

## O valor que o contrato nega

*O Art. 154 da Lei Complementar 227 manda avaliar a quota por um critério que o Judiciário recusa quando o sócio quer sair*

Por Pedro Brito

Founder | Managing Partner, BRT Law

---

### 1. *The Same Object, Two Rulers*

Uma quota de Sociedade Limitada vale uma coisa quando o sócio quer sair e outra quando o sócio morre. Isso não é imprecisão do sistema; é o desenho dele. A novidade é que a distância entre os dois números acaba de ficar muito maior, por decisão legislativa expressa.

Na peça anterior tratei da apuração de haveres e registrei, de passagem, que a mesma quota carrega três valores simultâneos no direito brasileiro. Prometi voltar ao Art. 154 da Lei Complementar nº 227/2026. Volto agora, porque o ponto é mais grave do que a promessa sugeria.

O mercado vem discutindo o Art. 154 como problema constitucional e a discussão é legítima. Mas ela ocupou todo o espaço e escondeu a consequência prática, que não é tributária. É societária, está no contrato social da família e é corrigível.

### 2. *What the Law Actually Says*

A Lei Complementar nº 227, de 13 de janeiro de 2026, publicada no dia seguinte, fixou normas gerais nacionais de ITCMD. No que interessa aqui, determinou que a base de cálculo de quotas e ações não negociadas em mercado organizado seja apurada por metodologia tecnicamente idônea que reflita o valor de mercado da participação.

Três elementos dessa regra merecem leitura separada, porque cada um faz um trabalho diferente.

- (i) *Existe um piso.* O valor não pode ser inferior ao patrimônio líquido ajustado pela avaliação de ativos e passivos a valor de mercado, e esse piso é nacional. Fim da prática, corrente em São Paulo, de doar quota de holding imobiliária pelo patrimônio líquido contábil, com imóveis registrados a custo histórico de 2011;
- (ii) *O fundo de comércio entrou no piso, e não no cardápio.* O texto manda somar ao patrimônio líquido ajustado o valor de mercado do fundo de comércio, exatamente aquilo que a contabilidade só reconhece em combinação de negócios, com transação efetiva e pagamento. Ao estado cabe definir como medir, não se inclui; e
- (iii) *A metodologia é do estado.* Cada ente tributante define a sua, o que significa que famílias em situação idêntica pagarão contas diferentes conforme o domicílio.

E há um detalhe que passou quase despercebido nos comentários que li, embora esteja no texto: entre as metodologias admitidas, o inciso II inclui, com todas as letras, o ‘*método técnico que contemple eventual perspectiva de geração de caixa do empreendimento*’. É o fluxo de caixa descontado, escrito sem o nome.

Vale insistir no terceiro elemento, porque ele é o que menos apareceu no debate e o que mais vai doer. A Lei Complementar fixa o piso e delega a metodologia. Quem define como se avalia o imóvel, como se mede o fundo de comércio e qual taxa de desconto se aplica ao fluxo projetado é a legislação de cada estado, ou seja, exatamente a parte interessada no resultado da conta.

Avaliação cujo critério é escrito por quem arrecada sobre ela não é avaliação; é arbitramento com etapa intermediária.

Guarde essa frase. Ela é o centro deste *paper*.

### 3. *What the Courts Refuse*

Agora o outro lado do balcão, que é o que tratei na peça anterior e resumo aqui no mínimo necessário.

Quando um sócio se retira, é excluído ou morre, e a sociedade precisa liquidar a quota dele, aplica-se o Art. 1.031 do Código Civil e, na omissão do contrato social, o Art. 606 do Código de Processo Civil: balanço de determinação, na data da resolução, com bens e direitos tangíveis e intangíveis avaliados a preço de saída.

Sobre esse critério o Superior Tribunal de Justiça vem sendo firme em dois pontos.

O primeiro é a vedação ao fluxo de caixa descontado. No REsp 2.063.134/MG, julgado em agosto de 2025, a Terceira Turma reafirmou que o retirante não recebe valores projetados de lucros futuros e manteve a vedação mesmo diante da inércia da contraparte em fornecer a documentação necessária à apuração. No REsp 2.223.719/SP, de setembro de 2025, a mesma Turma afastou a aplicação conjunta do balanço de determinação com o fluxo de caixa descontado.

O segundo é o tratamento do fundo de comércio. Na Apelação Cível nº 1001316-21.2023.8.26.0068, julgada pela Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo em outubro de 2025, distinguiu-se com clareza o bem incorpóreo de titularidade da sociedade, como marca e patente registradas em seu nome, que entra a preço de saída, do *goodwill* ou aviamento, compreendido como atributo econômico da empresa e não necessariamente como bem patrimonial autônomo para fins de avaliação pelo critério patrimonial.

