

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE DIREITO
DEPARTAMENTO DE DIREITO PRIVADO E PROCESSO CIVIL

DENNIS MARTINS DELLAMORA GARCIA

**A CISÃO PARCIAL DE SOCIEDADES ANÔNIMAS E OS SEUS EFEITOS SOBRE
OS DIREITOS DOS CREDORES**

Porto Alegre

2024

DENNIS MARTINS DELLAMORA GARCIA

**A CISÃO PARCIAL DE SOCIEDADES ANÔNIMAS E OS SEUS EFEITOS SOBRE
OS DIREITOS DOS CREDORES**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Departamento de Direito Privado e Processo Civil da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS, como requisito parcial para obtenção de grau de bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais.

Orientador: Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco

Porto Alegre

2024

CIP - Catalogação na Publicação

Dellamora , Dennis Martins

A cisão parcial de sociedades anônimas e os seus efeitos sobre os direitos dos credores / Dennis Martins Dellamora . -- 2024.

81 f.

Orientador: Gerson Luiz Carlos Branco.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) -- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Direito, Curso de Ciências Jurídicas e Sociais, Porto Alegre, BR-RS, 2024.

1. cisão parcial. 2. direito dos credores. 3. responsabilidade solidária. I. Branco, Gerson Luiz Carlos, orient. II. Título.

DENNIS MARTINS DELLAMORA GARCIA

**A CISÃO PARCIAL DE SOCIEDADES ANÔNIMAS E OS SEUS EFEITOS SOBRE
OS DIREITOS DOS CREDORES**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Departamento de Direito Privado e Processo Civil da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS, como requisito parcial para obtenção de grau de bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais.

Aprovado em 22 de fevereiro de 2024.

Conceito Atribuído: A.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco (orientador)
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Prof.^a Dr.^a Giovana Valentiniano Benetti
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Prof.^a Me. Amanda Lemos Dill
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Porto Alegre

2024

Dedico este trabalho aos meus pais.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus, por ter me concedido motivação, força e dedicação suficientes ao enfrentamento da graduação em Ciências Jurídicas e Sociais na Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), representada nesta monografia, resultante de inúmeras horas de estudos em que, após certo período, apenas a fé possuiu o poder de ajudar.

Após a dedicação a Deus, preceitua a fé cristã que se deve honrar pai e mãe (Êxodo, 20:12) – logo, expandindo esta referência também aos demais familiares, agradeço aos meus pais, Marina Martins da Silva e Carlos Roberto Dellamora Garcia, por todo carinho, atenção, amor e disposição que vocês me ofertam desde o dia em que eu nasci. Eu amo muito vocês!

E quando eu falo em amor, é impossível eu não agradecer também à minha namorada, Greicy Lucas Leite de Oliveira, por tudo o que ela fez (e faz) por mim desde o dia em que nos conhecemos. Estudar, trabalhar e se aperfeiçoar são vitais ao desenvolvimento, mas de nada adianta tudo isso sem possuir alguém para amar e ser amado. Eu te amo, minha futura esposa, e a perspectiva de passar a minha vida ao teu lado e de constituir uma família contigo faz todo o esforço valer à pena!

Há professores que são bons, há outros que são ótimos, mas um pequeno grupo destaca-se por ser inspirador. E com toda certeza neste grupo seletivo encontra-se o Professor Gerson Luiz Carlos Branco. Obrigado, Professor, pelos ensinamentos, pela paciência, pela dedicação e pelas horas disponibilizadas a mim desde 2022, na cadeira de Direito Empresarial III, em projetos de Iniciação Científica e na orientação desta monografia, eu jamais me esquecerei disso.

Aproveito o ensejo para agradecer aos meus Nobres amigos e colegas, Fernando Willig, Luan Vizioli, Matheus Brum e Daniel Millan pelos momentos em que passamos juntos nesta trajetória acadêmica que se iniciou em 2020. As provas difíceis, os trabalhos complexos e as disciplinas demandantes passarão, mas a amizade e a dedicação que temos uns para com os outros durarão para sempre.

A vida, às vezes, nos presenteia com bons colegas. Se tivermos sorte, nos dá amigos fiéis. Mas em raríssimas situações, ela nos dá irmãos. E não há melhor palavra para classificar o meu amigo Matheus Oliveira dos Santos Goulart do que esta: Irmão. Muito obrigado, Matheus, pelo apoio incondicional, pelos conselhos e pela motivação que a todo momento tu me disponibilizas. “O seu coração é uma casa de portas abertas. Amigo, você é o mais certo das horas incertas” (Roberto Carlos, 1977).

Por fim, mas não menos importante, gostaria de agradecer ao Colégio Nossa Senhora

da Glória, em que tive a honra de estudar com bolsa de estudos integral de 2004 a 2019, de me desenvolver, de ser presidente do Grêmio Estudantil Gloriense (GEG) e de ter participado de diversas oportunidades. Somos o reflexo da base que temos e o acadêmico que sou e o profissional que serei são consequências também da ótima formação que neste espaço eu tive e dos incontáveis momentos felizes que lá vivenciei. Muito obrigado!

“Será ou não será, Tomar uma de[-]cisão eis a questão, Acontecimentos parecidos, Fatos verdadeiros ou fatos mentirosos, Falsos descobertos.” (Carlos Drummond de Andrade).

RESUMO

A cisão parcial de sociedades anônimas apresenta-se como uma importante opção às companhias, na medida em que permite a segmentação de ativos e passivos, a expansão da área de atuação e a readequação do quadro de acionistas. Nesta operação, parcela de determinada sociedade anônima é transferida para uma ou mais sociedades, que respondem, em regra, de modo solidário com a cindida pelas dívidas contraídas em momento anterior à realização da cisão. Porém, o artigo 233, parágrafo único, da Lei n. 6.404/76 determina que às sociedades envolvidas cabe a opção de excluir esta responsabilidade solidária, mediante previsão no protocolo em que se realizar a cisão parcial. Esta previsão, todavia, pode vir a prejudicar eventuais credores, na medida em que, com a ocorrência deste procedimento e a correlata exclusão da responsabilidade solidária, o patrimônio do devedor original passa a ficar defasado, oferecendo menor garantia quanto ao cumprimento da obrigação. Verifica-se que estes, portanto, são os principais objetivos *in stricto* da presente monografia: analisar as especificidades do procedimento de cisão parcial e estudar os efeitos desta operação sobre os direitos dos credores constituídos em momento anterior à sua realização. Para tanto, no que tange à metodologia aplicada, lançou-se mão da revisão bibliográfica com viés qualitativo, em que foram analisados, além da já mencionada Lei n. 6.404/76, os demais ditames legais referentes ao assunto, sem prejuízo da jurisprudência relacionada e da doutrina especializada acerca do tema, cujos principais autores abordados foram Nelson Eizirik e Modesto Carvalhosa. Verificou-se, em síntese, que na cisão parcial de sociedades anônimas com previsão de exclusão da responsabilidade solidária das companhias envolvidas, o credor sofre diminuição de sua garantia patrimonial de adimplemento da dívida, visto que o dever de adimplir permanecerá sob a responsabilidade da sociedade cindida, que terá seu patrimônio original reduzido, ou passará exclusivamente à companhia resultante, cujo patrimônio não foi apresentado ao credor quando da realização do negócio jurídico original. Frente a estas questões, conclui-se que o artigo 233, parágrafo único, da Lei das S/A prevê como opção aos credores, nestas situações, a possibilidade de apresentar oposição no prazo decadencial de 90 dias, contados da realização do ato. Cabe destacar que esta manifestação suspende a eficácia da cisão parcial, mas que esta suspensão pode ser superada caso as sociedades voltem a apresentar responsabilidade solidária pelo crédito deste titular, adimplam a mencionada dívida ou ingressem em juízo com a competente ação de consignação em pagamento.

Palavras-chave: cisão parcial; direito dos credores; responsabilidade solidária; oposição.

ABSTRACT

The partial spin-off of public limited companies presents itself as an important option for companies, as it allows the segmentation of assets and liabilities, the expansion of the area of activity and the readjustment of the shareholder structure. In this operation, part of a given corporation is transferred to one or more companies, which are, as a rule, jointly and severally liable with the split company for debts incurred prior to the split. However, article 233, sole paragraph, of Law no. 6,404/76 determines that the companies involved have the option of excluding this joint and several liability, through provision in the protocol in which the partial split takes place. This prediction, however, may harm potential creditors, as, with the occurrence of this procedure and the related exclusion of joint and several liability, the original debtor's assets become outdated, offering less guarantee as to the fulfillment of the obligation. It appears that these, therefore, are the main objectives *in strict* of this monograph: to analyze the specificities of the partial spin-off procedure and to study the effects of this operation on the rights of creditors created prior to its completion. To this end, with regard to the methodology applied, a bibliographical review with a qualitative bias was used, in which, in addition to the aforementioned Law no. 6,404/76, other legal rulings relating to the subject, without prejudice to the related jurisprudence and specialized doctrine on the subject, whose main authors addressed were Nelson Eizirik and Modesto Carvalhosa. In summary, it was found that in the partial split of public limited companies with provision for exclusion of the joint and several liability of the companies involved, the creditor suffers a reduction in his equity guarantee of payment of the debt, since the duty to perform will remain under the responsibility of the company split, which will have its original assets reduced, or will pass exclusively to the resulting company, whose assets were not presented to the creditor when the original legal transaction was carried out. In view of these issues, it is concluded that article 233, sole paragraph, of the Brazilian Corporation Law provides as an option for creditors, in these situations, the possibility of presenting an opposition within the 90-day statute of limitations, counting from the date of the act. It is worth noting that this manifestation suspends the effectiveness of the partial spin-off, but that this suspension can be overcome if the companies again present joint and several liability for the credit of this holder, pay off the aforementioned debt or go to court with the competent consignment in payment action.

