do processo analítico hierárquico como suporte à decisão na produção bovina de corte na região de Betim/MG. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 18, p. 133-159, 2007.

ANDRADE, M. M. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação:** noções práticas. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

ASPEJUDI, Associação dos Peritos Judiciais, Árbitros, Conciliadores e Mediadores de Minas Gerais. **Institucional**. Disponível em:<http://aspejudi.com.br/sobre/> Acesso em: 07 set. 2013.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Altas, 2006.

ASSAF NETO, Alexandre; GUASTI LIMA, Fabiano; PROCOPIO DE ARAUJO,Adriana Maria. Uma proposta metodológica para o cálculo do custo de capital no Brasil. **Revista de Administração**, São Paulo, v.32,n. 1, p.72-83, jan./fev./mar.2008.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2008.

BELTON, V., GEAR, A. E. On a short-coming of Saaty's method of analytic hierarchies. **Omega,** 11(3):228-230, 1983.

BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BLUMBERG, Grace Ganz. Identifying and valuing goodwill at divorce. **Law and Contemporary Problems**, v. 56, n. 2, p. 217-272, 1993.

BRASIL. **Código de processo civil.** Lei nº 5.869 de 11 de janeiro de 1973. Vade Mecum: acadêmico de direito/Anne Joyce Angher (Org.). 10. ed. São Paulo: Rideel, 2010.

BRASIL. **Novo Código Civil**. Lei 10.406 de 10 de janeiro de 2002. Vade Mecum: acadêmico de direito/Anne Joyce Angher (Org.). 10. Ed. São Paulo: Rideel, 2010.

BROWN, Gordon T.. Free cash flow appraisal...a better way? **Appraisal Journal** [serial online]. April 1996; 64(2):171. Available from: Business Source Complete, Ipswich, MA. Accessed July 15, 2013.

CALDEIRA, Sidenei. **A influência do laudo pericial contábil na decisão dos juízes em processos nas varas cíveis.** 2000. 103 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro Sócio-Econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2000.

CARÍSSIMO, Cláudio R. Avaliação econômica de empresas sem escrituração regular e seus reflexos na perícia contábil. **Revista Mineira de Contabilidade**. Ano 7, n. 21,jan/mar. 2006.

CARÍSSIMO, Cláudio R.; BARBOSA, Ricardo R..O sistema de consulta do site do TJMG como evidenciação das metodologias de avaliação de sociedades nos procedimentos de apuração de haveres. *In*: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS–AdCont, 4, 4 de outubro de 2013, Rio de Janeiro.**Anais...**Rio de Janeiro,2013.

CARMONE, F., KARA, A.; ZANAKIS, S.. A Monte Carlo investigation of incomplete pair wise comparison matrices in AHP. **European Journal of Operational Research**, 102(3),538-553, 1997.

CENKER, William; MONASTRA, Carl. Business valuations: constraints imposed by divorce. **J. Legal Econ.**, v. 1, p. 7, 1991.

CHINALIA, Olavo Z. **Destinação dos elementos intangíveis do estabelecimento empresarial e do aviamento na extinção parcial do vínculo societário**. 2008. 169 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamentos contábeis**. Disponível em: <http: www.cpc.org.br>. Acesso em: 05jun. 2013.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução Nº 1.243** de 10 de dezembro de 2009. Disponível em:<www.**cfc**.org.br/sisweb/sre/docs/RES_**1243**.doc>. Acesso em: 04 nov. 2012.

COSTA, Helder G. **Introdução ao método de análise hierárquica:** análise multicritério no auxílio à decisão. Niterói, RJ: H. G. Costa, 2002. Disponível em:<http://www.din.uem.br/sbpo/sbpo2004/pdf/arq0279.pdf>. Acesso em 21 jul. 2013.

CROSBY, N. *et al*. Expert valuation witnesses in Australia and the UK. **Journal Of Property Research**, 20(3), 281-304, 2003.

CUNHA, Moisés F. da. **Avaliação de empresas no Brasil pelo fluxo de caixa descontado:** evidências empíricas sob o ponto de vista do desempenho econômico financeiro. 2011. 156 f. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2011.

DA SILVA, Bianka M.; SANTOS, Nivaldo J. dos. Apuração de haveres de sócio: o caso de uma empresa do comércio varejista da grande Florianópolis. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. CRCSC, Florianópolis, v. 12, n. 34, p. 53-65, dez./mar. 2013.

DA SILVA MACEDO, Marcelo A.; CORRAR, Luiz J. Análise do desempenho contábil-financeiro de seguradoras no Brasil no ano de 2007: um estudo apoiado em Análise Hierárquica (AHP). **Contabilidade Vista & Revista**, v. 21, n. 3, p. 135-165, 2010.

DAMODARAN, Aswhat. **Avaliação de investimentos:** ferramentas e técnicas para determinação do valor de qualquer ativo. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 1997.

DAMODARAN, Aswhat. Valuation approaches and metrics: a survey of the theory and evidence. **Foundations & Trends In Finance** 1, n. 8, 693-784, August 2005.

DAVIS, Michael E. Valuation of professional goodwill upon marital dissolution. **Sw. UL Rev.**, v. 7, p. 186, 1975.

DE OLIVEIRA, Andre L. S. O princípio da preservação da empresa manifestado no Código Civil sob uma perspectiva societária. **Revista Eletrônica de Direito da Universidade Castelo Branco**. 2011. Disponível em: <ww.castelobranco.br/sistema/novoenfoque/files/04/REVISTA_ELETRONICA_DE_DIREITO_DA_UCB_PRINCIPIO_DA_PRESERVACAO_DA_EMPRESA_MANIFESTADO_NO_CODIGO_CIVIL_SOB_UMA_PERSPECTIVA_SOCIETARIA.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2013.

DEMO, Pedro. **Metodologia científica em ciências sociais**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

DEVANEY, M. Planning a small-business valuation and sale. **Journal of Financial Planning**, 16(7), 56-63, 2003.

DIAMOND, S. S. Reference guide on survey research. In: **Reference Manual on Scientific Evidence**. 2nd ed. Washington, DC: The Federal Judicial Center, 2000. p. 229-276.

DINIZ, Maria H. **Compêndio de introdução à ciência do direito**. 18. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

DONEGAN, H. A.; DODD, F. J.; MCMASTER, T. B. M. A new approach to AHP decision-making. **The Statistician**, p. 295-302, 1992.

EDWARDS, Edgard O.; BELL, Philip W. **The Theory and measurement of business income**. Los Angeles: University of California Press, 1964.

FAMA, Eugene F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **The Journal of Finance. Cambridge**, v. XXV, p.383-417, may 1970.

FERNÁNDEZ, Pablo. **Company valuation methods**. The most common errors in valuation. Working Paper. 25p. Madrid. IESE Business School, 2002. Rev. February, 2007.

FERNÁNDEZ, Pablo. Valuation using multiples. How do analysts reach their conclusions?. **IESE Business School**, University of Navarra. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=274972>. Acesso em: 25 mai.2013.

FERREIRA, Sheila. **Metodologias de avaliação de empresas:** aplicação em empresas comerciais de pequeno porte no segmento de farmácia. 2004. Dissertação (Mestrado) – Brasília: UnB, 2004.

FRANÇA, Júnia Lessa *et al*. **Manual prático de normalização de publicações técnico científicas**. 9. ed. Belo Horizonte: Ed. UFMG, 2013.

FUJI, Alessandra H.; SLOMSKI, Valmor. Subjetivismo responsável: necessidade ou ousadia no estudo da contabilidade. **Revista Contabilidade & Finanças** - USP, São Paulo, n. 33, p. 33-44, set./dez. 2003.

GALDI, Fernando C.; LOPES, Alexandro B.; TEIXEIRA, Aridelmo J. C.. Análise empírica de modelos de valuation no ambiente brasileiro: fluxo de caixa descontado versus modelo de ohlson (riv).(Portuguese). **Revista Contabilidade & Finanças** - USP, (47), 31-43,2008.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GILBERTSON, Barry. PRESTON, Duncan. A vision for valuation. **Journal of Property Investment & Finance.** v. 23. n. 2, p. 123-140, 2005.

GOMES, L. F. A. M.; ARAYA, M. C. G.; CARIGNANO, C. **Tomada de decisões em cenários complexos:** introdução aos métodos discretos do apoio multicritério à decisão. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.

