

REORGANIZAÇÃO DE SOCIEDADES EMPRESÁRIAS: INCORPORAÇÕES E CISÕES

Márcio Xavier Coelho¹

RESUMO: Através do presente trabalho desenvolveu-se uma análise da reorganização de sociedades empresárias, pelos mecanismos de incorporação e cisão, analisando-se os procedimentos jurídicos legalmente impostos e seus efeitos, bem como a natureza econômica dos respectivos atos.

PALAVRAS-CHAVE: reorganização de empresa; incorporação; cisão; natureza econômica.

ÁREAS DE INTERESSE: Direito Empresarial

1 INTRODUÇÃO

Independentemente do caráter jurídico que possam assumir, as sociedades enquadram-se em um conceito orgânico, assim como outras estruturas, como é o Estado, por exemplo. Sob este aspecto, há para iguais organizações a legitimidade de sua estruturação, sendo que modernamente os Estados se orientam por suas Constituições, enquanto que as sociedades, como sujeitas à soberania do primeiro, condicionam-se às disposições do ordenamento jurídico estatal soberano.

As organizações desempenham importante papel na formação e desenvolvimento das atividades humanas, quase tudo sendo realizado por meio delas. Os administradores Lacombe & Heilborn (2003: 12) conceituam as organizações como sendo o grupo de pessoas que se constitui de forma organizada para atingir objetivos comuns.

Embora haja quem, como Claude Champaud, citado por Bulgarelli (1999: 196), afirme ser o fenômeno da concentração de empresas uma prática antiga, há que se considerar que as entidades estatais também já o praticavam, como nos casos de união pessoal, união real e união incorporada, segundo lições de Teoria Geral do Estado desenvolvida por Darcy Azambuja (1997: 366/367), além de outras formas modernas como a confederação e a federação. E mesmo antes dessas práticas de Estado, tinham-se elementos mais rudimentares e localizados em partes específicas do corpo social, como as famílias e tribos.

As práticas sociais ou Estatais influenciaram o direito privado, ou foi este o inspirador para estes fenômenos de organização/reorganização estatal? Fato é que organismos estatais se formam de acordo com sua conjuntura social e política.

Aliás, a Constituição da República Federativa do Brasil

(art.18) disciplina para sua organização político-administrativa, a real possibilidade de fusão, incorporação, desmembramento (cisão parcial) ou subdivisão (cisão total) de Estados e Municípios.

As companhias, desde seu surgimento até o atual estágio em que se encontram, passaram por grande evolução, sendo que tratadistas em direito comercial, como Marlon Tomazette (2009: 385) reconhecem nas sociedades coloniais do início do século XVII as primeiras sociedades anônimas, como é o caso da Companhia das Índias Orientais.

Não obstante à análise dos níveis orgânicos supra mencionados, concebe-se da premissa geral de que ao se falar em reorganização societária, presume-se que haja o antecedente de organização, que pode ser definido como a ordenação das partes de um todo. Logo, reorganizar é elaborar nova estrutura do organismo já existente, sendo que no presente trabalho, será analisado o caráter de reorganização das companhias brasileiras, sob o enfoque das técnicas de incorporação e cisão.

Cunha (2007, p.310)² adverte que para as reorganizações societárias deve se ter atenção no exercício da administração, pois, pode ocorrer profunda alteração da companhia e abuso de poder por parte dos controladores, mas ressalva que a legislação procurou resguardar os direitos dos minoritários, com a determinação de certo quórum e conferindo direito de retirada.

2 DEFINIÇÕES CONCEITUAIS DE INCORPORAÇÃO E CISÃO

Para cumprir a missão científica de conceituar, antes mesmo de sistematizar as circunstâncias e pormenores que envolvem tais condições, deve ser reportado à regra base do direito empresarial brasileiro, que a partir da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 unificou a matéria no Código Civil, em especial no Livro II, chamado "direito de empresa". Aliás, o Código Civil assim fixa:

Art. 1.116. Na incorporação, uma ou várias sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo todas aprova-la, na forma estabelecida para os respectivos tipos.

Estranho notar que o referido Código Civil, embora conste na rubrica do Capítulo X, do Título II a expressa menção ao nome cisão, não cuidou de realizar definição conceitual. Todavia, a matéria deve ser tratada no âmbito da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedade por Ações - LSA), já que o objeto deste trabalho está limitado ao estudo da sociedade anônima. Neste aspecto:

Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

Ainda em sede de definição conceitual, a LSA também prescreve o conceito jurídico de cisão, a ver:

Art. 229. A cisão é 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.

Partindo de uma conceituação doutrinária, Borba (2001: 440) conclui:

Na incorporação, uma sociedade absorve outra ou outras que, para tanto, se extinguem; na fusão,

duas ou mais sociedades se extinguem, para que, da conjugação dos vários patrimônios, surja uma nova sociedade; na cisão, a sociedade se subdivide, dando lugar a novas sociedades ou à integração das partes separadas em sociedades existentes.³

Segundo Bulgarelli (1999: 216) a incorporação consiste:

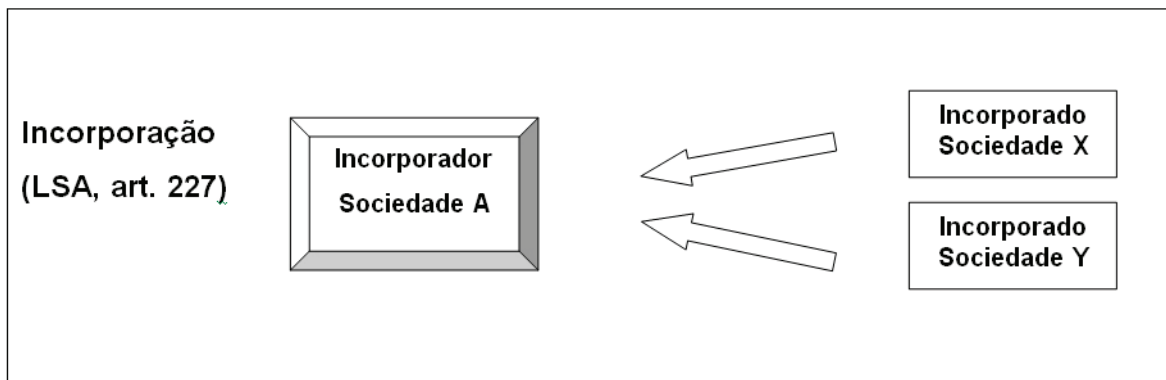
na operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações. Há, portanto, a transposição, em bloco, do patrimônio e dos acionistas ou sócios das incorporadas para a incorporadora, que, permanecendo, emite ações e as entregas aos acionistas ou sócios das incorporadas, por força da lei, em todos os direitos e obrigações.⁴

Relativamente à cisão, Neto (2008: 652/653) afirma que:

