

---

## **PREÇO JUSTO DAS AÇÕES (§ 4º DO ART. 4º DA LEI 6.404/1976)**

**HOOG, Wilson Alberto Zappa.**<sup>1</sup>

**Resumo:** Apresentamos uma breve análise sobre a importância do sentido e alcance do termo: preço justo de ações, na oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, com ênfase no raciocínio lógico contábil.

**Palavras-chave:** #Preço justo de ações. # § 4º do art. 4º da Lei 6.404/1976. #Balanço de determinação. #Perícia contábil.

### **1. Introdução**

O objetivo deste artigo é promover um amplo debate dos peritos, em relação ao termo jurídico-contábil: “preço justo”, em razão de várias opções contidas no § 4º do art. 4º da Lei 6.404/1976 e da ausência ou consenso técnico dos peritos forenses, sobre o que é um “preço justo”, decorrentes das questões e interesses econômicos capciosos, que podem gerar sofismo, falácias ou paralogismos, inerentes à aquisição de um controle acionário ou fechamento de capital.

### **2. Desenvolvimento**

Os equívocos e interpretações polissêmicas ou ambíguas e, quiçá, a falta de experiência lógica na precificação do preço das ações, justificam a nossa preocupação e alerta.

O preço justo de ações deve ser obtido por um critério econômico, que pode ser o do patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de

---

<sup>1</sup> Mestre em ciência jurídica, bacharel em ciências contábeis, arbitralista, mestre em direito, perito-contador, auditor, consultor empresarial, palestrante, especialista em avaliação de sociedades empresárias, escritor e pesquisador de matéria contábil, professor doutrinador de perícia contábil, direito contábil e de empresas em cursos de pós-graduação de várias instituições de ensino. Informações sobre o autor e suas obras podem ser obtidas em: [http://www.jurua.com.br/shop\\_search.asp?Onde=GERAL&Texto=zappa+hoog](http://www.jurua.com.br/shop_search.asp?Onde=GERAL&Texto=zappa+hoog). Currículo Lattes em: <http://lattes.cnpq.br/8419053335214376> . E-mail: [wilson@zappahoog.com.br](mailto:wilson@zappahoog.com.br).

mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários. Isto é muito vago, pois são vários os critérios, portanto, são várias as expressões monetárias, e qual delas é a justa? Uma vez que todos os critérios podem ser revisados, pelo mesmo ou por um outro critério que seja mais preciso, para efeito de determinação do preço de avaliação da companhia.

Qualquer um dos critérios contidos no § 4º do art. 4º da lei 6.404/1976, pode ser revisto, se for apresentado à assembleia um parecer técnico contábil, devidamente fundamentado e acompanhado de elementos de convicção que demonstrem a falha ou imprecisão no emprego da metodologia de cálculo ou no critério de avaliação adotado, por força do § 1º do art. 4ª da Lei 6.404/1976.

Justo é o preço médio que normalmente se obtém na alienação das ações, quando as ações são regularmente comercializadas no mercado das ações de companhias de capital aberto, o qual é obtido no pregão da bolsa de valores mobiliários; para este critério de precificação, preço médio da bolsa, é importante que as ações tenham liquidez, dispersão<sup>2</sup> e comercialização regular na bolsa.

Na hipótese de companhia de capital fechado ou que as ações não tenham liquidez, dispersão e comercialização regular, justo é o preço apurado por perito em contabilidade, pela via do balanço de determinação, nele se incluindo o fundo de comércio autodesenvolvido.

O balanço de determinação ou balanço especial, é tido como justo, por força da jurisprudência vinculada à apuração de haveres. Inclusive, isso está previsto no art. 606 do CPC. Sem embargos ao fato de que este critério, ainda que justo, pode também ser revisto por um juiz, por força do art. 607 do CPC.

---

<sup>2</sup> **Liquidez e dispersão no mercado** - são dois relevantes fatores, cuja combinação representa o estado de um bom investimento de ações em companhias de capital aberto. O estado de "liquidez" é: quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários. Já a "dispersão" é quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação. A falta de liquidez e dispersão de ações, dá ao acionista dissidente de deliberação da companhia (assembleia especial) o direito de reembolso de suas ações. (HOOG, Wilson A. Z. **Moderno Dicionário Contábil**. 10. ed., Curitiba: Juruá, 2017.)

Segundo a teoria contábil do valor constante da literatura contábil<sup>3</sup>, preço é algo distinto de valor, pois o valor é decorrente da utilidade pessoal de uma coisa, e preço é uma expressão em moeda corrente de mercado de um bem ou serviço.

### **3. Considerações finais**

É deveras importante e fundamental que, em uma precificação relativa ao preço justo de ações, exista um dossiê contábil probante verídico, para provar a verdade dos fatos em que se funda o procedimento de valorimetria de um perito.

A falta de segurança contábil, em relação ao critério adotado, ou a ausência da fundamentação, implica a falta da segurança técnica necessária para se apresentar o preço justo das ações, uma vez que inexiste a imagem fiel da avaliação alicerçada em uma comprovação hábil e justificável.

A confiabilidade envolve veracidade, sinceridade, pertinência e abrangência dos dados contábeis que devem gerar a informação da precificação do preço justo.

O resultado da análise técnica em razão da ausência ou deficiência do critério de valoração das ações, indica que o teste realizado no laboratório de perícia, deu negativo para a situação de fidelidade da avaliação.

### **REFERÊNCIAS**

BRASIL. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

\_\_\_\_\_. Lei 13.105, de 16 de março de 2015. Código de Processo Civil.

HOOG, Wilson A. Z. **Moderno Dicionário Contábil**. 10. ed. Curitiba: Juruá, 2017.

\_\_\_\_\_. **Laboratório de Perícia Contábil Forense-arbitral**. Curitiba: Juruá, 2017.

---

<sup>3</sup> HOOG, Wilson A. Z. **Laboratório de Perícia Contábil Forense-arbitral**. Curitiba: Juruá, 2017.