



# 6

## REFLEXÕES SOBRE O AVIAMENTO E A DISSOLUÇÃO PARCIAL: PERTINÊNCIA DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

*Reflections on the goodwill and partial dissolution: relevance of Economic Analysis of Law*

**Henrique Avelino Lana**

Doutorando em Direito na Pontifícia  
Universidade Católica de Minas Gerais, Minas  
Gerais.

### RESUMO

---

Pretende-se desenvolver uma reflexão acerca da possibilidade jurídica de se incluir o aviamento nos haveres do sócio que se desliga da sociedade empresária limitada. Buscar-se-á demonstrar quais os divergentes posicionamentos doutrinários e jurisprudenciais sobre o assunto, bem como os fundamentos que os esteiam. Ao final, tentar-se-á demonstrar que não se trata o tema como sendo de fácil deslinde, merecendo, portanto, especial atenção de todos os operadores do direito, haja vista estar, inclusive, presente no dia-a-dia de todos aqueles que exercem atividade empresária em nosso país. Procurar-se-á demonstrar sua relevância econômica, bem como a necessidade de que, diante do caso concreto, se utilize das ferramentas metodológicas proporcionadas pela Análise Econômica do Direito.

**PALAVRAS-CHAVE:** Análise Econômica do Direito; Dissolução Parcial; Inclusão; Aviamento.

## ABSTRACT

---

*The aim is to develop a reflection on the legal possibility of including the goodwill to assets of the partner that turns off the limited liability company. Search will show what the different positions and doctrinal jurisprudence on the subject, and the pleas that esteem. In the end, it will try to demonstrate that this is not the issue as an easy demarcation, deserving, therefore, special attention of all law enforcement officers, have seen to be, even in the day-to-day life of all those businesswoman engaged in activity in our country. It will seek to demonstrate their economic importance and the necessity that, before the concrete case, if use of methodological tools provided by the Economic Analysis of Law.*

**KEYWORDS:** *Economic Analysis of Law; Partial dissolution; Inclusion; Goodwill.*

## SUMÁRIO

---

Introdução; 1. Da Dissolução Parcial nas sociedades limitadas e a relevância do Aviamento. Questão presente no dia-a-dia da população leiga em geral; 2. Da divergência jurisprudencial e doutrinária. Problematização do tema; 3. Da aplicação da Análise Econômica do Direito ao tema; Conclusão; Referências.

---

## INTRODUÇÃO

Pretende-se desenvolver uma reflexão, mediante um debate construtivo, acerca da possibilidade, ou não, da inclusão do valor relativo ao aviamento, no montante dos haveres<sup>1</sup> devidos ao sócio que opta por seu afastamento da sociedade empresária limitada.

---

<sup>1</sup> “Trata-se da apuração de haveres que, desta maneira, constitui-se em fase tipicamente procedimental, como a liquidação total, realizada posteriormente ao rompimento parcial dos vínculos societários – momento essencialmente de direito material, como a dissolução -, para a quantificação, realização e entrega dos recursos do sócio que, voluntariamente ou não, está a abandonar a sociedade.” (PIMENTA, Eduardo Goulart. **Exclusão e retirada de sócios: conflitos societários e apuração de haveres no Código Civil e na lei das Sociedades Anônimas**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004. pág.120-121.)

Sabe-se que o aviamento consiste em uma qualidade ou atributo do estabelecimento relacionado, quer com a respectiva excelência, reputação e eficiência – as quais, via de regra, são creditadas às qualidades pessoais daqueles que o dirigem (aviamento subjetivo ou *personal goodwill*) – quer com o ponto onde se encontram localizadas as respectivas instalações (aviamento objetivo ou *local goodwill*)<sup>2</sup>. É o grau de eficiência, a qualidade que tem o estabelecimento de dar lucros.<sup>3</sup>

No presente trabalho, tratar-se-á, especificamente, do aviamento subjetivo (*personal goodwill*), ou seja, aquele adstrito à credibilidade do estabelecimento que foi alcançada em decorrência do exímio desempenho de determinado sócio. Ou seja, refere-se à contribuição, a mais, dada por um sócio em prol do sucesso da sociedade.

Verifica-se notória discussão doutrinária e jurisprudencial acerca da possibilidade, forma e hipóteses de se computar o valor referente ao aviamento subjetivo nos haveres do sócio dissidente, quando da dissolução parcial<sup>4</sup>, bem como a forma de mensurá-lo.

Priscila M. P. Correa da Fonseca, bem nos salienta:

“A inserção, ou não, da verba concernente aos bens imateriais e ao *goodwill*, no montante dos haveres a serem pagos ao sócio que se retira, não constitui questão de fácil deslinde. Por um lado, não se pode negar que o recebimento daquele *plus* possa ensejar a inviabilização da própria empresa – em decorrência da venda forçada de bens materiais cujo produto possibilite o reembolso, ao retirante, do valor concernente aos bens incorpóreos. Por outro lado, a desconsideração daquele quantum poderá redundar no indevido enriquecimento dos sócios remanescentes, em detrimento do que se

---

<sup>2</sup> FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução Parcial, Retirada e Exclusão de sócio**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 220.

<sup>3</sup> CASTRO, Moema Augusta Soares de. **Manual de Direito Empresarial**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2007. p. 118.

<sup>4</sup> **Decisões contra da inclusão do aviamento:** STJ – Resp. n.º 4.068-0-PR; TJSP - AP. n.º 297.897-4/0-00; TJSP-EmDEcla. N.º 132.391-2; TJDF-Ap. n.º 445; TJSP- Ap. n.º 92.679; TJPR-Ap. n.º 1.527/83. **Doutrinadores contra a inclusão do aviamento:** Waldirio Bulgarelli, Marco Antônio Marcondes Pereira, Márcio Tadeu Guimarães Nunes, Hernani Estrella. **Decisões a favor da inclusão do aviamento:** STF-Rext n.º 104.389-0-SP; STF-Rext n.º 89.464-SP; STF-Rext n.º 48580-GB; STJ-Resp n.º 52.0947-SP; STJ-Resp n.º 43.395-SP; STJ-Resp n.º 87.731-SP; STJ-Resp n.º 77.122-PR; TJSP-EmInfr. n 132.815-2; TJRJ-Ap. n.º 2000.001.01442; TJRS-Ap. n.º 70011522109; TJRS-Ap.70003689973; TJPR-Ac. n.º 1614; TJSP-Ap. n.º 151.791-2; TJSP- Ap. 267.079-2; TJRJ-Ap. n.º 1995.001.4262; TJRJ-Ap.14797; STF-Rext n.º 48.580; STJ-Resp n.º 56.4711-RS; STJ-REsp n.º 271930-SP; STJ-Resp n.º 52.094-SP; STJ-Resp n.º 77122-PR; TJSP-Ap. n.º 270.509-4/3; TJSP-AC n.º 10.578-4/0; TJSP-Ap. n.º 40.436.4/7; TJSP-Ap. n.º 3.181-4; TJSP-Ap. n.º 250.106-2/0; TJRJ-Ap. n.º 20.894; TJRJ-AI n.º 1998.002.802; TJRJ-Ap. n.º 1997.001.4295; TJRJ-Ap. n.º 1990.001.407; TJRJ-Ap. n.º 1995.001.1341; TJRJ-EmbInfr. na Ap. n.º 1995.005.257; TJRJ-EmbDecl. N.º 1988.0723439; TJRS-Ap. n.º 70000169904; TJRS-Ap. n.º 70000528463; TJRS-Ap. n.º 599340452; TJRS-Ap. n.º 597233295; TJRS-Ap. n.º 594049645; TAMG-Ap. n.º 128.176-9; TJPR-Ap. n.º 0237859-4; TAPR-Ap. n.º 0063516300; TJPR-Ap. 0000000912. **Doutrinadores a favor da inclusão do aviamento:** Francesco Galgano, Giuseppe Ferri.

afasta da sociedade, já que, após o desligamento deste, poderão aqueles ceder ou transferir a totalidade de suas quotas, embolsando, então, o numerário que caberia ao ex-sócio.” (FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. *Dissolução Parcial, retirada e exclusão de sócio*. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 227)

Diante disso, entende-se que as ferramentas metodológicas atreladas à ciência econômica, invocadas pela Análise Econômica do Direito, são úteis à solução da controvérsia.

Assim, valendo-se da Análise Econômica do Direito, podem os operadores do direito resolver a questão, no caso concreto, bem como refletir suas conseqüências.

RONALD COASE já destacara a imprescindibilidade de se refletir sobre as repercussões econômicas das decisões judiciais, nos seguintes termos:

“(…) Of course, if market transactions were costless, all that matters (questions of equity apart) is that the rights of the various parties should be well-defined and the results of legal actions easy to forecast. But as we have seen, the situation is quite different when market transactions are so costly as to make it difficult to change the arrangement of rights established by the law. In such cases, the courts directly influence economic activity. It would therefore seem desirable that the courts should understand the economic consequences of their decisions and should, insofar as this is possible without creating too much uncertainty about the legal position itself, take these consequences into account when making their decisions. Even when it is possible to change the legal delimitation of rights through market transactions, it is obviously desirable to reduce the need for such transactions and thus reduce the employment of resources in carrying them out.