Keywords: partial spin-off; creditors' right; joint and several liability; opposition.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|-------------|--|
| CADE | Conselho Administrativo de Defesa Econômica |
| CND | Certidão Negativa de Débito |
| CVM | Comissão de Valores Mobiliários |
| DNRC | Departamento Nacional de Registro do Comércio |
| FGTS | Fundo de Garantia por Tempo de Serviço |
| INSS | Instituto Nacional de Seguro Social |
| KPMG | Klynveld Peat Marwick Goerdeler International Limited |
| Lei das S/A | Lei das Sociedades Anônimas |
| LSA | Lei das Sociedades Anônimas |
| M&A | Mergers and Acquisitions |
| PAS/CVM | Processo Administrativo Sancionador da Comissão de Valores Mobiliários |
| RDM | Revista Direito Mackenzie |
| SDE | Secretaria de Desenvolvimento Econômico |
| STF | Supremo Tribunal Federal |
| STJ | Superior Tribunal de Justiça |
| TJDFT | Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios |
| TJPR | Tribunal de Justiça do Paraná |
| TJRJ | Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro |
| TJRS | Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul |
| TJSP | Tribunal de Justiça de São Paulo |

SUMÁRIO

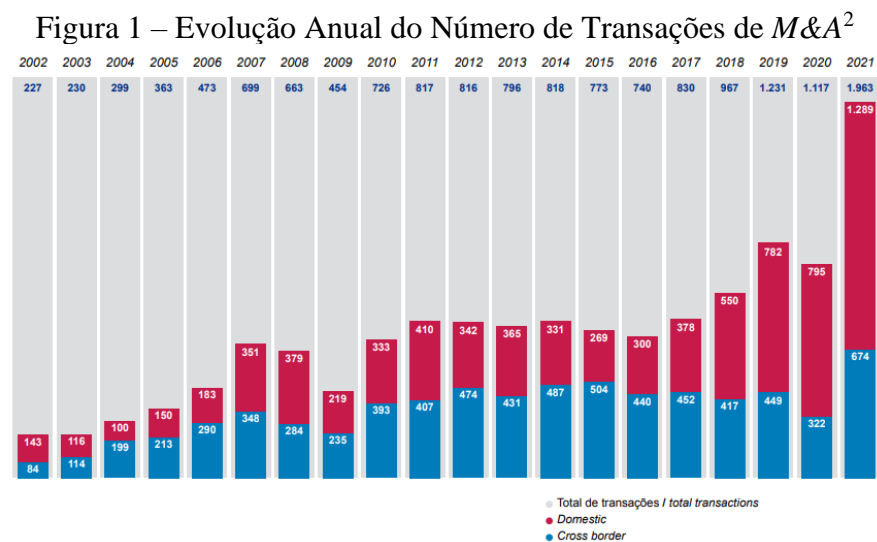
| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | INTRODUÇÃO | 12 |
| 2 | A CISÃO PARCIAL DE COMPANHIAS SOB A ÓTICA DA LEI N. 6.404/7615 | |
| 2.1 | Competência e processo | 17 |
| 2.2 | Sucessão da companhia aberta | 27 |
| 2.3 | Protocolo | 30 |
| 2.4 | Justificação | 38 |
| 2.5 | Averbação da sucessão e demais efeitos | 43 |
| 2.6 | Particularidades da cisão | 47 |
| 3 | OS EFEITOS DA CISÃO PARCIAL SOBRE OS DIREITOS DOS | |
| | CREDORES..... | 51 |
| 3.1 | Disciplina legislativa | 51 |
| 3.2 | Grau de proteção aos credores..... | 53 |
| 3.3 | Exclusão da solidariedade | 62 |
| 3.4 | Efeitos da oposição..... | 71 |
| 4 | CONCLUSÃO | 80 |
| | REFERÊNCIAS | 83 |

1 INTRODUÇÃO

O procedimento de cisão parcial de sociedades anônimas constitui valiosa ferramenta ao crescimento econômico e ao desenvolvimento empresarial das companhias, na medida em que possibilita a expansão da área de atuação e a readequação do quadro de acionistas, mediante a segmentação de ativos e passivos.

Em síntese, a cisão parcial consiste na transferência de parcela do patrimônio de determinada companhia para uma ou mais sociedades, que lhe sucedem em direitos e obrigações.

Possível exemplo da contemporaneidade desta operação extrai-se do seguinte gráfico, exposto ao *web site* da KPMG, que demonstra o aumento do número de operações de “fusões e aquisições” (ou “*M&A*”¹, fazendo uso da expressão em inglês) em solo brasileiro desde o princípio do presente século.



Fonte: KPMG (2022).

Apesar de se tratar de gráfico que aborde as operações de *M&A*, demonstra-se possível estabelecer a sua relação com a cisão parcial, na medida em que a maior parte dos procedimentos de aquisição societária é precedida ou realizada mediante esta operação, já que

¹ *M&A* significa *Mergers and Acquisitions* ou “fusões e aquisições” na tradução livre, expressão esta normalmente utilizada para se referir aos demais procedimentos, tais como a operação de cisão, conforme explicado ao corpo do texto.

² KPMG. **Pesquisa de fusões e aquisições 2016**. São Paulo: KPMG, 2022. Disponível em: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG_Fus%C3%B5es_e_Aquisi%C3%A7%C3%B5es-2021.pdf. Acesso em: 29 abril 2023.

nela se possibilita a segmentação de ativos para venda por meio da transferência de quotas ou ações.

Esse gráfico objetiva demonstrar um gradual aumento do número de operações de M&A (e a utilidade do tema objeto deste contrato, pois boa parte deu-se mediante o uso da ferramenta jurídica da cisão parcial), haja vista que, em 2002, o número de sua espécie geral de procedimentos foi de 227, ao passo que, já em 2021, ainda que em meio à pandemia da COVID-19, realizaram-se 1.963 destas operações, o que denota um aumento de cerca de 765% em sua ocorrência.

Com a realização da cisão parcial ocorre também, por consequência, a novação subjetiva das obrigações contraídas em momento anterior ao procedimento, já que se modifica o sujeito das relações obrigacionais, deixando de constar a parte original e passando a vincular pessoa jurídica diversa.

Na cisão parcial, a regra é que as sociedades envolvidas tornam-se responsáveis de modo solidário pelo adimplemento das obrigações anteriores à realização desta operação (artigo 233, *caput*, da Lei n. 6.404/76), cabendo-lhes, porém, excluir esta responsabilidade solidária, conforme determina o parágrafo único do artigo 233 da mencionada Lei.

Todavia, como o patrimônio do devedor torna-se garantia de cumprimento da obrigação em caso de inadimplemento da dívida, a cisão parcial em que se exclui tal responsabilidade solidária apresenta-se como um meio capaz de reduzir esta capacidade patrimonial.

Afinal, quando esta modalidade de cisão acontece: ou a companhia cindida responde pela integralidade da dívida, mas com o patrimônio reduzido, já que parcela foi transferida à sociedade beneficiária, ou a própria beneficiária responde pelo completo adimplemento do débito, não possuindo o credor nestes casos a garantia de que o patrimônio desta beneficiária é igual ou superior ao da devedora original.

Demonstra-se possível ocorrer nestes casos a utilização da cisão parcial como forma de se fraudar credores, visto que, com a exclusão da responsabilidade solidária pelo cumprimento da obrigação, a novação subjetiva pode acarretar em proposital diminuição da garantia patrimonial de adimplemento da dívida.

Desta forma, o objetivo *in lato sensu* desta monografia consiste em analisar as características do procedimento de cisão parcial, sendo que os objetivos *in stricto* classificam-se como o estudo da operação em si, a partir de suas características e peculiaridades, e de seus efeitos sobre terceiros credores, que podem ser prejudicados com a redução da garantia patrimonial.

Para tanto, no que tange à metodologia, lançou-se mão da revisão bibliográfica com viés qualitativo, em que foram analisados, além da já mencionada Lei n. 6.404/76, os demais ditames legislativos, sem prejuízo da jurisprudência relacionada e da doutrina especializada acerca do tema, possível de exemplificação através das obras dos Professores Modesto Carvalhosa, Nelson Eizirik, Mauro Brandão Lopes, Luiz Gastão Paes de Barros Leães e Achilles Bevilacqua.

2 A CISÃO PARCIAL DE COMPANHIAS SOB A ÓTICA DA LEI N. 6.404/76

Não havia no diploma de 1940 (Decreto-Lei n. 2.627/40), último anterior à legislação vigente, qualquer menção à cisão de sociedades, pois, conforme destaca Nelson Eizirik, exclusivamente se faziam presentes os procedimentos de fusão e incorporação de sociedades³.

Existia, porém, já naquele momento, a ocorrência de procedimentos semelhantes à cisão - como a transferência conjunta de ativos e de determinadas obrigações ou o trespasse, em que uma sociedade adquire o estabelecimento de outra sociedade, que continua existindo⁴ -, o que demonstra que já se apresentava a necessidade de tal regulamentação mesmo sem a correspondente previsão legal.

Ante ao disposto nesta legislação de 1940, relata Eizirik que ocorria na prática a reorganização empresarial, a partir da realocação societária, bem como era promovida a desconcentração empresarial⁵.