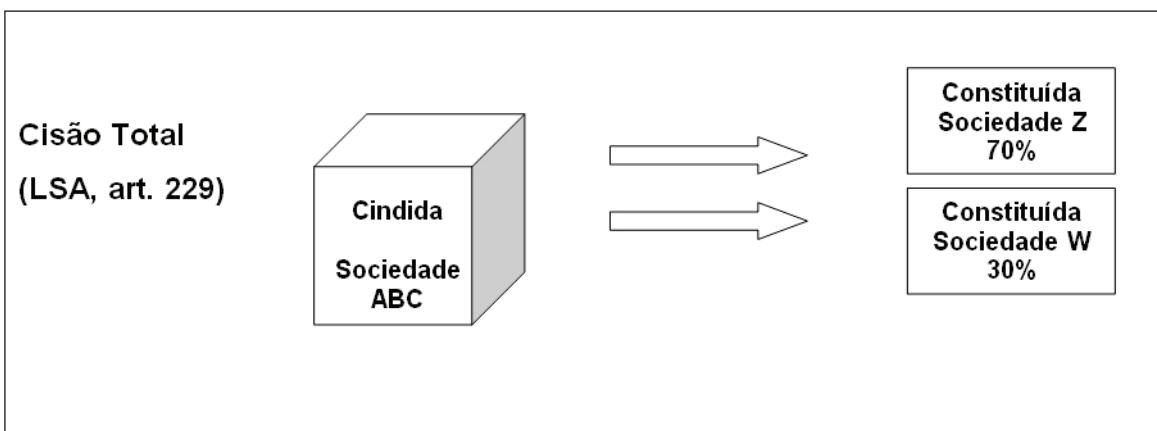
Art. 229: nota 1c. A cisão é o processo pelo qual a sociedade, por deliberação tomada na forma prevista para alteração do estatuto ou contrato social, transfere todo ou parcela do seu patrimônio para sociedades existentes ou constituídas para esse fim, com a extinção da sociedade cindida, se a versão for total, ou redução do capital, se parcial.

Dos dispositivos legais e opiniões doutrinárias mencionadas, pode-se tecer a título de ilustração, as seguintes hipóteses figurativas:

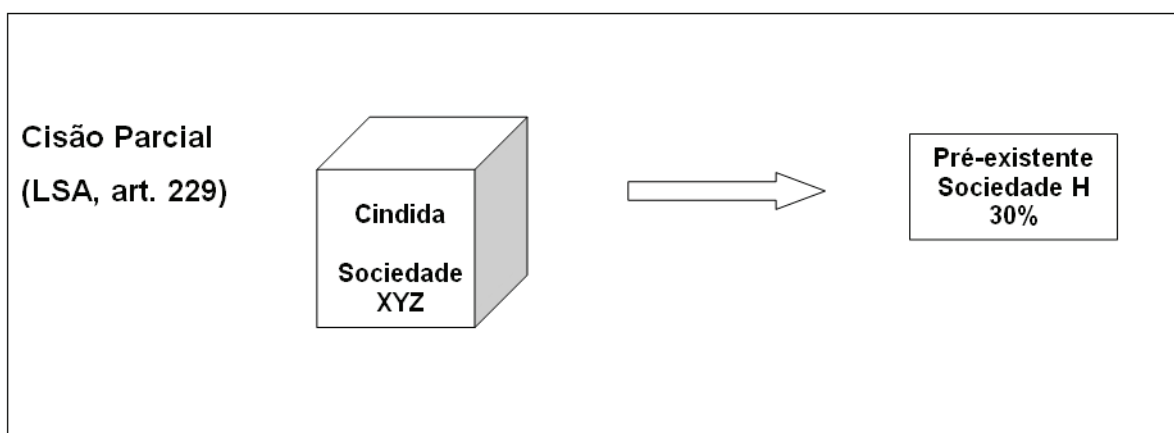
No exemplo acima, o Incorporador (Sociedade A) assume toda



a estrutura dos Incorporados (Sociedades X e Y). Estas, tendo em vista a absorção de todos os direitos e obrigações, deixam de existir.



Nesta forma de cisão total, a companhia cindida (Sociedade ABC) deixa de existir, tendo em vista que transfere (versão) a integridade de seu patrimônio à outras sociedades constituídas (Z, em 70% e W, em 30%).



Neste exemplo, a cindida (Sociedade XYZ) transferiu apenas 30% (trinta por cento) de seu patrimônio à pré-existente (Sociedade H). Logo, a primeira não desaparecerá, devendo haver apenas uma readequação do capital.

3 NATUREZA ECONÔMICA DA INCORPORAÇÃO E CISÃO

Os fenômenos de reorganização societária ocorrem por diversas causas e objetivos, portanto, pode-se realizar com o fim de concretizar absorção de empresa mais fraca pela mais forte, ou simplesmente para fugir da atração das leis que regulam o abuso do poder econômico.

De acordo com Modesto Carvalhosa (p. 215): a concentração é um “*desdobramento (cisão) ou desaparecimento de uma (incorporação) ou de mais companhias (fusão)*”. Esses negócios jurídicos afetam a personalidade jurídica das sociedades envolvidas, seja para desmembrá-las (cisão parcial), seja para extingui-las, uma ou outra (incorporação), ou ambas (cisão plena e fusão)”.

O renomado Corrêa-Lima⁵ anuncia que o fenômeno da cisão é o de realizar concentração empresarial:

A primeira impressão é que se trata de negócio

*de reorganização de empresas. Ocorre que esta concepção lógica aplica-se apenas às cisões de sociedades fechadas, de nível familiar, que fazem a partilha dos bens sociais através desse negócio. Para as grandes empresas, o instituto da cisão serve não como meio, mas como fim para a concentração, na medida em que racionaliza o patrimônio social da companhia, dele afastando atividades empresariais que não são do interesse da concentração. As operações de cisão de companhias estratégicas ou grandes constitui a causa eficiente da causa final, que é a concentração.*⁶

Consoante a opinião doutrinária, a finalidade lógica da separação patrimonial consubstanciada na cisão, só ocorre em empresas fechadas e familiares. É que nestas, o objetivo é simplesmente divisão. Todavia, as modernas e grandes companhias, utilizam o instituto da cisão como meio de concentração patrimonial, ou seja, extirpam de sua estrutura aquilo que é desnecessário para certa atividade, possibilitando a execução compactada e com maior eficiência de outras atividades a que elegem como de interesse.

4 DAS DISPOSIÇÕES LEGAIS APLICÁVEIS

A disciplina jurídica dos atos de incorporação e cisão das companhias observa preceitos decorrentes da legislação empresarial, bem assim quanto às normas administrativas expedidas pelas entidades legalmente competentes.

São aplicáveis à matéria de incorporação e cisão, as disposições básicas e gerais constantes da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil Brasileiro), em especial do art. 1.113 *usque* 1.122, constante do Capítulo X, do Subtítulo II, Título II, Livro II da Parte Especial.

Como matéria específica relacionada à sociedade anônima, está disciplinado do art. 220 *usque* 234 constante do Capítulo XVII da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações).

Ademais, destaca-se o poder regulamentar conferido à CVM – Comissão de Valores Mobiliários⁷, com a competência que lhe foi reservada pela Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976. Entre os atos mais particulares da CVM – Comissão de Valores Mobiliários, destaca-se a Instrução n.º 319, de 03 de dezembro de 1999 (Publicada no D.O.U. de 06/12/1999 e posteriormente alterada pelas Instruções n.º 320/99 e 349/01), tendo por objeto a disposição sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta.

Destaca-se ainda o Parecer de Orientação n.º 035 de 01 de setembro de 2008 (D.O.U. de 02/09/2008), estabelece deveres

fiduciários dos administradores nas operações de fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum.

Também deve ser observado o Parecer de Orientação n.º 034 de 18 de agosto de 2006 (Publicado no D.O.U. de 22/08/06), que determina o impedimento de voto em casos de benefício particular em operações de incorporação e incorporação de ações em que sejam atribuídos diferentes valores para as ações de emissão de companhia envolvida na operação, conforme sua espécie, classe ou titularidade.

Outro ato administrativo de peculiar interesse de competência do DNRC – Departamento Nacional de Registro do Comércio⁸ é a Instrução Normativa n.º 88, de 02 de agosto de 2001, que dispõe sobre o arquivamento dos atos de transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades mercantis. De igual importância é a Lei n.º 8.884, de 11 de junho de 1994 (em especial dos arts. 54 a 57), que transforma o CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica⁹ em autarquia e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica.