A thorough examination of the presuppositions of the courts in trying such cases would be of great interest but I have not been able to attempt it. Nevertheless it is clear from a cursory study that the courts have often recognized the economic implications of their decisions and are aware (as many economists are not) of the reciprocal nature of the problem. Furthermore, from time to time, they take these economic implications into account, along with other factors, in arriving at their decisions.

(…) The problem which we face in dealing with actions which have harmful effects is not simply one of restraining those responsible for them. What has to be decided is whether the gain from preventing the harm is greater than the loss which would be suffered elsewhere as a result of stopping the action which produces the harm. In a world in which there are costs of rearranging the rights established by the legal system, the courts, in cases relating to nuisance, are, in effect, making a decision on the economic problem and determining how resources are to be employed. It was argued that the courts are conscious of this

and that they often make, although not always in a very explicit fashion, a comparison between what would be gained and what lost by preventing actions which have harmful effects. But the delimitation of rights is also the result of statutory enactments. Here we also find evidence of an appreciation of the reciprocal nature of the problem. While statutory enactments add to the list of nuisances, action is also taken to legalize what would otherwise be nuisances under the common law. The kind of situation which economists are prone to consider as requiring corrective government action is, in fact, often the result of government action. Such action is not necessarily unwise. But there is a real danger that extensive government intervention in the economic system may lead to the protection of those responsible for harmful effects being carried too far.<sup>5</sup>

Busca-se elucidar a reflexão jurídica no sentido de, se, o sócio que se afasta da sociedade têm, ou não, direito a um *plus valia* em seus haveres, decorrente do seu desempenho exemplar havido nas tarefas do dia-a-dia da atividade negocial, considerando-se que, caso não houvesse este ótimo e exemplar desempenho, não teria a sociedade empresária alcançado tamanho sucesso no mercado.

Em outras palavras, busca-se desenvolver uma reflexão de modo a tentar esclarecer, via Análise Econômica do Direito e fundamentos jurídicos, se aquele sócio que se dedicou em prol do sucesso sociedade, muito mais do que os outros sócios, teria, por isso, direito a um acréscimo no cômputo de seus haveres, caso se afastasse da sociedade.

Adiante procurar-se-á demonstrar quais os diferentes posicionamentos sobre o tema, doutrinários, principiológicos e jurisprudenciais, os fundamentos que os esteiam, bem como as conseqüências econômicas decorrentes da adoção de cada um deles. Concomitantemente, serão invocadas as ferramentas metodológicas da Análise Econômica do Direito essenciais ao tema. Vejamos.

## **1. DA DISSOLUÇÃO PARCIAL NAS SOCIEDADES LIMITADAS E A RELEVÂNCIA DO AVIAMENTO. QUESTÃO PRESENTE NO DIA-A-DIA DA POPULAÇÃO LEIGA EM GERAL.**

---

<sup>5</sup> COASE, Ronald H. *The problem of social cost*. *Journal of Law and Economics*, vol. 3, outubro de 1960.

Sabe-se que assim como a sociedade empresária se constitui e exerce seu objeto, também pode extinguir-se ou dissolver-se. Contudo, para que a tal fim se chegue, não se exigem procedimentos tão simples como os necessários à sua constituição.

É exatamente nesse diapasão que paira o objetivo e discussão invocada neste trabalho, ou seja, busca-se debater a hipótese de inclusão, ou não, referente ao aviamento subjetivo (*personal goodwill*), quando da apuração e cômputo nos haveres do sócio que se afasta da sociedade empresária.

O assunto a ser abordado possui relevância salutar à pesquisa acadêmica e doutrinária, eis que se relaciona, diretamente, com o instituto da dissolução parcial de sociedade empresária.

Nota-se que se trata de matéria regulada por extensa legislação, consideravelmente antiga, objeto de inúmeras abordagens doutrinárias, vasto exame jurisprudencial e presente no cotidiano da militante advocacia empresarial e sociedade leiga em geral.

A importância e objetivo deste assunto científico também se justifica, por si, em razão da constante evolução imposta pelo processo econômico ao direito societário que, por sua vez, não consegue acompanhar em velocidade similar a diversidade de situações, fenômenos e alternativas decorrentes do exercício da atividade empresária comum.

Vale destacar que o estudo do instituto da dissolução parcial leva o intérprete a socorrer-se ora dos procedimentos previstos, dentre outros, nos artigos 655 e 674 do Código de Processo Civil de 1939, ora das constantes dos artigos 209 a 219 da Lei 6.404/76, relativas à dissolução, liquidação e extinção das sociedades por ações<sup>6</sup>, ora das normas atinentes à dissolução total, atualmente reguladas pelos artigos 1.102 a 1.112 do Código Civil/02. São nítidas as peculiaridades desta matéria, a qual instiga cada vez mais os estudiosos do tema a aprofundarem-se no assunto.

Verifica-se, também, que o atual contexto social e econômico de nosso país, por si, já impõe severas adversidades ao sucesso do empresário quando do exercício de sua atividade, tais como alta carga de tributos, processos trabalhistas, etc.

---

<sup>6</sup> FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução Parcial, Retirada e Exclusão de sócio**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. apresentação.

Sabe-se também que, via de regra, sobrevive no mercado apenas o empresário que, após árduo labor, obtém potencialidade, organização, credibilidade e confiança junto à sua clientela.

Ou seja, a experiência demonstra o quão é importante que os sócios da sociedade desempenhem suas funções de forma exímia e a proporcionar o aviamento subjetivo (*personal goodwill*).

Em contrapartida lógica, o empresário que não consegue respeito e reputação na praça, via de regra, não obtém sucesso na sua atividade empresarial, sendo obrigado a encerrar suas atividades e não contribui para o progresso econômico de nosso país.

Portanto, é objetivo do presente trabalho sopesar, via Análise Econômica do Direito, se deveria, ou não, ser valorizado, monetariamente, o sócio que, indubitavelmente, contribuiu mais do que os outros para o sucesso da sociedade e, se, por isso, mereceria um *plus valia* no cômputo de seus haveres, caso se desligasse do vínculo societário.

É cogente que a ruptura do vínculo e afeto societário possui, em sua maioria, relação direta com opiniões divergentes emanadas pelos sócios e/ou seus familiares acerca da existência, ou não, de desejável dedicação de um, ou de outro sócio, em prol da obtenção da tão almejada credibilidade junto à clientela (aviamento subjetivo).

Em síntese, trata-se da comum situação em que um sócio da sociedade, (ou seus familiares), crêem que o(s) outro(s) sócio(s) não atua(m) satisfatoriamente no intuito de se obter sucesso na praça.

Ou seja, um sócio passa a ter a convicção de que sua atuação contribui mais em prol do aviamento do que a atuação do(s) outro(s) sócio(s) e, por isso, teria direito a algum *plus valia*.

Daí o objetivo e importância de se analisar juridicamente e, principalmente, economicamente, o instituto jurídico do aviamento, bem como a possibilidades de sua inclusão, ou não, no cômputo dos haveres do sócio dissidente que, supostamente, faça *jus* ao “mais valia”.

## **2. DA DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL E DOUTRINÁRIA. PROBLEMATIZAÇÃO DO TEMA.**

Verifica-se na mais respeitável doutrina e jurisprudência especializada ampla controvérsia acerca deste tema.

Deste modo, procurar-se responder, tecnicamente, mediante fundamentos doutrinários, econômicos e jurídicos, principalmente, a seguinte indagação:

Em relação ao sócio de uma sociedade limitada que por seu próprio mérito e iniciativa destacava-se dos demais, sendo que, grande parte da freguesia e credibilidade na praça tenha sido adquirida graças ao seu exímio desempenho individual. Na hipótese de sua saída, em dissolução parcial, dever-se-ia acrescer no seu cômputo de haveres um *plus* monetário, decorrente do aviamento por ele exclusivamente alcançado?

Pois bem. É notório que ao conceder o instituto jurídico da dissolução parcial nas sociedades, o Supremo Tribunal Federal decidiu que a apuração de haveres do sócio que se retira, deve-se dar da forma mais ampla possível, mediante rigorosa verificação física e contábil dos valores do ativo, como se de dissolução total se tratasse.<sup>7</sup>

“COMERCIAL. DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE LIMITADA. PEDIDA A DISSOLUÇÃO TOTAL POR SOCIO DISSIDENTE, NÃO E POSSIVEL, EM PRINCÍPIO, DECRETAR A DISSOLUÇÃO PARCIAL, COM SIMPLES APURAÇÃO CONTABIL DOS HAVERES DO AUTOR. ADMITIDA QUE SEJA A DISSOLUÇÃO PARCIAL EM ATENÇÃO A CONVENIENCIA DA PRESERVAÇÃO DO EMPREENDIMENTO, DAR-SE-A ELA MEDIANTE FORMA DE LIQUIDAÇÃO QUE A APROXIME DA DISSOLUÇÃO TOTAL. NESSE CASO, DEVE SER ASSEGURADA AO SOCIO RETIRANTE SITUAÇÃO DE IGUALDADE NA APURAÇÃO DE HAVERES, FAZENDO-SE ESTA COM A MAIOR AMPLITUDE POSSIVEL, COM A EXATA VERIFICAÇÃO, FÍSICA E CONTABIL, DOS VALORES DO ATIVO.