Achilles Bevilaqua⁶, em sua obra utilizada, destaca, em relação ao histórico legislativo da incorporação, que o Decreto-Lei n. 2.063, de 7 de março de 1940, definia em seu artigo 43 que era necessária a prévia autorização do Governo Federal para a realização da operação envolvendo companhias de seguro.

Na incorporação uma sociedade incorporada extingue-se e outra companhia incorporadora subsiste, ao passo que na fusão as duas sociedades extinguem-se visando à criação de uma terceira companhia.

O Decreto n. 22.456, de 10 de fevereiro de 1933, definiu em seu artigo 10 que a determinação da operação em assembleia geral extraordinária e por no mínimo metade do capital com direito a voto aplica-se também no caso de procedimentos envolvendo sociedades de capitalização.⁷

Ainda de acordo com Bevilaqua, o Decreto-Lei n. 9.229, de 3 de maio de 1946, por sua vez, concedia isenção de impostos, selos e taxas para as operações de transformação, incorporação ou fusão que envolvessem sociedades bancárias.

Neste diploma a incorporação foi adotada, mas a cisão continuou a não ser abordada, o que simbolizou um grave prejuízo às sociedades, já que se configura como um meio mais

³ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 199.

⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 203.

⁵ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 203.

⁶ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita porações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 149.

⁷ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita porações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 149.

viável e facilitado de realizar a transferência patrimonial entre companhias; com a edição do Decreto-Lei n. 1.182, de 1971, referente ao Plano Trienal e à política de concentração empresarial, tem-se que ocorreu a permissão de reavaliação dos ativos imobilizados das sociedades anônimas acima dos parâmetros regulares de correção monetária, o que se tornou delimitado independentemente do pagamento do Imposto de Renda, o que foi utilizado para promover estímulo à fusão e à incorporação⁸.

Como consequência desta medida, foi editado em 1974 o Decreto-Lei n. 1.338, que em seu artigo 23 revogou a carga fiscal das *holdings*, que passaram a se tornar isentas quanto ao desconto oriundo do Imposto sobre a Renda na Fonte⁹.

O diploma de 1976 (Lei n. 6.404/76) introduziu, segundo apresenta Nelson Eizirik, legislativamente a cisão no ordenamento jurídico brasileiro, tomando por base as legislações francesa (artigos 371 a 389 do Código Francês das Sociedades de 1966 e 254 a 265 do decreto de 1967) e argentina (artigos 82 a 88 do Decreto-Lei n. 19.550, de 1972)¹⁰.

Apesar de a lei brasileira possibilitar diversas formas de se realizar a cisão, em linhas gerais segue-se a legislação francesa, no sentido de que com a sua realização não há de se falar necessariamente na exclusão da sociedade cindida (vide a própria cisão parcial).

No Direito brasileiro ocorre a cisão total, com versão de todo patrimônio da cindida e posterior exclusão, e a cisão parcial, com versão de parte do patrimônio da cindida, que continua a subsistir com o patrimônio reduzido.

Tendo em vista que a cisão no Direito brasileiro abrange uma multiplicidade de personagens, pode ser *simples* quando apenas uma sociedade recebe o patrimônio da cindida ou *múltipla* quando mais de uma sociedade recebem tal patrimônio¹¹.

A lei brasileira permite ainda que o patrimônio seja transferido para uma sociedade já existente (cisão imprópria ou cisão com incorporação) ou para uma sociedade constituída justamente para este fim (cisão própria, com constituição da sociedade visando a este objetivo)¹².

De acordo com o apontado por Modesto Carvalhosa, a Lei n. 9.457/97 retirou do ordenamento jurídico brasileiro a possibilidade de se pleitear o direito de recesso nos procedimentos de cisão de sociedades, previsto nos artigos 136 e 137 da redação anterior do diploma de 1976, sob o argumento de que conferiria maior agilidade aos processos de

⁸ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 204.

⁹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 205.

¹⁰ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 205.

¹¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 205.

¹² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 206

privatização de sociedades de economia mista, bem como pelo fato de que diminuiria os direitos dos credores minoritários (os quais, sob a visão dos defensores da mudança à época, já possuiriam direitos em demasido)¹³.

Porém, a Lei n. 10.303 de 2001 concedeu nova redação ao inciso III do art. 137 da Lei das Sociedades Anônimas, permitindo o direito de recesso em determinadas situações do procedimento de cisão, fixadas com base na ideia de que o direito de recesso origina-se a partir de situações que modifiquem radicalmente as bases da nova sociedade.

O primeiro exemplo encontra-se previsto na alínea “a” do inciso III do art. 137 (introduzido pela Lei n. 10.303 de 2001) e consiste na mudança do objeto social da companhia resultante da cisão, havendo a exceção de não valer este direito de recesso caso a sociedade resultante exerça atividade preponderantemente coincidente com a da sociedade cindida.

A segunda situação, prevista na alínea “b” do inciso III do art. 137 (também introduzido pela Lei n. 10.303 de 2001), ocorre quando há redução do dividendo obrigatório, 50% do lucro líquido se não for regulamentado no estatuto ou no mínimo 25% caso o estatuto regulamente a matéria, quando as ações da companhia cindida são substituídas pelas ações da sociedade resultante da cisão¹⁴.

Estipula-se a ressalva de que, em caso de companhia fechada, qualquer redução do dividendo necessário concede ensejo ao direito de recesso, ao passo que na companhia aberta as ações preferenciais estão admitidas à negociação no mercado de capitais¹⁵.

2.1 Competência e processo

Define-se, inicialmente, que a cisão e a incorporação são muito utilizadas em procedimentos de reestruturação empresarial, ao passo que da fusão faz-se pouco uso, em virtude de seu caráter complexo e pouco prático, com a exclusão de duas pessoas jurídicas para a criação de uma nova¹⁶.

¹³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 235.

¹⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 235.

¹⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 237.

¹⁶ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.v. 3. p. 204.

Desta forma, por mais que seja utilizada corriqueiramente a palavra “fusão” para delimitar as diferentes modalidades de união de sociedades, a sua concepção em sentido estrito remete a uma modalidade específica, que se diferencia da cisão.

Afinal, historicamente, o capitalismo moderno acentua uma crescente concentração empresarial, conforme explicita Nelson Eizirik¹⁷, em decorrência da economia de escala em sociedades de grande porte, que diminuem os custos envolvidos (i), da necessidade de companhias com mais recursos e capitais para acompanhar as inovações tecnológicas (ii), da necessidade de se inovar e diferenciar produção e distribuição (iii) e do oferecimento de produtos e serviços a nível global (iv).

O processo de concentração mediante aquisição ou incorporação de outras sociedades, demonstra-se importante neste sentido, já que possui como motivos estratégicos a redução de custos (i), o aumento do poder de negociação (ii), a ocupação de novos mercados (iii), o compartilhamento de atividades e recursos (iv) e a terceirização de atividades industriais (v)¹⁸.

Figuram como motivo para a realização da operação também as razões de ordem tributária, pois com este processo de concentração a sociedade pode visar ao alcance de vantagens tributárias, especialmente em relação à compensação de prejuízos.

Afinal, quando duas companhias expõem lucratividade opostas, uma apresentando prejuízos e a outra lucros, a compensação dos lucros de uma com os prejuízos da outra pode ser alcançada pelo processo de cisão, o que também pode ocorrer por meio do planejamento tributário a partir desta reorganização societária.

Destaca-se, porém, que apesar de a cisão ser fruto da vontade dos sócios das sociedades envolvidas, esta autonomia privada cede espaço à ordem pública, visto que não pode resultar na ilícita concentração, que há de ser verificada pela Secretaria de Desenvolvimento Econômico (SDE) e pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)¹⁹.

Cisão, fusão e incorporação são, portanto, operações que ocorrem mediante mudança de seu tipo legal ou unificação, divisão ou criação de novas sociedades, já que, respeitada a ordem pública, as sociedades são livres para utilizarem os instrumentos legais como desejarem, ainda que mesclando diversas operações, a partir de sua continuidade empresarial.

¹⁷ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.v. 3. p. 204.

¹⁸ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.v. 3. p. 204.

¹⁹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.v. 3. p. 205.

Acentua-se, assim, que a liberdade contratual das sociedades deve prevalecer, mas que a lei brasileira impõe limites visando à proteção dos sócios minoritários e das demais partes relacionadas, por meio de normas cogentes.

Normas cogentes estas que definem o objeto da operação (i), regulam a ocorrência da assembleia geral (ii), delimitam a manifestação da vontade social e as condições do negócio (iii), disciplinam a formação do patrimônio líquido que formará o capital (iv), dispõem sobre a transferência do patrimônio a partir da sucessão universal (v), possibilitam ao acionista dissidente o direito de retirada (vi), condicionam o negócio à prévia aprovação dos debenturistas (vii), asseguram ao credor prejudicado ação para pleitear a anulação da operação (viii) e possibilitam ao credor, em caso de falência, pedir a separação do patrimônio para serem pagos os créditos a partir da respectiva massa (ix)²⁰.

De mais a mais, por meio da cisão, uma companhia transfere parcela de seu patrimônio para uma ou mais sociedades, que podem já ser existentes ou terem sido constituídas justamente para este fim, sendo que em caso de cisão total (versão de todo o patrimônio), ocorre a extinção da sociedade cindida, ao passo que se for cisão parcial (parte do patrimônio vertido para outra sociedade), não ocorrerá a extinção da sociedade cindida, mas a divisão de seu capital com a outra sociedade.