5 DOS INSTRUMENTOS COMUNS

Uma vez definidos os conceitos de incorporação e cisão, bem assim fixada a base de regulamentação legal destes institutos, necessário discorrer sobre a forma de sua materialização, enfim, o procedimento.

5.1 NATUREZA DAS SOCIEDADES ENVOLVIDAS

As operações de incorporação e cisão podem ocorrer entre sociedades de mesmo ou diferente tipos, ou melhor explicando, entre sociedades anônimas entre si, ou entre estas e limitadas, por exemplo, o que se conclui da leitura que envolve a primeira parte do *caput* do art. 223 da LSA.

Para a completude deste entendimento, deve-se entender por tipos societários empresariais (Código Civil, art. 1.039 *usque* 1.092) como a sociedade em nome coletivo, a sociedade em comandita simples, a sociedade limitada, a sociedade anônima e a sociedade em comandita por ações. Por não corresponder a uma feição de sociedade empresária não se enquadra neste conceito a sociedade cooperativa (CC, art. 1.093 *c/c* Lei n.º 5.764/71), mas há quem arrole a sociedade simples como dentro do campo das possibilidades, como o fez Neto (2008: 635)¹⁰.

Importante observar que os estatutos ou contratos sociais devam disciplinar o modo de deliberar sobre as situações de incorporação e fusão, semelhantemente ao previsto para a alteração dos mencionados instrumentos. Embora haja uma certa liberdade para a realização das operações de fusão e incorporação, portanto, tendo como pressuposto a aglutinação de estruturas, fortaleci-

da pela concentração econômica, com o notório objetivo de abarcar uma parcela cada vez maior do mercado, tal incorporação, nos termos do art. 54, § 4º da Lei n.º 8.884/94 deve contar com a aprovação da SNDE – Secretaria Nacional de Defesa Econômica.

Também quanto à incorporação, deve ser observado a necessidade de nacionalização de sociedades estrangeiras, para eficácia do ato. Na incorporação que envolva companhias abertas, as sucessoras também serão companhias abertas, observando as regras determinadas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Neste ponto, a doutrina¹¹ chama a atenção para o disposto no art. 223, § 3º da LSA.

A doutrina nomina a incorporação de subsidiária integral¹² de “aparente” ou “falsa incorporação” pelo só fato de a incorporadora ser a única acionista da incorporada, que é unipessoal.

Também será possível a incorporação de sociedade controlada (LSA, art. 264), caso em que deverá haver cálculos razoáveis de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados sob o mesmo critério, data e com preço de mercado ou outro critério definido pela CVM, caso se trate de companhia aberta.

5.2 DO PROTOCOLO

A guisa de especulação, este Protocolo deve ter influenciado o legislador quanto aos procedimentos de criação de consórcios públicos, tendo em vista a existência de determinação para firmar-se um “Protocolo de Intenções” entre os entes envolvidos (art. 3º da Lei 11.107/2005), que refletem situações de associação.

Determina o art. 224 da Lei n.º 6.404/76 que deverá haver um documento intitulado “Protocolo” a ser patrocinado pelos administradores ou sócios das entidades envolvidas. Tal instrumento possibilitará ampla divulgação¹³ aos acionistas minoritários e proteção aos credores, corrigindo-se lacuna presente na legislação anterior, o que foi comemorado pela doutrina¹⁴, que alude haver certa liberdade de procedimentos na legislação anterior.

Pode-se dizer que este Protocolo representa as “bases da operação” (CC, art. 1.117) a ser realizada, e deverá forma-se com as informações abaixo transcritas, e outras questões técnicas facultativamente inseridas, tendo em vista que o rol legal é apenas exemplificativo e não impõem limitações neste sentido:

Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de Protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:

I - o número, espécie e classe das ações que serão

atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;

II - os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;

III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;

IV - a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;

V - o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;

VI - o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;

VII - todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

Parágrafo único. Os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa.

Referido Protocolo não possui caráter definitivo, mas de pré-contrato, portanto, precisa ser apreciado e autorizado por quem legitimamente possui poderes para tanto, no caso a Assembleia Geral. Assim, qualquer alteração em seu conteúdo implica na celebração de novo protocolo para ulterior deliberação, sendo interpretado como recusa e não sendo lícito à Assembleia promover sua alteração¹⁵.

E sua importância é tamanha que obriga as sociedades pactuantes a deliberarem, seja aprovando, seja rejeitando. Ocorrendo esta última hipótese, não remanesce qualquer responsabilidade sob o argumento de frustração de direitos, posto que, na forma do ordenamento jurídico, é plenamente aceitável e imaginada a ocorrência de não-aprovação deste instrumento jurídico.

É praxe, no meio empresarial, segundo comenta Carvalhosa, a celebração de um “acordo preliminar” ao protocolo semelhante ao acordo de acionistas, ou seja, fixando-se obrigações e inclusive multa aos sócios ou acionistas controladores que se retratarem do negócio por meio da assembleia. Neste caso, a obrigação incide não sobre a sociedade.¹⁶

Convém esclarecer, todavia, que este protocolo encerra a característica de bilateralidade, impondo o cumprimento das obrigações de promoverem o laudo de avaliação e a Assembleia-Geral Extraordinária. Isto sim, constitui obrigação passível de alguns efeitos, entre eles, o de a parte adimplente considerar resolvido o pré-contrato pela inadimplência do outro.

O protocolo se encerra com a aprovação pela assembleia, mas poderá perder sua vigência e eficácia, em situações como o descumprimento dos prazos para apresentação do laudo e assembleia e o distrato pelos administradores, antes de apresentação à assembleia, pois, da mesma forma que mantém poderes para constituir o protocolo, possuem estes poderes para desconstituí-lo.

Esta Assembléia-Geral Extraordinária, para validar o Protocolo, precisa manifestar-se favoravelmente pela aprovação da incorporação ou cisão em um *quorum* que represente metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão. É o que estabelece a Lei n.º 6.404/76 (art. 136, IV e IX).

Necessário destacar que haverá uma Assembléia-Geral Extraordinária no âmbito de cada Companhia envolvida, exigindo-se idêntico *quorum* de aprovação. Todavia, se a incorporada for uma Limitada, por exemplo, o *quorum* se eleva para três quartos do capital social (CC, art. 1.071, VI c/c art. 1.076, I).

5.3 DA JUSTIFICAÇÃO

Na forma da legislação anteriormente vigente sobre Sociedade Anônima, não havia a figura da justificação, mas apenas cabia à Assembléia apreciar as “bases da operação”.

Todavia, consoante dispõe a Lei n.º 6.404/76, cujo art. 225 segue abaixo transcrito, passou-se a estabelecer a necessidade de uma justificação, cujo documento deverá conter cláusulas para sua realização, a ver:

Art. 225. As operações de incorporação, fusão e cisão serão submetidas à deliberação da assembleia-geral das companhias interessadas mediante justificação, na qual serão expostos:

I - os motivos ou fins da operação, e o interesse da companhia na sua realização;

II - as ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos, se prevista;

III - a composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que se deverão extinguir;

IV - o valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.

Esta justificação, que é a razão de sua realização, que deve ser apresentada juntamente com o Protocolo, deve conter informações necessárias sobre a viabilidade econômica do negócio a

ser realizado, contendo a motivação do interesse em sua realização, ou seja, qual é o objetivo a se atingir.

Trata-se de documento complementar ao protocolo, também de caráter técnico e que servirá de orientação à Assembleia-Geral.