(RE 89464, Relator(a): Min. CORDEIRO GUERRA, SEGUNDA TURMA, julgado em 12/12/1978, DJ 04-05-1979 PP-03521 EMENT VOL-01130-03 PP-00859 RTJ VOL-00089-03 PP-01054)“

Ou seja, o Supremo Tribunal Federal decidiu que em caso de dissolução parcial a apuração dos haveres deve-se dar mediante verificação física e contábil dos valores do ativo, frise-se.

Tal decisão é indistintamente re-aplicada por muitos julgadores e demais operadores do direito que, ao considerarem que o aviamento não faz parte do ativo, por isso, não deveria ser incluído nos haveres, em caso de dissolução parcial.

---

<sup>7</sup> STF, REExt. n.º 89.464-SP, 2º Turma, rel. Min. Décio Miranda. STF, REExt. N.º 91.044-RS, 2ª Turma.

Todavia, este posicionamento enfrenta respeitáveis divergências doutrinárias e econômicas principalmente acerca da inclusão, ou não, do aviamento no cálculo dos haveres do sócio que se desliga.

“Ao conceber a dissolução parcial, o Supremo Tribunal Federal proclamou que a apuração de haveres do sócio retirante deveria ser feita com a maior amplitude possível, com plena verificação física e contábil dos valores do ativo, tudo como se de dissolução total se tratasse. Indaga-se, então, se o denominado fundo de comércio – também designado por alguns, com maior propriedade, de fundo da empresa – deveria ou não integrar o cômputo dos haveres do sócio que se afasta da sociedade. Já se viu que a organização imprimida pelo empresário aos bens componentes do estabelecimento redundava na existência de um valor, mercadologicamente reconhecido como suscetível de aferição em dinheiro, e até elemento de primordial importância na composição do preço a ser pago pelo estabelecimento. É justo que esse sobrevalor, com os bens imateriais que formam o estabelecimento, ou seja, o denominado fundo de comércio, integrem os haveres do sócio que se retira?”<sup>8</sup>

Contra o cômputo do aviamento nos haveres do sócio dissidente estão, dentre outros, os Doutos e respeitáveis Luiz Autuori, Herman Júnior, Waldírio Bulgarelli, Hernani Estrella, Marco Antônio Marcondes Pereira e Marcio Tadeu Guimarães Nunes.

De outro lado, ou seja, em favor do cômputo do aviamento, estão entendimentos exarados em diversas decisões de Tribunais Estaduais e pelos doutrinadores do direito comparado, incluindo-se os italianos Francesco Galgano e Giuseppe Ferri.<sup>9</sup>

Nesse sentido, de um lado, respeitáveis doutrinadores negam a possibilidade de que seja incluído o valor do aviamento quando da apuração de haveres do sócio, em caso de dissolução parcial. Tal entendimento estriba-se em vários fundamentos e hipóteses, todas úteis à ciência do direito e da economia, que merecem serem confrontadas para que, talvez se chegue a uma conclusão final.

Adentremos então à análise dos fundamentos levantados pela doutrina que são contra a inclusão do aviamento no cômputo dos haveres. Reparemos o entrelaçamento entre Direito e Economia.

---

<sup>8</sup> FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução Parcial, Retirada e Exclusão de sócio**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 223.

<sup>9</sup> “No direito italiano não há dúvida acerca da inclusão, no valor de reembolso da quota, daquele referente ao aviamento (GALGANO, Francesco. **Diritto commerciale: le società**. 3 .ed. Bolonha: Nicola Zanichelli, 1990. p. 132; FERRI, Giuseppe. **Le società**. Turim: Utet, 1971. p. 239).

O primeiro deles refere-se ao fato de que o Supremo Tribunal Federal, ao fixar os limites da liquidação dos haveres, teria prescrito que a liquidação dos haveres deveria ser da forma mais ampla possível, mediante plena verificação física e contábil dos valores do ativo. Logo, os bens intangíveis, como é o caso do aviamento, não estariam inseridos no ativo, sendo insusceptíveis de avaliação.<sup>10</sup>, não devendo ser computados nos haveres em caso de dissolução parcial.

Nessa mesma linha de pensamento, há o argumento de que o objetivo da dissolução parcial seria assegurar resultado próximo ao da dissolução total, no sentido de que se os bens intangíveis, como o aviamento, na dissolução total não se converteriam em moeda e, conseqüentemente, não integrariam a liquidação da sociedade, não justificaria a sua inclusão nos valores devidos ao sócio que saísse da sociedade em dissolução parcial.<sup>11</sup>

No mesmo sentido (contra a inclusão do aviamento), existe o argumento de que o pagamento de valor relativo aos bens intangíveis, como o aviamento, implicaria necessariamente na perda de bens integrantes do ativo. A falta destes poderia impedir ou prejudicar o prosseguimento da atividade empresarial produzindo, portanto, resultado econômico diverso daquele para o qual o instituto da dissolução parcial teria sido concebido (fomento e dinamização da economia)<sup>12</sup>

Outrossim, há o argumento de que o interesse da dissolução parcial seria a conservação da empresa, enquanto atividade econômica, em sua integridade, ao passo que o interesse particular do sócio não poderia preponderar sobre o interesse da sociedade.<sup>13</sup>

Há também o argumento, contra a inclusão do aviamento, no sentido de que não existiria, inclusive, norma legal que determinasse a avaliação do aviamento quando do desligamento dos sócios.<sup>14 15</sup>

Por fim, cumpre mencionar o argumento de que os bens intangíveis, tendo em vista a função instrumental na vida de algumas sociedades, a esta aderiria, não podendo ser

---

<sup>10</sup> STJ, Resp, n.º 4.068-0-PR, 4ª Turma, rel. Ministro Antônio Torreão Braz, j. 10/04/1995; TJSP, Apelação n.º 297.897-4/0-00, 8ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Salles Rossi, j. 24/03/2004.

<sup>11</sup> TJSP, Apelação n.º 92.679, 5ª Câmara Cível, rel. Des. Djalma Pinheiro Franco, j. 29/05/1959, RT 289/278.

<sup>12</sup> BULGARELI, Waldírio. **O novo direito empresarial**. Rio de Janeiro: Renovar, 1999. p. 418.

<sup>13</sup> NUNES, Márcio Tadeu Guimarães. **Dissolução parcial de sociedades**. Rio de Janeiro: Forense, 1998. p. 79.

<sup>14</sup> TJPR, Apelação n.º 1.527/83, 2ª Câmara Cível, rel. Dês. Lemos Filho, j. 25/04/1984, RT 589/175.

<sup>15</sup> ESTRELLA Hernani. **Apuração de haveres de sócio**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001. p. 130.

transferidos isoladamente, pois tais bens não teriam existência ou função econômica caso estivessem independentes.<sup>16</sup>

Ou seja, várias são as hipóteses de respostas, diferentes, fundadas em fundamentos jurídico-doutrinários e econômicos que justificariam a não-inclusão do aviamento subjetivo (*personal goodwill*) na apuração de haveres em caso de dissolução parcial nas sociedades.

Tais hipóteses merecem ser confrontadas, eis que se mostram todas como sendo de credibilidade e pertinência jurídica e econômica.

Por outro lado, em sentido oposto, várias são as hipóteses de justificativa, baseadas no entendimento daqueles que entendem que deveria, sim, computar-se no cálculo dos haveres do sócio que sai da sociedade, o valor referente ao aviamento.

Ou seja, dever-se-ia, sim, computar a contribuição a mais (*plus*), dada por determinado sócio ao sucesso da sociedade, em razão de seu exemplar desempenho nas atividades negociais e econômicas do dia-a-dia.

Mencione-se de antemão o argumento, a favor da inclusão do aviamento, no sentido de que caso se deixasse de considerar estes valores (*plus*) ao sócio que se desligasse, seria o mesmo que referendar o enriquecimento da sociedade empresária, bem como dos sócios que nela permanecessem às custas do empobrecimento do sócio (dissidente) que também se esforçou mediante sua quota e participação social para que se tivesse êxito na formação do aviamento e progresso da atividade econômica exercida.<sup>17</sup>

Há também o argumento no sentido de que os valores concernentes aos bens intangíveis, como o aviamento, além de se referirem à significativa expressão e repercussão monetária e econômica, em vários casos, constituem a essência do negócio, ao passo que, sem eles, de nada valeriam os demais bens materiais computados ao sócio que se desliga. Os bens materiais não teriam, assim, importância econômica.<sup>18</sup>

Ademais, existe também o argumento no sentido de que o valor relativo aos bens intangíveis, como o aviamento, deveriam, necessariamente, ser objeto da avaliação, pelo fato

---

<sup>16</sup> ESTRELLA Hernani. **Apuração de haveres de sócio**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001. p. 131.