GRANEMANN, Sergio R.; GARTNER, Ivan R. **Seleção de financiamento para aquisição de aeronaves**: uma aplicação do método de análise hierárquica (AHP). Transportes, v. 6, n. 1, 1998.

GRAZIANO, A. S.. Valuation in matrimonial dissolution cases. **Appraisal Journal**, 80(4), 283-296, 2012.

GUERRA, João Henrique Lopes. Proposta de um protocolo para o estudo de caso em pesquisas qualitativas. **Encontro Nacional de Engenharia de Produção**, v. 30, p. 1-13,2010.

HAMADI, Hassan; HAMADEH, Mohamed. Equity valuation: a comparison between the discounted cash flow models and the residual income models. **International Journal Of Business**, Accounting& Finance, 6(2), 104-115, 2012.

HARKER, Patrick T. Incomplete pair wise comparisons in the analytic hierarchy process. **Mathematical Modelling**, v. 9, n. 11, p. 837-848, 1987.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2012.

HITCHNER, James. **Financial valuation:** applications and models. New Jersey: John Wiley & Sons, 2003.

HO, W., Dey, P.K., Higson, H.E. Multiple criteria decision making techniques in higher education. **International Journal of Educational Management**, 20 (5), 319-337, 2006.

HOOG, Wilson Z. **Resolução de sociedade & Avaliação do patrimônio na apuração de haveres**. Curitiba: Juruá, 2010.

HOOG, Wilson Z.; PETRENCO, Solange. **Prova pericial contábil.** Aspectos práticos & fundamentais. Curitiba: Juruá, 2003.

HOWARD, Ronald A. Decision analysis: practice and promise. **Management Science**, v.34, n.6, p.679-695, 1988.

ISHIZAKA A.; LABIB A. Review of the main developments in the analytic hierarchy process. **Expert Systems with Applications**, 38(11), 14336-14345, 2011.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

JAMES, Mimi; KOLLER, Timothy M. Valuation in emerging markets. **The McKinsey Quarterly**, n. 4, p. 78-85, 2000.

JUDKINS, Lynn Weddle. Road to splitsville: how the timing of valuation during marital dissolution leads to costly detours, The.**J. Am. Acad. Matrimonial Law.**, v. 15, p. 465, 1998.

KAINULAINEN, T. *et al*. A statistical approach to assessing interval scale preferences in discrete choice problems. **Journal of the Operational Research Society**, v. 60, n. 2, p. 252-258, 2007.

KISTHARDT, Mary Kay. Professional goodwill in marital dissolution cases. **Available at SSRN 1311371**, 2008.

KROENKE, Adriana;HEIN, Nelson. Avaliação de empresas por meio de indicadores de atividade: uma aplicação do método AHP. **REGE**, São Paulo - SP, Brasil, v. 18, n. 4, p. 605-620, out./dez. 2011.

LACHTERMACHER, Gerson. **Pesquisa operacional na tomada de decisões:** modelagem em Excel. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

LARO , David. PRATT, Shannon P. **Business valuation and taxes:** procedure, law, and perspective. New Jersey: John Wiley & Sons, 2005.

LINTZ, A. C. **Dinâmica de bolhas especulativas e finanças comportamentais:** um estudo aplicado ao mercado de câmbio brasileiro. 2004. 246 f. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA/USP), São Paulo, 2004.

LOPES, Alexandro B.; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade:** uma nova abordagem. 3. reimp. São Paulo: Atlas, 2012.

LYRA, Ricardo L. W. C. de. **Análise hierárquica dos indicadores contábeis sob óptica do desempenho empresarial**. 2008. 171 f. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

MAGALHÃES, E. P.; MAGALHÃES, M. **Dicionário jurídico Piragibe**. 9. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007.

MANZINI, Eduardo José. Uso da entrevista em dissertações e teses produzidas em um programa de pós-graduação em educação.**Revista Percurso** – NEMO, Maringá, v. 4, n. 2, p. 149- 171, 2012.

MARKOWITZ, H. M. Portfolio selection. **Journal of Finance**, v. 7, n. 1, p. 77-91, mar. 1952.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; PEREIRA, Fernando. **Avaliação de empresas:** um guia para fusões & aquisições e private equity. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

MARTINS, Elizeu *et al*. (Org.). **Avaliação de empresas**: da mensuração contábil à econômica – FIPECAFI. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MENEZES, E. A. Breve história do pensamento teórico em finanças. **Revista FAE Business**, n. 4, p. 48-50 ,dez. 2002.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça de Minas Gerais. **Resolução 647/2010**. Disponível em: <http://www8.tjmg.jus.br/institucional/at/pdf/re06472010.pdf>. Acesso em: 02 jan. 2013.

MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. **American Economic Review**, v. 48, n. 3, p. 261-297, 1958.

MONTANDON, Mabelle M. **Avaliação de empresas em perícias judiciais contábeis:** um estudo de casos. 2006. 125.f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2006.

MONDANDON, Mabelle M.; SIQUEIRA, Jose R. M. de; OHAYON, Pierre. Avaliação de empresas em perícias contábeis: um estudo de casos. **Pensar Contábil**, v. 10, n. 39, 2008.

MOST, Kenneth S. **Accounting theory**. Columbus: Grid, 1977.

NAKAMURA, Ângela M. **Avaliação de participações societárias**. São Paulo: Brasiliense, 1990.

OLIVEIRA, Álan T. de. **A relação entre o tipo penal e a prova pericial contábil**: evidências nos laudos contábeis da perícia criminal federal sobre o crime de apropriação indébita previdenciária. 2012. 226 f. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

ORNELAS, Martinho M. G. de. **Contribuição à formulação de um sistema conceitual contábil de apuração de haveres em processos judiciais.** 2000. 232 f. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

ORNELAS, Martinho M. G. de. **Perícia contábil**. 3. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 2000.

ORNELAS, Martinho M. G. de. **Avaliação de sociedades:** apuração de haveres em processo judiciais. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

ORNELAS, Martinho M. G. de. **A impropriedade da adoção do fluxo de caixa descontado em procedimento judicial de apuração de haveres**. Ago.2010. Disponível em: <http://www.contadoresforenses.net.br/trabalhos.php>. Acesso em: 14 mai. 2014.

PALEPU, Krishna G.; HEALY, Paul M. **Business analysis & valuation**: using financial statements. 4nd ed. Mason: South-Western, 2004.

PASSOS, E. ; BARROS, L. V. **Fontes de informação para pesquisa em direito**. Brasília: Briquet de Lemos, 2009. 170 p.

PAULO, Edilson; CUNHA, Jacqueline V. A. da; ALENCAR, Roberta C; MARTINS, Eliseu de. As práticas dos peritos contadores na apuração de haveres.**RBGN – Revista Brasileira de Gestão de Negócios**. São Paulo, v. 8, n. 22, p. 23-36, set/dez. 2006.

PELEIAS, Ivam R. *et al*. Otimização do mix operacional de um escritório de perícias: uma aplicação de programação linear. **Contabilidade Vista& Revista**, v. 19, n. 1, p. 37-60, 2009.

PEREZ, Marcelo M. FAMÁ, Rubens. Métodos de avaliação de empresas e o balanço de determinação. **Administração em Diálogo**, São Paulo, n.6, p. 101-112, 2004.

POZEN R. Is it fair to blame fair value accounting for the financial crisis? **Harvard Business Review** [serial online]. 87(11):84-92, november 2009.

REALE, Miguel. **Lições preliminares de direito**. 27. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

RENZHOU, Dong. Research on legal procedural functions of forensic accounting. **Energy Procedia**, v. 5, p. 2147-2151, 2011.

RESENDE, Maria C. C. de; BARROCA, Marialice M. **Diretrizes para normalização dos trabalhos acadêmicos apresentados na FACE/UFMG**. Belo Horizonte: FACE/UFMG, 2009.

ROSA, M. V. F. P. C; ARNOLDI, M. A. G. C. **A entrevista na pesquisa qualitativa:** mecanismos para validação dos resultados. Belo Horizonte: Autêntica, 2008.

SÁ, Antônio Lopes de. **Perícia contábil**. 6. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 2004.

SAATY, Thomas. The analytic hierarchy process: what it is and how it is used. **Mathematical Modelling**, v. 9, p. 161-176, 1987.

SAATY, Thomas. **Método de análise hierárquica**. São Paulo: McGraw-Hill, 1991.