5.4 DA AVALIAÇÃO

A Lei n.º 6.404/76 menciona a necessidade de avaliação no art. 224, inciso III, quando indica que o protocolo deverá conter os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data e as variações patrimoniais posteriores.

O mesmo artigo 224, respectivamente no inciso V e no parágrafo único, consagra a necessidade de avaliação do capital das sociedades a serem criadas ou o aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação, bem assim a estimativa dos valores ainda não determinados.

Em conjugação com os dispositivos acima, o art. 226, *caput*, destaca que a incorporação ou a cisão só poderá ocorrer nas condições aprovadas se os peritos nomeados determinarem que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação do capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar.

Logo, conclui-se que há a necessidade prévia e concomitante de avaliação, praticada por peritos devidamente capacitados e escolhidos pela assembleia (LSA, art. 227, § 1º). Ademais, o laudo de avaliação uma vez aprovado, conduz à extinção da incorporada (LSA, art. 227, § 2º).

Relativamente à operação de cisão, diz o art. 229, § 2º da LSA que também deverá ocorrer, pela assembleia, a nomeação dos peritos que avaliarão a parcela do patrimônio a ser transferida.

Quanto ao critério adotado para avaliação, Modesto Carvalhosa¹⁷ noticia que parte da doutrina entende ser cabível às sociedades, que as administrações estão liberadas para definir os critérios de avaliação. Todavia, funda-se no critério do valor real (de mercado)¹⁸ para definir que esta é a única opção, pois, se fosse para se reportar apenas ao balanço existente, de que serviria a nomeação de peritos.

No mesmo aspecto, Ludícibus (2000, p. 467)¹⁹ destaca que “normalmente essas operações são feitas com base em valores apurados em laudos de avaliação dos peritos que são nomeados em assembleia para tal fim”.

Portanto, reputa-se aplicável as disposições contidas no art. 8º da LSA²⁰.

5.5 DA FORMAÇÃO DO CAPITAL

As questões de reorganização implicam em sensível modificação na estrutura e às vezes na própria existência das sociedades,

por essa razão, o art. 226 ao dispor sobre a formação do capital, traz ínsito a intenção de proteger os credores.

Tomar-se-á por parâmetro as questões contábeis, definidas pelo laudo²¹ formado pelos peritos nomeados, preconizadas no protocolo e justificação. Observe-se que na incorporação haverá a versão do patrimônio líquido da incorporada em favor da incorporadora, sendo que na cisão, a transposição será total ou parcial, conforme o caso, do patrimônio da cindida para a nova sociedade ou a já preexistente.

Com base no caput do art. 226 da LSA, Carvalhosa²² ressalta que o capital social deve refletir exatamente o valor do patrimônio líquido resultante do negócio, para assim terem os credores segura referência quanto à segurança jurídica de seus créditos. Ora, tal efeito só se concretiza quando efetivamente se constata que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação do capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar.

Quando a companhia incorporadora for proprietária de ações ou quotas do capital da sociedade incorporada, consoante restar especificado no protocolo, estabelecerem que estas ações ou quotas se tem por extintas ou alternativamente, fixar que elas serão substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas que não as legais.

De acordo com Batalha & Netto²³ para a segunda hipótese, é que estas ações mantidas em tesouraria não têm direito de voto ou ao recebimento de dividendos. Já se decidiu, outrossim, sobre a realização de incorporação de sociedade em liquidação, ou seja, com patrimônio negativo. Neste sentido, Coelho (2000, p.763) destaca:

(1954) A Secretária de Comércio e Serviços do Ministério da Indústria, do Comércio e do Turismo, com base em Parecer da Consultoria Jurídica do mesmo Ministério, deu provimento a recurso interposto contra decisão da Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro, para fins de reformar e deferir o arquivamento de ato de incorporação de uma sociedade em liquidação com patrimônio líquido negativo. É a seguinte a ementa do referido parecer da lavra do Consultor José Mário Bimbato: "Registro do Comércio. Sociedade Anônima. Incorporação de sociedade com patrimônio líquido negativo. Possibilidade jurídica. Ressalvados os direitos de acionistas e terceiros, é possível a incorporação de sociedade com patrimônio negativo. Não obsta à incorporação o fato de estar em liquidação a sociedade incorporada" (DOU, 9 já. 1997, p. 504).²⁴

6 DA INCORPORAÇÃO: PROCEDIMENTO, DIREITOS E EFEITOS

Após elaboração do protocolo e justificação por parte do órgão de administração da incorporadora, deverá ser convocada assembleia para deliberação. Realizada a assembleia e aprovada a operação, deverá haver a nomeação dos peritos para avaliação, bem assim a aprovação do aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporada mediante versão de seu patrimônio líquido.

Relativamente quanto à sociedade incorporada, havendo a aprovação da operação, ficarão os administradores autorizados a praticarem os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora.

Subsequentemente, com a aprovação do laudo de avaliação e a incorporação da incorporada junto à incorporadora, fica extinta a primeira e autorizada a segunda a promover o arquivamento e publicações dos atos de incorporação.

Quando se tratar de incorporação de companhia controlada (LSA, art. 264), será necessário, além do protocolo e justificação, de submissão à assembleia-geral da controlada, do cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores (minoritários), que deve ser realizado por no mínimo 03 (três) peritos ou empresa especializada, o que não ocorrerá no caso de as ações do capital da controlada terem sido adquiridas no pregão da bolsa de valores ou mediante oferta pública.

Em sua dissertação de mestrado, Pires²⁵ destaca como efeitos básicos da incorporação a extinção da(s) sociedade(s) incorporada(s), sem que se realize as fases de dissolução e liquidação; a sucessão universal pela sociedade incorporadora de direitos e obrigações; averiguação do patrimônio líquido da(s) sociedade(s) incorporadas para fins de alteração do contrato ou estatuto da incorporadora e a passagem dos sócios da incorporada para a incorporadora. Portanto, pode-se esquematizar que na incorporação ocorrerá:

Extinção da sociedade incorporada e perda da personalidade jurídica;

Assunção de todos os direitos e obrigações pela sociedade incorporadora;

Os antigos administradores da sociedade incorporadora respondem pela evicção ou vícios redibitórios sobre o patrimônio vertido;

Criação de novos vínculos societários (contrato plurilateral);

Paraiso (2000, p. 94/95) comenta sobre o direito de retirada na incorporação e cisão, ressaltando que:

O principal fundamento na concessão do direito de retirada nestas hipóteses é a modificação de grande vulto que a sociedade, em geral, sofre em consequência de uma destas operações.

De fato, uma incorporação, uma fusão ou uma cisão total implicará sempre extinção de sociedades. Nestes casos, o exercício do direito de retirada é plenamente justificado, uma vez que a sociedade deixará de existir. Uma cisão parcial, por seu turno, envolverá, para a sociedade cindida, a divisão de seu patrimônio líquido, com uma conseqüente redução do capital.

Por outro lado, a não concessão do direito de retirada aos acionistas da sociedade incorporadora e das que absorverem patrimônio, na cisão, é perfeitamente explicável. Para estas sociedades, as operações importarão em aumento de capital e, portanto, aumento do respectivo patrimônio líquido.²⁶

Aos que criticam a não concessão ao direito de retirada na incorporação sob o argumento de que, embora a sociedade incorporadora tenha aumento de capital, com transferência de patrimônio, também receberá o passivo da incorporada, pois sucederá não só em direitos, mas também em obrigações.

Estabelece o art. 230 da LSA a instituição deste direito de retirada, porém, fixa o prazo de 30 (trinta) dias²⁷ contados a partir da publicação da ata que aprovar o protocolo ou justificacão. Este direito, cujos efeitos de reembolso só se operam caso a operação venha a se concretizar, se exerce não em função da companhia que o acionista faz parte, mas daquela que ele quer evitar fazer.

