

# Transformação, Fusão e Cisão de Sociedades

MARIA HELENA DAMASCENO E SILVA MEGALE

**SUMARIO:** 1. Introdução — 2. Transformação — 3. Fusão — 4. Cisão — 5. Conclusão.

## 1. INTRODUÇÃO

A indústria e o comércio, impulsionados por vários fatores nascidos da revolução industrial que se desenvolve a partir da aplicação prática das novas invenções, no final do século XVIII e durante todo o século XIX, assim como pelo aumento geral da demanda e, naturalmente, pela busca de lucro, chegam a uma fórmula mais aperfeiçoada para a execução de suas atividades e objetivos: à empresa, isto é, à organização dos fatores de produção, para a criação ou distribuição de bens ou de serviços.

Escrevendo sobre o papel da organização na economia moderna afirmava Salandra, em estudo publicado em 1936: “o comércio e ainda mais a indústria hodierna são já por si mesmos, em medida relevante, fenômenos de organização. Neles o indivíduo isolado, o pequeno comerciante e o artesão para quem fora redigido o código de comércio napoleônico, é hoje o sujeito menos importante, que a nova constituição social tende a desprezar numa categoria próxima a dos trabalhadores. A unidade econômica não é o comerciante ou o industrial isolado, é a empresa constituída por uma organização complexa

de pessoas e bens que recolhe e ordena ao seu redor uma rede de relações".<sup>1</sup>

A evolução da empresa acarretou, por sua vez, novos fenômenos engendrados pela necessidade; um deles foi a concentração de empresas, que é uma característica do mundo jurídico e econômico de hoje.

O progresso técnico a serviço da produção e do comércio, o aumento da demanda, a busca de lucro, a garantia da capacidade competitiva no mercado, a integração de atividades econômicas e a necessidade de redução de custos, constituem, em geral, os fatores que, de um lado contribuíram para o surgimento da concentração de empresas. São os fatores lícitos. De outro lado, como fator ilícito, cita-se a eliminação da livre concorrência, manifestação expressiva do abuso do poder econômico.

Para se realizar a concentração de empresas recorre-se, de um lado, à fusão (fusão para criação de nova sociedade ou incorporação), à cisão e à criação de outras empresas, chamadas controladas ou subsidiárias, cujos regimes jurídicos são disciplinados pelo direito societário tradicional; e, de outro lado, a uma daquelas instituições disciplinadas pelo que se chamou modernamente de direito da concentração de empresas, por não se conterem nos quadros daquela disciplina tradicional, e que seriam, notadamente, o *trust*, o *cartel*, o *Konzern*, o consórcio e os grupos de sociedades.<sup>2</sup> O *trust*, instituição típica da *Common Law*, e o *cartel*, que se desenvolveu originariamente na Europa e nos EE.UU., constituem manifestações mais remotas do fenômeno da concentração de empresas. Ambos não têm, principalmente nos Estados Unidos e na Inglaterra, regulamentação completa, sendo antes objeto da chamada legis-

---

1. SALANDRA, Vittorio. La rinnovazione del diritto commerciale e il concetto di azienda. *Rivista del diritto commerciale*. Milano, Ed. Francesco Vallardi, v. 34, I, 1936, p. 229.

2. AMORIM PEREIRA, José Edgard de. *Concentração de empresas; harmonização latino-americana de sua disciplina jurídica*. Belo Horizonte, Ed. do A., 1977, p. 3.

lação *antitrust*, razão pela qual se diz pertencer a sua disciplina mais ao direito público.<sup>3</sup>

O *Konzern*, o consórcio e os grupos de sociedades são manifestações mais recentes da concentração de empresas, bem regulamentados principal e respectivamente na Alemanha, Itália e França.

Não podemos nos esquecer de que a concentração, embora difundida sobretudo nas grandes potências econômicas, não é um fenômeno isolado e próprio dos países ditos desenvolvidos. Também nos países em desenvolvimento as empresas, ao passarem de um regime que permitia a livre concorrência a um regime oligopolista, são constrangidas a estabelecer entre si acordos se não quiserem perder a capacidade competitiva nos mercados internos e externos.<sup>4</sup>

No Brasil, o fenômeno da concentração de empresas é regulado pela Lei 6.404, de 15-12-76, que contempla a fusão (fusão para criação de nova sociedade e incorporação), a cisão, a coligação, o controle, o grupo de sociedades e o consórcio. As duas primeiras, isto é, a fusão em seus dois aspectos e a cisão constituem objeto do presente trabalho, além da transformação de sociedades, que se bem não trata de uma das formas de concentração, é um fenômeno que com ela guarda certa conexão, uma vez que, da mesma forma que a primeira, tem suas causas na evolução da economia moderna.

## 2. TRANSFORMAÇÃO:

### 2.1 Conceito

A transformação consiste na operação mediante a qual uma determinada sociedade abandona sua primitiva estrutura legal para submeter-se às normas legais de outro tipo societário. Para que esta opere é necessário que a sociedade que até então se revestia de uma determinada forma adote uma nova roupagem, passando, assim, de um tipo societário para outro.

3. AMORIM PEREIRA. Op. cit., p. 3.

4. PEPE, Federico. *Holdings, gruppi e talanci consolidati*. Milano, Giuffrè, 1974, p. 16.

A lei brasileira define a transformação como “a operação pela qual a sociedade passa, independentemente de dissolução e liquidação, de um tipo para outro”.<sup>5</sup>

A mudança do tipo societário é um processo prático que atende à evolução da sociedade, uma vez que possibilita a passagem de uma forma para outra sem interrupção da vida social.

## 2.2 Subsistência da personalidade jurídica

A sociedade, passando de uma forma para outra, conserva plenamente a sua personalidade jurídica. O fato de a sociedade passar de uma forma para outra não acarreta a ruptura da pessoa moral existente, uma vez que não tem a forma, como ensina Vivante, senão uma função instrumental, secundária, no que diz respeito aos fins práticos que os sócios se propõem. “É a mudança destes fins que determina no seu complexo, em relação ao objeto, ao capital, à sede e, assim por diante, a mudança da pessoa jurídica”.<sup>6</sup> Assim entende o jurista italiano, para quem a sociedade pode passar de uma forma para outra sem mudar a própria personalidade.<sup>7</sup> O que significa que a pessoa jurídica, embora transformada, continua a mesma.

---

5. Artigo 220 da nova lei de sociedades anônimas.

6. VIVANTE, Cesare. *Trattato di diritto commerciale*. Milano, Ed. Francesco Vallardi, v. 2, 1912, p. 112-3.

7. VIVANTE. Op. cit., p. 112. No mesmo sentido, dentre outros: CARBONNIER, Jean. *Derecho civil*. Trad. Manuel Maria Zorrilla Ruiz. Barcelona, Ed. Bosch, t. I, v. I., 1960, p. 361. FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*. São Paulo, Ed. Saraiva, v. 4, 1961, p. 537. GUIMARAES, Ruy Carneiro. *Sociedades por ações*. Rio de Janeiro, Ed. Forense, v. 3, 1960, p. 264. MALAGARRIGA, Carlos C. *Tratado elemental de derecho comercial; comerciantes, sociedades*. Buenos Aires, TEA, 2ª p., 1951, p. 747. PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. *Sociedades por ações*. São Paulo, Ed. Saraiva, v. 5, 1973, p. 5. RIPERT, Georges. *Tratado elemental de derecho comercial*. Tda. Felipe de Solá Cañizares. Buenos Aires, TEA, v. 2, 1954, p. 547. RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Joaquin. *Curso de derecho mercantil*. 11ª ed. México, Ed. Porrúa, 1974, p. 220. SOLA CAÑIZARES, Felipe de. *Tratado de derecho comercial comparado*. Barcelona, Ed. Montaner y Simón, S.A., t. 3, 1963, p. 84.

Este entendimento, para nós claro, não parece evidente para alguns, que vêem na transformação mudança de uma pessoa jurídica para outra.<sup>8</sup> Assim, para Miranda Valverde “a pessoa jurídica anterior subsiste até o momento em que se transforma ou se metamorfoseia em outra pessoa jurídica”.<sup>9</sup> O jurista pátrio chega a essa conclusão partindo da premissa segundo a qual a cada tipo societário corresponde uma pessoa jurídica diferente. Com efeito, afirma: “as sociedades têm personalidade jurídica. Mas, é evidente que a sociedade em nome coletivo é uma pessoa jurídica, e a de capital e indústria é outra”.<sup>10</sup>

Esta proposição carece totalmente, a nosso entender, de fundamento lógico, uma vez que sendo a personalidade jurídica um atributo da sociedade, em razão do qual ela é considerada sujeito de direitos e obrigações, tal caráter, desde que juridicamente conferido, e isto ocorre no que diz respeito às sociedades comerciais,<sup>11</sup> não pode sofrer variações de uma para outra sociedade.