As sociedades que absorvem partes do patrimônio da cindida a sucedem em direitos e obrigações (artigo 233 da LSA), vinculação esta que define que a cisão deve ocorrer em prol do interesse social, podendo ser caracterizado abuso do poder de controle caso o controlador a realize para alcançar, para si ou outrem, vantagem indevida, com prejuízo aos demais acionistas, trabalhadores e investidores (artigo 117, §1º, alínea “b”, da Lei das Sociedades Anônimas).

Conforme demonstrado por Waldecy Lucena²¹, a operação de cisão de companhia aberta ou de sociedades ligadas deve ser divulgada à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que estipula as normas para tais operações, havendo a cisão de ser aprovada por quórum qualificado, conforme o artigo 136, inciso IX, da Lei n. 6.404/76, sendo prevista a matéria referente à competência e ao processo em si no artigo 223 da mencionada Lei²².

²⁰ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 204.

²¹ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 440.

²² Art. 223. A incorporação, fusão ou cisão podem ser operadas entre sociedades de tipos iguais ou diferentes e deverão ser deliberadas na forma prevista para a alteração dos respectivos estatutos ou contratos sociais.

§ 1º Nas operações em que houver criação de sociedade serão observadas as normas reguladoras da constituição das sociedades do seu tipo.

§ 2º Os sócios ou acionistas das sociedades incorporadas, fundidas ou cindidas receberão, diretamente da companhia emissora, as ações que lhes couberem.

Destaca-se que, conforme elucida o autor²³, a cisão pode ser realizada por sociedades que se classifiquem como companhia, limitada, em comandita por ações, em comandita simples, simples e em nome coletivo, podendo ocorrer entre sociedades com modalidades diversas, cabendo ressaltar que quando envolverem companhias aplica-se a Lei das S/A, mas quando envolvem outras sociedades se aplicaria o Código Civil – porém, como o Código silencia sobre as especificidades da cisão, aplica-se a Lei das S/A.

Em relação à sociedade em conta de participação, esta não pode realizar a cisão porque não possui personalidade jurídica, mas ao seu sócio ostensivo é permitido, pois todo o patrimônio da sociedade a ele pertence²⁴.

Determina-se, assim, que na cisão ocorre a extinção das ações ou quotas de uma ou mais sociedades, em que os sócios ou acionistas da sociedade cindida receberão as quotas ou ações que lhes couberem da companhia emissora, com base na relação de troca aprovada, considerando que se a sociedade resultante for companhia receberão ações e se for limitada, quotas.

O antigo acionista ou quotista não pode cobrar da nova sociedade os direitos estatutários ou contratuais que antes possuía em decorrência de suas ações ou quotas originais, visto que com a operação estas deixaram de existir, com os direitos políticos e patrimoniais passando a existir a partir do estatuto ou contrato da nova sociedade²⁵.

Em relação às deliberações que serão realizadas em assembleia-geral, conforme se exporá a seguir, tem-se que no procedimento de cisão total com a transferência do capital da cindida para duas ou mais sociedades novas, haverá uma assembleia geral para aprovação do protocolo e da justificação.

§ 3º Se a incorporação, fusão ou cisão envolverem companhia aberta, as sociedades que a sucederem serão também abertas, devendo obter o respectivo registro e, se for o caso, promover a admissão de negociação das novas ações no mercado secundário, no prazo máximo de cento e vinte dias, contados da data da assembleia-geral que aprovou a operação, observando as normas pertinentes baixadas pela Comissão de Valores Mobiliários. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 4º O descumprimento do previsto no parágrafo anterior dará ao acionista direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), nos trinta dias seguintes ao término do prazo nele referido, observado o disposto nos §§ 1º e 4º do art. 137. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997). BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

²³ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 440.

²⁴ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 440.

²⁵ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 441.

Além desta, acontecerá outra assembleia para nomeação dos peritos que farão a avaliação do patrimônio líquido, e uma terceira assembleia destinada à avaliação do laudo dos peritos e à constituição destas novas sociedades²⁶.

No caso de cisão parcial o procedimento é o mesmo, com a exceção de que ao fim não há a exclusão da sociedade parcialmente cindida, pois esta permanece existente, ainda que com o patrimônio reduzido.

Em se tratando de cisão total ou parcial com transferência do patrimônio para sociedades já existentes, há sistemática idêntica a da incorporação, com três assembleias gerais, uma das sociedades beneficiárias e duas da que houver de ser cindida²⁷.

Na sociedade que houver de ser cindida o quórum deliberativo das duas assembleias será o qualificado (art. 136, inciso IX, da LSA), ao passo que nas sociedades beneficiárias já existentes o quórum é a maioria absoluta (art. 129 da Lei das S/A).

Acerca do laudo de avaliação, este pode ser realizado por perito individual ou por sociedade especializada (arts. 227 e 228 da Lei n. 6.404/76), desde que devidamente inscritos nas respectivas ordens corporativas.

Conforme já referenciado, a Lei n. 6.404/76 inovou ao trazer à baila do ordenamento jurídico brasileiro a operação da cisão, que se divide em cisão total, quando todo o patrimônio da cindida é transferido para duas ou mais sociedades já existentes ou criadas justamente para este fim, e cisão parcial, em que apenas parcela do patrimônio da cindida é vertida para uma ou mais sociedades.

Conforme explicita Leães²⁸, em caso de a cisão ocorrer tendo por beneficiária sociedade nova, a operação será deliberada em assembleia geral da cindida, que funcionará como assembleia de constituição de companhia nova, ao passo que se o patrimônio for transferido para sociedade já existente ocorre rito similar ao da incorporação, com assembleias em ambas as sociedades.

A cisão consiste, portanto, na divisão do capital da sociedade cindida, pois se fosse apenas a diminuição do patrimônio não haveria propriamente cisão, mas sim venda de ativos, em que a adquirente se torna proprietária de parcela da sociedade alienada.

Desta forma, na cisão, ao contrário do que ocorre na venda de ativos, as parcelas do patrimônio são transferidas “diretamente” aos sócios e acionistas da sociedade cindida, que passam a exercer esta condição em relação à sociedade beneficiária.

²⁶ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 441.

²⁷ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 441.

²⁸ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1989. p. 114.

Realizada esta exigência de divisão do capital, a companhia cindida passa a ter ações extintas, sendo possível à sociedade realizar a cisão visando não apenas à divisão patrimonial, mas também a divisão de sócios conflitantes, a fim de que a sociedade possa ser reestruturada patrimonialmente e em seu quadro societário²⁹.

O artigo 229, § 5º, da Lei das S/A determina que, quando ocorrer a cisão da companhia, os acionistas das sociedades cindidas passarão a ser proprietários de ações da companhia beneficiária, na proporção das que antes possuíam.

Surgem dúvidas, portanto, se na cisão a todos os sócios da cindida deveria ser atribuída parcela da beneficiária e se a redistribuição precisa ocorrer na mesma e exata proporção em relação as quotas sociais e ações de que eram detentores em relação à companhia cindida.

Em relação à permanência de todos os acionistas, destaca-se que a letra da lei apenas confere a readequação do quadro societário da cindida, não precisando que a totalidade dos sócios ou acionistas da cindida encontrem-se inclusos na constituição societária ou de acionistas da sociedade beneficiária.

Afinal, o intuito deste dispositivo é tão somente delimitar que a readequação dos acionistas funciona como contrapartida nestas operações e que a distribuição das novas ações deve ocorrer diretamente aos acionistas da cindida e não à própria sociedade, como ocorre, por exemplo, na compra e venda de ativos entre companhias.

No que tange à proporcionalidade que deve haver entre a participação dos acionistas da cindida na sociedade beneficiária, ela não significa que todos os acionistas da cindida precisam manter exatamente a mesma e imutável proporção de ações ou quotas em relação à resultante da operação³⁰.

Verifica-se, assim, que o real significado do dispositivo vem no sentido de que se garanta com a cisão a igualitária representação do patrimônio transferido de uma sociedade para outra, ainda que de modo diferenciado quanto à representação em ações e ativos que esta parcela específica representa.

Afinal, conforme já referenciado, caso se optasse por realizar a transferência desproporcional, representando montante inferior ou superior ao correto, estaria a se falar em uma mera transferência de ativos ou emissão de capital sem lastro, visando a uma possível integralização fictícia.

²⁹ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1989. p. 114.

³⁰ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1989. p. 114.

O artigo 223, § 1º, da Lei n. 6.404/76 determina que a constituição da nova sociedade deve ser regulada pelas normas específicas de seu tipo, previstas na Lei das S/A, o que pode acontecer na cisão quando o patrimônio da cindida é transferido para uma sociedade criada justamente para este fim.

O § 2º do mencionado artigo 223, por sua vez, refere-se à troca de ações entre os acionistas e os sócios da sociedade cindida e da resultante da operação, podendo ocorrer não apenas entre duas companhias, mas entre sociedades de tipos diversos.

Por exemplo, se uma sociedade anônima realizasse o processo de cisão e resultasse como beneficiária uma sociedade limitada, ocorreria, por consequência, a realocação dos acionistas da cindida dentro o quadro societário da beneficiária, acarretando, assim, na troca de ações por quotas sociais.

Os §§ 3º e 4º do artigo 223 da Lei das S/A referem-se à possibilidade de se realizar a cisão de companhia aberta, cabendo destacar que estes dispositivos, introduzidos no ordenamento jurídico brasileiro a partir da Lei n. 9.457/1997, determinam que os administradores precisam registrar a companhia sucessora e, consoante o caso, realizar a admissão de negociação das ações da sociedade beneficiária no mercado secundário, em até 120 dias contados da assembleia geral que aprovou a operação.