Outra forma de exercer o direito de recesso é a constante do art. 223, § 4º da LSA, onde se interpreta que há um dever por parte da sociedade sucessora em cumprir a obrigação de, no prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias, isto a contar da assembleia-geral que aprovou a operação de incorporação, a admissão de suas ações à negociação no mercado secundário²⁸ quando envolver companhia aberta, sendo que, descumprida tal obrigação, confere-se ao acionista dissidente o prazo de mais 30 (trinta) dias para o exercício de seu direito de retirada.

Indaga-se da possibilidade de permanecer na companhia, mas sendo-lhe assegurado o direito de exigir judicialmente o cumprimento da obrigação.

No dizer de Rubens Requião (1995, p. 85)²⁹: “as debêntures, também chamadas obrigações ao portador, são títulos de crédito causais, que representam frações do valor de contrato de mútuo, com privilégio geral sobre os bens sociais ou garantia real sobre determinados bens, obtidos pelas sociedades anônimas no mercado de capitais”. Logo, debenturistas são os titulares destes títulos de crédito.

A Lei n.º 6.404/76³⁰ confere aos debenturistas o poder de se opor ao negócio de incorporação da companhia da qual seja credor nesta qualidade, cujo exercício é feito por meio de um órgão, a assembleia de debenturistas, especialmente convocada para este fim, a qual será dispensada se for assegurado aos debenturistas que desejarem, durante o prazo mínimo de 06 (seis) meses a contar da data de publicação das atas das assembleias de incorporação, o resgate das debêntures de que sejam titulares. Se houver a oposição da assembleia dos debenturistas ou não for aceita a promessa de resgate, não resta alternativa à assembleia a não ser o resgate antecipado de sua dívida.

O direito do credor prejudicado ocorre quando há alteração no seu crédito ou garantia, inclusive com diminuição de patrimônio integralizado na incorporadora. Uma vez conceituado o que se entende por “credor prejudicado”, deve ser percebido da legislação (LSA, art. 232), que remanesce a este credor o direito de ajuizamento de ação de anulação e o pleito de perdas e danos, quando possuir esta condição (credor) em momento anterior à operação.

O exercício deste direito deverá ser concretizado em até 60 (sessenta) dias depois de publicados os atos relativos à incorporação, sob pena de decadência, outrossim, caso a sociedade consigne a importância, a ação restará prejudicada e sendo ilíquida a dívida, poderá garantir a execução e suspender o processo de anulação.

Todavia, se ocorrer falência dentro deste mesmo prazo, qualquer credor, e não apenas o prejudicado, terá direito de pedir a separação patrimonial para receber seu crédito.

7 DA CISÃO: PROCEDIMENTO, DIREITOS E EFEITOS

Na cisão, pode ou não ocorrer a extinção da sociedade cindida, conforme se trata de cisão total ou parcial, sendo que o patrimônio da cindida será transposto para a receptora (se já existente) ou subscrição (sociedade nova).

Assim como na incorporação, a reorganização através da cisão compreende algumas fases, aqui se assemelhando em função da existência do protocolo, justificacão, laudo de avaliação e aprovação pela assembleia, que funcionará como assembleia da nova companhia (LSA, art. 229, § 2º).

Ocorre que na cisão total ou na cisão parcial com versão para sociedade a ser constituída, haverá uma manifestação unilateral da assembleia, enquanto que, havendo cisão parcial com versão para

sociedade pré-existente, tratar-se-á de ato bilateral, de natureza pré-contratual envolvendo a sociedade em cisão e a receptora.

Mencione-se que, em sendo nova a sociedade receptora, ou seja, não pré-existente, a assembleia da sociedade cindida também funcionará como assembleia da nova sociedade.

Sobre o aspecto da limitação da responsabilidade, analisando o disposto no art. 229, § 1º da LSA, Modesto Carvalhosa enuncia que:

No caso de cisão total, as sociedades beneficiárias respondem por todos os direitos e obrigações da sociedade cindida, e, portanto, extinta, estejam ou não relacionados no instrumento de protocolo. Essa responsabilidade é medida pelo valor comparativo entre um e outro patrimônio líquido transferido para as sociedades beneficiárias, a título de subscrição de capital. Assim, se a sociedade beneficiária "A" recebe 40% do patrimônio da totalmente cindida, e a sociedade beneficiária "B" recebe 60%, a cada uma cabe a responsabilidade pelas obrigações ocultas nessa mesma proporção, sem prejuízo da solidariedade instituída no art. 233.

Na cisão parcial pode ficar estipulado no protocolo que as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio responderão apenas pelas obrigações que lhes forem transferidas, sem solidariedade entre elas ou com a companhia cindida.³¹

A legislação não confere livre direito de retirada na cisão, como o faz no caso de incorporação. Para o exercício do direito de retirada, os acionistas deverão observar o disposto no art. 136, IX e art. 137, III, "a" e "b" da Lei n.º 6.404/76, modificada pela Lei n.º 10.303/2001, que reduz o direito de recesso dos acionistas, com reembolso do valor de suas ações, somente quando: 1) houver mudança do objeto social, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida; ou, 2) houver redução do dividendo obrigatório; ou ainda, 3) houver participação em grupo de sociedades.

Com relação aos direitos dos debenturistas, aplicar-se-á o disposto nos § 1º e § 2º do art. 231 da LSA, que determina a existência de solidariedade pelo resgate das debentures, entre a sociedade cindida e as sociedades que absorverem parcelas do seu patrimônio.

Em regra, dispõe a Lei n.º 6.404/76 (art. 233) que na cisão com extinção da companhia cindida (cisão total), as sociedades que absorverem parcelas do seu patrimônio responderão solida-

riamente pelas obrigações da companhia extinta. A companhia cindida que subsistir e as que absorverem parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente pelas obrigações da primeira anteriores à cisão.

Todavia, quando se tratar de cisão parcial, poderá ser estipulado que as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da companhia cindida serão responsáveis apenas pelas obrigações que lhes forem transferidas, sem solidariedade entre si ou com a companhia cindida.

Neste aspecto, disciplina a Lei n.º 6.404/76 que caberá aos credores anteriores ao ato de cisão, o direito de se opor à reorganização sem solidariedade e pertinente ao seu crédito, devendo, para tanto, notificar a sociedade no prazo de 90 (noventa) dias a contar da data da publicação dos atos da cisão.

Como se vê, há diferença quanto à reorganização por incorporação e cisão parcial, posto que na primeira hipótese, caberá aos sócios tão-só o direito de anulação por meio judicial (LSA, art. 232), enquanto que na cisão parcial trata-se do direito de oposição ao negócio (LSA, art. 233, parágrafo único). Com a formulação do pedido de oposição, pela ausência de solidariedade na cisão parcial, trará o efeito de suspender a eficácia do negócio, podendo resultar como solução, o pagamento antecipado do crédito ou a realização da solidariedade.

Resulta ainda, no caso de cisão com extinção da companhia cindida, que caberá aos administradores das sociedades que tiverem absorvido parcelas do seu patrimônio promover o arquivamento e publicação dos atos da operação, sendo que na cisão com versão parcial do patrimônio, esse dever caberá aos administradores da companhia cindida e da que absorver parcela do seu patrimônio.

Por fim, as ações integralizadas com parcelas de patrimônio da companhia cindida serão atribuídas a seus titulares, em substituição às extintas, na proporção das que possuíam; a atribuição em proporção diferente requer aprovação de todos os titulares, inclusive das ações sem direito a voto.