SAATY, Thomas. That is not the analytic hierarchy process: what the ahp is and what it is not. **Journal Of Multi-Criteria Decision Analysis**, 6(6), p. 324-335. 1997.

SAATY, Thomas L.; VARGAS, Luis G. **Models, methods, concepts & applications of the analytic hierarchy process**. Boston: Kluwer Academic Publishers, 2001.

SAMPIERI, Roberto Hernandez; COLLADO, Carlos Fernandez; LUCIO, Pilar Baptista. **Metodologia de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: MCGram-Hill, 2006.

SANDERSON, L. D. The new business valuation standard for divorce. **Value Examiner**, 7-9, 2007.

SANTOS, Flávia F. **Análise de investimentos em AMT(Advanced Manufacturing Technology):**uso de um modelo multicriterial – AHP (Analytic Hierarchy Process).2008. 102 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, 2008.

SANTOS, Nivaldo J. dos. **Metodologia para determinação do valor econômico de empresas de capital fechado em processos de apuração de haveres de sócio**. 2011. 252 f. Tese (Doutorado) – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico. Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Florianópolis, SC, 2011.

SHANKLIN, S. B.; HUNTER, D. R.; EHLEN, C. R. A retrospective view of the IFRS' conceptual path and treatment of fair value measurements in financial reporting**. Journal Of Business & Economics Research** [serial online]. 9(3):23-28**.** 2011, march 2011.

SHARPE, W .F. Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. **Journal of Finance**, v. 19, n. 4, p. 425-442, set. 1964.

SCHMITD, Paulo; SANTOS, José L. dos. Ativos intangíveis nas normas internacionais – IASB. CONVENÇÃO DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL, 9, 2003, Gramado. **Anais …**, Gramado, 2003.

SCHROEDER, Kelly. Fair and equitable distribution of goodwill in an Ohio divorce proceeding. **U. Dayton L. Rev.**, v. 31, p. 83, 2005.

SIMON, Herbert.A. **Comportamento administrativo**.Estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas.Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas,1965.

SIMONS, Roland H.; THOMPSON, Briony M..Strategic determinants: the context of managerial decision making. **Journal of Managerial Psychology**. [s.l.], v.13, n. 1/2, p.7-12, 1998.

SUBRAMANIAN, Nachiappan; RAMANATHAN, Ramakrishnan. A review of applications of analytic hierarchy process in operations management. **International Journal of Production Economics**, v. 138, n. 2, p. 215-241, 2012.

TIBURCIO SILVA, César A. Avaliação de empresas em processos de resolução societária. **RUC – Revista Unieuro de Contabilidade**, Brasília, v. 1, n. 1, set. 2008.

VARGAS, Ricardo Viana; IPMA-B, P. M. P. Utilizando a programação multicritério (Analytic Hierarchy Process-AHP) para selecionar e priorizar projetos na gestão de portfólio. *In*: **PMI Global Congress**. 2010. p. 1-22.

VILAS BOAS, C. L. Método multicritério de análise de decisão (MMAD) para as decisões relacionadas ao uso múltiplo de reservatórios: analytic hierarchy process (AHP). *In*: SIMPÓSIO BRASILEIRO DE RECURSOS HÍDRICOS, 16, 2005, João Pessoa. **Anais...** João Pessoa: ABRH, 2005.

WILHITE, Randall B. The effect of goodwill in determining the value of a business in a divorce. **Family Law Quarterly**, p. 351-381, 2001.

WUA, Cheng-Ru; LINB, Chin-Tsai; TSAI, Pei-Hsuan. Financial service sector performance measurement model: AHP sensitivity analysis and balanced scorecard approach. **The Service Industries Journal**,v. 31, n. 5, 695-711, april 2011.

ZANDONADI, André L.; RIBEIRO, Kárem C. de S.; ROGERS, Pablo. Avaliação através do método de fluxo de caixa livre de uma empresa do setor de tecnologia da informação. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 11, 2004, Porto Seguro. **Anais...** Porto Seguro, 2004.

ZELENY, M. **Multiple criteria decision making**. New York: McGraw-Hill, 1982.

ZIPP, Alan S. Divorce valuation of business interests: A capitalization of earnings approach. **Family Law Quarterly**, p. 89-129, 1989.

APÊNDICE A

Protocolo de Entrevista

Título do projeto: **Análise da Lógica da Escolha do Método de Avaliação de Sociedades em Perícias de Apuração de Haveres com Base na Análise Hierárquica – AHP.**
Mestrando: Cláudio Roberto Caríssimo
Orientadora: Márcia Athayde Moreira
Entrevistador: Cláudio Roberto Caríssimo
Ident.: CRC/MG 060976 CPF: 745.107.896-53
Telefone Celular: 31-9605 0148 E-mail: crcarissimo@yahoo.com.br
Endereço: Rua do Cruzeiro, 289, bairro São Marcos – Belo Horizonte/MG
CEP: 31910-480

Instituição vinculada: **Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) – Centro de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria do Departamento de Ciências Contábeis da UFMG (CEPCON).**
Mestrado em Ciências Contábeis
Área de concentração: Contabilidade e controladoria
Linha de Pesquisa: Controle Gerencial

---

1 Objetivos e justificativa para a entrevista

Para atingir o objetivo geral desta pesquisa, que é o de procurar identificar por meio da aplicação do método AHP uma lógica associada ao emprego de diferentes métodos de avaliação de sociedades aplicados em processos judiciais de apuração de haveres, foi escolhida a técnica da entrevista.

Entende-se que em função do caráter exploratório-descritivo do tema de pesquisa, a entrevista poderá oferecer condições de melhor levantar informações subjetivas sobre o processo de avaliação de sociedades em processos judiciais de apuração de haveres na ótica de seus entrevistados.

2 Construção do roteiro

Primeiro será feita uma introdução, explicando ao entrevistado que o contato se fez em razão de sua experiência, colocação profissional, conhecimento sobre o tema, dentre outros, que são relevantes para esta pesquisa.

Também será explicado que o objetivo da entrevista,não é analisar se as respostas estarão certas ou erradas, mas sim levantar dados que serão tratados de forma matemática através de matrizes, conforme apresenta o AHP.

Ainda será apresentado que os dados específicos de cada perito(a) contador(a) serão sigilosos e que apenas as conclusões gerais da pesquisa serão disponibilizadas publicamente, como também o acesso à dissertação.

As perguntas versarão sobre sua formação acadêmica, especialização, anos de experiência em avaliações de sociedades e/ou quantidade de trabalhos realizados, métodos de avaliação que utiliza, se apresenta sem eu laudo a fundamentação teórica que embasa os procedimentos realizados, se a continuidade, qualidade da escrituração contábil, receita, imobilizado, endividamento, influenciam a escolha do método de avaliação.

Por fim, será solicitado ao(a) perito(a) contador(a) que preencha uma escala de julgamento para os critérios a serem aplicados, comparados entre si e função do método de avaliação de sociedade a ser escolhido e também para os métodos de avaliação comparados entre si.

3 Critérios para a seleção de entrevistados

Os entrevistados escolhidos são os peritos contadores registrados na ASPEJUDI-MG que tenham elaborado pelo menos cinco perícias judiciais de apuração de haveres. O motivo da aplicação deste filtro se embasa: 1º) dentre os profissionais capacitados para a realização de perícias em apuração de haveres, estão os peritos contadores; 2º) utilizando os peritos contadores registrados na ASPEJUDI – MG, como população base para a amostra a ser estudada, mensura-se com maior confiança a quantidade de profissionais que realizam perícias judiciais, posto que nem todo contador registrado no Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais, realiza tal procedimento. 3º) acredita-se que em função da realização de pelo menos cinco trabalhos de avaliação de sociedades em processos judiciais, o profissional apresentará uma bagagem empírica consistente que poderá oferecer dados mais amplos como também melhor fundamentação em suas respostas.

A amostra será não probabilística, sendo chamados todos os peritos contadores a responder a entrevista, porém não é possível estabelecer uma ordem aleatória do número de profissionais que irão participar da pesquisa.

4 Modelo do formulário de consentimento

O modelo do formulário de consentimento se encontra no Apêndice C.

5 Previsão de formas de acompanhamento da entrevista

As entrevistas poderão ser gravadas ou anotadas, contudo serão realizadas pessoalmente.