<sup>17</sup> STF, Rext n.º 104.389-0-SP, 1ª Turma, rel. Min. Sydney Sanches, j. 18/02/1986; STF, Rext n.º 91.044-RS, 2ª Turma, rel. Min. Décio Miranda, j. 07/08/1979, RTJ 91/357; STF, Rext n.º 89.464-SP, 2ª Turma, rel. Min. Décio Miranda, j. 12/12/1978, RTJ 89/1.054; STF, Rext n.º 48580-GB, 1ª Turma, rel. Min. Luis Gallotti, j. 28/06/1962; STJ, Resp. n.º 52.094-SP, 3ª Turma, rel. Min. Nilson Naves, j. 13/06/2000.

<sup>18</sup> TJSP, Apelação n.º 151.791-2, 1ª Câmara Cível, rel. Dês. Franciulli Netto, j. 03/04/1990, RT 658/97; TJSP, Apelação n.º 267.079-2, 2ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Cezar Peluso, j. 10.12.1996 JTJ 193/193; TJRJ, Apelação n.º 14797, Câmaras Reunidas, rel. Dês. Amaro Martins de Almeida, j. 20/04/1965, RT 359/463.

de que estes também integrariam o patrimônio da sociedade empresária e serem imprescindíveis ao exercício da atividade econômica.<sup>19</sup>

Ou seja, são várias as hipóteses, diferentes, de fundamentação pertinentes, que merecem ser apreciadas, no intuito de se chegar à conclusão, jurídica e econômica, no sentido de que se seria, ou não, correto, computar-se o valor do aviamento nos haveres do sócio dissidente.

Portanto, tendo em vista todo o respeitável embate jurisprudencial e doutrinário acerca deste tema, sumariamente acima demonstrado, verifica-se que este relaciona-se diretamente à economia de nosso país, ao cotidiano dos milhares de empresários, sociedades empresárias e cidadãos leigos em geral, responsáveis direito pelo progresso econômico de nosso país.

Assim, mister é importante se faz realizarmos considerações sobre o tema, mediante as ferramentas metodológicas que nos são apresentadas pela Análise Econômica do Direito. Vejamos.

### 3. DA APLICAÇÃO DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO AO TEMA.

Objetivamente, valer-se-á das ferramentas metodológicas da análise econômica do direito para tentarmos responder à nossa principal indagação: Em relação ao sócio de uma sociedade limitada que por seu próprio mérito e iniciativa destacava-se dos demais, sendo que, grande parte da freguesia e credibilidade na praça tenha sido adquirida graças ao seu exímio desempenho individual, na hipótese de sua saída, em dissolução parcial, considerando-se as premissas e ferramentas metodológicas da Análise Econômica do Direito (AED), dever-se-ia acrescentar no seu cômputo de haveres um *plus* monetário, decorrente do aviamento por ele exclusivamente alcançado?

---

<sup>19</sup> STF, Rext, n.º 48.580, 1ª Turma, rel. Min. Luis Gallottim, j. 28/06/1962; STJ, Resp n.º 564711-RS, 4ª Turma, rel. Min. César Asfor Rocha, j.13/12/2005; STJ, Resp. n.º 271930-SP, 4ª Turma, Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, j. 19/04/2001; STJ, Resp n.º 52.094-SP, 3ª Turma, rel. Min. Nilson Naves, j. 13/06/2000; STJ, Resp. n.º 77122-PR, 4ª Turma, rel. Min. Ruy Rosado Aguiar, j.13/02/1996; TJSP, Apelação n.º 270.509-4/3, 4ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Carlos Stroppa, j. 07/04/2005; TJSP, AC n.º10.578-4/0, 8ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Debatin Cardoso, j. 12/08/1998; TJSP, Apelação n.º 40.436.4/7, 5ª Câmara Cível, rel. Des. Marco César, j. 08/08/1997; TJSP, Apelação. n.º 3.181-4, 4ª Câmara de Direito Privado, rel. Dês. Cunha Cintra, j. 11/04/1996, JTJ185/1183; TJRJ, AI n.º 1998.002.802, 3ª Câmara Cível, rel. Des. Antônio Eduardo F. Duarte, j. 19/04/1996, TJRJ, Apelação n.º 1997.001.4295, 6ª Câmara, rel. Dês. José Affonso Rondeau, j. 25/11/1997; TJRS, Apelação n.º 70000169904, 6ª Câmara Cível, rel. Des. Antônio Corrêa Palmeiro da Fontoura, j. 24/04/2001; TJRS, Apelação n.º 70000528463, 5ª Câmara Cível, rel. Des. Carlos Alberto Bencke, j. 01/06/2000; TJPR, Apelação n.º 0063516300, 1ª Câmara Cível, rel. Juiz Borges Carneiro, j. 24/05/1994; TJPR, Apelação n.º 0000000912, 4ª Câmara Cível, rel. Des. Ronaldo Accioly, j. 22/12/1982.

Nesse mesmo sentido, na hipótese do valor atinente ao aviamento que caberia ao sócio exemplar ser muito maior do que o próprio valor dos bens materiais do estabelecimento comercial, caso se impusesse judicialmente a venda do ativo para pagamento dos haveres (incluído o aviamento) ao retirante, impossibilitando-se assim a continuação da atividade econômica e, considerando os numerosos e rotineiros casos de dissolução parcial existentes, não se estaria desta forma contribuindo com “incentivos negativos” para a economia de nosso país?

Ainda nessa hipótese (caso fosse a sociedade obrigada a encerrar sua atividade), não se estaria maculando os princípios elementares da “preservação da empresa”<sup>20</sup> e “função social da empresa”<sup>21</sup>, obstaculizando a geração de empregos, arrecadação de tributos, acúmulo de parceiros comerciais, fornecedores e todo avanço econômico decorrente?

Nesse caso, não estaria, o próprio Estado, na condição de agente econômico, contrariando seus objetivos sociais, ao economicamente macular o “princípio da livre iniciativa” (art. 170 CF/88)?<sup>22</sup>

Cumprira-nos, ainda, salientar e refletir acerca da seguinte questão: considerando-se que em razão da inclusão do valor atinente ao aviamento no cômputo dos haveres do sócio exemplar fosse a sociedade empresária obrigada a encerrar suas atividades (valor dos bens imateriais maior do que os bens materiais), nesse caso, não se estaria, de acordo com a Análise Econômica do Direito (AED), agindo de forma “ineficiente”?<sup>23</sup>

---

<sup>20</sup> “(...) a empresa, seja macro, média, pequena ou micro, como instituição fundamental de nossa época, há de ser preservada, tanto que possível, mesmo que, para isso, tenha-se de contrapor o hoje denominado “princípio preservativo da empresa ao interesse individual do sócio e às anacrônicas regras de um vetusto Código, feito para outra época e outro meio, quando outras eram as relações jurídicas” (LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 1996. pp. 736-737.)

<sup>21</sup> “A função social é um princípio que trouxe um maior grau de justiça nas relações sociais, visando coibir os abusos individuais. Nas empresas, direciona a fazer o bem comum, possibilitando um ganho econômico mais justo para todos. Diante dessa nova realidade, deve a empresa ter como meta outros objetivos atrelados a uma exploração das atividades econômica, que não se pautam exclusivamente com o objetivo de lucro, mas estar associadas a valores de justiça social e bem-estar coletivo.” (ALMEIDA, Rodrigo Magalhães. **A Função Social da Empresa**. Revista Magister de Direito Empresarial, Concorrencial e do Consumidor. Ano V. N. 28, Porto Alegre: Magister, 2009. p.12.)

<sup>22</sup> “Especificamente em nosso ordenamento o interesse social na moderna empresa privada vem se tornando cada vez mais premente dentro de uma ordem econômica fundada na liberdade de iniciativa (art. 170 da Constituição Federal de 1988, *caput*) e num contexto onde a presença do Estado como agente econômico diminui ao mesmo tempo que aumenta a preocupação com a realização dos ditames da justiça social (art. 170 da Constituição Federal de 1988, *caput*)” (PIMENTA, Eduardo Goulart. **Externalidades negativas no processo falimentar e ineficiência de mercado**. Revista de Dir. Público da Economia – RDPE. Belo Horizonte, ano 5, nº 19, pp. 9-28, jul/set/2007.)