É exato, segundo esclarece Vivante, que cada sociedade constitua uma pessoa jurídica diversa “quando se consideram as sociedades em relação ao espaço, porque todas aquelas que existem contemporaneamente não são e não podem ser senão pessoas jurídicas distintas, não tanto pela forma diversa, mas porque possuem um organismo comercial próprio e distinto. Mas isto não é mais exato se as consideramos em relação ao tempo, isto é, sucessivamente, porque a mesma sociedade desenvolvendo-se pode adotar formas diversas sem mudar a sua personalidade”.<sup>12</sup>

---

8. MARTINS, Fran. *Sociedades por quotas no direito estrangeiro e brasileiro*. Rio de Janeiro. Ed. Forense, v. 2, 1960, p. 734. MIRANDA VALVERDE, Trajano de. *Sociedades por ações*. 3ª ed. Rio de Janeiro, Ed. Forense, v. 3, 1959, p. 68.

9. MIRANDA VALVERDE. Op. cit., p. 68.

10. MIRANDA VALVERDE. Op. cit., p. 68.

11. Artigo 16, item II, do código civil brasileiro.

12. VIVANTE. Op. cit., p. 116.

Não existe, como pensa Miranda Valverde, para cada forma de sociedade uma personalidade jurídica que lhe é peculiar; sob qualquer tipo societário a pessoa jurídica é a mesma. A sociedade, porém, pode adotar estrutura legal distinta, regendo-se em cada hipótese pelas normas legais correspondentes à estrutura legal adotada.

Ao entender-se a mudança da pessoa jurídica como consequência da mudança de forma societária não se estará mais tratando do instituto da transformação e, sim, da extinção seguida de constituição de nova sociedade.

O direito comparado nos mostra que atualmente a tendência geral é a afirmação do princípio da subsistência da personalidade jurídica da sociedade transformada, uma vez que com a transformação a sociedade subsiste sob outra forma, não sendo necessário dissolvê-la para criar uma nova sociedade cuja forma se deseja adotar.

Na França o artigo 5º da lei 66.537, de 24-06-66, dispõe que a transformação regular de uma sociedade não acarreta a criação de uma pessoa moral nova.

Na Espanha a lei do regime jurídico das sociedades anônimas, de 17-07-51, dispõe no artigo 137, para a sociedade anônima que se transforma, e no 140, para a sociedade que se transforma em sociedade anônima, que em nenhum dos casos fica afetada a personalidade jurídica da sociedade transformada.

Rubio, ao tratar deste tema no direito espanhol, apesar de não acatar o conceito "absolutista", conforme afirma, da personalidade jurídica, conclui sem reservas que "embora a lei se refira unicamente à disciplina da sociedade anônima parece desnecessário acrescentar que resulta deste modo a identidade no caso de transformação de sociedade de pessoas em sociedades de capitais e vice-versa".<sup>13</sup>

A legislação brasileira estabelecendo que "a sociedade passa, independentemente de dissolução e liquidação, de um

---

13. RUBIO, Jesus. *Curso de derecho de sociedades anonimas*. 3ª ed. Madrid, Ed. de Derecho Financiero, 1974, p. 455.

tipo para outro”, deixa claro que não ocorre no caso qualquer ruptura na personalidade jurídica da sociedade que se transforma.<sup>14</sup>

### 2.3 Requisitos

a) *deliberação* — A transformação pode ser prevista pelo estatuto ou contrato social, hipótese em que ocorrendo o silêncio quanto ao *quorum* para a deliberação, esta será tomada por maioria absoluta de votos, conforme o disposto no artigo 129 da nova lei de sociedades anônimas. Se não estiver prevista a lei exige que seja aprovada por unanimidade dos sócios.<sup>15</sup>

Com relação a este requisito convém lembrar um caso que foge, devido a seu caráter transitório, do que foi dito acima. Trata-se da companhia constituída antes da vigência da nova lei de sociedades anônimas, com capital inferior a cinco milhões de cruzeiros, que poderá, até um ano após a entrada em vigor da lei 6.404, de 15-12-76, independentemente de autorização estatutária, deliberar, pelo voto de acionistas que representem dois terços do capital social, a sua transformação em sociedade por quotas, de responsabilidade limitada.<sup>16</sup>

Em qualquer hipótese a assembléia geral extraordinária que tiver por objeto a transformação da sociedade se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem dois terços, no mínimo, do capital com direito a voto, podendo instalar-se em segunda com qualquer número.<sup>17</sup>

b) *Arquivamento e publicação* — Os atos relativos à mudança do tipo societário, devem obedecer às formalidades de arquivamento e publicação. Porém, a falta de cumprimento dessas formalidades não pode ser oposta, pela sociedade ou por seus sócios, a terceiros de boa fé.<sup>18</sup>

---

14. Artigo 220 da nova lei de sociedades anônimas.

15. Artigo 221 da nova lei de sociedades anônimas.

16. Artigo 298 da nova lei de sociedades anônimas.

17. Artigo 135 da nova lei de sociedades anônimas.

18. Parágrafo 1º do artigo 135 da nova lei de sociedades anônimas.

c) *Requisitos próprios para a constituição e registro da sociedade cuja forma se deseja adotar* — Uma vez que o objetivo da transformação é a adoção de uma nova espécie societária, não é possível deixar de se observar o conjunto das exigências estabelecidas pela lei para a constituição e registro da sociedade que revista a forma desejada.

Os requisitos para a constituição e registro variam segundo as respectivas hipóteses. Assim, para que determinada sociedade adote a forma da sociedade anônima exige-se o cumprimento de todos os requisitos estabelecidos na lei para a constituição e registro daquele tipo societário. A lei de sociedades anônimas estabelece os requisitos de constituição e registro da companhia em seus capítulos VII e VIII.

#### 2.4 *Direito de recesso*

A transformação, conforme estabelece a nova lei de sociedades anônimas em seu artigo 221, exige o consentimento unânime dos acionistas ou sócios quando não tiver sido autorizada no estatuto ou no contrato social. Porém, mesmo que prevista no estatuto ou no contrato social, os acionistas ou sócios dissidentes poderão se retirar da sociedade.

Salvo melhor interpretação, a lei é imprecisa na disciplina do direito de retirada do sócio dissidente da deliberação que determina a transformação da sociedade. Com efeito, o artigo 221, acima citado, afirma tão-só que o sócio dissidente terá o direito de retirar-se da sociedade. O artigo 137 da mesma lei, por sua vez, ao regular o direito de retirada, não prevê a hipótese do sócio dissidente de deliberação cujo conteúdo seja a transformação da sociedade.

Parece-nos, neste particular, que melhor tivesse a nova lei conservado a orientação da anterior que, em seu artigo 150, além de prever a retirada do sócio dissidente, indicava o modo, mediante o qual o sócio deveria receber os seus haveres.