Em resumo: quem sai leva patrimônio, não leva negócio. Não participa do resultado futuro porque não corre mais o risco, não capitaliza e não gere.

### 4. *The Collision*

Coloque as duas coisas lado a lado e o desenho aparece inteiro.

O Estado brasileiro, pelo Judiciário, proíbe precificar lucro futuro quando o sócio sai. O mesmo Estado, pelo Legislativo, autoriza precificar lucro futuro quando o sócio morre ou doa. E o item que o Tribunal de Justiça de São Paulo recusa reconhecer como bem autônomo na apuração de haveres, o fundo de comércio, é exatamente o item que a Lei Complementar manda somar ao piso da base do imposto.

Não são dois entendimentos em tensão sobre uma zona cinzenta. São duas respostas opostas à mesma pergunta, sobre o mesmo objeto, na mesma data, dadas por poderes do mesmo ente.

A justificativa doutrinária para a assimetria existe e é conhecida: o ITCMD mede capacidade contributiva na transmissão, enquanto a apuração de haveres equilibra interesses privados numa ruptura. São finalidades distintas e finalidades distintas comportam critérios distintos. Aceito o argumento em tese.

Só que ele não sobrevive ao caso concreto, porque no caso concreto quem paga os dois é a mesma pessoa, sobre a mesma quota, às vezes no mesmo ano.

#### 5. *The Clause That Pays the Difference*

Aqui a matéria deixa de ser fiscal e vira societária. É por isso que escrevo sobre ela.

Imagine a estrutura mais comum que existe na minha mesa. *Holding* familiar, contrato social de modelo, cláusula dizendo que os haveres do sócio que se retirar serão apurados pelo valor patrimonial contábil do último balanço aprovado. O pai doa quotas aos filhos com reserva de usufruto.

O ITCMD será calculado, no mínimo, sobre o patrimônio líquido ajustado a valor de mercado, com o imóvel reavaliado, acrescido do valor de mercado do fundo de comércio. Suponha que isso dê quatro vezes o valor contábil, o que em *holding* imobiliária antiga é conservador.

Três anos depois, um dos filhos quer sair. O contrato social manda pagar pelo valor patrimonial contábil.

Vale fazer a conta, porque ela é mais desconfortável do que a descrição.

Imóveis integralizados em 2011 por R\$ 2 milhões, valendo hoje R\$ 8 milhões. Sem passivo relevante, o patrimônio líquido contábil é de R\$ 2 milhões e o patrimônio líquido ajustado a valor de mercado é de R\$ 8 milhões. O pai doa a totalidade das quotas a dois filhos, metade para cada um.

Pela regra paulista de hoje, o ITCMD incide sobre o valor patrimonial, à alíquota de 4%, o que dá R\$ 80 mil. Pelo piso do Art. 154, incide sobre R\$ 8 milhões: R\$ 320 mil aos mesmos 4% e R\$ 640 mil se a progressividade obrigatória levar a faixa ao teto de 8% da Resolução 9/92 do Senado. A diferença fica entre R\$ 240 mil e R\$ 560 mil. E eu nem somei fundo de comércio à base, justamente para manter a conta conservadora.

Agora o outro lado. Cada filho recebeu quota cuja fração foi tributada sobre R\$ 4 milhões. Três anos depois, um deles quer sair e o contrato social manda apurar pelo valor patrimonial contábil: metade de R\$ 2 milhões, portanto R\$ 1 milhão.

Pagou-se imposto sobre quatro milhões e contratou-se o direito a um.

A família recolheu imposto sobre um valor que o próprio contrato nega ao titular da quota. Pagou-se pela riqueza; contratou-se a pobreza.

E há a segunda volta do parafuso. Hoje, pelo REsp 1.335.619/SP, essa cláusula de valor contábil só prevalece se houver consenso entre as partes quanto ao resultado, de modo que o filho insatisfeito ainda pode discutir metodologia em juízo. O Projeto de Lei nº 4/2025 propõe que o critério previsto no contrato social seja observado ainda que resulte em valor inferior ao apurado por qualquer outro método. Se prosperar nesses termos, o descasamento deixa de ser corrigível pela via judicial e passa a ser obrigação executável contra quem recebeu a quota.

Ou seja: a cláusula que ninguém leu em 2011 vai determinar, simultaneamente, um imposto alto e um crédito baixo. E vai fazer isso com força de lei.

6. *The Window, and What Closes It*

Há prazo e ele é curto, o que raramente combina com planejamento patrimonial bem feito.