Seleção de critérios para o registro dos dados e transcrição

Os critérios para o registro dos dados e transcrição, serão através de entrevista via oral que será gravada e posteriormente transcrita ou ainda, anotada pelo entrevistador durante o processo da entrevista e depois transcrita.

6 Sistema de análise e avaliação dos dados obtidos

Os dados serão analisados através de análise de estatística descritiva, como também através da utilização do método AHP (*Analytic Hierarchy Process*) ou análise hierárquica.

7 Descrição da Entrevista

7.1 Propósitos

O propósito da utilização da entrevista se dá em função de que se considera que esta técnica de coleta de dados poderá oferecer condições de melhor levantar informações subjetivas sobre o processo de avaliação de sociedades em processos judiciais de apuração de haveres do ponto de vista e das preferências dos entrevistados, ou seja, dos(as) peritos(as) contadores(as).

7.2 Dados que justificam a entrevista

Em pesquisas sobre avaliação de sociedades em processos de apuração de haveres, não se constatou um padrão nas abordagens e procedimentos dos peritos contadores conforme se mostrou o exame de laudos analisados, como também em questionários respondidos pelos peritos (PAULO *et al.,* 2006; SANTOS, 2011). Mondandon, Siqueira e Ohayon (2008) relatam que dentre os métodos utilizados nos laudos analisados, estes foram o método do valor contábil; método do Fluxo de Caixa Descontado; método dos múltiplos.Tibúrcio Silva (2008)fez uma revisão crítica dos métodos citados na literatura de *resolução societária* e constatou problemas de ordem teórica e prática na condução destes métodos que em alguns casos não têm respaldo na teoria de avaliação econômica de negócios. Da Silva e Santos (2013) realizaram estudo de caso sobre avaliação em apuração de haveres e concluíram que o método do Fluxo de Caixa Descontado responde com mais propriedade que a avaliação pelo valor contábil,para determinar o valor das quotas de capital para fins de indenização de participação societária.

A contraponto, Ornelas (2000, p.48 e 133) ressalta que os sucessos ou insucessos futuros da sociedade, não contemplam a quota a ser reembolsada, devendo ser considerados os resultados econômicos passados, como também destaca a importância da jurisprudência pátria, na qual determina em diversos pronunciamentos que na apuração de haveres deve-se levar em conta o inventário físico e contábil, como também considerar os valores a preços de mercado, inclusive os intangíveis, como por exemplo o *goodwill* ou aviamento.

Desta forma, considerando a diversidade de abordagens e evidências apontadas nos trabalhos acima citados, como também a falta de consenso sobre os métodos de avaliação de sociedades utilizados, esperas-se que através das entrevistas, poderão ser requeridos dos peritos contadores quais as suas preferências dos métodos e abordagens de avaliação, como também. critérios, motivações, dentre outros aspectos elucidativos que contribuirão para avaliar se existe uma lógica associada ao emprego destes diferentes métodos de avaliação de sociedades.

8 Análise crítica de prejuízos e benefícios

Em princípio, não se vislumbra prejuízos que possam acometer aos entrevistados e até mesmo ao entrevistador, pela realização destas entrevistas, salvo, caso ocorrer a divulgação das respostas apresentadas pelo entrevistado. Contudo, mesmo assim, o cunho e conteúdo das perguntas não versam sobre ações ou procedimentos estratégicos que ocasionam algum diferencial ou segredo de negócio para o profissional.

Por outro lado, entende-se que os benefícios para ambas as partes (entrevistador e entrevistado) são relevantes em razão de coleta de dados mais amplos sobre o tema e contribuição para os procedimentos empíricos da pesquisa.

9 Pré-testes

Como forma de avaliar a pertinência das perguntas, o entendimento por parte dos entrevistados, clareza e também sugestões na aplicação e na coleta de dados,foram realizados pré-testes com três alunos do mestrado em ciências contábeis da UFMG e também com um perito contador.

10 Duração e etapas da entrevista

Estima-se que cada entrevista terá duração em média de 50 minutos. As etapas serão:

Etapa	Procedimento	Tempo estimado
1ª	Apresentação e esclarecimento sobre a pesquisa e objetivo da entrevista	10 min.
2ª	Entrevista	20 min.
3ª	Preenchimento da escala de julgamento	10 min.
4ª	Encerramento e agradecimento	10 min.

11 Termo de consentimento e esclarecimento

Conforme Apêndice D, será requerido dos entrevistados assinatura em termo de Consentimento e Esclarecimento, para resguardar o pesquisador no que tange à coleta dos dados.

12 Termo de responsabilidade

Conforme Apêndice E, será fornecido aos entrevistados assinatura em termo de Responsabilidade a ser preenchido pelo entrevistador, para resguardar o oferecer tranqüilidade e segurança ao entrevistado.

APÊNDICE B

Roteiro paraEntrevista com Peritos Contadores

Universidade Federal de Minas Gerais
Centro de Pós-graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria do Departamento de Ciências Contábeis – Cepcon
Título provisório da dissertação de mestrado:
Análise da Lógica da Escolha do Método de Avaliação de sociedades Em Perícias de Apuração de Haveres Com Base na Análise Hierárquica – AHP
Orientadora: Profª. Drª. Márcia Athayde Moreira
Mestrando: Cláudio Roberto Caríssimo

Prezado(a) Perito(a) Contador(a),

Sou aluno do Programa de Mestrado em Ciências Contábeis do CEPCON/UFMG, onde estou desenvolvendo minha dissertação sobre a análise da lógica da escolha do método de avaliação de sociedades em perícias de apuração de haveres, tendo como base a análise hierárquica – AHP. O método AHP (*Analytic Hierarchy Process*) ou análise hierárquica permite a criação de uma estrutura hierárquica,por meio de prioridades, podendo ser utilizado como apoio à tomada de decisão. Desta forma, o objetivo geral da dissertação será o de procurar identificar por meio da aplicação do método AHP uma lógica associada ao emprego de diferentes métodos de avaliação de sociedades aplicados em processos judiciais de apuração de haveres. Esta pesquisa está sob a orientação da Professora Doutora Márcia Athayde Moreira.

Em razão de V.Sa. exercer profissionalmente trabalhos periciais de avaliação de sociedades em processos judiciais, solicito a sua colaboração na obtenção de dados necessários à pesquisa. O motivo de nosso contato com o(a) Sr(a). fez-se em razão de sua experiência, colocação profissional, conhecimento sobre o tema, dentre outros, que são relevantes para esta pesquisa.

A informação colhida será analisada e consolidada com as de outros profissionais, que serão fonte para o método de análise hierárquica. O objetivo não é analisar se as respostas estarão certas ou erradas, mas sim levantar dados que serão tratados de forma matemática através de matrizes, conforme apresenta o AHP. Saliento ainda que os dados específicos levantados de cada Perito(a) Contador(a), serão sigilosos e não serão públicos. Quanto as conclusões desta pesquisa, estas sim serão disponibilizadas publicamente, como também o acesso à dissertação.

Atenciosamente
Cláudio Roberto Caríssimo -crcarissimo@yahoo.com.br
Márcia Athayde Moreira

ENTREVISTA

Nome: _____

Endereço: _____

E-mail do entrevistado: _____ fone: _____

Data: ____/____/____ Horário: _____ Local:_____

Cidade:_____

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação ( ) anotação ( ) e-mail ( )telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: ( ) Sim ( ) Não

4 Qual a sua formação acadêmica?
5 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?
6 Você possui alguma pós-graduação *Stricto Sensu*? Se positivo em que área?
7 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?
8 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?
9 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?
10 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?
11 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?
12 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?
13 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?
14 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?
15 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?
16 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da sociedade?