Sendo a lei lacunosa neste ponto entendemos que, por analogia, a regra a ser aplicada é aquela contida no artigo 137 da nova lei de sociedades anônimas, que prevê a retirada do sócio dissidente de deliberações que versam sobre outras

matérias, mediante reembolso do valor de suas ações, conforme estabelece o artigo 45 e seus parágrafos, da mesma lei, se o reclamar à sociedade no prazo de trinta dias contados da publicação da ata da assembléia geral. Isto se o estatuto ou contrato social não estabelecer normas para a determinação do valor de reembolso que, em qualquer caso, não será inferior ao valor de patrimônio líquido das ações ou quotas, de acordo com o último balanço aprovado pela assembléia geral.<sup>19</sup> Ocorrendo a deliberação que determina a transformação sessenta dias após a data do último balanço aprovado, o sócio dissidente poderá pedir também levantamento de balanço especial relativo ao período não alcançado pelo balanço ordinário.<sup>20</sup>

Sobrevindo falência da sociedade transformada, os sócios dissidentes serão classificados como credores quirografários em quadro separado e terão seus créditos satisfeitos pelos bens da massa, depois de pagos os créditos constituídos anteriormente à data da publicação da ata da assembléia.<sup>21</sup> Se, quando ocorrer a falência, já se houver efetuado o pagamento aos sócios dissidentes, resultando disso redução do capital social com prejuízo aos credores sociais mais antigos, a estes será facultada ação revocatória contra os sócios dissidentes para restituição proporcional do reembolso pago, até a concorrência dos créditos sociais remanescentes.<sup>22</sup>

No caso da transformação de que trata o artigo 298, o sócio dissidente poderá pedir o reembolso das ações pelo valor de patrimônio líquido a preços de mercado, observado o disposto nos artigos 45 e 137.<sup>23</sup> O prazo para o pedido de reembolso nesse caso será de noventa dias, a partir da data da publicação da ata da assembléia, salvo para os titulares de ações nominativas, que será contado da data do recebimento de aviso por escrito da companhia.<sup>24</sup>

---

19. Parágrafo 1º do artigo 45 da nova lei de sociedades anônimas.

20. Parágrafo 2º do artigo 45 da nova lei de sociedades anônimas.

21. Parágrafo 5º do artigo 45 da nova lei de sociedades anônimas.

22. Parágrafo 6º do artigo 45 da nova lei de sociedades anônimas.

23. Item III do artigo 298 da nova lei de sociedades anônimas.

24. Item IV do artigo 298 da nova lei de sociedades anônimas.

Importante inovação introduzida pela lei 6.404, de 15-12-76, é a concessão à sociedade do direito de, por meio de assembléia geral convocada pelos órgãos da administração, reconsiderar ou ratificar a decisão que der origem a pedidos de reembolso, sempre que o pagamento aos sócios dissidentes puser em risco a sua estabilidade financeira.<sup>25</sup>

Os sócios podem renunciar, no contrato social, ao direito de retirada no caso de transformação em companhia, segundo estabelece o parágrafo único do artigo 221 da nova lei de sociedades anônimas.

### 2.3. *Direito dos Credores*

Conforme o princípio da intangibilidade dos direitos dos credores, os direitos que estes adquiriram antes da transformação da sociedade, isto é, sob a vigência do tipo societário anterior, em nada poderão ser alterados em decorrência daquela operação. A sociedade que se transforma conserva em relação aos credores constituídos antes da transformação a mesma responsabilidade contraída sob a antiga forma societária. Em outras palavras, a transformação da sociedade jamais poderá ser oponível aos credores anteriores à mudança do tipo societário, já que de outro modo ela seria o melhor dos expedientes para lesar os credores sociais.<sup>26</sup>

A lei de sociedades anônimas em vigor dispõe textualmente, em seu artigo 222, que: “a transformação não prejudicará, em caso algum, os direitos dos credores, que continuarão, até o pagamento integral dos seus créditos, com as mesmas garantias que o tipo anterior de sociedade lhes oferecia”. O parágrafo único do mesmo artigo estabelece que: “a falência da sociedade transformada somente produzirá efeitos em relação aos sócios que, no tipo anterior, a eles estariam sujeitos, se o pedirem os titulares de créditos anteriores à transformação, e somente a estes beneficiará”.

---

25. Parágrafo 2º do artigo 137 da nova lei de sociedades anônimas.

26. NAVARRETE, José Manuel Adriasola. *La transformacion de la empresa*. Chile, Ed. Jurídicas de Chile, 1971, p. 132.

Assim, se uma sociedade em nome coletivo — na qual a responsabilidade é ilimitada, alcançando subsidiariamente os patrimônios dos sócios para a satisfação dos credores — se transforma em sociedade anônima, os credores anteriores à transformação continuarão a ter a garantia ilimitada da satisfação de seus créditos, apesar de sob a nova espécie societária a sociedade restringir a sua responsabilidade, assumindo-a limitadamente. Porém, só estarão sujeitos à responsabilidade subsidiária e solidária os sócios que à mesma estariam no tipo societário anterior. Isto quer dizer que, passando a sociedade de uma forma, sob a qual tinha responsabilidade ilimitada, para outra sob a qual assume responsabilidade limitada, os credores anteriores à transformação só poderão exigir responsabilidade subsidiária e solidária dos sócios que a esta estariam sujeitos. Portanto, aqueles que admitidos como sócios na sociedade transformada, cuja responsabilidade de ilimitada passou a ser limitada, não poderão ser constrangidos a satisfazerem subsidiariamente créditos derivados sob o tipo societário anterior, sob o qual não tinham responsabilidade alguma, uma vez que não tinham sequer a qualidade de sócios. Esta qualidade somente lhes foi atribuída a partir do momento em que ingressaram na sociedade. E numa sociedade de responsabilidade limitada, na qual não respondem os sócios subsidiária e solidariamente pela satisfação das obrigações sociais, senão até o limite do valor de suas ações, no caso de sociedade anônima.

Ainda, da leitura conjugada do parágrafo único do artigo 222 da nova lei de sociedades anônimas e do artigo 5º do decreto-lei 7.661, de 21-06-45, que dispõe sobre a falência, infere-se que no caso de falência da sociedade transformada os sócios solidária e ilimitadamente responsáveis pelas obrigações sociais, embora não mais sujeitos à falência, são atingidos por seus efeitos jurídicos, se o pedirem os titulares de créditos anteriores à transformação.<sup>27</sup> Caso em que os bens particulares

---

27. Parágrafo único do artigo 222 da nova lei de sociedades anônimas: «A falência da sociedade transformada somente produzirá efeitos em relação aos sócios que, no tipo anterior, a eles estariam sujeitos, se o pedirem os titulares de créditos anteriores à transformação, e somente

de cada um serão arrecadados e inventariados separadamente, concorrendo os credores anteriores à transformação da sociedade com os credores de cada sócio, pelo saldo dos seus créditos.<sup>28</sup>

Como se vê, em nenhuma hipótese, o fato da transformação põe em risco as garantias dos credores quanto à satisfação de créditos constituídos anteriormente àquela operação. Os credores sociais só perderão as garantias pessoais quando tiverem expressamente consentido na transformação ou quando dela pessoalmente notificados guardarem silêncio, continuando a negociar com a sociedade transformada.<sup>29</sup>

### 3. FUSÃO: *fusão para criação de nova sociedade e incorporação*

#### 3.1 *Noção*

A fusão pode ser entendida como a operação mediante a qual duas ou mais sociedades se unem para formar uma nova sociedade, ou como a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra já existente. À primeira operação costumam os autores chamar de fusão propriamente

---

a estes beneficiará». Artigo 5º do decreto-lei 7.661, de 21-06-45: «Os sócios solidária e ilimitadamente responsáveis pelas obrigações sociais não são atingidos pela falência da sociedade, mas ficam sujeitos aos demais efeitos jurídicos que a sentença declaratória produza em relação à sociedade falida. Aos mesmos sócios, na falta de disposição especial desta lei, são extensivos todos os direitos e, sob as mesmas penas, todas as obrigações que cabem ao devedor ou falido». Parágrafo único: «O disposto neste artigo aplica-se ao sócio de responsabilidade solidária que há menos de dois anos se tenha despedido da sociedade, no caso de não terem sido solvidas, até a data da declaração da falência, as obrigações sociais existentes ao tempo da retirada. Não prevalecerá o preceito, se os credores tiverem consentido expressamente na retirada, feito novação, ou continuado a negociar com a sociedade, sob a mesma ou nova firma».

28. Artigo 71 e item III do artigo 128 do decreto-lei 7.661, de 21-06-45.

29. TEIXEIRA, Egberto Lacerda. *Das sociedades por quotas de responsabilidade limitada*. São Paulo, Ed. Max Limonad, 1956, p. 299.

dita,<sup>30</sup> fusão por constituição,<sup>31</sup> fusão por criação de nova sociedade,<sup>32</sup> fusão por integração,<sup>33</sup> fusão em sentido estrito ou união,<sup>34</sup> ou simplesmente fusão;<sup>35</sup> chamando de fusão por absorção,<sup>36</sup> fusão por incorporação,<sup>37</sup> anexação,<sup>38</sup> ou incorporação<sup>39</sup> à segunda operação.