Neste sentido, a Instrução CVM n. 358, de 3 de janeiro de 2002, revogada pela Resolução CVM n. 44/21, considera a cisão entre companhias ou sociedades ligadas como “*ato ou fato potencialmente relevantes*”, conforme o seu artigo 2º, parágrafo único, inciso VII³¹.

O artigo 223 da Lei n. 6.404/76 delimita os principais tópicos referentes à competência e ao processo, comuns às operações de cisão, fusão e incorporação, cabendo ressaltar, historicamente, que, conforme apontado por Modesto Carvalhosa³², nenhuma destas matérias era tratada no Código Comercial, passando a fusão, por exemplo, a integrar o ordenamento jurídico pátrio a partir do Decreto n. 434, de 1891.

³¹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 358, de 3 de janeiro de 2002**. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, revoga a Instrução CVM no 31, de 8 de fevereiro de 1984, a Instrução CVM no 69, de 8 de setembro de 1987, o art. 3º da Instrução CVM n° 229, de 16 de janeiro de 1995, o parágrafo único do art. 13 da Instrução CVM 202, de 6 de dezembro de 1993, e os arts. 3o a 11 da Instrução CVM no 299, de 9 de fevereiro de 1999, e dá outras providências. Brasília, DF: CVM, 2002. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst358.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2024.

³² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 246.

Estas previsões normativas que possibilitaram a concentração empresarial trazem à tona a dúvida referente ao procedimento de cisão ser classificado como um processo de concentração ou de desconcentração de sociedades.

A concepção de que a cisão é um processo de desassociação e não de congregação de sociedades aplica-se apenas à cisão de sociedades fechadas, a nível familiar, já que no âmbito das grandes companhias a cisão serve como fim à concentração, na medida em que afasta estrategicamente atividades que não se apresentam como interessantes ao desenvolvimento da companhia³³.

Nesta seara, a cisão é, em regra, um negócio jurídico desassociativo, em que a personalidade jurídica da companhia cindida será afetada a partir de um contrato plurilateral, que resultará na exclusão ou na diminuição patrimonial da companhia cindida, mas na permanência de sua estrutura jurídica.

A causa da cisão é a vontade válida e eficaz dos sócios da companhia cindida, mediante a qual se demonstra possível afetar (ou não) a sua personalidade jurídica, a depender se se trata de cisão total ou parcial.

Em relação aos efeitos, há de se considerar que o principal efeito da cisão total é a sucessão universal de todos os direitos, obrigações e responsabilidades assumidos pela sociedade cindida, ao passo que na cisão parcial o principal efeito é similar, mas com a possibilidade de se realizar convencional estipulação de quais obrigações serão transmitidas às demais sociedades³⁴.

O efeito indireto da cisão, todavia, é a concentração empresarial, passível de ocorrer no âmbito das companhias de médio e grande porte, especialmente nas situações em que se fizer necessário acomodar conflitos entre sócios decorrentes de dissídio ou de sucessão.

Em relação às sociedades anônimas, o *quórum* previsto será o qualificado, que se encontra disposto ao artigo 136, inciso IX, da Lei n. 6.404/76, sendo que as sociedades resultantes não precisam se classificar igualmente como sociedades anônimas, na medida em que se demonstra possível a sua definição consoante outros tipos societários.

Neste sentido, traz-se à tona o artigo 223, § 2º, da Lei das S/A, já que este dispositivo consagra a ocorrência de a reorganização societária desenvolver-se na configuração de novel sociedade e na realocação de sócios ou acionistas, o que permite não apenas a configuração redistributiva de ações, mas também de quotas sociais.

³³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 246.

³⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 246.

A Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999, já revogada pela Resolução CVM n. 78/22 dispunha sobre as especificidades envolvidas nos processos de cisão, fusão e incorporação de companhias abertas, sendo que esta instrução foi alterada pelas Instruções CVM n. 320/1999 e 349/2001³⁵.

A matéria foi abordada ainda pelo artigo 2º, parágrafo único, inciso VII, da Instrução CVM n. 358, de 3.12.1999, revogada pela Resolução CVM n. 44/21, que trazia à análise da Comissão as operações de cisão de companhias abertas, ainda que realizadas em consonância a todos os dispositivos legais e mediante correta deliberação em assembleia geral.

Especificamente em relação à fusão e à incorporação, tem-se que os atos societários destas operações que impliquem em concentração econômica devem receber a aprovação da Secretaria Nacional de Defesa Econômica, conforme previsto ao artigo 54, § 4º, da Lei n. 8.884/94, com redação dada pela Lei n. 9.021/95.

Segundo Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro, quando uma sociedade anônima realizar operação com outra sociedade de responsabilidade limitada, esta não precisa previamente se converter em sociedade anônima, pois é possível a realização da cisão entre sociedades de tipos diferentes³⁶.

A Instrução Normativa DNRC n. 88, de 2.8.2001 dispõe sobre o arquivamento dos atos referentes à cisão de sociedades mercantis, sendo que o artigo 1º da Instrução Normativa DNRC n. 89, de 2.8.2001, determina que nos atos de arquivamento deverão constar a Certidão de Quitação de Tributos e Contribuições Federais para com a Fazenda Nacional (emitida pela Receita Federal), a Certidão Negativa de Débito – CND (fornecida pelo Instituto Nacional do Seguro Social – INSS), o Certificado de Regularidade do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS (fornecido pela Caixa Econômica Federal) e a Certidão Negativa de Inscrição de Dívida Ativa da União, emitida pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional³⁷.

Conforme entendimento do Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios (TJDFT), o correto arquivamento e a correta publicidade dos atos referentes à cisão

³⁵ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999**. Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Brasília, DF: CVM, 1999. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst319.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2024.

³⁶ TEIXEIRA, Lacerda; GUERREIRO, Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo, Bushatsky, 1979. v. 2. p. 655.

³⁷ TEIXEIRA, Lacerda; GUERREIRO, Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo, Bushatsky, 1979. v. 2. p. 655.

configuram a produção dos efeitos em relação a terceiros, não se presumindo, em regra, ante a ausência de tais atos, que ocorreu o procedimento de cisão da companhia³⁸.

Trata-se originalmente de ação declaratória de nulidade movida pela sociedade Ramon Pinturas e Eletricidade Ltda. em face da instituição bancária HSBC – Bamerindus S.A., em que a Ré alegou ser parte ilegítima, na medida em que o contrato em análise teria sido firmado com o Banco Bamerindus e que a instituição HSBC – Bamerindus S.A. apenas havia adquirido parcela dos ativos e passivos, sem se constituir a cisão da sociedade.

Em seu voto vencedor, assim determina o Relator:

No que tange ao mérito do recurso, entendo que a alegação de notoriedade da sucessão do Banco Bamerindus do Brasil S/A pelo Apelado Banco HSBC Bamerindus S/A não pode ser acatada para a definição da condição da ação.

A transformação, incorporação ou fusão de sociedades anônimas são atos exaustivamente disciplinados na Lei de regência, com exigência de publicidade e documentação, com arquivamento no Registro de Comércio.

Impossível, pois, que se presuma que ocorreu a transferência de todo ativo e passivo do Banco Bamerindus do Brasil S/A para o Banco HSBC Bamerindus S/A, quando nenhuma certidão expedida pelo Registro de Comércio existe nos autos e a Apelada expressamente nega que tenha adquirido quaisquer direitos ou obrigações que se reportem ao contrato de financiamento sub judice (fl. 94).

Em verdade, às fls. 58/59 encontramos certidão expedida pela Junta Comercial do Paraná onde fica esclarecido que o Banco HSBC Bamerindus S/A é resultante da transformação de HMB Empreendimentos Ltda para Banco HSBC S/A e posterior alteração da denominação social para Banco HSBC Bamerindus S/A (fl. 64).³⁹

Logo, negou-se provimento à Apelação, na medida em que se fixou a tese segundo a qual a ausência dos atos de publicidade referentes à cisão não concede ensejo à mera presunção quanto a ocorrência do procedimento, que precisa ser realizado pela via oficial e de acordo com as disposições previstas na legislação.

Constitui ato abusivo do poder de controle, conforme previsto ao artigo 117, § 1º, alínea “b” da Lei das S/A realizar cisão com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, especialmente os minoritários.

No caso de acionista que exerce o direito de retirada na ocasião do procedimento de cisão, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) indica que o prazo de 120 dias é contado do último dia do prazo gerador do recesso, sendo aconselhável que a venda dos ativos seja realizada em bolsa ou em mercado de balcão, não havendo direito de preferência aos acionistas remanescentes⁴⁰.

³⁸ BRASIL. Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios (Terceira Turma). **AC 49.245/98**, Rel. Des. Angelo Passareli, Brasília, DF, 7 jun. 1999.

³⁹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios (Terceira Turma). **AC 49.245/98**, Rel. Des. Angelo Passareli, Brasília, DF, 7 jun. 1999.

⁴⁰ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer CVM/PJU n. 020-A/2002**. Brasília, DF: CVM, 2002.

Esta discussão exposta ao Parecer da CVM já havia sido apresentada pelo jurista Rodrigo de Oliveira Botelho Corrêa, quando da publicação da obra “Breves ponderações sobre o aparente conflito de normas que regem a substituição de acionistas dissidentes reembolsados”, bem como pelo professor Nelson Eizirik, quando da publicação da obra “Temas de Direito Societário”⁴¹.