<sup>23</sup> “Acerca do conceito de eficiência, a teoria econômica apresenta dois modelos mais conhecidos: o de Pareto e o de Kaldor-Hicks. Sobre estes dois construtos, Sztajn leciona que o primeiro é mais usual, segundo o qual os bens são transferidos de quem os valoriza menos para aqueles que lhes atribuem maior valor. Portanto, seria a troca em que numa determinada sociedade alguém tivesse sua condição melhorada sem que houvesse a piora na

Nesse caso, não se estaria indo em confronto ao padrão de eficiência teorizado por Vilfredo Pareto, também conhecido como “Ótimo de Pareto”, bem como ao padrão de eficiência teorizado por Kaldor-Hicks?

Ainda nessa hipótese, estaria havendo a “maximização do bem estar”, mediante melhor alocação possível de bens?<sup>24</sup> A decisão judicial levaria à “maximização da riqueza” e/ou “maximização de interesses”?<sup>25</sup>

De acordo com a Análise Econômica do Direito (AED), não se estaria, também, contribuindo com “incentivos negativos” e adotando-se um “alto custo de transação” e, conseqüentemente, indo em confronto à Teoria dos Custos de Transação idealizada pela Teoria Neo-Institucionalista?<sup>26 27 28</sup>

Pode-se aplicar a “Teoria dos Jogos”?<sup>29</sup> ao caso?

Na decisão judicial acerca da inclusão, ou não, do aviamento no cômputo dos haveres do sócio retirante, estaria o dissidente, ou mesmo o Estado, na condição de agente econômico, realizando uma “escolha racional<sup>30 31</sup>”? Estaria o Estado diante de um *tradeoff*?<sup>32</sup>

---

condição de outrem. Outrossim, o segundo critério, de kaldor e Hicks, parte da premissa de que as normas devem ser planejadas com objetivo de causar o máximo de bem-estar para o maior número de pessoas, de modo que os ganhos totais compensem, de forma teórica, as eventuais perdas sofridas por alguns.” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 86.)

<sup>24</sup> “Dentre duas possíveis decisões, aquela que causar o maior bem-estar é a que deve ser aplicada, devendo ser observado se as partes envolvidas estão em uma situação inicial relativamente homogênea. A escola de *Law & Economics*, para todos os efeitos, tem por foco a busca do melhor bem-estar, da melhor alocação possível de bens, conduzindo ao bem-estar dentro dos limites morais.” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 89.)

<sup>25</sup> A compreensão do número de opções de conduta disponíveis aos agentes econômicos e dos incentivos que encontram em cada uma delas para a maximização de seus interesses (medidos pela relação entre seus custos e benefícios) somente se revela digna de credibilidade se efetuada por meio de avaliações numericamente mensuráveis.” (PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências**. São Paulo: IOB Thompson, 2006. p. 16)

<sup>26</sup> “Na teoria neo-institucionalista, portanto, o principal papel das instituições é reduzir o valor dos custos de transação.” (PIMENTA, Eduardo Goulart; BOGLIONE, Stefano. **O princípio da preservação da empresa em crise econômico-financeira em Direito & Economia**. Revista Faculdade Mineira de Direito (PUCMG), vol. 11, p. 102, 2008).

<sup>27</sup> “Os custos de transação são objeto da chamada Teoria Neo-Institucionalista, capitaneada por Oliver E. Williamson, professor da Universidade de Berkeley, e Douglas C. North, ganhador do prêmio Nobel de economia de 1993 (...)” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 105).

<sup>28</sup> “Los analistas económicos del Derecho han identificado una serie de doctrinas, procedimientos e instituciones para lograr el objetivo de minimizar los costos de transacción del mercado” (POSNER, Richard A. **El Análisis Económico del Derecho en el Common Law, en el Sistema Romano-Germánico, y en las Naciones en Desarrollo**. Revista de Economía. 2005. p. 9).

<sup>29</sup> “A contribuição da teoria dos jogos para o estudo do Direito, portanto, consiste no entendimento das motivações estratégicas que inspiram os autores e das conseqüências das normas jurídicas em seu comportamento.” (PIMENTA, Eduardo Goulart; BOGLIONE, Stefano. **O princípio da preservação da empresa em crise econômico-financeira em Direito & Economia**. Revista Faculdade Mineira de Direito (PUCMG), vol. 11, p. 109, 2008).

A Análise Econômica do Direito (AED) pode, sim, ser utilizada para resolver o debate do presente trabalho.

Relaciona-se o tema diretamente ao instituto da dissolução parcial, o qual surgiu em razão das relevantes repercussões econômicas que acarreta.

Antes, a interpretação dada ao art. 335, V, do Código Comercial Brasileiro era no sentido do rompimento total do vínculo social, extinguindo-se a atividade empresarial exercida.

Todavia, tendo vista que tal interpretação mostrava-se essencialmente prejudicial em termos econômicos, a Doutrina especializada e a Jurisprudência deram nova interpretação ao dispositivo, dando-lhe uma feição de dissolução apenas parcial, com o objetivo de manter a sociedade empresária em atividade.

Para tanto, foi considerado o instituto do Contrato Plurilateral (Tullio Ascarelli).

Salienta Eduardo Goulart Pimenta que:

“Entretanto, atenta às danosas repercussões econômicas desta interpretação, a jurisprudência caminhou – valendo-se de institutos como o contrato plurilateral – para atribuir ao termo dissolução citado no dispositivo legal uma feição apenas parcial.”<sup>33</sup>.

Trata-se de interpretação econômica dada a um dispositivo legal, visando sua aplicabilidade de forma mais eficiente, pela qual haja menor custo de transação e maior maximização das riquezas e dos interesses.

---

<sup>30</sup> “Para que o indivíduo escolha de forma racional basta que saiba ordenar o que lhe é mais interessante, mais útil. Não há necessidade de saber quantificar o quanto lhe é mais útil. Não há necessidade de saber quantificar o quanto lhe é mais útil algo em relação à outra alternativa. Por uma questão lógica, a escolha racional é subjetiva, ou seja, depende dos padrões e desejos de quem escolhe, não sendo possível eleger uma escala do que é mais útil de forma universal.” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 85).

<sup>31</sup> “La mayoría de los análisis económicos consiste en esbozar las consecuencias de asumir que la gente es más o menos racional en sus interacciones sociales, lo cual quiere decir que la gente prefiere más a menos o, em otras palabras, eligen medios eficientes para sus fines (racionalidad instrumental), cualesquiera que puedan ser estos” (POSNER, Richard A. **El Análisis Económico del Derecho en el Common Law, en el Sistema Romano-Germánico, y en las Naciones en Desarrollo**. Revista de Economía. 2005. p. 10).

<sup>32</sup> “Em economia, *tradeoff* é uma expressão que define uma situação de escolha conflitante, isto é, quando uma ação econômica que visa à resolução de determinado problema acarreta, inevitavelmente, outros.” (MANKIWI, Gregory. **Introdução à Economia**. 3ª ed. São Paulo: Thomson, 2004. Cap 1, p. 4)

<sup>33</sup> PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências**. São Paulo: IOB Thompson, 2006. pág. 33.

Avancemos no sentido de tentar evidenciar que não se deve aplicar de modo irrestrito qualquer dos posicionamentos, devendo, sempre, serem alguns fatores sopesados a cada caso concreto.

### **3.1 Dos incentivos negativos.**

Na hipótese do valor atinente ao aviamento que caberia ao sócio exemplar ser muito maior do que o próprio valor dos bens materiais do estabelecimento comercial, caso se impusesse judicialmente a venda do ativo para pagamento dos haveres (incluído o aviamento) ao retirante, impossibilitando-se assim a continuação da atividade e, considerando os numerosos e rotineiros casos de dissolução parcial existentes, nas sociedades limitadas, micro e pequenas, não se estaria desta forma contribuindo, com incentivos negativos, para a economia de nosso país?

A nosso ver, sim.

Não se estaria contribuindo, positivamente, para nosso progresso econômico.

Isto, pois, tendo em vista o grande número de sociedades empresárias pequenas, médias ou micro, submetidas aos procedimentos de dissolução, caso de agisse de modo a promover a dissolução total, se estaria contrariando os fundamentos históricos, econômicos, doutrinários e jurisprudenciais utilizados para criação do próprio instituto da dissolução parcial, nascido, justamente, como forma de contribuição e incentivo ao desenvolvimento social e econômico do país.

Ou seja, estaria se incentivando de modo a que várias sociedades empresárias fossem à bancarrota, gerando demissões, perdas de parceiros comerciais, fornecedores, etc., contribuindo assim para que a economia de nosso país seja prejudicada.

Também se estaria contribuindo com “incentivos negativos”, pois, diante de eventual pacificação do instituto (em favor da inclusão), ou mesmo sua aplicação sem cautela, em razão de conflitos normais do dia-a-dia que pudessem ser perfeitamente resolvidos pelo bom senso, o sócio exímio passaria a ficar incentivado a romper o vínculo social por razões pessoais, tendo em vista que saberá que levando consigo o maior patrimônio da sociedade (aviamento), terá então o poder e incentivo vingativo de prejudicar e impedir a continuação da atividade pelos outros sócios com os quais anteriormente detinha uma boa convivência. Haveria incentivo à dissolução total.