O legislador brasileiro, tanto o de 1940 como o de 1976, talvez com vistas a apresentar o instituto sob uma estrutura jurídica mais acessível, obedeceu a uma técnica diferente daquela que domina as legislações estrangeiras, ou seja, não formulou um conceito lato de fusão; ao contrário, definiu as duas espécies — fusão para criação de nova sociedade e incorporação — em artigos distintos.<sup>40</sup>

30. BRUNETTI, Antônio. *Tratado del derecho de las sociedades*. Trad. Felipe de Solá Cañizares. Buenos Aires, UTEHA Argentina, t. 2, 1960, p. 767. DE SEMO, Giorgio. *Istituzioni di diritto privato*. 7ª ed. Firenze, Casa Ed. Carlo Cya, 1955, p. 694. VAN RYN, Jean. *Principes de droit commercial*. Bruxelles, Établissements Émile Bruylant, t. 1, 1954, p. 507. ZAVALA RODRIGUEZ, Carlos Juan. *Fusión y escisión de sociedades*. Buenos Aires, Ed. Depalma, 1976, p. 66.

31. GOLDSCHMIDT, Roberto. *Curso de derecho mercantil*. 2ª ed. Caracas, Ed. Universidad Central de Venezuela, 1974, p. 239.

32. GUIRAO, Miguel Motos. *Fusion de sociedades mercantiles*. Madrid, Ed. Revista de derecho privado, 1953, p. 25. SOLÁ CAÑIZARES. Op. cit., p. 92.

33. RODRIGUEZ RODRIGUEZ. Op. cit., p. 216.

34. MESSINEO, Francesco. *Manual de derecho civil y comercial*. Trad. Santiago Sentís Melendo. Buenos Aires, Ed. Jurídicas Europa-América, t. 5, 1955, p. 561.

35. BORGES, João Eunápio. *Curso de direito comercial terrestre*. 2ª ed. Rio de Janeiro, Ed. Forense, 1964, p. 471. EGBERTO LACERDA. Op. cit., p. 302. E a maioria dos autores nacionais.

36. GUIRAO. Op. cit., p. 25. SOLÁ CAÑIZARES. Op. cit., p. 92. VAN RYN. Op. cit., p. 507. ZAVALA RODRIGUEZ. Op. cit., p. 66.

37. RODRIGUEZ RODRIGUEZ. Op. cit., p. 216.

38. VAN RYN. Op. cit., p. 507.

39. BRUNETTI. Op. cit., p. 767. DE SEMO. Op. cit., p. 694. EGBERTO LACERDA. Op. cit., p. 302. JOÃO EUNÁPIO. Op. cit., p. 472. MESSINEO. Op. cit., p. 561.

40. Artigos 227 e 228 da nova lei de sociedades anônimas.

Mas, com isto, uma e outra não deixaram de ser aspectos de um mesmo fenômeno, em ambas há fusão de sociedades, pois esta ocorre quando duas ou mais sociedades se integram para formar uma nova, como quando uma ou mais sociedades se integram em uma que subsiste. O que altera numa e noutra modalidade é o procedimento, conforme afirma Guirao.<sup>41</sup>

No decorrer deste trabalho ao usarmos a palavra fusão estaremos empregando-a no seu sentido lato, ou seja, para designar os dois aspectos do fenômeno.

Embora disciplinada pela lei de sociedades anônimas, a fusão não é instituição exclusiva destas espécies, podendo ser aplicada a qualquer tipo societário, assim como operada entre sociedades de tipos diversos. Podem, por exemplo, participar de um mesmo contrato de fusão uma sociedade anônima, uma por quotas de responsabilidade limitada e uma em nome coletivo. A lei de sociedades anônimas é bastante clara ao afirmar em seu artigo 223 que ambas espécies de fusão podem ser operadas entre sociedades de tipos iguais ou diferentes.

### 3.2 Características

a) *Unidade econômico-jurídica e extinção de, pelo menos, uma sociedade* — A fusão de sociedades é uma das formas que servem para realizar a concentração de empresas, constituindo entre as várias operações de concentração a que realiza a integração societária de modo mais íntimo, uma vez que nela o aspecto econômico e jurídico coincidem. Da fusão surge não só uma unidade econômica, mas também uma única pessoa jurídica. Observa a este propósito Federico Pepe que nas operações diversas da fusão como, por exemplo, no controle há o surgimento de uma única entidade econômica, o grupo industrial ou financeiro que segue uma política empresarial comum, mas sob o aspecto jurídico as sociedades que realizam esta forma de concentração continuam distintas, com vida jurídica autônoma.<sup>42</sup> Na fusão, ao contrário, ocorrendo a união econô-

41. GUIRAO. Op. cit., p. 27.

42. PEPE, Federico. *Studio sulle fusioni di imprese di società per azioni*. 2ª ed. Milano, Ed. A. Giuffrè, 1967, p. 11-2.

mico-jurídica das sociedades, pelo menos uma delas renuncia à sua condição de sujeito de direitos e obrigações, o que vale dizer, perde a sua personalidade jurídica. De todas as pessoas jurídicas envolvidas no processo de fusão resulta uma apenas: a que surge da criação da nova sociedade ou aquela que subsiste na sociedade incorporadora.

Vê-se, assim, que a fusão implica, em qualquer caso, a extinção de pelo menos uma das sociedades envolvidas: no caso de fusão para formação de nova sociedade todas aquelas que se fundem se extinguem; também quando uma sociedade incorpora uma ou mais sociedades, a ou as incorporadas se extinguem. Daí determinar a nova lei de sociedades anônimas, em seu artigo 219, que a companhia se extingue: "I — pelo encerramento da liquidação; II — pela incorporação ou fusão, e pela cisão com versão de todo patrimônio em outras sociedades".

b) *Sucessão universal de direitos e obrigações* — Na fusão verifica-se sucessão de todos direitos e obrigações de pelo menos uma sociedade: na fusão para formação de nova sociedade esta sucede às sociedades fusionadas; na incorporação a incorporadora sucede à ou às incorporadas.<sup>43</sup> Trata-se de sucessão a título universal, realizando-se a transmissão do patrimônio social *uno actu*. A superioridade da sucessão a título universal sobre a sucessão a título particular é notável e consiste exatamente na funcionalidade da primeira na transmissão dos direitos e obrigações, que se transferem em bloco, contemporaneamente, sem a necessidade de tantos atos jurídicos quantos forem os direitos e obrigações a serem transferidos.

---

43. Artigos 227 e 228 da nova lei de sociedades anônimas. Convém lembrar aqui a figura da subsidiária integral, inovação introduzida no direito positivo brasileiro pela nova lei de sociedades anônimas, e que consiste na sociedade constituída por um único acionista, o qual, por exigência legal, deve ser uma sociedade brasileira. Quando uma sociedade incorpora a subsidiária integral da qual é a única acionista, sob o aspecto econômico não se verifica para a incorporadora sucessão nos direitos e obrigações da incorporada, pois desde logo, pela constituição da subsidiária integral, detém a incorporadora o patrimônio social daquela. O que há é uma transmissão de direito apenas.

A própria certidão da fusão, passada pelo registro do comércio, é documento hábil para a averbação, nos registros públicos competentes, da sucessão, decorrente da operação, em bens, direitos e obrigações, conforme dispõe o artigo 234 da nova lei de sociedades anônimas.

Com a fusão, são transmitidos para a nova sociedade ou para a incorporadora, conforme o caso, todos os direitos e obrigações nascidos dos contratos em curso, a menos que sejam contratos celebrados *intuitu personae*, caso em que a fusão põe termo.<sup>44</sup>

Em virtude da sucessão universal, que leva à confusão de dois ou mais patrimônios, o sucessor responde *ultra vires*,<sup>45</sup> salvo ocorrendo a separação dos patrimônios, conforme prevê o parágrafo 3º do artigo 232 da nova lei de sociedades anônimas.

A questão levantada na doutrina se se trata de sucessão *inter-vivos* ou *mortis causa*, bizantina a alguns, como a De Gregório e a Uría, acarretou opiniões diferentes entre os juristas.<sup>46</sup> Assim, Messineo, pela comparação que faz entre a morte da pessoa física e a da pessoa moral, estabelece que a sucessão universal é característica consequencial de ambas e, por isso mesmo, o aspecto que marca a similitude entre os dois eventos.<sup>47</sup> Ghidini, porém, esclarece que na sucessão da pessoa física a morte é um *prius* e a transmissão patrimonial um *posterius*; o mesmo não se verificando na fusão, na qual primeiro se dá a transmissão para depois, como consequência necessária, ocorrer a extinção da sociedade transmitente.<sup>48</sup>

---

44. VAN RYN. Op. cit., p. 511.

45. DE SEMO. Op. cit., p. 696.

46. DE GREGÓRIO, Alfredo. De las sociedades y de las asociaciones comerciales. In: BOLAFFIO, León et alii. *Derecho comercial*. Trad. Ed. Santiago Sentís Melendo. 6ª ed. Buenos Aires, v. 7, 1950, p. 262. URÍA, Rodrigo & GARRIGUES, Joaquin. *Comentário a la ley de sociedades anonimas*. Madrid, Instituto Editorial Reus, 1953, p. 659.