Se a cisão envolver companhia aberta com sucessora classificada como sociedade limitada, o direito de recesso do acionista estará pré-constituído, perfazendo o único requisito a manifestação no prazo de trinta dias, contados a partir da ata que aprovar os atos da operação⁴².

2.2 Sucessão da companhia aberta

Determina Eizirik⁴³ que, no caso de cisão envolvendo companhia aberta, a sociedade resultante também deverá ser aberta, seguida a operação do registro e, se for o caso, da promoção e negociação de novas ações no mercado secundário.

A companhia sucessora precisa obter junto à CVM o registro da companhia aberta, e se as ações eram negociadas em mercado secundário precisa garantir no prazo de 120 dias a sua negociação no mesmo mercado⁴⁴.

Há ainda, por parte da sucessora, a obrigação de garantir condições institucionais semelhantes de liquidação⁴⁵, ou seja, se as ações eram negociadas no mercado de balcão o mesmo deverá ocorrer com as ações da sociedade resultante, por exemplo.

Quando a sociedade resultante for limitada, estará pré-constituído o direito do acionista mediante a sua manifestação no prazo de 30 dias contados da data em que ocorrer a publicação da ata que aprovar o protocolo ou a justificação (artigo 230 da Lei n. 6.404/76).

Esta norma visa garantir, portanto, que o acionista minoritário de uma companhia aberta que, por força da cisão, passa a ser sócio de companhia fechada, não tenha sua situação prejudicada, a partir da manutenção de suas condições anteriores de liquidez.

Todavia, esta norma não garante melhorias nas condições de liquidez, apenas a manutenção da situação anterior – logo, se um acionista minoritário era titular de ações de companhia aberta pela emissão pública de debêntures com ações que não eram negociadas no

⁴¹ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. São Paulo: Renovar, 2005. p. 339.

⁴² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. , v. 3. p. 223.

⁴³ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. , v. 3. p. 223.

⁴⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. , v. 3. p. 223.

⁴⁵ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. , v. 3. p. 224.

mercado secundário, não pode exigir que as novas ações da companhia resultante da operação tenham liquidez na Bolsa de Valores ou no mercado de balcão.

Devem ser mantidas, portanto, condições institucionais de liquidez semelhantes, se as ações eram negociadas na Bolsa de Valores o mesmo deve ocorrer com as novas ações, o que não implica em exata e imutável liquidez, pois estas são originadas a partir de outras variáveis que não estão sob o controle da companhia.

Caso a sociedade não se registre junto à CVM como companhia aberta no prazo de 120 dias contados da data da assembleia que aprovou a operação, o acionista possui o direito de recesso (retirar-se da companhia), em que o fato gerador de tal direito é a companhia sucessora não ter obtido no prazo legal o status de companhia aberta⁴⁶.

O prazo para o exercício deste direito, porém, não começa a correr a partir da publicação da ata da assembleia geral, mas sim do último dia que a companhia possuía para se registrar como companhia aberta (art. 137, inciso IV, da Lei n. 6.404/76).

Conforme explicita Modesto Carvalhosa, este direito de recesso pode ser exercido por todos os acionistas, mesmo os que votaram favoravelmente à operação, exceto quando ocorrer assembleia geral extraordinária para deliberar sobre a matéria, situação em que apenas os acionistas que não votaram favoravelmente poderão exercer este direito no prazo de 30 dias⁴⁷.

Outrossim, este direito de recesso visa possibilitar ao acionista o direito de não permanecer vinculado a uma nova sociedade diversa daquela em que havia ingressado, cabendo destacar que as decisões tomadas que conferem este direito ao recesso não são ilícitas e nem caracterizam abuso do poder de controle, sendo válidas e legítimas.

Logo, o reembolso aos acionistas não configura indenização pela prática de ato ilícito, devendo o reembolso ser previsto no estatuto e calculado com base no valor do patrimônio líquido ou no valor econômico da ação (art. 45 da LSA).

Salienta-se, assim, que a não abertura do capital no prazo legal não constitui ato ilícito, mas sim exercício de faculdade por parte dos acionistas, o que resulta na não decorrência de sanções na esfera cível ou administrativa ao acionista controlador e aos administradores⁴⁸.

A cisão pode ou não acarretar a exclusão da sociedade cindida, não se aplicando em nenhum dos casos a dissolução e a liquidação, pois a cisão pode ou não ser causa de extinção (art. 219, II, da LSA), sendo que na cisão não há prévia liquidação de débitos e obrigações

⁴⁶ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. , v. 3. p. 223.

⁴⁷ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 221.

⁴⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 221.

(art. 214 da Lei das S/A), visto que as obrigações da cindida são transmitidas às sociedades que lhe sucederam.

Mediante a sucessão universal, a sociedade resultante responde pelas dívidas contraídas em nome da cindida, na exata medida da parcela do patrimônio que lhes é transferida, cabendo destacar que o procedimento de cisão não desnatura a completa autonomia entre os patrimônios das sociedades (cindida ou resultante) e dos seus respectivos sócios⁴⁹.

A cisão possui três fases societárias, quais sejam, a transmissão da parcela do patrimônio da cindida às sociedades novas ou já existentes, a migração dos sócios ou acionistas da sociedade cindida para a sociedade beneficiária (podendo permanecer sócios da sociedade cindida, caso ela não seja extinta) e a extinção (ou não) da sociedade cindida.

A cisão, comparativamente, funciona como uma espécie de fusão às avessas, em que há o fracionamento da sociedade cindida e não a soma para o efeito de constituição de duas ou mais sociedade.

Em relação à incorporação, tem-se que neste caso uma sociedade absorve o patrimônio da outra, ao passo que a cisão também configura o seu oposto, pois o capital da cindida é desdobrado em vista da criação de uma sociedade nova ou da formação do capital da uma sociedade já existente.

A cisão pode ser realizada em razão de sua função subjetiva, visando acolher aos interesses individuais dos sócios ou acionistas, ou por meio de sua função objetiva, a partir de uma visão estratégica que vise proporcionar à sociedade melhores oportunidade de se posicionar ante a concorrência⁵⁰.

Peculiaridade da cisão é o fato de o subscritor do capital inicial (nova sociedade) ou do aumento (sociedades já existentes) não ser a sociedade cindida, mas sim os seus sócios e acionistas, o que representa uma apropriação real indireta⁵¹.

Na cisão total, o protocolo configura um ato de vontade social de natureza técnica que pode ser revogado em assembleia de acionistas, ao passo que na cisão parcial o protocolo pode configurar ato unilateral de vontade (se a sociedade beneficiária vier a ser criada para este fim) ou bilateral de vontade (se a sociedade beneficiária já for pré-constituída).

⁴⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 221.

⁵⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 221.

⁵¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 221.

Em suma, a cisão é um negócio plurilateral, na qual o patrimônio da sociedade cindida é dividido em parcelas que irão fazer parte da constituição de sociedades novas ou já existentes, a que segue a extinção (ou não) da companhia que foi cindida.

A causa da cisão é a intenção válida e eficaz dos sócios de realizar o fracionamento do capital da sociedade cindida em sociedades novas ou existentes; na cisão total a personalidade jurídica e o patrimônio da cindida são afetados, ao passo que na cisão parcial ocorre a manutenção da personalidade jurídica da cindida e apenas o seu patrimônio é afetado.

Efeito da cisão é a criação de novos vínculos entre os sócios, que podem ser totalmente diversos dos vínculos societários existentes na sociedade cindida em momento anterior à realização do procedimento⁵².

2.3 Protocolo

Quando da realização da cisão, há uma primeira fase, usualmente sigilosa, em que são negociadas e ajustadas as condições do procedimento, em que, após a sua realização, são assinados pelos representantes legais das sociedades um ou mais protocolos, que são os documentos que realizam a descrição das características essenciais da operação e que será submetido aos órgãos societários competentes (art. 224 da LSA).

Este protocolo não é um contrato, mas sim uma proposta de deliberação à assembleia, havendo a obrigação quando muito de sua apresentação aos acionistas para a competente deliberação, sendo previsto legislativamente ao artigo 224 da Lei n. 6.404/76⁵³.

⁵² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 221.

⁵³ 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. BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

Somente após a aprovação em assembleia passa o protocolo a vincular as partes, havendo de se aplicar então os ditames do Código Civil (arts. 427 a 435) referentes aos contratos, sendo que se for rejeitada a proposta, não há a formação do mencionado vínculo.

Caso a assembleia não aprove o protocolo, não há a responsabilidade pessoal dos administradores que o firmaram, exceto se extrapolarem suas funções ou agirem com culpa ou dolo, visando favorecer a si mesmos ou a terceiros que possam se valer de alguma forma da estipulação realizada a partir da operação⁵⁴.

Porém, mesmo não se configurando como um contrato, pode a companhia ser condenada a responder pelos danos oriundos do protocolo à outra sociedade, caso fique demonstrado que agiram contra a boa-fé objetiva, que há de ser delimitada como elemento balizador de fonte de deveres na esfera obrigacional, interpretação dos negócios jurídicos e estipulação acerca do exercício dos direitos.

Afinal, dentre os deveres de conduta da relação obrigacional, inclui-se o dever de não se criar infrutíferas expectativas, bem como representações temerárias ou infundadas, razão pela qual, caso assine um protocolo e mobilize a outra sociedade à realização da operação que não venha a ocorrer, pode a sociedade causadora do dano ser obrigada a oferecer a competente indenização⁵⁵.