17 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

20 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

21 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

22 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS		
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa	
ABV	Book value	
ABDG	Bal D Goodwill	

Escalas	
Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS	
CC	Critério Continuidade
CL	Critério Lucratividade
CR	Critério Receita
CE	Critério Endividamento
CI	Critério Imobilizado
CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0					
CL		1,0				
CR			1,0			
CE				1,0		
CI					1,0	
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

APÊNDICE C

Termo de Consentimento e Esclarecimento

Eu, _____

_____

Carteira de identidade profissional _____, declaro que concordo em participar como voluntário(a), do estudo que tem como pesquisador responsável o aluno Cláudio Roberto Caríssimo, e-mail crcarissimo@yahoo.com.br, telefone para contato – 31 9605 01485/ 31 3485 5114, do curso de Mestrado em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) – Centro de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria do Departamento de Ciências Contábeis da UFMG (CEPCON). Estou ciente de que este estudo tem dentre os seus objetivos, realizar entrevistas peritos(as) contadores(as), visando, por parte do referido mestrando a realização de sua dissertação que tem por título "Análise da Lógica da Escolha do Método de Avaliação de sociedades Em Perícias de Apuração de Haveres Com Base Na Análise Hierárquica – AHP". Minha participação consistirá em conceder uma entrevista que poderá ser gravada, transcrita ou respondida por e-mail. Entendo que esse estudo possui finalidade de pesquisa acadêmica, que os dados particulares e nomes dos entrevistados não serão divulgados, a não ser com prévia autorização, sendo garantida a preservação do anonimato dos participantes, assegurando assim minha privacidade. O aluno providenciará uma cópia da transcrição da entrevista para meu conhecimento. Além disso, sei que posso abandonar minha participação na pesquisa quando quiser e que não receberei nenhum pagamento por esta participação.

_____
Assinatura

Belo Horizonte, _____ de _____ de 2014

APÊNDICE D

Termo de Responsabilidade

Eu, Cláudio Roberto Caríssimo, carteira profissional CRC/MG 060976-0/0, e-mail crcarissimo@yahoo.com.br, telefone para contato – 31 9605 01485/ 31 3485 5114, do curso de Mestrado em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) – Centro de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria do Departamento de Ciências Contábeis da UFMG

(CEPCON), declaro a _____

---

que os dados particulares e nomes dos entrevistados participantes na pesquisa para a dissertação de mestrado em ciências contábeis, tendo o seguinte título: "Análise da Lógica da Escolha do Método de Avaliação de sociedades Em Perícias de Apuração de Haveres Com Base Na Análise Hierárquica – AHP", não serão divulgados, a não ser com prévia autorização, sendo garantida a preservação do anonimato dos participantes, assegurando assim a sua privacidade. Declaro também que é facultado ao entrevistado abandonar a sua participação na pesquisa quando quiser.

_____

Assinatura

Belo Horizonte, _____ de _____ de 2014.

APÊNDICE E

Entrevistas

Entrevistado nº 01

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis, administração e economia.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Administração Financeira (Fund. João Pinheiro) Auditoria e Controle Interno – PUC/MG Política e Estratégia – ADESG MBA – Liderança Corporativa

3 Você possui alguma pós-graduação *Stricto Sensu*? Se positivo em que área?

R.

Sim. – mestrado em Ciências Contábeis

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

Mais de 20 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

Mais de 20 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 50.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Sim. Em qualquer perícia faço um planejamento prévio.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

O Balanço de Determinação é a relação dos Ativos e Passivos a valor de mercado e valor de realização. Em todo o processo judicial o perito contador tem que apresentar o Balanço de Determinação e calcular o *goodwill*, podendo utilizar o Fluxo de Caixa Descontado. Atualizo os valores pela tabela do TJMG e trabalho sem incorporar a inflação.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

Fluxo de Caixa Descontado.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Sim. Prefiro o Fluxo de Caixa Descontado porque é um modelo matemático fechado e oferece uma opção de verificabilidade. Parto dos balancetes mensais e tiro o efeito da inflação e calculo a rentabilidade média da empresa. Havendo continuidade, faço a projeção linear. Utilizo a média dos três últimos anos ao evento. Também tenho de ter dados completos para que a média não seja distorcida.

Também nas empresas que não são de capital aberto, fica difícil de utilizar outras abordagens. Nas empresas de capital aberto pode ser utilizada a análise gráfica e a fundamentalista. A grande massa de avaliações que fazemos, são de pequenas e médias empresas. Teve avaliações que fiz na qual ocorreu *Due Diligence*, uma da Price e outra da KPMG e aprovaram minhas avaliações.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Não, porque eu acho que nada tem a ver uma coisa com a outra. O Fluxo de Caixa Descontado mostra se há *goodwill* ou não; e havendo será expresso no Balanço de Determinação.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do *goodwill* para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Entendo que o *goodwill* pode ser mensurado pelo Fluxo de Caixa Descontado e evidenciado no Balanço de Determinação.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Não. Somente apresento se houver algum pedido de esclarecimento.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim. Antes da avaliação utilizo o método de Falência do Famá. Se a empresa não tem perspectiva de continuidade, avalio pelo valor de liquidação dos ativos e passivos. Também para mim o *badwill* não entra na avaliação da empresa.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Só não considero a contabilidade se o balanço estiver com erro, mas se evidenciar omissões ou provisões não feitas, faço os ajustes devidos no Balanço de Determinação. Mas claro está que para utilizar o Fluxo de Caixa Descontado há a necessidade da escrituração.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não. Independente de ter caixa e vendas, etc., o que importa é evidenciar se a empresa tem goodwill.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não. Se os tangíveis têm laudo de avaliação, não entro no mérito. É prerrogativa de um engenheiro realizar esta avaliação e não influencia o Fluxo de Caixa Descontado. Sempre a avaliação dos bens tangíveis é feita por especialista. Isso para mim não influencia na escolha do método e nem pode influenciar.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não. A dívida eu simplesmente trago a valor presente na data do evento.
Concluindo, entendo que na verdade, tudo vai acabar convergindo para o Balanço de Determinação com o Fluxo de Caixa Descontado ou com as fórmulas do *goodwill*. Qualquer que seja a hipótese, tem de ser feito o Balanço de Determinação. A situação será qual o método para calculo do *goodwill*.

	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
	x	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
	X	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
	X	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CR		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Alternativas		**Escalas**			**Critérios**	
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa	Igual	1		CC	Critério Continuidade
ABV	Book value	Moderada	3		CL	Critério Lucratividade
ABDG	Bal D Goodwill	Forte	5		CR	Critério Receita
		Muito Forte	7		CE	Critério Endividamento
		Absoluta	9		CI	Critério Imobilizado
					CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	7	8	9	7	1
CL		1,0	2	2	2	1
CR			1,0	1	1	1
CE				1,0	1	1
CI					1,0	1
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual X	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual X	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
		Forte	5	X
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual X	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual X	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	X
		Absoluta	9	

Entrevistado nº 02

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Especialização em Perícia Contábil e Arbitragem Matemática Financeira e Estatística.

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Não

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

28 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

Aproximadamente 8 anos.

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Quatro avaliações.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Sim. Utilizo isso para todos os trabalhos que faço. Inclusive tem um papel de trabalho para as perícias contábeis conforme Resolução 1.243 do CFC.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Às vezes utilizo o Fluxo de Caixa Descontado. O *goodwill* é polêmico e a utilização depende da situação, mas também é utilizado.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

Fluxo de Caixa Descontado.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Para mim não há hierarquia.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Não.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Não desconsidero. Entendo que depende da situação da empresa avaliada ou entendimento do Perito.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Sempre.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim. Entendo que temos de ser maleáveis. Ter o meio termo, se possível. Se a realidade determinar, tenho que alterar o método.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Seguindo a tendência de ser flexível, acho que pode, desde que não seja contra normas ou o entendimento do Juiz. Acho que não é uma questão de ser certo ou errado, mas sim em razão da realidade. Nos casos de empresas que não têm escrituração contábil tenho de mudar o método.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Acho que estes aspectos fazem diferença quando se compara os métodos. A questão da receita somente nos casos em que a avaliação se faz com base nela (múltiplos).

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Considero que para o Balanço de Determinação é importante.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Para o método não. Somente para o Balanço de Determinação. Concluindo, acho que tudo contribui e tudo deve ter a devida fundamentação. A flexibilidade é importante.