47. MESSINEO. Op. cit., p. 561.

48. GHIDINI, Mário. *Estinzione e nullità delle società commerciali*. Padova, CEDAM, 1937, p. 91.

Pela própria natureza do negócio, que é um contrato celebrado entre duas ou mais sociedades existentes, em virtude do qual nasce a sucessão, não há dificuldades quanto ao reconhecimento do caráter desta. É evidente que ela se opera em virtude de um negócio entre vivos. Porém a execução do próprio negócio acarreta a extinção da sociedade transmitente, uma vez que a transmissão da totalidade de seu patrimônio, que constitui elemento conatural à pessoa jurídica, inexoravelmente, implicará a sua morte.

Quando afirmamos que a fusão implica sucessão universal por parte da incorporadora nos direitos e obrigações da ou das incorporadas, e da nova sociedade nos direitos e obrigações das fusionadas, ratificamos, em princípio, a opinião dos que vêem incompatibilidade entre fusão e liquidação. Dizemos em princípio porque não vemos a impossibilidade de uma sociedade em liquidação figurar como sujeito num contrato de fusão. Uma vez que a pessoa jurídica subsiste durante o período liquidatório não há qualquer inconveniência na celebração de um contrato de fusão em que figure uma sociedade em liquidação, salvo se já iniciada a partilha do seu ativo, pois com isto desapareceria o patrimônio social, fazendo a sociedade cessar de existir.

Para Brunetti é possível figurar num negócio de fusão até mesmo uma sociedade sem patrimônio.<sup>49</sup> Opinião da qual discordamos, porque, como já tivemos oportunidade de dizer, a ausência de patrimônio social descaracteriza a figura da sociedade. O que podemos vislumbrar numa situação em que já não exista patrimônio social é aquela figura composta por antigos sócios que pretendam, trabalhando lado a lado, canalizar seus esforços para a recriação de uma sociedade, podendo reconstruir sobre os remanescentes abstratos de uma sociedade extinta e da qual fizeram parte, uma nova pessoa moral. Embora, nesta hipótese, conservem unidos os antigos sócios, assim como, para eles, inalterados certos elementos abstratos que se concretizaram e estiveram presentes na extinta pessoa moral,

---

49. BRUNETTI. Op. cit., p. 777.

já não se pode falar em sociedade e, muito menos, em participação em contrato de fusão por não existirem aqueles elementos que fazem com que determinado corpo seja uma sociedade e não outro. Não pode haver fusão porque não há sociedade; pode, isto sim, haver criação, ou talvez melhor dizendo, recriação de sociedade.

Quando, na nota 43, nos referimos à incorporação de subsidiária integral, da qual a sociedade incorporadora é a única acionista, enfocamos a possibilidade de não ocorrer transmissão patrimonial, no sentido econômico, da incorporada para a incorporadora pela simples razão de esta última já deter o patrimônio social da subsidiária integral. Mas, embora nesta hipótese, não haja *de fato* transmissão de patrimônio, isto não quer dizer que a subsidiária integral não tenha patrimônio social. Para todos os efeitos a subsidiária integral, como pessoa jurídica que é, tem um patrimônio separado. Não importa que esteja ele nas mãos de um único acionista; nem por isto ele deixará de ser o patrimônio da sociedade. Todo ele faz parte, isto é certo, do patrimônio do acionista que o detém, mas não deixa de ser um patrimônio constituído para garantir as obrigações da subsidiária, como pessoa jurídica distinta e, para tanto, separado do patrimônio do acionista.

c) *Ingresso dos sócios das sociedades fusionadas ou das incorporadas na nova sociedade ou na incorporadora* — Com a fusão os sócios das sociedades fusionadas e das incorporadas, que aprovaram a fusão, tornam-se sócios da nova sociedade ou da incorporadora, recebendo diretamente da sociedade emissora as ações que lhes couberem,<sup>50</sup> as quais corresponderão ao patrimônio líquido transmitido e serão distribuídas aos sócios proporcionalmente à participação de cada um na sociedade transmitente.

A lei prevê exceções a esta regra: aquela da subsidiária integral, da qual constitui única acionista a sociedade incorporadora, e aquela da incorporadora que, participando da incor-

---

50. Parágrafo 2º do artigo 223 da nova lei de sociedades anônimas.

porada, possui ações desta cujo valor corresponde ao do patrimônio líquido a ser incorporado.

### 3.3 *Natureza jurídica da fusão*

Embora, para formularem suas opiniões, os autores, em sua maioria, utilizem-se de palavras diferentes, não chegam a conclusões substancialmente diversas a respeito da natureza jurídica da fusão. Não há dúvida, costumam dividir o negócio de fusão em dois atos: o ato corporativo, portanto interno, e o contratual, externo. Assim, para Rodriguez Rodriguez o negócio de fusão desdobra-se em dois atos desiguais: o acordo de fusão, adotado por cada uma das sociedades (ato unilateral complexo); e o contrato de fusão propriamente dito, no qual cada uma das sociedades estabelecerá as bases da fusão, formulando sua vontade com base no acordo social previamente adotado.<sup>51</sup>

Goldschmidt afirmava tratar-se de um negócio jurídico composto, isto é, constituído de procedimentos internos e externos.<sup>52</sup>

Também para Brunetti, o negócio se desdobra em dois atos: atos coletivos, realizados separada e paralelamente em cada uma das sociedades; e contrato bilateral de fusão.<sup>53</sup>

A nosso ver, porém, a fusão se opera em virtude de um ato: o contrato entre as sociedades interessadas. As deliberações tomadas em cada sociedade, embora imprescindíveis à operação, não representam elemento caracterizador da fusão, uma vez que não constituem requisito essencial de validade somente para este negócio jurídico. Em se tratando de declaração de vontade de uma pessoa moral, aquela, em qualquer hipótese, há de ser tomada pelo levantamento de declarações individuais de vontade, suficiente para a formação da vontade social. O acordo interno de fusão, de que falam os autores,

51. RODRIGUEZ RODRIGUEZ. Op. cit., p. 216.

52. GOLDSCHMIDT. Op. cit., p. 239.

53. BRUNETTI. Op. cit., p. 773.

a nosso ver não passa de declaração de vontade indispensável a qualquer contrato. O contrato de fusão, embora tratando-se de contrato *sui generis*, uma vez que para a sua execução as sociedades, além de conciliarem os seus interesses são submetidas à observação do conjunto de regras tutelares dos direitos dos sócios e credores, é uma subespécie da categoria da qual o são igualmente o contrato de escambo e o contrato de constituição de sociedade.

### 3.4 *Requisitos da fusão*

a) *Deliberação da fusão* — A nova lei de sociedades anônimas, ao contrário do decreto-lei 2.627, de 1940, exige que a fusão seja deliberada com base em explicações detalhadas sobre as condições em que a operação será realizada e os motivos que a justificam. No protocolo, firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, e na justificação serão estabelecidas as condições e os motivos da operação, devendo ser tratados, segundo determinam os artigos 224 e 225 da lei, todos aqueles aspectos especificados em seus vários itens. Dentre as medidas a serem observadas ressalta a exigência quanto à determinação, no protocolo, dos critérios de avaliação do patrimônio líquido, da data a que será referida a avaliação, e do tratamento das variações patrimoniais; assim como a fixação, na justificação, do valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.

Cada sociedade, com base no protocolo e na justificação, deliberará sobre a fusão na forma prevista para a alteração do respectivo estatuto ou contrato social.<sup>54</sup> Na ausência de previsão estatutária a fusão de sociedade anônima aberta será deliberada pela maioria absoluta de votos.<sup>55</sup> A lei exige *quorum* mais elevado para as companhias fechadas, estabelecendo ser necessária a aprovação de acionistas que representem metade,

54. Artigo 223 da nova lei de sociedades anônimas.

55. Artigo 129 da nova lei de sociedades anônimas.

no mínimo, das ações com direito a voto; se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia.<sup>56</sup>

A assembléia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas ao patrimônio de outra companhia para convertê-la em subsidiária integral somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, conforme dispõe o parágrafo 2º do artigo 252 da nova lei de sociedades anônimas.