As regras de ITCMD da Lei Complementar nº 227 não são autoaplicáveis. Elas vinculam os estados, mas não instituem nem majoram o imposto: dependem de lei estadual. E a lei estadual se sujeita à anterioridade anual e à nonagesimal, o que significa, na prática, que norma publicada em qualquer momento de 2026 só produz efeitos a partir de 1º de janeiro de 2027.

São Paulo ainda não legislou sobre o novo critério. Enquanto não legislar, vale a Lei 10.705/2000 e nela a participação não negociada em bolsa admite o valor patrimonial, que o Tribunal de Justiça de São Paulo entendeu, em decisões reiteradas, ser o patrimônio líquido apurado na contabilidade, e não o chamado valor patrimonial real que o fisco paulista defendia.

Convém não vender essa janela como maior do que ela é. E aqui discordo de boa parte do que se está escrevendo. O Superior Tribunal de Justiça já sinalizou que o valor patrimonial contábil não serve como base para participação em sociedade patrimonial ou imobiliária, precisamente porque a contabilidade carrega o imóvel a custo histórico e deprime artificialmente o patrimônio líquido. Ou seja: para o tipo de *holding* que mais se beneficiaria de correr agora, a proteção do critério antigo já está desgastada, independentemente de lei estadual nova.

O que sobrevive intacto é a janela para sociedade operacional, cujo valor está em contrato, marca e carteira, e não em imóvel reavaliado. Aí o critério novo muda tudo e o antigo ainda vale.

Não tenho ilusão sobre a duração disso. A arrecadação paulista de ITCMD saiu de R\$ 4,4 bilhões em 2023 para R\$ 6,9 bilhões em 2025. Com a migração do ICMS para o IBS, os estados perdem autonomia arrecadatória justamente no imposto que mais lhes rendia e o ITCMD permanece integralmente estadual. Não é preciso muita imaginação para prever onde o esforço será aplicado.

Minha leitura, e registro que é leitura e não previsão, é que 2026 é o último ano barato para transmissões planejadas em São Paulo. Quem já vinha adiando a doação por conveniência tem agora uma razão aritmética para parar de adiar.

#### 7. *What to Decide Now*

O erro que eu esperaria ver nos próximos meses é a família tratar isso como problema de defesa fiscal, contratar quem escreva a tese de inconstitucionalidade do fundo de comércio e parar por aí. A tese é boa e tem fundamento; ela apenas não resolve nada do que está abaixo.

- (i) *Reler a cláusula de apuração de haveres à luz do critério fiscal.* Se o contrato paga valor contábil e o imposto será cobrado sobre valor de mercado, isso é uma escolha; só precisa ser escolha, e não herança de um modelo;
- (ii) *Decidir conscientemente se alinha ou desalinha.* Alinhar os dois critérios simplifica e encarece a saída. Desalinhar barateia a saída e cria o descasamento descrito acima. As duas respostas são defensáveis e a errada é a que ninguém tomou;
- (iii) *Separar o fundo de comércio da pessoa.* A distinção que o Tribunal de Justiça de São Paulo faz na apuração de haveres, entre o intangível que pertence à sociedade e o atributo que decorre da atuação pessoal do sócio, é a mesma linha argumentativa disponível contra a inclusão do aviamento na base do imposto. Ela se constrói com documento, antes;

- (iv) *Produzir laudo contemporâneo ao fato gerador.* Sob o Tema 1.371 do Superior Tribunal de Justiça, o fisco pode questionar o valor declarado, desde que por procedimento formal e motivado. Laudo técnico feito na data da doação é o que transforma essa discussão em contraditório, em vez de arbitramento;
- (v) *Revisar operações onerosas entre vinculados.* A Lei Complementar nº 227 presume simulação de doação na transmissão declarada como onerosa quando não comprovada a capacidade financeira do adquirente. Compra e venda de quota por valor simbólico entre pai e filho deixou de ser zona cinzenta; e
- (vi) *Olhar o domicílio como variável societária.* Se cada estado define a metodologia, onde está a *holding* e onde reside o titular passam a ter efeito patrimonial direto. Isso é decisão de estrutura, não de contabilidade.

## 8. *Closing*

O Art. 154 será discutido no Supremo, como deve ser. Tributar fundo de comércio não realizado é tributar expectativa e a materialidade constitucional do ITCMD não foi escrita para isso. Torço pela tese e acho que ela tem chance.

Mas a discussão constitucional leva anos e a doação acontece em março.

Enquanto o Supremo não decide, o que protege uma família não é o argumento que ela pretende usar um dia. É o contrato que ela assinou sem ler e que continua produzindo efeito todos os dias, em silêncio.

---

### **Pedro Brito**

Founder | Managing Partner, BRT Law