8 ASPECTOS REGISTRIS E TRANSPLADO PATRIMONIAL

A Instrução Normativa n.º 88, de 02 de agosto de 2001 expedida pelo DNRC – Departamento Nacional de Registro do Comércio, além de estabelecer bases conceituais sobre incorporação e cisão determina que se processem, como condição ao registro, das seguintes providências essenciais:

SEÇÃO II – DA INCORPORAÇÃO

Art. 8º Incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades, de tipos iguais ou diferentes,

são absorvidas por outra que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo ser deliberada na forma prevista para alteração do respectivo estatuto ou contrato social.

Art. 9º A incorporação de sociedade mercantil, de qualquer tipo jurídico, deverá obedecer aos seguintes procedimentos:

I - a assembléia geral extraordinária ou a alteração contratual da sociedade incorporadora deverá aprovar o protocolo, a justificação e o laudo de avaliação do patrimônio líquido da sociedade incorporada, elaborado por três peritos ou empresa especializada, e autorizar, quando for o caso, o aumento do capital com o valor do patrimônio líquido incorporado;

II - a assembléia geral extraordinária ou o instrumento de alteração contratual da sociedade incorporada, que aprovar o protocolo e a justificação, autorizará os seus administradores a praticarem os atos necessários à incorporação;

III - aprovados em assembléia geral extraordinária ou por alteração contratual da sociedade incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, devendo os administradores da incorporadora providenciar o arquivamento dos atos e sua publicação, quando couber.

Art. 10. Para o arquivamento dos atos de incorporação, além dos demais documentos formalmente exigidos, são necessários:

I - ata da assembléia geral extraordinária ou a alteração contratual da sociedade incorporadora com a aprovação do protocolo, da justificação, a nomeação de três peritos ou de empresa especializada, do laudo de avaliação, a versão do patrimônio líquido, o aumento do capital social, se for o caso, extinguindo-se a incorporada;

II - ata da assembléia geral extraordinária ou a alteração contratual da incorporada com a aprovação do protocolo, da justificação, e autorização aos administradores para praticarem os atos necessários à incorporação.

Art. 11. O protocolo, a justificação e o laudo de avaliação, quando não transcritos na ata ou na alteração contratual, serão apresentados como anexo.

Art. 12. As sociedades envolvidas na operação de incorporação que tenham sede em outra unidade da federação, deverão arquivar a requerimento

dos administradores da incorporadora na Junta Comercial da respectiva jurisdição os seus atos específicos:

I - na sede da incorporadora: o instrumento que deliberou a incorporação;

II - na sede da incorporada: o instrumento que deliberou a sua incorporação, instruído com certidão de arquivamento do ato da incorporadora, na Junta Comercial de sua sede.

SEÇÃO IV – CISÃO

Art. 19. A cisão é o processo pelo qual a sociedade, por deliberação tomada na forma prevista para alteração do estatuto ou contrato social, transfere todo ou parcela do seu patrimônio para sociedades existentes ou constituídas para este fim, com a extinção da sociedade cindida, se a versão for total, ou redução do capital, se parcial.

Art. 20. A cisão de sociedade mercantil, de qualquer tipo jurídico, deverá obedecer aos seguintes procedimentos:

I - Cisão Parcial para sociedade existente:

a) a sociedade, por sua assembléia geral extraordinária ou por alteração contratual, que absorver parcela do patrimônio de outra, deverá aprovar o protocolo e a justificação, nomear três peritos ou empresa especializada e autorizar o aumento do capital, se for o caso;

b) a sociedade que estiver sendo cindida, por sua assembléia geral extraordinária ou por alteração contratual, deverá aprovar o protocolo, a justificação, bem como autorizar seus administradores a praticarem os demais atos da cisão;

c) aprovado o laudo de avaliação pela sociedade receptora, efetivar-se-á a cisão, cabendo aos administradores das sociedades envolvidas o arquivamento dos respectivos atos e a sua publicação, quando couber.

II - Cisão Parcial para constituição de nova sociedade:

a) a ata de assembléia geral extraordinária ou a alteração contratual da sociedade cindida, que servirá como ato de constituição da nova sociedade, aprovará a justificação com os elementos de protocolo e o laudo de avaliação elaborado por três peritos ou empresa especializada, relativamente à parcela do patrimônio líquido a ser vertida para a sociedade em constituição;

b) os administradores da sociedade cindida e os da resultante da cisão providenciarão o arquivamento dos respectivos atos e sua publicação, quando couber.

III - Cisão total para sociedades existentes:

a) as sociedades que, por assembleia geral ou por alteração contratual, absorverem o total do patrimônio líquido da sociedade cindida, deverão aprovar o protocolo, a justificação e o laudo de avaliação, elaborado por três peritos ou empresa especializada e autorizar o aumento do capital, quando for o caso;

b) a sociedade cindida, por assembleia geral ou por alteração contratual, deverá aprovar o protocolo, a justificação, bem como autorizar seus administradores a praticarem os demais atos da cisão;

c) aprovado o laudo de avaliação pelas sociedades receptoras, efetivar-se-á a cisão, cabendo aos seus administradores o arquivamento dos atos de cisão e a sua publicação, quando couber.

IV - Cisão total - Constituição de Sociedades Novas:

a) a sociedade cindida, por assembleia geral ou alteração contratual, cuja ata ou instrumento de alteração contratual servirá de ato de constituição, aprovará a justificação com os elementos de protocolo e o laudo de avaliação elaborado por três peritos ou empresa especializada, relativamente ao patrimônio líquido que irá ser vertido para as novas sociedades;

b) os administradores das sociedades resultantes da cisão providenciarão o arquivamento dos atos da cisão e a sua publicação, quando couber.

Art. 21. Para o arquivamento dos atos de cisão, além dos documentos formalmente exigidos, são necessários:

I - Cisão para sociedade(s) existente(s):

a) Cisão Total

1. a ata da assembleia geral extraordinária ou a alteração contratual da sociedade cindida que aprovou a operação, com a justificação e o protocolo;

2. a ata de assembleia geral extraordinária ou a alteração contratual de cada sociedade que absorver o patrimônio da cindida, com a justificação, o protocolo, o laudo de avaliação e o aumento de capital.

b) Cisão Parcial

1. a ata da assembleia geral extraordinária ou a al-

teração contratual da sociedade cindida que aprovou a operação, com a justificação e o protocolo;

2. a ata de assembleia geral extraordinária ou a alteração contratual de cada sociedade que absorver parcela do patrimônio da cindida, com a justificação, o protocolo, o laudo de avaliação e o aumento de capital.

II - Cisão para Constituição de Nova(s) Sociedade(s):

a) Cisão Total

1. a ata de assembleia geral extraordinária ou a alteração contratual da sociedade cindida que aprovou a operação, a justificação com elementos do protocolo, a nomeação dos três peritos ou empresa especializada, a aprovação do laudo e a constituição da(s) nova(s) sociedade(s);

2. os atos constitutivos da(s) nova(s) sociedade(s).

b) Cisão Parcial

1. a ata da assembleia geral extraordinária ou a alteração contratual da sociedade cindida que aprovou a operação com a justificação, o protocolo e o laudo de avaliação;

2. os atos constitutivos da nova sociedade.

Art. 22. As sociedades envolvidas na operação de cisão que tenham sede em outras unidades da federação, deverão arquivar nas respectivas Juntas Comerciais os seguintes atos:

I - Cisão parcial para sociedade existente:

a) a sociedade cindida deverá arquivar, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, o ato que aprovou o protocolo da operação e a justificação;

b) a sociedade existente, que absorver parte do patrimônio vertido, arquivará, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, o ato que aprovou a operação, a justificação, o protocolo, a nomeação dos três peritos ou empresa especializada e o laudo de avaliação.