A ata da assembléia relativa à deliberação da fusão deve ser arquivada e publicada, uma vez que é a partir da publicação que começam a correr os prazos para o exercício dos direitos de que tratam o artigo 230, o parágrafo 1º do artigo 231 e o artigo 232 da nova lei de sociedades anônimas.

b) *Resgate das debêntures ou aprovação dos debenturistas* — A nova lei de sociedades anônimas, embora não conferindo o direito de oposição prévia no caso de fusão a todos os credores, independentemente da natureza de seus créditos, como faz a maioria das legislações modernas,<sup>57</sup> faculta aos debenturistas o direito de se oporem à fusão da sociedade emissora das debêntures de que são titulares. A lei não distingue quais os debenturistas e, como todos podem correr riscos, o sistema consagrado no artigo 231 da lei deve aproveitar a todos, inclusive aos da incorporadora.

Determina a lei, em seu artigo 231, que a fusão da companhia emissora de debêntures dependerá da prévia aprovação dos debenturistas, reunidos em assembléia especialmente convocada com esse fim. Acrescenta o parágrafo 1º do mesmo artigo que “será dispensada a aprovação pela assembléia se for assegurado aos debenturistas que o desejarem, durante o prazo mínimo de seis meses a contar da data da publicação das atas das assembléias relativas à operação, o resgate das debêntures de que forem titulares”.

Aceitando os debenturistas o resgate das debêntures será dispensada a realização da assembléia geral de que trata o

56. Artigo 136 da nova lei de sociedades anônimas.

57. Legislação italiana de 1942, legislação espanhola de 1951, legislação francesa de 1966, legislação argentina de 1972, etc.

artigo 231. Se, porém, não concordarem com o mesmo deverá ser realizada a assembléia que aprovará ou não a fusão. Se a operação for aprovada, será executada sem dificuldades e os debenturistas passarão a ser credores da nova sociedade ou da incorporadora, conforme o caso. Não há que falar aqui em resgate, uma vez que os credores consentiram na novação subjetiva da obrigação; haverá simplesmente substituição do devedor. Mas, se se opuserem à fusão? Neste caso, entendemos que a oposição só prevalecerá se a sociedade devedora não tiver meios para resgatar as debêntures ou assegurar o seu resgate. Aqui não há que falar em consentimento dos debenturistas para que se proceda ao resgate das debêntures; do contrário, dificultar-se-ia em muito o instituto da fusão, cuja economicidade poderia ser prejudicada por parte de credores de má-fé. O consentimento dos debenturistas quanto ao resgate só tem razão de ser quando, em decorrência mesmo do resgate, é dispensada a assembléia de que trata o artigo 231. Pois, neste caso, não consentindo, os debenturistas terão oportunidade de aprovar a fusão, mediante deliberação assemblear, o que poderá ser mais vantajoso para eles do que o resgate das debêntures; ou não aprová-la, hipótese em que a oposição ao negócio só prevalecerá dentro daquelas circunstâncias a que acima nos referimos.

c) *Patrimônio ou patrimônios líquidos aptos* — Se as sociedades aprovarem a fusão nomearão os peritos para avaliarem os patrimônios das sociedades que se extinguirão. A incorporadora nomeará os peritos que avaliarão o patrimônio da sociedade a ser incorporada.<sup>58</sup> Na fusão para formação de nova sociedade cada uma das sociedades participantes nomeará os peritos que avaliarão os patrimônios das demais sociedades.<sup>59</sup> As operações de fusão só serão efetivadas nas condições aprovadas se os peritos nomeados demonstrarem que o valor do patrimônio líquido não é inferior ao montante do capital a realizar. É o que dispõe o artigo 226 da nova

58. Parágrafo 1º do artigo 227 da nova lei de sociedades anônimas.

59. Parágrafo 1º do artigo 228 da nova lei de sociedades anônimas.

lei de sociedades anônimas. O artigo citado e seu parágrafo 1º deixam claro que pela incorporação, diferentemente do que sustenta a maioria dos autores nacionais, nem sempre para a incorporadora se verifica aumento do capital social.<sup>60</sup> Assim, não ocorre alteração no capital social da incorporadora quando a incorporada for uma subsidiária integral. Caso em que, como prevê o parágrafo 1º do artigo 226, a incorporadora deve proceder à extinção das ações da incorporada. Da mesma forma, não ocorrerá aumento de capital quando, embora não possuindo a totalidade das ações da incorporada, como na hipótese acima, a incorporadora possuir ações cujo valor corresponda ao total do patrimônio líquido daquela. Também, mesmo se o valor das ações que a incorporadora possui da incorporada não alcançar totalmente o valor do patrimônio líquido desta, se o valor das ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal, bastar para a substituição do remanescente do patrimônio líquido da incorporada, não haverá aumento de capital. Do que foi dito por último conclui-se, ainda, que, mesmo não possuindo a incorporadora ações da incorporada, se ela mantém em tesouraria ações cujo valor, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal, corresponda ao patrimônio líquido da incorporada, não haverá, igualmente, aumento de capital. Nas duas últimas hipóteses as ações dos sócios da incorporada serão substituídas mediante o valor das ações que a incorporadora mantém em tesouraria.

### 3.5 Incorporação de controlada

A nova lei de sociedades anônimas, visando a conjugar os interesses conflitantes na incorporação de controlada, con-

---

60. EGBERTO LACERDA. Op. cit., p. 303. JOÃO EUNAPIO BORGES. Op. cit., p. 471. MIRANDA VALVERDE. Op. cit., p. 81. PONTES. Aloysio Lopes. *Sociedades anônimas*. 3ª ed. Rio de Janeiro. Ed. Forense, v. 2, 1954, p. 664. RUY CARNEIRO. Op. cit., p. 278. Em contrário: BULGARELLI, Waldírio. *A incorporação das sociedades anônimas*. São Paulo, Liv. e Ed. Universitária de Direito, 1975, p. 179.

duziu as regras que disciplinam a matéria de modo a obter o máximo de equilíbrio entre a maioria e a minoria.<sup>61</sup> Não podia ser outra a orientação da lei. Como afirma Bulgarelli, “aqui se trata da realização de um negócio jurídico, que levará até mesmo a incorporada a se extinguir, devendo, portanto, suas regras serem endereçadas a garantir a justa retribuição dos acionistas, sem vantagens para uns em relação aos outros”.<sup>62</sup> Foi visando à proteção da minoria que o legislador brasileiro estabeleceu que quando as ações do capital da controlada não tiverem sido adquiridas pela controladora no pregão da bolsa ou mediante oferta pública, seja feito cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas controladores com base na comparação entre o valor de patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios, a preços de mercado, por três peritos ou empresa especializada, segundo os mesmos critérios e na mesma data. Se a relação de troca a preços de mercado for mais vantajosa que aquela prevista no protocolo da incorporação os acionistas dissidentes da deliberação da assembléia da controlada que aprovar a incorporação terão direito ao reembolso de suas ações, podendo optar pelo valor fixado para reembolso na justificação da incorporação, nos termos do artigo 137 da lei, ou:

a) no caso de companhia aberta, pela cotação média das ações em bolsa de valores ou no mercado de balcão, durante os trinta dias anteriores à data da assembléia que deliberar sobre a incorporação;

b) no caso de companhia fechada, pelo valor de patrimônio líquido a preços de mercado.

A lei cogitou aqui, como se vê, da chamada paridade, isto é, da remuneração igualitária em relação aos controladores.<sup>63</sup>

---

61. Artigo 264 e seus parágrafos da nova lei de sociedades anônimas.

62. BULGARELLI. Op. cit., p. 204.

63. Consulte a este respeito: RÉTAIL, L. *Fusions et scissions de sociétés*. 4.e éd. Paris, Librairie Sirey, 1968, p. 34.

Esses dispositivos de proteção às minorias aplicam-se também à fusão de companhia controladora e controlada.<sup>64</sup>

### 3.6 *Direito de recesso*

As legislações modernas, embora dirigidas no sentido de garantirem maior proteção aos acionistas minoritários, não são uniformes no que diz respeito à concessão do direito de recesso no caso de dissidência na deliberação que aprova a fusão.