Como embasamento, destaca-se o fato de sua ruptura acentuar-se em decorrência de envolver negociações em avançado estágio, imperando-se a necessidade, pois, de aplicação do artigo 422 do Código Civil, que garante a responsabilidade pré-contratual entre as partes.

O protocolo precisa receber a competente justificação, que se perfaz por meio dos motivos e fins da operação, das ações que os acionistas preferenciais receberão, da composição do capital após a operação e do valor do reembolso das ações por parte dos acionistas dissidentes (art. 224 da Lei das S/A).

Aprovados em assembleia-geral os protocolos, estes passam a vincular as partes, cabendo a ressalva de que precisam conter as informações mínimas referentes à formação da nova sociedade, além das demais condições necessárias à operação previstas na própria Lei n. 6.404/76⁵⁶.

Na cisão total há a extinção de uma ou mais sociedades (cindidas), em que as suas ações são substituídas pelas ações de outra sociedade, que absorve o seu patrimônio, substituindo-a em direitos e obrigações.

⁵⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 213. v. 3.

⁵⁵ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 213. v. 3.

⁵⁶ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 213. v. 3.

Já no caso de cisão parcial, embora a cindida não seja extinta, havendo ação com valor nominal, a transferência de parte do seu capital acarreta a extinção das ações correspondentes, que passam a ser substituídas pelas ações emitidas pela sociedade que absorveu esta parcela do seu patrimônio.

Estas informações devem constar no protocolo, com o número, a espécie e a classe das ações que serão atribuídas aos acionistas, em substituição às ações da sociedade cindida, que deixaram de existir quando da ocorrência da cisão, não havendo, conforme referido anteriormente, a possibilidade destes acionistas manterem os direitos políticos que possuíam junto à companhia extinta.

A definição do quanto será atribuído a cada sócio da sociedade cindida será realizada em assembleia-geral, não podendo o titular das antigas quotas/ações reivindicar os direitos políticos e patrimoniais de que antes era titular, visto que aquelas ações deixaram de existir.

Conclui-se, então, que os acionistas podem vir a serem titulares de direitos diversos daqueles a que eram anteriormente, independentemente de sua vontade, o que se classifica como um caso de sub-rogação real legal, já que o próprio ordenamento jurídico delimita os contornos desta readequação societária⁵⁷.

Para a estipulação desta substituição de ativos não há critério específico previsto na legislação, valendo a vontade negocial da sociedade, mas é necessário que os administradores façam uso de critérios relacionados à sociedade e às suas características, a fim de não prejudicar os sócios minoritários.

Presume-se, assim, que os administradores irão buscar a melhor e mais vantajosa opção à sociedade, visto que a própria legislação veda a utilização desta operação visando a benefícios pessoais e indevidos, conforme delimitado ao artigo 117, § 1º, da Lei das Sociedades Anônimas.

No protocolo precisam ainda constar as informações sobre os critérios de avaliação do patrimônio líquido das sociedades e a data de sua avaliação, sem prejuízo da determinação acerca dos critérios que serão utilizados para se atualizar o cálculo no lapso temporal que seguirá ao momento da estipulação do valor⁵⁸.

Define-se que, em caso de companhia aberta, não pode o acionista controlador votar caso a relação de troca lhe seja mais favorável do que aos demais acionistas, visto que não

⁵⁷ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 213. v. 3.

⁵⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

pode ocorrer o seu “benefício particular” (art. 115, § 1º, da LSA), razão pela qual ao acionista controlador aplica-se uma relação de troca diferenciada.

Situação especial é quando uma das sociedades possui ações ou quotas da outra e estes não são extintos, passando a sociedade que realiza o procedimento a ser titular de ações de sua própria emissão, que não se enquadra na vedação do artigo 30, pois não ocorre a restituição do capital aos acionistas, mas sim a consolidação destes ativos patrimoniais na própria sociedade⁵⁹.

Nestes casos, ou as ações ou quotas são extintas, ou são substituídas por ações em tesouraria até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal (art. 226, §1º, da Lei das Sociedades Anônimas).

Em relação ao aumento do capital da sociedade a partir da cisão, serão utilizados dois critérios, quais sejam, o valor do patrimônio líquido correspondente às ações que serão criadas e a parcela do preço de emissão das ações que serão destinadas à formação do capital⁶⁰.

Salienta-se que só é aprovada a operação caso se determine pelos peritos que o valor do patrimônio que virá a ser capital social é no mínimo igual ao valor do capital a realizar (art. 226, *caput*, da Lei das S/A) e que não há direito de preferência para os acionistas em decorrência do aumento de capital.

Acompanha o protocolo os projetos de estatuto das novas sociedades, que especificarão os novos direitos atribuídos aos sócios, que se não concordarem possuem o direito de retirada, devendo ainda o protocolo especificar os ativos e passivos que irão compor os patrimônios destas sociedades.

Faz-se mister evidenciar que os critérios legais dos protocolos são mínimos, sendo aconselhável se esmiuçar e detalhar todos os elementos, havendo de se salientar que a data-base da avaliação seja anterior à ocorrência da assembleia-geral em que irá se deliberar sobre o assunto⁶¹.

Afinal, por mais que teoricamente apenas a aprovação do protocolo em assembleia determine o vínculo entre as partes, como a avaliação ocorre em momento anterior, tem-se que na prática as decisões dos acionistas possuem efeito retroativo.

⁵⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

⁶⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

⁶¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

Nestes casos, considera-se a data-base e não a data da assembleia em que se delimitou o protocolo, havendo de se considerar para tanto que os valores não determinados (mas determináveis) poderão ser indicados por estimativa, que não vinculam as partes e que poderão ser alterados mediante o fornecimento das relativas variações⁶².

Ocorre em certas situações a assinatura de um “acordo de cisão”, que não constitui protocolo ou justificação da cisão, mas um documento preliminar assinado pelos acionistas comprovando que eles estão de acordo à realização do procedimento.

Porém, mesmo em caso de preencherem todos os elementos da operação que se pretende implementar, não são passíveis de execução específica⁶³.

Afinal, a manifestação do acionista é exposta apenas em assembleia-geral, sendo estas delimitações anteriores, ainda que escritas, sempre retratáveis, o que concede ensejo à sua desconsideração na cisão.

Por consequência, torna-se impossível também que uma decisão judicial ou arbitral venha a suprir esta manifestação de vontade, que é ilegítima por ter sido exposta em um contrato preliminar e não no momento certo, que seria a assembleia-geral⁶⁴.

Waldecy Lucena entende que, por ser a cisão um procedimento de natureza contratual, o protocolo qualificar-se-ia como um pré-contrato ou um contrato preliminar, que pode ser convolado em contrato definitivo a partir da aprovação do documento na assembleia geral da sociedade optante pela realização do procedimento⁶⁵.

Em relação às responsabilidades geradas pelo protocolo, há de se considerar primeiramente que este é elaborado e firmado, de modo conjunto, pelos órgãos de administração, não sendo pacífica a afirmação de que qualquer sócio poderia apresentar tal documento.

Lucena⁶⁶, por exemplo, acredita que os sócios só poderão confeccionar o protocolo quando atuarem como gerentes ou administradores da sociedade cindida, sem prejuízo de entendimento diverso segundo o qual, em razão do caráter aberto da legislação, que não delimita o corrente tema, a simples caracterização de sócio já seria suficiente à escrita e posterior apresentação do documento em assembleia.

⁶² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

⁶³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

⁶⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 226.

⁶⁵ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁶⁶ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

Menciona-se que o administrador, ao firmar o protocolo, não responde pessoalmente pelos prejuízos causados às demais companhias envolvidas caso seja negado em assembleia o documento, já que o administrador beneficia-se, neste caso, pela norma do *business judgment rule*⁶⁷ (“regra da decisão empresarial”, no Direito português⁶⁸).

Apesar de esta concepção já ser pacífica na doutrina brasileira, é possível e recomendável às sociedades, *ad cautelam*, delimitarem, no próprio protocolo, a estipulação de que sua eventual não aprovação em assembleia não gerará qualquer efeito, pois o direito não fora criado com a apresentação do protocolo, visto que a deliberação somente será realizada em assembleia geral.

Dentre os requisitos que precisam constar no protocolo, verifica-se que o artigo 224 da Lei n. 6.404/76, em seus incisos, define o conteúdo que deve constar no documento, que não são exaustivos, visto que os incisos I a VI são obrigatórios, ao passo que o inciso VII deixa em aberto as demais informações que podem constar no protocolo.

Todavia, de acordo com o próprio enunciado do *caput* deste artigo, apenas são obrigatórios estes requisitos no caso de cisão com versão do patrimônio em sociedade já existente, o que se justifica pelo fato de o artigo 229, § 2º, da Lei das S/A já determinar, nos casos de o patrimônio ser vertido para sociedade nova, os mesmos requisitos quanto ao protocolo também desta companhia.

O protocolo, quando aprovado na assembleia geral dos sócios ou acionistas, passa de provisório e condicional à estável e definitivo, aos moldes do previsto ao artigo 229, §§ 2º a 4º, da LSA.

Até ser apresentado em assembleia geral, pode o protocolo ser alterado pelos administradores da sociedade, não cabendo à sociedade alterar parcialmente o protocolo, recusando algumas cláusulas e aceitando as demais, o acabará por gerar a ineficácia da deliberação que a assembleia houver realizado a respeito⁶⁹.