Estaria, também, se contribuindo com “incentivos negativos” pois estaria a incentivar negativamente que o sócio exímio deixasse a sociedade, revisse seu custo de oportunidade, já que levaria consigo uma maior quantidade de haveres (incluído o aviamento)<sup>34</sup> e procurasse investir seu capital em outro ramo, atividade, etc. Haveria incentivo à dissolução societária.

### 3.2 Mácula do Princípio da Livre Iniciativa.

Caso se impusesse judicialmente a venda do ativo para pagamento dos haveres (incluído o aviamento) ao retirante, impossibilitando-se assim a continuação da atividade, nesse caso, não estaria, o próprio estado, na condição de agente econômico, contrariando seus objetivos sociais, ao economicamente macular o princípio da livre iniciativa (art. 170 CF/88)?

A nosso sentir, sim.

Isto, pois, o objetivo social da empresa funda-se também na ordem econômica baseada no princípio da livre iniciativa prevista no artigo 170 / CF.

Logo, cabe ao Estado, na condição de agente econômico, agir de forma a garantir o livre exercício da atividade empresarial lícita, evitando-se, deste modo, que em razão da desmedida e imprudente inclusão do aviamento nos haveres do retirante, seja a sociedade empresária forçada a encerrar suas atividades negociais e econômicas.<sup>35</sup>

### 3.3 Da ineficiência da decisão judicial.

Na hipótese de se impor, de forma desavisada, judicialmente a venda do ativo para pagamento dos haveres (incluído o aviamento) ao retirante, impossibilitando-se assim a continuação da atividade, nesse caso, considerando-se que em razão da inclusão do valor do aviamento no cômputo dos haveres do sócio exemplar, fosse a sociedade empresária obrigada

---

<sup>34</sup> “Há ainda o que a Economia conhece por custos de oportunidade, representados por aquilo que o empresário está “deixando de ganhar” se, ao invés de dedicar seu tempo e seus recursos ao exercício da empresa, fosse cuidar de efetuar outro tipo de atividade. (PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências**. São Paulo: IOB Thompson, 2006. p. 42.)

<sup>35</sup> “Especificamente em nosso ordenamento, o interesse social na moderna empresa privada, dentro de uma ordem econômica fundada na liberdade de iniciativa (art. 170 da Constituição Federal de 1988, *caput*), vem se tornando cada vez mais premente, em especial onde a presença do Estado como agente econômico está diminuindo, ao mesmo tempo em que aumenta a preocupação com a realização dos ditames da justiça social (art. 170 da Constituição Federal de 1998, *caput*) (PIMENTA, Eduardo Goulart. **Exclusão e retirada de sócios: conflitos societários e apuração de haveres no Código Civil e na lei das Sociedades Anônimas**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004. p. 30.)

a encerrar suas atividades, não se estaria, assim, de acordo com a Análise Econômica do Direito (AED), agindo de forma “ineficiente”?<sup>36 37</sup>

A nosso ver, essa resposta não se trata de fácil solução.

Por um lado, estaria se agindo de forma ineficiente, pois, ao comparar a conduta adotada pelo agente econômico (Estado), se constataria que os custos sócio-econômicos obtidos (decorrentes da não-preservação da empresa) seriam maiores do que o benefício, ocasionado ao sócio retirante, isoladamente.

Ademais, estaria se agindo de forma ineficiente, pois, o indivíduo que se beneficiasse (sócio retirante) ganharia menos do que perderiam os agentes prejudicados (sócios remanescentes, sociedade empresária e sociedade em geral).

Ou seja, o benefício trazido para determinado agente de forma individualizada (sócio retirante) não foi maior quantitativamente do que o prejuízo ocasionado a outros agentes econômicos.

Logo, não se contribuiu para o aumento geral da riqueza econômica da população.

Notemos que estaria em confronto ao padrão de eficiência de Vilfredo Pareto. Isto, pois, não se melhorou a condição de um agente (sócio retirante), sem que não se constatasse prejuízo de outro agente (sócio remanescente, sociedade empresária e sociedade em geral).

---

<sup>36</sup> “Acerca do conceito de eficiência, a teoria econômica apresenta dois modelos mais conhecidos: o de Pareto e o de Kaldor-Hicks. Sobre estes dois construtos, Sztajn leciona que o primeiro é mais usual, segundo o qual os bens são transferidos de quem os valoriza menos para aqueles que lhes atribuem maior valor. Portanto, seria a troca em que numa determinada sociedade alguém tivesse sua condição melhorada sem que houvesse a piora na condição de outrem. Outrossim, o segundo critério, de Kaldor e Hicks, parte da premissa de que as normas devem ser planejadas com objetivo de causar o máximo de bem-estar para o maior número de pessoas, de modo que os ganhos totais compensem, de forma teórica, as eventuais perdas sofridas por alguns.” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 86.)

<sup>37</sup> “O critério de Kaldor-Hicks busca superar a restrição imposta pelo ótimo de Pareto de que mudanças somente são eficientes se nenhum indivíduo fica em posição pior. Pelo critério de Kaldor-Hicks, o importante é que os ganhadores possam compensar os perdedores, mesmo que efetivamente não o façam. Isso quer dizer que o critério de Kaldor-Hicks permite que mudanças sejam feitas ainda que haja perdedores. Para ilustrar, considere este exemplo. A prefeitura da cidade de São Paulo recentemente proibiu a colocação grandes cartazes de propaganda na cidade. Houve “perdedores”, e disso não resta dúvida porque várias pessoas perderam seus empregos e outras tantas perderam seus negócios. Por outro lado, o sólido apoio da população à nova legislação parece indicar que os ganhos do restante da população (os “ganhadores”) excederam as perdas do grupo de “perdedores”. Novamente, note que pelo critério de Pareto esses “perdedores” teriam que ser de fato compensados, de modo que deixassem de perder. Mas pelo critério de Kaldor-Hicks, basta que essa compensação seja possível, mesmo que de fato não ocorra.” (SALAMA, Bruno Meyerhof. O que é pesquisa em Direito e Economia? *Cadernos Direito GV*, v. 5, pp. 24/25, 2008.)

O sócio retirante, por lhe ter sido computado o aviamento, ficou em melhor situação, todavia, deixou-se a sociedade empresária, sócios remanescentes e população em pior situação econômica do que a anterior.<sup>38 39</sup>

Também, vejamos, estar-se-ia indo em confronto ao padrão de eficiência de Kaldor-Hicks.

Afinal, o produto da vitória do sócio exemplar (retirante) não excedeu os prejuízos dos sócios remanescentes, sociedade empresária e sociedade em geral.<sup>40</sup> Não se alcançou o bem estar para o maior número de pessoas.<sup>41</sup>

#### 4.4 Não maximização do bem estar.

Se, de olhos fechados ao caso concreto, decida-se que o aviamento deva sim ser incluído e venha a sociedade empresária ser obrigada a encerrar suas atividades, não se estará agindo em prol da “maximização do bem estar”.

Logo, não estaria havendo a “maximização do bem estar”, mediante melhor alocação possível de bens.

Isto, pois, mesmo que se tenha satisfeito a vontade do sócio retirante ao alocar o bem em seu favor (incluir no cômputo de seus haveres o aviamento), por outro lado, não se proporcionou a “maximização do bem estar”, vez que em relação aos sócios remanescentes, sociedade empresária e sociedade em geral, foram estes forçados a ver encerradas as atividades

---

<sup>38</sup> “O conceito de eficiência para Pareto – ou, como diz em economia, o ótimo de Pareto – pode ser traduzido no ponto de equilíbrio no qual não é possível melhorar a situação de um agente sem piorar a situação de pelo menos outro agente econômico, ou seja, a posição de uma parte A melhora sem a constatação de prejuízo da posição de uma parte B. Ou, ainda, mais precisamente, quando não há mudanças suficientes a satisfazer uma pessoa em melhor situação, sem deixar outras em situação pior.” (PIMENTA, Eduardo Goulart; BOGLIONE, Stefano. **O princípio da preservação da empresa em crise econômico-financeira em Direito & Economia**. Revista Faculdade Mineira de Direito (PUCMG), vol. 11, p. 100, 2008).

<sup>39</sup> “Comenzaré con el principio de Pareto, que es un cambio (incluso un cambio causado por un accidente o una acción intencional) es bueno si beneficia al menos a una persona y no perjudica a nadie.” (POSNER, Richard A. **Maximización de la Riqueza y Tor Law. Una Investigación Filosófica**. Artigo)

<sup>40</sup> “Tem-se a eficiência de Kaldor-Hicks, portanto, quando o produto da vitória de A excede os prejuízos da derrota de B, aumentando, portanto, o excedente total. Haverá um ganho real no bem-estar da sociedade quando a redistribuição da riqueza importe que os agentes econômicos não desejem retornar à posição original, embora ainda recebessem, em dinheiro, o valor correspondente ao acréscimo em seus bens e serviços.” (PIMENTA, Eduardo Goulart; BOGLIONE, Stefano. **O princípio da preservação da empresa em crise econômico-financeira em Direito & Economia**. Revista Faculdade Mineira de Direito (PUCMG), vol. 11, p. 101, 2008).