A lei francesa em vigor não admite o direito de recesso.

Na Itália, o recesso não é concedido especificamente por causa da fusão, mas só se ela acarretar um dos fatos previstos no artigo 2.437, isto é, mudança de objeto, mudança do tipo, ou transferência da sede para o exterior.

Franceschelli, justificando a orientação do legislador italiano, afirma que a fusão é um fenômeno no qual se reflete e atua o interesse social, não podendo o interesse individual de uma minoria dissidente sobrepor-se a ele, em contraste com a própria fusão, determinando com o recesso uma rachadura no terreno societário e a necessidade de avaliação de quotas e restituição do valor respectivo. Acrescenta o jurista italiano que o interesse individual do sócio minoritário dissidente é suficientemente protegido pela possibilidade que ele tem de vender suas ações, dispensando, sem dano para a sociedade, a avaliação e liquidação internas que o recesso reclama.<sup>65</sup>

A lei espanhola de 1951, a argentina de 1972, como a brasileira em vigor admitem o direito de recesso com base unicamente na dissidência.

A nosso ver, este direito, que é uma limitação ao princípio corporativo da decisão da maioria, se justifica pela própria natureza do negócio e só poderia ser afastado se no contrato ou estatuto social os sócios tivessem renunciado ao seu exer-

64. Parágrafo 4º do artigo 264 da nova lei de sociedades anônimas.

65. FRANCESCHELLI, Remo. *Dal vecchio al nuovo diritto commerciale*. Milano, Ed. A. Giuffrè, 1970, p. 370-1.

cício. Hipótese em que, contrariando o negócio à lei ou ao contrato ou estatuto social, a tutela dos interesses dos sócios seria garantida pela concessão de medidas impugnatórias da fusão.

O sistema consagrado no artigo 230 da lei brasileira disciplinadora das sociedades anônimas concede ao sócio dissidente de deliberação que aprova a fusão o direito de retirar-se da sociedade, mediante o reembolso do valor de suas ações. Deste valor, que será fixado nos termos do artigo 137 da lei, os sócios tomarão conhecimento prévio, de acordo com o disposto no inciso IV do artigo 225 do mesmo diploma legal. O direito do sócio dissidente deve ser exercido no prazo de trinta dias, contados da publicação da ata da assembléia que aprovar o protocolo ou justificação da operação; dependendo, naturalmente, o pagamento do preço de reembolso da efetivação da fusão, conforme dispõe o parágrafo único do artigo 230 acima citado.

Como já vimos anteriormente, no caso de incorporação de controlada, os sócios dissidentes da deliberação da controlada que aprovar a operação poderão escolher entre o valor de reembolso fixado nos termos do artigo 137 e aquele calculado segundo o parágrafo 3º do artigo 264, alíneas *a* e *b*, respectivamente no caso de companhia aberta e fechada.

### 3.7 *Direito dos credores*

A lei brasileira, como já vimos, deu tratamento especial aos debenturistas quando admitiu o direito de oposição prévia destes, facultando aos demais credores o direito de pleitearem judicialmente a anulação da operação. Direito este que assiste igualmente aos debenturistas que permaneceram na condição de credores.

Para que a operação seja anulada não basta que pela ação proposta dentro do prazo estabelecido em lei fique provado que o autor é titular de crédito anterior à fusão e que foi prejudicado pelo negócio, mas é necessário que a importância devida pela sociedade não tenha sido consignada em paga-

mento, no caso de dívida líquida; ou que, no caso de dívida ilíquida, não tenha sido garantida a sua execução.<sup>66</sup>

A nova lei de sociedades anônimas reduziu o prazo de que dispõem os credores para pleitear a anulação da fusão para dois meses (que no regime anterior era de três meses), o que facilita e simplifica a realização do negócio ao mesmo tempo em que não causa dano aos credores, que quando prejudicados e dentro dos limites prescritos pela lei, podem lançar mão desta medida impugnatória da fusão.

A lei, não admitindo a oposição prévia a todos os credores, mas concedendo ao prejudicado o direito de pleitear a anulação da operação, ao mesmo tempo em que garante proteção aos credores, facilita o mecanismo da fusão. Mas, se, de um lado, ela garante proteção aos credores e facilita o mecanismo da fusão, por outro lado, retarda a certeza quanto ao sucesso da operação, fazendo pesar sobre ela a possibilidade de ser anulada.

A lei, objetivando assegurar aos credores anteriores à fusão o desembaraço do ativo da sociedade com a qual haviam negociado, dispõe no parágrafo 3º do artigo 232 que, ocorrendo, no prazo de sessenta dias, contados da publicação dos atos relativos à fusão, a falência da sociedade incorporadora ou da nova sociedade, terão o direito de pedir a separação dos patrimônios, para o fim de serem os créditos pagos pelos bens das respectivas massas.

A separação dos patrimônios não pode prejudicar os credores posteriores à operação, os quais deverão concorrer na massa da incorporadora ou da nova sociedade, conforme o caso, pela totalidade dos seus créditos, entendendo-se a massa de uma ou de outra como a totalidade de valores resultantes da fusão.<sup>67</sup>

---

66. Artigo 232 e seus parágrafos 1º e 2º da nova lei de sociedades anônimas.

67. Cf. n. 2.3 deste trabalho, sobre a situação dos credores anteriores à fusão em relação aos sócios das sociedades de responsabilidade ilimitada que participaram da operação, os quais, em decorrência desta, ingressam numa sociedade de responsabilidade limitada.

## 4. CISÃO

### 4.1 *Conceito*

A cisão, instituto novo em nosso direito, é definida, no artigo 229 da nova lei de sociedades anônimas como “a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão”.

Como a fusão, pode ser aplicada a qualquer tipo societário, assim como operada entre sociedades de tipos diversos, conforme dispõe o artigo 223 da nova lei de sociedades anônimas.

### 4.2 *Modalidades*

De acordo com a nova lei de sociedades anônimas ocorre cisão nas seguintes hipóteses:

a) quando uma sociedade destina parte de seu patrimônio a uma sociedade existente.

Neste caso, a primeira sociedade divide o seu patrimônio, transmitindo parte dele a outra sociedade existente, e continua desenvolvendo suas atividades, ainda que de forma diferente.

b) quando uma sociedade transmite parcelas de seu patrimônio a mais de uma sociedade existente.

Aqui a figura se altera porque uma sociedade divide seu patrimônio, transmitindo não apenas parcela dele para uma sociedade existente, mas transmite duas ou mais partes patrimoniais, respectivamente, a duas ou mais sociedades existentes.

Como na hipótese anterior, a sociedade cindida continua desenvolvendo suas atividades.

c) quando uma sociedade divide seu patrimônio em parcelas que são destinadas a duas ou mais sociedades existentes.

Neste caso, em virtude da transmissão total do seu patrimônio, a sociedade cindida se extingue.

d) quando uma sociedade divide seu patrimônio e desloca parte ou partes dele para a criação de uma ou mais sociedades.

Esta modalidade de cisão se opera para a criação de sociedade denominada subsidiária integral, que, de acordo com o disposto no artigo 251 da nova lei de sociedades anônimas, só poderá ser constituída por sociedade brasileira, a qual será a sua única acionista.

Nesta hipótese a sociedade cindida subsiste.

e) quando uma sociedade divide seu patrimônio em parcelas que serão destinadas à formação de duas ou mais sociedades novas.

Em virtude da transmissão de todo o seu patrimônio a sociedade cindida se extingue.<sup>68</sup>

#### 4.3 Características

a) *divisão do patrimônio social* — Em qualquer modalidade de cisão há divisão do patrimônio social. A sociedade divide o seu patrimônio para dele destacar parcela ou parcelas que irão integrar o patrimônio de outra ou outras sociedades. Quando a versão do patrimônio é parcial a sociedade cindida subsiste. Quando, porém, é total ela se extingue.

b) *Sucessão de direitos e obrigações* — A sociedade que absorver parcela do patrimônio da sociedade cindida sucederá a esta nos direitos e obrigações relacionados no ato da cisão, quando a sociedade cindida subsistir. Porém, no caso de cisão

---

68. Em todas as modalidades de cisão previstas pelo legislador brasileiro, talvez orientado no sentido de introduzir o instituto por aquelas modalidades cujo mecanismo operacional é menos complexo, levou-se em conta a divisão patrimonial de uma sociedade apenas. Porém o instituto se oferece aos mais variados e complexos matizes. Assim, pode-se, contemporaneamente, realizar divisão patrimonial em sociedades distintas, as quais, mediante contrato estabelecido entre si, se utilizam da operação para, unindo as parcelas destacadas de seus patrimônios, transmitirem-nas a uma ou a várias sociedades existentes, assim como formarem com elas uma ou várias sociedades novas.

com extinção, as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da sociedade cindida sucederão a esta, na proporção dos patrimônios líquidos transferidos, nos direitos e obrigações não relacionados, conforme dispõe o parágrafo 5º do artigo 229 da nova lei de sociedades anônimas.