II - Cisão parcial para nova sociedade :

a) a sociedade cindida deverá arquivar, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, o ato que aprovou a justificação com os dados do protocolo e a nomeação dos três peritos ou da empresa especializada e o laudo de avaliação;

b) a sociedade nova deverá arquivar, na Junta Comercial de sua jurisdição, o ato de constituição, com o estatuto ou contrato social, acompanhado da justificação com os dados do protocolo .

III - Cisão total para novas sociedades:

a) a sociedade cindida deverá arquivar, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, o ato que aprovou a justificação com os dados do protocolo, a nomeação dos três peritos ou de empresa especializada e o laudo de avaliação;

b) as sociedades novas deverão arquivar, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, os atos de constituição, com o estatuto ou contrato social, acompanhado da justificação com os dados do protocolo.

IV - Cisão total para sociedades existentes:

a) a sociedade cindida deverá arquivar, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, o ato que aprovou o protocolo da cisão e a justificação;

b) as sociedades existentes deverão arquivar, na Junta Comercial da respectiva jurisdição, os atos que aprovaram a operação, o protocolo, a justificação e o laudo de avaliação.

Concretizado o registro perante o órgão de registro do comércio basta a sociedade sucessora extrair a competente certidão para apresentação junto aos demais órgãos registradores, a fim de concretizar a transmissão da propriedade patrimonial. Vale dizer, tal certidão será documento hábil para produzir efeitos perante o registro de imóveis e os órgãos de trânsito, por exemplo. Logo, se conclui que a Lei n.º 6.404/76³² atribuiu ao referido documento vale como título para traslado patrimonial perante os órgãos registradores próprios.

9 DISPOSIÇÕES TRIBUTÁRIAS

Como ensina o mestre Cunha Peixoto, os bens da sociedade incorporada entram para a incorporadora pelo mesmo processo de constituição da companhia, ou seja, por ato de subscrição. Não constitui, pois, cessão, troca ou compra. Trata-se de ato de contribuição para o capital social.³³

A Secretaria da Receita Federal³⁴ divulga a Constituição da República³⁵ ao dizer que a hipótese de transferência de patrimônio à sucessora, ocorrida em virtude de incorporação, fusão ou cisão, quando a substituição de ações ou de quotas se der na mesma proporção e valor das anteriormente possuídas, não se caracteriza como alienação nem está sujeito à incidência do imposto de renda.

Trata-se, pois, segundo a renomada doutrina tributarista de Machado (1998, p. 157)³⁶ de regra de imunidade tributária, pois, a “*imunidade é o obstáculo criado por uma norma da Constituição que impede a incidência de lei ordinária de tributação sobre determinado fato, ou em detrimento de determinada pessoa, ou categoria de pessoas*”.

Todavia, se a transferência se der por valor maior a diferença

se caracterizará como ganho de capital, passível de tributação (Lei n.º 9.249, de 1995, arts. 22 e 23, e PN CST n.º 39, de 1981).³⁷

Por óbvio, esta reorganização societária não implica em imunidade quanto aos tributos de responsabilidade das companhias envolvidas, tanto que o art. 132 do Código Tributário Nacional prescreve que a pessoa jurídica de direito privado que resultar de fusão, transformação ou incorporação de outra ou em outra é responsável pelos tributos devidos até à data do ato pelas pessoas jurídicas de direito privado fusionadas, transformadas ou incorporadas.

10 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A incorporação e a cisão são, assim como a transformação e a fusão, técnicas de reorganização de empresas. Ocorre que nestas últimas técnicas, tem-se que a transformação significa alteração do tipo societário, independentemente de dissolução e liquidação (LSA, art. 220), enquanto que a fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que sucederá em todos os direitos e obrigações (LSA, art. 228).

Às vezes, para solucionar questões envolvendo o interesse dos acionistas, da companhia e do próprio mercado, planeja-se e realiza-se a reestruturação societária, permitindo um melhor desempenho das companhias ou o atendimento a fins diretos de proteção ao mercado.

Tal reenquadramento, em especial na incorporação, resultará na concentração econômica, tendo em vista a superposição de estruturas. Exemplo de concentração clássico é o firmado por pela incorporadora Brasil Ecodiesel junto à incorporada Vanguarda Agropecuária, que passará a ser, conforme noticiado na imprensa³⁸, uma empresa mais diversificada (produtora de alimentos e biodiesel), portanto, ampliando seu espectro de atuação e densidade no mercado.

No que diz respeito à cisão, a lógica da desconcentração só se verifica nas empresas familiares, cujo intuito é limitado a partilha patrimonial.

Portanto, a cisão também é vista como técnica de concentração. Isto se explica quando é noticiado na mídia³⁹ que uma gigante como a HP- Hewlett-Packard Co. queira cindir-se para agregar junto com a firma britânica de software Autonomy Corp para o fim de implementar os negócios em computadores pessoais.

A legislação procura proteger os acionistas minoritários envolvidos e credores de forma geral, inserindo diversos direitos na LSA, em destaque o direito de oposição na cisão e o de anulação na incorporação, além de estabelecer bases sólidas e explicáveis com o protocolo, justificativa e laudo de avaliação por peritos, bem assim a aprovação pela assembleia das companhias envolvidas.

Portanto, a reorganização empresarial poderá possibilitar adequação de recursos e ampliar a competência das companhias.

11 REFERÊNCIAS

- AZAMBUJA, Darcy. *Teoria geral do Estado*. São Paulo: Editora Globo, 37ª ed. 1997.
- BATALHA, Wilson de Souza Campos & NETTO, Sílvia Marina L. Batalha de Rodrigues. *A nova lei das S.A.* São Paulo: Editora LTR, 1998.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. Rio de Janeiro: Editora Renovar. 7ª ed. 2001.
- BULGARELLI, Waldirio. *Fusões, incorporações e cisões de sociedades*. São Paulo: Editora Atlas. 1999.
- CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva. 4º vol. 2002.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Código comercial e legislação complementar anotados*. São Paulo: Editora Saraiva, 4ª edição, 2000.
- CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*. Belo Horizonte: Editora Del Rey. 2ª ed. 2003.
- CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estrutura de interesses nas sociedades anônimas: Hierarquia e conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários. <http://www.cvm.gov.br/indexpo.asp>. Acesso: 13 Ago. 2011.
- DNRC – Departamento Nacional de Registro do Comércio. Instrução Normativa n.º 88, de 02 de agosto de 2001 (*Dispõe sobre o arquivamento dos atos de transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades mercantis*). <http://www.dnrc.gov.br/Legislacao/normativa/in88.htm>. Acesso: 13 Ago. 2011.
- FILHO, Alfredo Lamy & PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Editora Forense, vol. II, 2009.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu & GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de contabilidade das sociedades por ações*. São Paulo: Editora Atlas. 5ª ed. 2000.
- LACOMBE, Francisco José Masset & HEILBORN, Gilberto Luiz José. *Administração: Princípios e Tendências*. São Paulo: Saraiva, 2003.
- MACHADO, Hugo de Brito. *Curso de direito tributário*. São Paulo: Malheiros Editores. 14ª ed. 1998.
- MAGALHAES, Roberto Barcellos. *Lei das S.A.: comentários por artigo*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos Editora. vol. II. 2ª ed. 1997.
- NETO, Alfredo Sérgio Lazzareschi. *Lei das sociedades por ações anotada*. São Paulo: Editora Saraiva. 2ª ed. 2008.
- PARAISO, Anna Luiza Prisco. *O direito de retirada na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris. 2ª ed. 2000.
- PIRES, Paulo Henrique Gonçalves. *Fusão, incorporação e cisão de sociedades e seus reflexos nos direitos reais imobiliários: Dissertação de Mestrado*. Faculdade de Direito Milton Campos: Nova Lima, 2010.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. Editora Saraiva: São Paulo. 2º vol. 20ª ed. 1995.
- TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário*. São Paulo: Editora Atlas. 2ª ed. 2009.
- WATERHOUSE, Price. *Reforma da lei das S.A.: Série legis-empresa*. São Paulo: Editora Atlas, 1998.