<sup>41</sup> “(...) o segundo critério, de Kaldor e Hicks, parte da premissa de que as normas devem ser planejadas com objetivo de causar o máximo bem-estar para o maior número de pessoas, de modo que os ganhos totais compensem, de forma teórica as eventuais perdas sofridas por alguns.” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 86).

negociais e econômicas <sup>42</sup>, arcando com as consequência de menor circulação de riquezas, renda, geração de empregos, recolhimento de tributos, etc.

### 3.5 Não maximização de riquezas.

Caso decida-se que o aviamento deva sim ser incluído e venha a sociedade empresária ser obrigada a encerrar suas atividades, não haverá “maximização da riqueza” econômica.

Isto, pois, a maior riqueza da sociedade (aviamento) não foi otimizada em sua distribuição econômica.

Some-se, ainda, a possibilidade de que, para pagar o aviamento ao sócio exemplar, tenha a sociedade que dispensar os bens materiais do ativo físico.

Logo, tanto os bens materiais quanto os imateriais foram distribuídos em favor um, em detrimento da não-distribuição para outros. <sup>43</sup>

Ainda nesse sentido, verifica-se que não houve “maximização da riqueza”, pois não foi mantida a unidade produtiva em funcionamento, não havendo, portanto, notáveis ganhos em prol da atividade produtiva.

Como salienta Eduardo Goulart Pimenta sobre esta ferramenta metodológica afeta à Análise Econômica do Direito:

“O direito é, então, um importante elemento na conformação da sociedade e sua orientação à maximização da riqueza e otimização de sua distribuição. Analisar o Direito conforme critérios e métodos econômicos nada mais é do que procurar elabora-lo, interpreta-lo e aplica-lo de modo a alcançar a eficiência econômica, entendida esta como a maximização na geração e distribuição dos recursos materiais disponíveis em uma dada comunidade (...) Assim, a análise e

---

<sup>42</sup> “Segundo Goldberg, o conceito de justiça (cumutativa, distributiva ou retributiva) não tem peso normativo independente, mas apenas se e enquanto promove o bem-estar”. (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 86, citando GOLDBERG. Daniel. **Poder de Compra e política antitruste**, São Paulo: Editora Singular, 2006, p. 42.).

<sup>43</sup> “Con “maximización de la riqueza” quiero indicar la política de intentar maximizar el valor agregado de todos los bienes y servicios, ya sea que se comercien en mercados formales (los bienes y servicios “económicos” usuales) o (en el caso de bienes y servicios “no-económicos”, como la vida, la recreación, la familia y la libertad de dolor y sufrimiento) que no se comercien en tales mercados. El “valor” es determinado por lo que el dueño de los bienes o el servicio exigiría para separarse de él o por lo que un no-dueño estaría dispuesto a pagar para obtenerlo – cualquiera de los sea mayor. La “riqueza” es el valor total de todos los bienes y servicios “económicos” e “no-económicos” y ésta es maximizada cuando todos los bienes y servicios, en la medida em que esto sea posible, sean asignados a sus usos más rentables.” (POSNER. Richard A. **Maximización de la Riqueza y Tor Law. Una Investigación Filosófica** ).

aplicação do Direito de forma economicamente eficiente (ou seja, com o objetivo de maximização da riqueza) é não apenas possível, mas é também uma exigência da Constituição Federal de 1988, que a elevou, como se vê, à posição de um dos objetivos fundamentais da República.”<sup>44</sup>

Ficaram prejudicados os interesses econômico-sociais em favor da máxima fruição eficiente das riquezas existentes.

Portanto, a nosso modesto sentir, não houve “maximização das riquezas.”

### 3.6 Não maximização dos interesses.

Ainda nessa hipótese de aplicar-se desmedidamente a inclusão do aviamento, não haverá a “maximização de interesses”.

Isto, pois, foi a sociedade empresária obrigada a dissolver-se totalmente, ao passo que o interesse máximo, sócio-econômico, era que as atividades negociais e econômicas continuassem a serem desenvolvidas, em prol da própria economia do país.

Não houve a “maximização dos interesses” tendo em vista que com a dissolução total não mais haverá a interação de sócios.

Não mais haverá vários sócios, juntos, buscando a máxima eficiência na alocação de bens para maximizar seus interesses conjuntos.

Houve, apenas, a satisfação do interesse individual do sócio retirante.

### 3.7 Possibilidade de utilização da teoria dos jogos.

É possível utilizar a “Teoria dos Jogos” ao caso. Isto, pois, a “Teoria dos Jogos” é útil à Análise Econômica do Direito com fins a auxiliar, prevenir e, principalmente, prever as condutas dos agentes nas hipóteses em que há vários interesses em conflito.

Há um excedente (aviamento) a mais sendo disputado.<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências**. São Paulo: IOB Thompson, 2006. pp. 24-25.

<sup>45</sup> “Essa teoria é um instrumento utilizado pela Análise Econômica do Direito para ajudar a entender ou mesmo prever os comportamentos das pessoas quando há interesses em conflito.” (RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI, Irineu Júnior. **Teoria Geral dos Contratos. Contratos empresariais e análise econômica**. Ed. Elsevier. 2009. p. 109).

“Em síntese, as técnicas da Teoria dos Jogos permitem modelar as interações entre indivíduos em que estes agem estrategicamente – isto é, levando em conta o que o(s) outro(s) faz(em) – e, assim, tentar prever suas decisões, supondo que eles demonstrem um comportamento racional. Com isso, tal teoria, aplicada ao Direito, pretende discernir o papel que desempenham as normas jurídicas vigentes e os resultados sobre o comportamento dos agentes de uma alteração do quadro jurídico em que operam. Isso não significa, porém, que a análise jurídica do comportamento estratégico das pessoas (físicas e jurídicas) se limite à mera definição de “regras do jogo” para enquadrar a satisfação do interesse individual.

A dimensão valorativa ou normativa do jurídico é um requisito básico – é um *prius*. Definir quais os resultados que pretendemos atingir por meio do Direito é uma segunda contribuição da Teoria dos Jogos. Com o propósito de esclarecer, em face de certos pressupostos relativos ao comportamento dos agentes envolvidos, quais os resultados decorrentes de optarmos por um dos modelos normativos à nossa disposição, a Teoria dos Jogos abre um novo campo aos juristas.<sup>46”</sup>

“Em síntese, as técnicas da Teoria dos Jogos permitem modelar as interações entre indivíduos em que estes agem estrategicamente – isto é, levando em conta o que o(s) outro(s) faz(em) – e, assim, tentar prever suas decisões, supondo que eles demonstrem um comportamento racional. Com isso, tal teoria, aplicada ao Direito, pretende discernir o papel que desempenham as normas jurídicas vigentes e os resultados sobre o comportamento dos agentes de uma alteração do quadro jurídico em que operam. Isso não significa, porém, que a análise jurídica do comportamento estratégico das pessoas (físicas e jurídicas) se limite à mera definição de “regras do jogo” para enquadrar a satisfação do interesse individual.

A dimensão valorativa ou normativa do jurídico é um requisito básico – é um *prius*. Definir quais os resultados que pretendemos atingir por meio do Direito é uma segunda contribuição da Teoria dos Jogos. Com o propósito de esclarecer, em face de certos pressupostos relativos ao comportamento dos agentes envolvidos, quais os resultados decorrentes de optarmos por um dos modelos normativos à nossa disposição, a Teoria dos Jogos abre um novo campo aos juristas.<sup>47”</sup>

---

<sup>46</sup> PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, 2ª reimpressão, p. 167.

<sup>47</sup> PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, 2ª reimpressão, p. 167.

Estão presentes os elementos do “jogo legal”, quais sejam, os jogadores ou participantes, as estratégias disponíveis, bem como os resultados para cada jogador, considerando-se as alternativas existentes.

O papel da legislação e jurisprudência é se prevenir do pior cenário, aquele em que o agente (sócio retirante) possa agir de maneira a prejudicar as relações.

Visa o direito delimitar as penalidades para motivar o jogador (sócio retirante) que possua menor custo de esforço e transação a ser cauteloso e prudente.

No caso concreto, os agentes (tanto o Estado quanto o sócio retirante) devem avaliar qual a estratégia que possui mais eficiência, considerando-se o seu custo (encerramento das atividades sócio econômicas), riscos e eventuais perdas.

### 3.8 Da escolha racional

No caso concreto, tanto o Estado quanto o sócio dissidente, na condição de agente econômico, estariam fazendo uma “escolha racional”<sup>48</sup>.