Com a orientação adotada no caso de cisão com extinção, a lei alargou o alcance da sucessão das sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da sociedade cindida, oferecendo com isto maior proteção aos credores, que poderão exigir o cumprimento de obrigações contraídas pela sociedade extinta a qualquer das sociedades que absorveram suas parcelas patrimoniais, ou a todas simultaneamente, que responderão na proporção dos patrimônios líquidos a elas transferidos; ao mesmo tempo em que permite às sociedades exigirem o cumprimento de obrigações geradoras de direitos para a sociedade que se extinguiu. Mesmo quando não tiverem sido tais obrigações e direitos relacionados no ato de cisão.

c) *Atribuição de ações ou quotas aos sócios da sociedade cindida.* Em virtude da cisão, os sócios da sociedade cindida, que aprovarem a operação, receberão ações ou quotas das sociedades resultantes da cisão ou que tiverem absorvido parcelas do patrimônio social da cindida, conforme o caso. As ações ou quotas serão atribuídas aos sócios em substituição às ações ou quotas que possuíam, na proporção de suas participações na sociedade cindida.

#### 4.4 *Natureza jurídica da cisão*

Diferentemente do que ocorre na fusão, o negócio de cisão nem sempre é dotado da mesma natureza.

Quando parte ou partes do patrimônio de uma sociedade são destacadas para serem absorvidas por outra ou outras sociedades existentes é indiscutível a contratualidade do negócio. Porém, o caráter contratual não existe quando uma sociedade destaca parte de seu patrimônio para constituir uma nova sociedade, assim como quando divide seu patrimônio e transmite as parcelas que representam a totalidade dele

para a formação de duas ou mais sociedades. Aí não há contrato porque não há partes, há somente uma parte: a sociedade cindida. Neste caso a cisão nasce de um ato corporativo, portanto unilateral, com efeito interno e externo.

#### 4.5 Requisitos

a) *Deliberação* — A nova lei de sociedades anônimas exige para a cisão, como para a fusão, sejam estabelecidas, no protocolo e na justificação, as condições e os motivos da operação, devendo ser tratados, segundo determinam os artigos 224 e 225 da lei, todos aqueles aspectos especificados em seus vários itens.

Na cisão com versão de parcela do patrimônio para sociedade nova, caberá exclusivamente à sociedade que a constituirá a deliberação sobre a operação.

Quando são destacadas parcela ou parcelas do patrimônio social de uma sociedade para integrar o patrimônio de uma ou mais sociedades existentes, a deliberação quanto ao negócio será tomada em cada uma das sociedades envolvidas.<sup>69</sup>

b) *Resgate das debêntures ou aprovação dos debenturistas*.<sup>70</sup>

c) *Parcela patrimonial apta* — Sendo aprovada a cisão proceder-se-á à avaliação dos elementos ativos e passivos que formarão a ou as parcelas a serem destacadas do patrimônio social da sociedade cindida. A avaliação será feita por peritos que, no caso de cisão com versão de parcela do patrimônio para sociedade nova, serão nomeados pela assembléia geral da sociedade cindida, a qual funcionará como assembléia de constituição da nova sociedade, conforme dispõe o parágrafo 2º do artigo 229 da nova lei de sociedades anônimas. No caso de cisão com versão de parcela do patrimônio para sociedade existente, a esta competirá a nomeação dos avaliadores.

---

69. Quanto ao *quorum* para a deliberação, v. n. 3.4, alínea a, deste trabalho.

70. Cf. n. 3.4, alínea b, deste trabalho.

A cisão será efetivada nas condições aprovadas se os peritos demonstrarem que o valor da parcela patrimonial a ser transferida não é inferior ao montante do capital a realizar, segundo determina o artigo 226 da nova lei de sociedades anônimas.

d) *Arquivamento e publicação* — Efetivada a cisão com versão parcial do patrimônio caberá aos administradores da sociedade cindida e da que absorver parcela do seu patrimônio promoverem o arquivamento e publicação dos atos relativos a operação. No caso de cisão com extinção da sociedade cindida esse dever caberá aos administradores das sociedades que tiverem absorvido parcelas do seu patrimônio, conforme dispõe o parágrafo 4º do artigo 229 da nova lei de sociedades anônimas.

#### 4.6 *Direito de recesso*

O sócio dissidente da deliberação que aprovar a cisão tem direito de retirar-se da sociedade mediante reembolso do valor de suas ações.<sup>71</sup>

#### 4.7 *Direito dos credores*

A lei brasileira, visando à tutela dos interesses dos credores na cisão, oferece-lhes a garantia da responsabilidade solidária das sociedades envolvidas na operação.

Na verdade, como afirma Raul Ventura, “o motivo de queixa do credor é a redução do ativo da entidade devedora; desde que este seja mantido, embora com titulares diversos, a razão de queixa cessa; basta, pois, que por todo o passivo fiquem responsáveis, através da solidariedade, todas as sociedades, antigas e novas”.<sup>72</sup>

---

71. Cf. n. 3.6, deste trabalho.

72. VENTURA, Raul. *Cisão de sociedades*. Lisboa, Tip. Anuário Comercial de Portugal, 1974, p. 57.

Estabelece o artigo 233 da nova lei de sociedades anônimas que na cisão com extinção da sociedade cindida, as sociedades que absorverem parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente pelas obrigações da sociedade extinta. Quando a sociedade cindida subsiste, ela e as que tiverem absorvido parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente pelas obrigações da primeira anteriores à cisão.

A solidariedade entre as sociedades é constituída em favor de credores de qualquer natureza.

Quanto aos debenturistas, sendo assegurado a eles o resgate das debêntures, a sociedade cindida e as que absorverem parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente pelo resgate das debêntures, conforme dispõe o parágrafo 2º do artigo 231 da nova lei de sociedades anônimas.

A lei permite que no ato de cisão parcial seja afastada a solidariedade entre as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da sociedade cindida e entre esta e aquelas. Se nenhum credor anterior à operação e dentro do prazo de noventa dias, a contar da data da publicação dos atos da cisão se opuser à estipulação que afasta a solidariedade, as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da sociedade cindida só responderão pelas obrigações que lhes forem transferidas.

A oposição de cada credor só a ele aproveita.<sup>73</sup>

## 5. CONCLUSÃO

A transformação, a fusão e a cisão são operações que respondem, em geral, à necessidade econômica da organização. Com certeza, podemos afirmar que com a utilização de qualquer uma delas o que se objetiva é a satisfação de exigências organizacionais impostas pela conjuntura econômica contemporânea, as quais, cumpridas, possibilitarão a realização daquilo que se espera mediante a atividade empresarial. Por exigências

---

73. Parágrafo único do artigo 233 da nova lei de sociedades anônimas.

organizacionais entendemos todas aquelas que se impõem para a adequada *performance* da empresa como unidade econômica que é, dentro do processo evolutivo da própria sociedade, capitalista ou não.

A transformação e a fusão, que são institutos já conhecidos dentro do direito societário brasileiro, com a nova lei de sociedades anônimas receberam regulamentação mais completa, do que resultará maior facilidade na sua aplicação prática.

A cisão, instituto novo para o ordenamento jurídico pátrio, dependendo da regulamentação fiscal, poderá ser a solução para se alcançar a otimização dimensional da empresa, principal finalidade da operação, que, satisfeita ao lado das demais exigências relativas à organização, propiciará o adequado desempenho da empresa.

Embora alguns aspectos da disciplina legal dos institutos aqui estudados sejam passíveis de críticas, as quais tivemos oportunidade de apontar no desenvolvimento deste trabalho, esperamos que com a dinâmica do direito que se operará na prática o sistema seja aperfeiçoado.