	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE	2	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CI		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CES		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	2
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS	
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa
ABV	Book value
ABDG	Bal D Goodwill

Escalas	
Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS	
CC	Critério Continuidade
CL	Critério Lucratividade
CR	Critério Receita
CE	Critério Endividamento
CI	Critério Imobilizado
CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	7	7	7	5	1
CL		1,0	2	3	2	1
CR			1,0	1	1	1
CE				1,0	1	1
CI					1,0	1
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	x
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Entrevistado nº 03

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis e direito.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Auditoria Externa – UFMG Direito Privado

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Não

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

14 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

14 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 20.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Sim. Sempre faço um planejamento prévio.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Sim. Contudo, depende da natureza do trabalho. Geralmente utilizo o Fluxo de Caixa Descontado e os ativos a valor de mercado.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

Fluxo de Caixa Descontado,contudo em alguns procedimentos utilizo as fórmulas do *goodwill* – super lucros ou lucros acima do normal.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Sigo a tendência do meio profissional na qual estabelece o Fluxo de Caixa Descontado como o melhor.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Desconta doem uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Não, até porque atualmente, em vários contratos sociais há previsão de que havendo saída de algum sócio a mensuração do valor das quotas será pelo Fluxo de Caixa Descontado.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Acho que pode ser escolhido um outro. Contudo, sempre haverá o Balanço de Determinação, podendo ser usado qualquer um dos dois (Fluxo de Caixa Descontado e fórmulas do *goodwill*).

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Sim. Inclusive cito o Ornelas e o Hoog.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim. Depende da continuidade da empresa e expectativa de lucros futuros, mas há restrições ao seu uso como por exemplo no caso de empresas com contratos de concessão e/ou franquias.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da empresa? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim e pode ser alterada. A informação contábil ruim não nos permite utilizar o Fluxo de Caixa Descontado. Não utilizo a avaliação por múltiplos de faturamento. Já utilizei como base fiscal para avaliação os percentuais do lucro presumido para mensurar empresas com escrituração não muito confiável, mas que apresentavam indícios de lucratividade. Uma coisa que deve ficar clara é que o perito não pode prejudicar uma avaliação de uma empresa pelo fato desta não ter escrituração. O Juiz não tem conhecimento técnico e entendo que temos de dar alguma alternativa ou solução para que ele possa decidir sobre o processo.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Acho que independe. Para mim o melhor é a qualidade da escrituração.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim. Por exemplo, há empresas que têm contratos de concessão, franquias, etc., que são direitos e que devem ser avaliados. Há casos em que a empresa dá condição somente de avaliação dos ativos tangíveis e das obrigações.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Acho que independe. Isso porque há boa escrituração, mesmo que a empresa esteja endividada e com prejuízos constantes, o fluxo de caixa será negativo.

Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual x	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual xx	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
	Preferência	Igual	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	x	Absoluta	9	

Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
CC	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
CL	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual	1	Preferência
CR	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual x	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS			**Escalas**	
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa		Igual	1
ABV	Book value		Moderada	3
ABDG	Bal D Goodwill		Forte	5
			Muito Forte	7
			Absoluta	9

CRITÉRIOS	
CC	Critério Continuidade
CL	Critério Lucratividade
CR	Critério Receita
CE	Critério Endividamento
CI	Critério Imobilizado
CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	7	9	9	7	1
CL		1,0	3	2	2	1/8
CR			1,0	3	2	1/8
CE				1,0	1/4	1/8
CI					1,0	1/7
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	4
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Entrevistado nº 04

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis e administração de empresas.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Auditoria – PUC/MG Contabilidade – PUC/MG

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Sim. Mestrado em ciências contábeis pela Fundação Visconde de Cairu – FVC.

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

23 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

17 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 40.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Sim. Todos os meus laudos seguem um plano sequência de trabalho, na qual registrei em minha dissertação de mestrado e em livro publicado.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Escolho um método específico, o fluxo de caixa descontado, Não utilizo-o em complemento ao Balanço de Determinação. A aplicação deste somente é realizada por iniciativa por parte do requerente da perícia. Até a data presente apenas tenho propostas de trabalho. Não foi realizado nenhum laudo utilizando somente o Balanço de Determinação.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

O Fluxo de Caixa Descontado.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Sim, em primeiro lugar o Fluxo de Caixa Descontado e em segundo o Balanço de Determinação, por opção manifesta da parte requerente da perícia.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Não. O fluxo de caixa descontado considera o Balanço de Determinação com referência para a data do Balanço Especial.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Como não utilizo o Balanço de Determinação para mensurar o valor econômico das empresas, não aplico as fórmulas do *goodwill*; desta forma fico impossibilitado de responder este quesito. Aclaro ainda que neste período em que realizo perícias de apuração de haveres, nunca tive uma avaliação questionada.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Sim. Faço citação, inclusive uso a referência de que o método utilizado (Fluxo de Caixa Descontado) foi utilizado pelo BNDES nas privatizações.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva

de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim, pois se não há continuidade do empreendimento, o método a ser utilizado é o Balanço de Determinação. Na continuidade é o Fluxo de Caixa Descontado.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Na falta da escrituração eu opto pelo Balanço de Determinação. Todavia, não tive nenhum caso deste ainda. Desta forma, entendo que depende da escrituração.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não. Isso não interfere, pois são parâmetros e não como uma escolha do método. No caso de empresas que optam em não apresentar o balanço e a escrituração, utilizo ainda as bases do lucro presumido e faço as projeções para o fluxo de caixa.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Também entendo que não influencia, porém isso somente irá redundar para um perito em engenharia como um complemento para o Balanço de Determinação.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Também não. Isso só reflete a dívida.

Sobre os critérios para a elaboração do AHP

Quanto aos critérios do AHP, devo ressaltar veemente que a falta de opção pelo Fluxo de Caixa Descontado isoladamente, prejudica a análise hierárquica, pois é o método que é utilizado e que deveria ser colocado como alternativa. Considero uma tendência da pesquisa a desconsideração do Fluxo de Caixa Descontado. Que me desculpe o mestrando.

	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
	x	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
	4	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
	x	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CR		Moderada	3	X
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS	
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa
ABV	Book value
ABDG	Bal D Goodwill

Escalas	
Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS	
CC	Critério Continuidade
CL	Critério Lucratividade
CR	Critério Receita
CE	Critério Endividamento
CI	Critério Imobilizado
CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	7	7	7	7	1
CL		1,0	1	1	1	1
CR			1,0	1	1	1
CE				1,0	1	1/6
CI					1,0	1/6
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	x
CC		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	x
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	2
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	x
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Entrevistado nº 05

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis e administração de empresas.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Contabilidade Avançada

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Sim. Mestrado em Ciências Contábeis pela Fundação Visconde de Cairu – FVC.

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

20 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

Aproximadamente 10 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 10.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Normalmente a gente tem. Até em função da maneira de utilização dos métodos. Leio os quesitos e faço o planejamento sobre eles.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Normalmente uso o balanço de três períodos para apuração de uma média das contas, mais um laudo de engenheiro ou levantamento junto a administradores de imóveis. No Balanço de Determinação apuro o *goodwill* de acordo com fórmulas específicas.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

Fórmulas específicas do goodwill

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Para mim o principal são as Fórmulas específicas do *goodwill* complementando o Balanço de Determinação.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim, porque a Lei 11.638 considera a importância do Fluxo de Caixa Descontado na avaliação de ativos – De acordo com o CPC valor justo.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Não. Vide resposta anterior.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Utilizo as fórmulas específicas para cálculo do *goodwill*, de modo que entendo esta metodologia ser mais pertinente.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Sim. Apresento esta informação na parte de metodologia aplicada.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Entendo que sim. Isso depende do contexto também, mas não podemos ficar presos. Muitas vezes os quesitos nos direcionam para determinado método ou procedimento.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim, pois tenho de apresentar a melhor avaliação possível e certamente a qualidade dos registros contábeis é fundamental. Há casos que desvirtuam totalmente evidenciando uma contabilidade que não apresenta dados fidedignos. Nestes casos realizo os ajustes. Contudo, a utilização de algum método específico, fica condicionada à contabilidade e não sendo esta de boa qualidade, não mensuro o *goodwill*.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Partindo de que os dados contábeis são fidedignos, acho que o método a ser utilizado chegará aos seus objetivos, ou seja, qualquer que seja o método que eu utilizar, chegarei ao valor de mercado independente da receita ou rentabilidade.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não, porque qualquer método que eu utilizar, tenho de levar em consideração o imobilizado.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não, porque qualquer método que eu utilizar, tenho de levar em consideração o endividamento.

Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABV Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	
	8	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABV Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
	8	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABV Preferência
		Moderada	3	
CR	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABV Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
	x	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABV Preferência
		Moderada	3	
CI	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual x	1	ABV Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABDG Preferência
		Moderada	3	
CC	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABDG Preferência
		Moderada	3	
CL	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual x	1	ABDG Preferência
		Moderada	3	
CR	4	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABDG Preferência
		Moderada	3	
CE	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABDG Preferência
		Moderada	3	
CI	4	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
Critérios	ABDFC Preferência	JULGAMENTO Igual	1	ABDG Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS

ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa	
ABV	Book value	
ABDG	Bal D Goodwill	

Escalas

Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS

CC	Critério Continuidade	
CL	Critério Lucratividade	
CR	Critério Receita	
CE	Critério Endividamento	
CI	Critério Imobilizado	
CES	Critério Escrituração	

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	7	7	7	5	1
CL		1,0	1	1	2	1
CR			1,0	1	2	1
CE				1,0	1	1
CI					1,0	1
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	4
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	4
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	4
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	x
		Absoluta	9	

Entrevistado nº 06

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Gestão em Pequenas e Médias Empresas - UFLA

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Não.

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

18 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

Aproximadamente 10 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 20.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Geralmente faço uma pré-disposição do trabalho. Tipo um planejamento. Depois avalio a documentação, porque se não tiver uma documentação adequada não há como realizar o trabalho.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Geralmente faço os ajustes para este balanço e o Fluxo de Caixa Descontado, lucros passados e às vezes as fórmulas de cálculo do *goodwill*. Depois faço uma média justamente para que o perito assistente de alguma das partes não questione porque não utilizei outro método.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

Fórmulas específicas do goodwill e o Fluxo de Caixa Descontado, fazendo uma média dos valores apurados.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Eu acho que esta questão de determinar uma hierarquia é complicado. Entendo que dependendo do porte da empresa tenho de utilizar métodos diferentes, mas tenho o Fluxo de Caixa Descontado com um parâmetro.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Acho que não tem nada a ver. Depois que fizer o Balanço de Determinação, posso complementar com o Fluxo de Caixa Descontado (mensurando o *goodwill*). Lembrando que até em análise de investimentos, as empresas utilizam o Fluxo de Caixa Descontado.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Quando estou avaliando a empresa, utilizo tanto o Fluxo de Caixa Descontado quanto as fórmulas do *goodwill* e faço a média. Tudo após o Balanço de Determinação apurado.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Sim. Inclusive tenho de citar a fonte porque a perícia é um trabalho científico.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Faço primeiro o Balanço de Determinação e depois faço um estudo das perspectivas de receitas/contratos futuros da empresa. Se vejo a inviabilidade do negócio, só informo ao Juiz. Mas utilizo o Fluxo de Caixa Descontado e as fórmulas do *goodwill* , podendo o valor ser zero (no caso de apurar *badwill*).

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim, porque tenho de avaliar primeiro a documentação. Pelas informações contábeis dá para verificar se a situação da empresa é real ou fictícia. Acho que a questão não é mudar de método, mas sim evidenciar o intangível ou não.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim, porque avalio também o tamanho e faturamento da empresa e escolho o método que eu acho mais conveniente. Se a escrituração contábil, por exemplo, for correta, tenho uma visão bem real da situação da empresa. Considero que empresas que têm um faturamento maior, geralmente tem dados mais confiáveis, podendo ser explorados melhor os métodos, como por exemplo a avaliação com base no EBITDA.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Já tive um caso em que o imobilizado estava baixo em relação ao informado nos livros. Neste caso faço ajustes analisando a situação real dos bens da empresa. Faço uma pesquisa para analisar a fidedignidade dos ativos tangíveis informados. Mas quanto à escolha do método acho que isso independe.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não. Quando vejo que a empresa está endividada ou está com o Patrimônio líquido à descoberto, somente informo para o Juiz. Acho que isso não influencia a escolha do método.

	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	X	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	8	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	X	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE	X	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CI	X	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual X	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
	4	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS		
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa	
ABV	Book value	
ABDG	Bal D Goodwill	

Escalas	
Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS	
CC	Critério Continuidade
CL	Critério Lucratividade
CR	Critério Receita
CE	Critério Endividamento
CI	Critério Imobilizado
CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	6	6	6	5	1
CL		1,0	1	2	2	1
CR			1,0	3	2	1
CE				1,0	2	1
CI					1,0	1
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG	
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência	
		Moderada	3		
		Forte	5		
CC		Muito Forte	7		
		Absoluta	9	X	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG	
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência	
		Moderada	3		
		Forte	5		
CL		Muito Forte	7	6	
		Absoluta	9		
	ABV	JULGAMENTO		ABDG	
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência	
		Moderada	3		
		Forte	5		
CR		Muito Forte	7	6	
		Absoluta	9		
	ABV	JULGAMENTO		ABDG	
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência	
		Moderada	3	2	
		Forte	5		
CE		Muito Forte	7		
		Absoluta	9		
	ABV	JULGAMENTO		ABDG	
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência	
		Moderada	3	2	
		Forte	5		
CI		Muito Forte	7		
		Absoluta	9		
	ABV	JULGAMENTO		ABDG	
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência	
		Moderada	3		
		Forte	5		
CES		Muito Forte	7		
		Absoluta	9		

Entrevistado nº 07

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Finanças – Fundação Dom Cabral Marketing em Gestão – Fundação Dom Cabral Perícia Contábil – Newton Paiva

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Não.

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

07 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

07 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 10.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Sim, faço o planejamento e monto os papeis de trabalho determinando o que fazer. Mas o mais importante para mim é visitar a empresa. Só após a visita é que fecho o planejamento. É imprescindível a visita à empresa para ver se está bem cuidada. Isso é a ambientação da empresa, ver se é organizada, se está voltada para a gestão e vê-la num contexto mais amplo.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Sim. O Balanço de Determinação tem de ser feito. Utilizo a média dos últimos 05 anos. Às vezes pegamos processos que já estão em andamento há 10 anos, mas temos de embasar na data do evento. Utilizo as fórmulas específicas para o *goodwill*. Vejo também se há outros processos contra a sociedade que podem comprometer o capital social. Também analiso o ativo permanente e o inventário do estoque.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

As fórmulas específicas do goodwill com base nos ativos operacionais. Se vemos que a empresa está em atividade, se está estruturada, provavelmente tem *goodwill*.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Ativos a valor de mercado mais o *goodwill*, ou seja, o principal para mim é a montagem do Balanço de Determinação. Mais uma vez lhe digo que se a empresa é organizada, se o pessoal que trabalha se apresenta bem, se a empresa é limpa, organizada, se está investindo, provavelmente terá *goodwill*.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Sim. Se percebo que a empresa tem capital de giro, sem necessidade de trabalhar com capital de terceiros, certamente terá um fluxo de caixa positivo e recursos.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Não. Considero que o Fluxo de Caixa Descontado é um documento à parte para fundamentar as variações no Balanço de Determinação.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Como o *goodwill* é a última análise, todas as informações que reuni antes da elaboração do Balanço de Determinação devem ser consideradas. Devem ser utilizados 2 métodos como parâmetro ou o cálculo do *goodwill* isoladamente. No meu caso utilizo o *goodwill*, mas deixo de colher as informações do fluxo de caixa. Se vejo que a empresa utiliza expressivamente capital de terceiros, entendo que deve ser avaliado seu fluxo de caixa.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da sociedade?

R.

Sim. É um dos pontos fundamentais para o entendimento dos trabalhos.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Pode ser iniciado o trabalho de uma forma e dependendo do que encontrar, pode ser mudado o método ou a metodologia do trabalho. Isso considero quando faço diligência à empresa. Dentro de seu escritório, o perito não tem uma percepção real da empresa.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Quanto à qualidade da escrituração, quem tem de questionar são as partes. Se há indício de escrituração fraudulenta, não desconsidero, mas comunico ao Juiz, mas não posso acusar, pois o objeto da perícia não seria a apuração de haveres, seria outro. A qualidade da escrituração não influencia a escolha. Faço a avaliação, informo para o Juiz, mas é ele quem irá definir se irá aceitar a avaliação ou não.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não. Estes fatores não me levam a fazer escolhas para o método de avaliação.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Sim. Tem de se avaliar os ativos na situação em que se encontram e a valor de mercado. Às vezes na contabilidade o valor do imobilizado está alto, mas na realidade pode estar sucateado.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Não acho que por causa do endividamento a escolha do método pode ser alterada. Isso pelo mesmo raciocínio da receita. Posso fazer as observações quando ao endividamento, mas isso é à parte, como informativo.