Ambos estariam se valendo de uma “racionalidade limitada”, pois estariam refletindo acerca dos custos e benefícios de seus atos e, por isso, adotariam a conduta que lhes proporcionasse maior ganho.

O Estado fará a escolha em prol de seu ganho sócio-econômico.

O sócio retirante, por outro lado, tenderá a escolher no sentido que lhe acarrete maior ganho individualizado<sup>49</sup> (ser indenizado pelo valor referente ao aviamento).

### 3.9 Do *tradeoff*

Ao se decidir, no caso concreto, se o aviamento deve ou não ser incluído no cômputo dos haveres do sócio que se afasta do vínculo societário, estaria o Estado, na condição de agente econômico, diante de um *tradeoff*.

---

<sup>48</sup> “La racionalidad implica toma de decisiones y, generalmente, la gente tiene que tomar decisiones bajo condiciones de profunda incertidumbre.” (POSNER, Richard A. **El Análisis Económico del Derecho en el Common Law, en el Sistema Romano-Germánico, y en las Naciones en Desarrollo**. Revista de Economía. 2005. p. 11).

<sup>49</sup> “Guido Calabresi também a rebate, considerando que os agentes são dotados de racionalidade limitada e que, em face disso, o Estado deverá, ocasionalmente, agir de forma protetora dos interesses alheios.” (PIMENTA, Eduardo Goulart; BOGLIONE, Stefano. **O princípio da preservação da empresa em crise econômico-financeira em Direito & Economia**. Revista Faculdade Mineira de Direito (PUCMG), vol. 11, p. 99, 2008, citando KEATING, 2005).

Isto, pois, estaria o Estado diante de duas possibilidades de escolhas, sendo que, ao optar por uma, dispensaria outra hipótese que também lhe seria razoável.

Assim, ou o Estado poderia pretender fazer jus individualmente ao sócio exemplar (ao incluir em seus haveres o aviamento), ou poderia o Estado não incluir o aviamento nos haveres do dissidente, ocasionando a continuação da atividade empresarial, contribuindo de forma sócio econômica junto à sociedade em geral, empregados, fornecedores, credores, fisco, parceiros comerciais etc.

## **CONCLUSÃO**

Como se nota, diversos são, de um lado, os argumentos a favor da inclusão do aviamento e, de outro lado, vários também são os argumentos contra a inclusão do aviamento no cômputo dos haveres do sócio que se desliga do vínculo societário nas limitadas.

Percebe-se que o aprofundamento no tema é salutar por tratar-se também do instituto da dissolução parcial, tão presente no dia-a-dia da população brasileira que se aventura no árduo e exigente exercício da atividade empresarial. Não há dúvida acerca de sua importância econômica.

Não raras às vezes, por discordâncias inerentes ao cotidiano da atividade, passa-se a crer que “este sócio” seria mais “importante” do que aquele e, no momento de se decidir a forma de divisão dos haveres, muitos se sentem visivelmente injustiçados sob o simplório argumento de que “eu trabalhei mais do que o outro sócio (a) e, como estou saindo, mereço receber a mais, pois o outro pouco ou nada fez para que a nossa sociedade tivesse alcançado sucesso”.

Sem dúvida, a questão não será definitivamente resolvida nessas laudas, mas, certo é que, ao contrário do que muitas decisões judiciais vêm demonstrando, com o devido e merecido respeito, não há que se reaplicar, indistintamente, a todo e qualquer caso de dissolução parcial que envolva também o aviamento, o entendimento acima mencionado, exarado pelo Supremo Tribunal Federal<sup>50</sup>, haja vista as peculiaridades econômicas que podem existir a cada caso concreto que nos deparemos.

---

<sup>50</sup> Como anunciado acima, o Supremo Tribunal Federal decidiu que a apuração de haveres do sócio que se retira, deve-se dar da forma mais ampla possível, mediante rigorosa verificação física e contábil dos valores do ativo, como se de dissolução total se tratasse.

É necessário que, diante do caso concreto, o operador do direito se utilize das ferramentas metodológicas proporcionadas pela Análise Econômica do Direito de modo que seja adotado o posicionamento mais eficiente em relação à economia de nosso país.

## REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, Rodrigo Magalhães. **A Função Social da Empresa**. Revista Magister de Direito Empresarial, Concorrencial e do Consumidor. Ano V. N. 28, Porto Alegre: Magister, 2009
- AUTUORI, Luiz. **Fundo de Comércio**. Rio de Janeiro: Forense, 1949.
- BARBI FILHO, Celso. **Dissolução Parcial nas Sociedades Limitadas**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 8. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- BORGES, João Eunápio. **Curso de Direito Comercial Terrestre**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1971.
- BULGARELLI, Waldirio. **A teoria jurídica da empresa: análise jurídica da empresarialidade**. São Paulo: RT, 1985.
- CASTRO, Moema Augusta Soares de. **Manual de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2007.
- COASE, Ronald H. **The problem of social cost**. *Journal of Law and Economics*, vol. 3, outubro de 1960.
- ESTRELLA, Hernani. **Apuração de haveres de sócio**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1992.
- FERRI, Giuseppe. **Le Società**. Turim: Utet, 1971.
- FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução Parcial, retirada e exclusão de sócio**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- GALGANO, Francesco. **Diritto Commerciale: lê società**. 3 ed. Bolonha: Nicola Zanichelli, 1990. p. 132.
- HENTS, Luiz Antônio Soares. **Problemas das sociedades limitadas e soluções da jurisprudência**. Leme: Editora de direito, 1997.
- LANA, Henrique Avelino. **Dissolução parcial nas sociedades limitadas: Análise Econômica sobre a inclusão do aviamento na apuração de haveres**. Belo Horizonte: Editora Arraes, 2012.
- LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

- NUNES, Avelãs A. J. **O direito de exclusão de sócios nas sociedades comerciais**. Coimbra: Almedina, 1968.
- NUNES, Marcio Tadeu Guimarães. **Dissolução Parcial de sociedades**. Rio de Janeiro: Forense, 1998.
- PIMENTA, Eduardo Goulart; BOGLIONE. Stefano. **O princípio da preservação da empresa em crise econômico-financeira em Direito & Economia**. Revista da Faculdade Mineira de Direito (PUCMG), v. 11, p. 97-120, 2008.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Análise econômica do direito e a regulamentação das sociedades empresárias brasileiras: entre a autonomia da vontade e a estrita legalidade**. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro, v. 142, p. 66-79, 2007.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **O princípio da preservação da empresa sob a ótica da Constituição Federal e do Código Civil de 2002**. Revista do Curso de Direito (Nova Lima), Belo Horizonte, v. 3, p. 75-85, 2004.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Teoria da Empresa em Direito e Economia**. Revista de Direito Público da Economia, Belo Horizonte, v. 4, n. 14, p. 55-74, 2006.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação Judicial de Empresas: caracterização, avanços e limites**. Revista Direito GV, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 151-166, 2006.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Externalidades negativas no processo falimentar e ineficiência de mercado**. Revista de Direito Público da Economia, v. 19, p. 9-28, 2007.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Exclusão e Retirada de sócios - conflitos societários e apuração de haveres no código civil e na lei das sociedades anônimas**. 1. ed. Belo Horizonte: Mandamentos Editora, 2004.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Direito, Economia e relações patrimoniais privadas**. Revista de Informação Legislativa, Brasília, v. 43, n. 170, p. 159-174, 2006.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **O estabelecimento**. In: RODRIGUES, Frederico Viana (Org.) **Direito de Empresa no Novo Código Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2004.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas: um estudo sistematizado**. São Paulo: IOB Thomson, 2006.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. **Eficiência econômica e Autonomia Privada como fundamento da recuperação de empresas no Direito Brasileiro**. In: Cesar Fiuza, Maria de Fátima Freire de Sá; Bruno Torquato de Oliveira Naves. (Org.). **Direito Civil: Atualidades II -**

Da Autonomia Privada nas Situações Jurídicas Patrimoniais e Existenciais. 1 ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, v. II, p. 291-313.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Direito Societário**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

SALAMA, Bruno Meyerhof. O que é pesquisa em Direito e Economia? *Cadernos Direito GV*, v. 5, pp. 24/25, 2008.

SZTAJN, Raquel. **Contrato de sociedade e formas societária**. São Paulo: Saraiva, 1989.

SZTAJN, Rachel. Externalidades e custos de transação: a redistribuição de direitos no Novo Código Civil. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 133, p. 7-31, 2004.

SZTAJN, Rachel; ZYLBERSZTAJN, D. A economia e o direito de propriedade. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 126, p. 112-116, 2002.

SZTAJN, Rachel. *Law and Economics*. In: Decio Zylbersztajn; Rachel Sztajn. (Org.). *Direito & Economia*. 01 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, v. 01, p. 74-83.

TIMM, Luciano Benetti ; L. Moser . Comentário de jurisprudência em matéria arbitral (caso Daiby S.A. vs. Unibanco). *Revista Brasileira de Arbitragem*, v. 23, p. 154-189, 2010.