NOTAS DE FIM

1 Advogado. Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito Milton Campos. Pós-graduado em Direito Desportivo pela Universidade Anhanguera-Uniderp. Pós-graduado em Direito Público/Gestão Municipal pelo UNEC. Pós-graduado em Docência do Ensino Superior pela Rede Doc-tum de Ensino.

2 CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estrutura de interesses nas sociedades anônimas: Hierarquia e conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 310.

3 BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar. 7ª ed. 2001, p. 440.

4 BULGARELLI, Waldirio. *Fusões, incorporações e cisões de sociedades*. São Paulo: Editora Atlas. 1999, p.216.

5 CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*. Belo Horizonte: Editora Del Rey. 2ª ed. 2003, p. 473. O autor afirma: “Tanto a incorporação quanto a fusão e a cisão constituem modalidades de concentração de empresas. No Brasil, a cisão tem sido também utilizada como modalidade de desconcentração, para resolver problemas de empresas familiares com questões sucessórias mal resolvidas”.

6 CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva. 4º vol. 2002, p. 223.

7 Autarquia em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.

8 Art. 4º da Lei n.º 8.934, de 18 de novembro de 1994: O Departamento Nacional de Registro do Comércio (DNRC), criado pelos arts. 17, II, e 20 da Lei n.º 4.048, de 29 de dezembro de 1961, órgão integrante do Ministério da Indústria, do Comércio e do Turismo.

9 Art. 3º da Lei n.º 8.884/94: O Conselho Administrativo de Defesa Econô-

mica (CADE), órgão judicante com jurisdição em todo o território nacional, criado pela Lei nº 4.137, de 10 de setembro de 1962, passa a se constituir em autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça, com sede e foro no Distrito Federal, e atribuições previstas nesta lei.

10 Art. 223: nota 1c. São tipos de sociedades: (i) anônima; (ii) em comandita por ações; (iii) simples; (iv) em nome coletivo; (v) em comandita simples; (vi) limitada. As sociedades de capital autorizado e as de economia mista são espécies de um mesmo tipo societário (sociedade anônima).

11 Conforme anota Filho & Pedreira (2009, p. 1.749): “4. Companhias Abertas – Se a incorporação, fusão ou cisão envolve companhia aberta, as sociedades que a sucederem deverão obter o registro de companhia aberta e, se for o caso, promover a admissão das suas ações à negociação no mercado secundário, no prazo máximo de 120 dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a operação, observadas as normas baixadas pela CVM (art. 223, § 3º).”

12 LSA, art. 251: A companhia pode ser constituída, mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira.

13 Exposição de Motivos da LSA: “O objetivo é assegurar-lhes o conhecimento de todas as condições da operação, das repercussões que terá sobre os seus direitos, e do valor de reembolso que lhes caberá, caso prefiram usar do direito de retirada”.

14 BULGARELLI, Waldirio. Fusões, incorporações e cisões de sociedades. São Paulo: Editora Atlas. 1999, p. 212.

15 Princípio da indelegabilidade de poderes (LSA, art. 139).

16 CARVALHOSA (2002, p. 244). “*Nem pode a vontade deles, quebrada posteriormente, em face do acordo preliminar, ser suprida judicialmente*”.

17 Op. Cit., p. 247.

18 Aliás, a LSA estabelece no art. 226, § 3º, a referência a valor de mercado.

19 IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu & GELBCKE, Ernesto Rubens. Manual de contabilidade das sociedades por ações. São Paulo: Editora Atlas. 5ª ed. 2000, p. 467.

20 Lei n.º 6.404/76. Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembleia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença desubscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. § 1º Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembleia que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas. § 2º Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela assembleia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio da companhia,

competindo aos primeiros diretores cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão. § 3º Se a assembleia não aprovar a avaliação, ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia. § 4º Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor. § 5º Aplica-se à assembleia referida neste artigo o disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 115. § 6º Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

21 Deverá refletir o valor de mercado e não o valor do balanço, por relação associativa ao art. 226, § 3º e art. 264, *caput*, da LSA.

22 Op. cit., p. 244.

23 BATALHA, Wilson de Souza Campos & NETTO, Sílvia Marina L. Batalha de Rodrigues. A nova lei das S.A. São Paulo: Editora LTR, 1998, p. 173.

24 COELHO, Fábio Ulhoa. Código comercial e legislação complementar anotados. São Paulo: Editora Saraiva, 4ª edição, 2000, p. 763.

25 PIRES, Paulo Henrique Gonçalves. Fusão, incorporação e cisão de sociedades e seus reflexos nos direitos reais imobiliários: Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito Milton Campos: Nova Lima, 2010.

26 PARAISO, Anna Luiza Prisco. O direito de retirada na sociedade anônima. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris. 2ª ed. 2000, p. 94/95.

27 Conclusão da conjugação dos arts. 230, 137, IV da Lei n.º 6.404/76.

28 Conforme anota Waterhouse (1998, p. 41), o mercado secundário é aquele em que se realizam transferências de recursos e títulos entre investidores e/ou instituições.

29 REQUIÃO, Rubens. Curso de direito comercial. Editora Saraiva: São Paulo. 2º vol. 20ª ed. 1995, p. 85.

30 Art. 231.

31 Op. Cit. p. 294.

32 LSA, art. 234: A certidão, passada pelo registro do comércio, da incorporação, fusão ou cisão, é documento hábil para a averbação, nos registros públicos competentes, da sucessão, decorrente da operação, em bens, direitos e obrigações.

33 Modesto Carvalhosa, op. cit. p. 257.

34 <http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoajuridica/dipj/2005/per-gresp2005/pr212a231.htm>. Acesso em 10 set. 2011.

35 Art. 156. Compete aos Municípios instituir impostos sobre: II - trans-

missão “inter vivos”, a qualquer título, por ato oneroso, de bens imóveis, por natureza ou acessão física, e de direitos reais sobre imóveis, exceto os de garantia, bem como cessão de direitos a sua aquisição; § 2º - O imposto previsto no inciso II: I - não incide sobre a transmissão de bens ou direitos incorporados ao patrimônio de pessoa jurídica em realização de capital, nem sobre a transmissão de bens ou direitos decorrente de fusão, incorporação, cisão ou extinção de pessoa jurídica, salvo se, nesses casos, a atividade preponderante do adquirente for a compra e venda desses bens ou direitos, locação de bens imóveis ou arrendamento mercantil.

36 MACHADO, Hugo de Brito. Curso de direito tributário. São Paulo: Malheiros Editores. 14ª ed. 1998, p. 157.

37 <http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoajuridica/dipj/2005/per-gresp2005/pr212a231.htm>. Acesso 10 set. 2011.

38 <http://economia.ig.com.br/mercados/brasil+ecodiesel+aprova+incorporacao+da+vanguarda/n1597197647920.html>. Acesso em 10 set. 2011.

39 <http://online.wsj.com/article/SB10001424053111903639404576516993671071476.html>. Acesso em 10 set. 2011.