De uma forma geral, para mim estes critérios não são importantes para determinar o método de avaliação, porque já tenho meu método pré-determinado. Estes critérios(continuidade, lucratividade, etc.), tenho como fundamentação da avaliação e não para escolha do método, ou seja, considero isso como uma complementação e não como uma escolha do método.

	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
	X	Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE	4	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CI		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CES	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	6
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR		Moderada	3	
		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	x
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CES		Moderada	3	x
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS		
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa	
ABV	Book value	
ABDG	Bal D Goodwill	

Escalas	
Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS		
CC	Critério Continuidade	
CL	Critério Lucratividade	
CR	Critério Receita	
CE	Critério Endividamento	
CI	Critério Imobilizado	
CES	Critério Escrituração	

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	1/6	1/6	1/8	1	4
CL		1,0	1	2	9	9
CR			1,0	1	6	6
CE				1,0	6	4
CI					1,0	5
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	8
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	8
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	8
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	x
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

Entrevistado nº 08

Forma de registro da entrevista: ( ) gravação (x) anotação ( ) e-mail ( ) telefone/anotação

Sigilo quanto a identidade do entrevistado: (x) Sim ( ) Não

1 Qual a sua formação acadêmica?

R.

Ciências contábeis.

2 Você possui alguma especialização? Se positivo em que área?

R.

Auditoria Externa – UFMG Controladoria – PUC/MG Contabilidade e Finanças – PUC/MG

3 Você possui alguma pós-graduação Stricto Sensu? Se positivo em que área?

R.

Não.

4 Há quantos anos exerce a função de perito(a) contador(a) judicial?

R.

25 anos

5 Há quantos anos realiza avaliações de sociedades em processos judiciais?

R.

Mais ou menos 15 anos

6 Quantos trabalhos de avaliações de sociedades em processos judiciais, já realizou?

R.

Mais de 15.

7 Quando em um processo de avaliação de sociedades em perícia judiciais de apuração de haveres, há algum roteiro que você utiliza para realizar este trabalho?

R.

Sim. Na apuração de haveres, no primeiro plano, busco conhecer a situação do empreendimento, documentação, avalio o período, etc.

8 Embora a jurisprudência determine a utilização do Balanço de Determinação nas perícias de apuração de haveres, você utiliza algum método de avaliação de sociedades específico para a complementação de sua elaboração?

R.

Geralmente me baseio numa metodologia mista do Fluxo de Caixa Descontado mais ativos a valor de mercado. Usei muito o método Inglês que era muito usado. O método Inglês previa um índice de rentabilidade para um tempo de vida empresarial. Era conhecido como Método Clássico. Era um estudo do Luiz Autuori.

9 Na mensuração dos intangíveis da sociedade, qual o método de apuração você utiliza em seus laudos?

R.

Normalmente quanto aos intangíveis, pesquiso a apuração do *goodwill*. Utilizo a fórmula do Ornelas. Este livro é uma bíblia para nós peritos contadores e aplico a fórmula sugerida no livro. Há muito tempo atrás, pesquisei junto ao CRC/SP boletins que faziam sobre teses da USP e também já me apoiei nestes trabalhos para projeção.

10 Existe, para você, alguma hierarquia entre os métodos disponíveis? Se positivo, qual?

R.

Não vejo um hierarquia específica. Acho que cada caso é um caso. Não pode ser aplicado de forma generalizada. Primeiro vou estudar a situação fática para depois decidir. A jurisprudência determina que a escolha da metodologia de avaliação é do perito. O primeiro ponto que eu acho que deve ser feito é a identificação do patrimônio que irá avaliar.

11 Você considera pertinente a utilização do Fluxo de Caixa Descontado em uma perícia de apuração de haveres?

R.

Uso o Fluxo de Caixa Descontado quando não se trata da apuração de haveres propriamente dita. Acho que o método do Ornelas é mais técnico. Utilizo o Fluxo de Caixa Descontado para uma avaliação em consultorias. Mas em avaliações judiciais não utilizo o Fluxo de Caixa Descontado. O método do Ornelas, acho que ele é mais conciso e confiável que o Fluxo de Caixa Descontado em relação à expressão econômica daquele patrimônio.

12 Você entende que a determinação da elaboração do Balanço de Determinação inviabiliza a utilização do Fluxo de Caixa Descontado?

R.

Poderia desde que tivesse os elementos circunstanciais. O Fluxo de Caixa Descontado numa apuração de haveres a dados pretéritos de 5, 6 anos atrás, acho que fica prejudicado porque não temos elementos. Mas já teve caso de empresa que não tinha escrita contábil, que eu fiz uma estimativa de lucratividade com base na movimentação financeira. Aí, preferi fazer pelo Fluxo de Caixa Descontado.

13 Você entende que a elaboração do Balanço de Determinação,de forma subjacente desconsidera a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, devendo ser utilizadas métricas de cálculo do goodwill para mensurar o valor econômico da sociedade?

R.

Acho que sim. Com base na resposta do quesito anterior. De qualquer forma acho que é difícil generalizar. É preciso ter muita consciência da questão do emprego da metodologia.

14 Você apresenta em seu laudo pericial a fundamentação teórica na qual se embasou para realizar a avaliação da empresa?

R.

Geralmente sim.

15 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da continuidade da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem perspectiva de continuidade ou encerramento? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

A continuidade ou não irá depender da situação concreta e este fato não interfere em sua escolha. Entendo que a metodologia não influencia na continuidade. Isso porque realizo o Balanço de Determinação e se o *goodwill* for negativo, eu simplesmente não lanço.

16 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, este pode ser alterado ou mesmo depende da qualidade da escrituração da sociedade? Ou seja, se a sociedade tem formalmente escrituração ou não, ou se a qualidade da escrituração é questionável, ou se a escrituração está ou não está registrada na Junta Comercial, sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

A qualidade da escrituração pode interferir. Acho que sim. Não é que depende totalmente. Ela interfere. Irá interferir positiva ou negativamente. Se consegue atribuir confiabilidade, você pode se basear nela.

17 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pela receita, rentabilidade ou alguma outra característica ou condição financeira da sociedade avaliada? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Por si só não. O resultado apurado pode até ser usado. No método Clássico, você faz uma projeção da rentabilidade.

18 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, a escolha pode ser influenciada pelo montante e pela característica do imobilizado da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO para cada um desses fatores, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

Acho que influencia e muito. Uso muito a fórmula do mais ativos a valor de mercado. Então o aspecto do imobilizado é importante, devendo se avaliar também a condição dos bens.

19 Considerando situações em que você tenha o poder de escolha do método de avaliação de sociedades a ser empregado em uma perícia de apuração de haveres, o endividamento da sociedade ou até mesmo a inexistência deste, influencia na escolha do método de avaliação da sociedade? Sendo a resposta SIM ou NÃO, é possível explicar o porquê da sua atitude?

R.

No Fluxo de Caixa Descontado, necessariamente você tem de observar isso. Fazer a reclassificação da DRE mais ajustes. Mas de um modo geral considero que não influenciará na escolha do método.

	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CC		Moderada	3	
	x	Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
	x	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CR	x	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE	X	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CI	X	Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABV
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
	x	Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual X	1	Preferência
CC		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CL		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CR		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CE		Moderada	3	x
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
CI		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABDFC	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual x	1	Preferência
CES		Moderada	3	
		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	

ALTERNATIVAS	
ABDFC	Bal Det. Fluxo de caixa
ABV	Book value
ABDG	Bal D Goodwill

Escalas	
Igual	1
Moderada	3
Forte	5
Muito Forte	7
Absoluta	9

CRITÉRIOS	
CC	Critério Continuidade
CL	Critério Lucratividade
CR	Critério Receita
CE	Critério Endividamento
CI	Critério Imobilizado
CES	Critério Escrituração

Critérios	CC	CL	CR	CE	CI	CES
CC	1,0	1/7	1/7	1/7	1/9	1/3
CL		1,0	3	3	1/5	5
CR			1,0	1	1/3	3
CE				1,0	1/3	5
CI					1,0	9
CES						1,0

	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CC		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	X
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CL		Forte	5	
		Muito Forte	7	x
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CR		Forte	5	
		Muito Forte	7	X
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CE		Forte	5	x
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CI		Forte	5	
		Muito Forte	7	
		Absoluta	9	x
	ABV	JULGAMENTO		ABDG
Critérios	Preferência	Igual	1	Preferência
		Moderada	3	
CES		Forte	5	
		Muito Forte	7	x
		Absoluta	9	