⁶⁷ Regra que vincula os atos da sociedade às deliberações realizadas pelo sócio e acionistas, conforme a competência de cada órgão societário e os melhores interesses da empresa. No Direito brasileiro, a legislação confere tal autonomia aos administradores, dispondo ainda, no artigo 159, § 6º, da Lei n. 6.404/76 que “*O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia*” BRASIL. **Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

⁶⁸ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁶⁹ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

Como argumento para tal impossibilidade, destaca Waldecy Lucena⁷⁰ que se basearia no fato de a operação projetada entre as sociedades ser uma e indivisível, construída mediante pontos de equilíbrio econômicos e jurídicos, o que se desalinhará caso se modificasse apenas determinados elementos do pré-contrato envolvido em tal procedimento.

Contudo, destaca-se que esta visão não impossibilita de, ante a não aprovação do protocolo, ser confeccionado novo protocolo, este sim mesclando elementos anteriores e novas características, que será deliberado em assembleia geral.

O artigo 224, em seus respectivos incisos, apresenta os requisitos que devem estar presentes quando do detalhamento do protocolo, características estas que são relacionadas às ações distribuídas, aos elementos que formarão o ativo e o passivo, aos critérios de avaliação do patrimônio líquido, dentre outros.

O protocolo é caracterizado, portanto, como convenção de natureza pré-contratual, que manifesta e vincula a sociedade ao procedimento, sendo que este documento deve ser aprovado em assembleia geral, mas com efeitos próprios e autônomos no que diz respeito à responsabilidade pela efetivação de seus termos⁷¹.

Este documento funciona, assim, como um pacto necessário e plurilateral, em que é realizada a deliberação dos sócios acerca das características essenciais do negócio jurídico, que deve ser dotado de publicidade.

No que tange a esta natureza jurídica, Modesto Carvalhosa⁷² já defendia que se trata de um pré-contrato que contém, simultaneamente, elementos de bilateralidade quanto à atividade-meio e pluralidade quanto à atividade-fim, não representando a simples vontade dos administradores, mas sim um conjunto de decisões que será posto à votação e deliberação em assembleia geral pelos sócios das sociedades envolvidas.

Conclui-se, portanto, que o motivo do procedimento seria o elemento circunstancial que fornece base às deliberações e à exposição da vontade dos sócios, sendo vinculado ao seu caráter subjetivo, diferentemente do que ocorre com a causa do negócio de cisão, que perfaz o polo objetivo do negócio, conferindo à operação tipicidade e delimitando os limites de sua licitude.

Conforme referenciado anteriormente, o protocolo é constituído por elementos de bilateralidade e plurilateralidade, sendo este em relação à atividade-fim, a finalidade da operação, e aquele referente à vinculação pré-contratual existente entre as partes do negócio

⁷⁰ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 457.

⁷¹ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁷² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 248.

jurídico, que constitui uma obrigação de fazer, a qual, quando não cumprida, pode acabar ocasionando o dever de indenização.

Como o protocolo constitui vínculo pré-contratual, eventual demanda judicial visando à condenação por perdas e danos não poderia ser cumulada, por exemplo, com pedido de cumprimento da obrigação de fazer mediante estipulação de medida coercitiva, visto que, justamente por se tratar de espécie de pré-contrato, os termos dispostos poderão ser substituídos pelas deliberações em assembleia geral⁷³.

Cabe mencionar que, mesmo nestas situações, a indenização por perdas e danos só é cabível quando não cumpridas pela sociedade as obrigações de fazer estipuladas no protocolo e não pela sua não aprovação, visto que é direito dos sócios e acionistas deliberar *in contrario sensu* ao definido no protocolo, quando verificada discordância com os termos neste documento propostos e apresentados.

Desta forma, o protocolo pode ser extinto de diversas maneiras, quais sejam, pela não aprovação em assembleia pelo quadro societário, pela aprovação que concede ensejo ao início da operação e pelo inadimplemento da obrigação de fazer por parte de uma das sociedades pactuantes.

Todavia, em assembleia, os sócios possuem competência para deliberarem sobre o protocolo, alterando os seus termos, o que desencadeará na obrigação de o realizar “por completo”, visto que não cabe aos sócios apenas recusar certas partes do protocolo e aceitar outras⁷⁴, não sendo proibido, porém, em oportunidade futura, a apresentação dos mesmos termos já pactuados nas tentativas anteriores de cisão.

Os administradores não são responsáveis pela não aprovação do protocolo, exceto quando se verificar que existem elementos faltantes, excetuando-se que permanece responsável pelo não cumprimento das obrigações quanto ao laudo e a convocação da assembleia geral⁷⁵.

Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999, já revogada pela Resolução CVM n. 78/22, dispunha sobre as especificidades envolvidas nos processos de cisão, fusão e incorporação de companhias abertas, sendo que esta instrução foi alterada pelas Instruções CVM n. 320/1999 e 349/2001⁷⁶.

⁷³ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁷⁴ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁷⁵ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁷⁶ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999**. Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Brasília, DF: CVM, 1999. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst319.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2024.

Conforme estudado anteriormente, para Modesto Carvalhosa⁷⁷, o protocolo constitui um vínculo pré-contratual entre as partes, ocasionando o dever de indenizar pelas perdas e danos decorrentes do descumprimento, mas não a prestação forçada e coercitiva do dever de adimplir a obrigação de fazer. Já para Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro, o protocolo não é vinculativo, dependendo de posterior aprovação por parte da Assembleia Geral.

Tem-se por vital o cumprimento de todos os requisitos previstos entre os incisos I e VI do artigo 224 da Lei n. 6.404/76, podendo ainda, em análise ao inciso VII do mencionado artigo, existir outros elementos adicionais passíveis de inclusão no referido protocolo.

Não sendo o protocolo aprovado em assembleia geral, os administradores não responderão por prejuízos, na medida em que terão agido dentro de suas atribuições, da mesma forma que os sócios ou acionistas, que apenas exerceram o seu direito a voto - os administradores apenas responderão em caso de dolo ou culpa na celebração do protocolo, sendo subjetiva a sua responsabilidade pelos danos causados⁷⁸.

A não divulgação imediata de aviso de fato relevante relacionado ao procedimento de cisão configura violação ao artigo 224, inciso I, da Lei n. 6.404/76 e ao artigo 2º da Instrução CVM n. 31/84, conforme entendimento da decisão extraída ao PAS CVM n. RJ2002/1415, julgado em 17.2.2005⁷⁹.

A lei não exige que sejam emitidas ações idênticas às da sociedade cindida ou que assegurem o mesmo direito e os valores estimativos do protocolo não vinculam a parte⁸⁰, pois o documento estipula as bases da operação, não servindo como parâmetro à fixação de um valor imutável.

2.4 Justificação

A cisão deve ser aprovada em assembleia-geral pelas sociedades competentes, que constitui o órgão máximo da companhia e não pode delegar para outro órgão a deliberação quanto à decisão envolvendo esta matéria.

⁷⁷ TEIXEIRA, Lacerda e GUERREIRO, Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. v. 2. p. 659.

⁷⁸ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

⁷⁹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **PAS CVM n. RJ2002/1415**. Rel. Eli Loria, Brasília, DF, 17 fev. 2005. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2004/20041214_R1/20041214_D03.html. Acesso em: 31 jan. 2024.

⁸⁰ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 452.

Nesta assembleia-geral, a matéria ainda deve ser aprovada por acionistas que representem no mínimo metade das ações com direito a voto, salvo se o próprio estatuto exigir quórum maior (art. 136, inciso IX, da Lei n. 6.404/76).

A assembleia-geral possui liberdade para aprovar ou não o protocolo apresentado, que só irá vincular as partes após a referida aprovação, sendo que o protocolo não precisa necessariamente ser redigido pela administração ou pela diretoria, pois a interpretação do artigo 224 da própria Lei das S.A garante a possibilidade de também ser escrito pelos próprios sócios.

Todavia, o protocolo deve ainda ser acompanhado da justificação que demonstre ser viável à sociedade a realização da cisão, sendo que na prática quando não se trata de companhia aberta esta justificação passa a ser mero instrumento burocrático, apenas necessário ao cumprimento dos elementos previstos entre os incisos I a IV do referido artigo 136.

Dentre estes elementos⁸¹, destacam-se determinados fins de ordem econômica, quais sejam a redução de custos, as economias de escala, a diversificação de produção e a distribuição de serviços em escala global.

E, em relação às motivações estratégicas, consoante previsto pelo Professor Nelson Eizirik, usualmente imperam a existência de sinergia entre ambas as sociedades, a ocupação de novos mercados, o compartilhamento de atividades e recursos e os benefícios fiscais⁸².

A justificação, porém, precisa demonstrar o interesse da própria sociedade e descrever as ações que caberão aos acionistas preferenciais, levando-se em consideração que nenhum acionista da antiga sociedade pode pleitear da nova sociedade os seus “antigos” direitos de modo idêntico, visto que com a realização da operação os seus direitos políticos e patrimoniais são definidos a partir do estatuto ou do contrato social da nova sociedade constituída⁸³.

Consequência desta definição é que as ações preferenciais extintas podem ser substituídas por ações ordinárias ou preferenciais com outras vantagens, que não podem ser substituídas de modo discricionário, mas devem atender aos interesses da própria sociedade - por exemplo, a companhia ter uma única classe de ações preferenciais.

⁸¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 216.

⁸² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 216.

⁸³ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 216.

Neste sentido, determina-se ainda que por falta de previsão legal não há de se realizar a aprovação dos acionistas preferencialistas em assembleia especial, ainda que as modificações sejam “para pior”.

Outrossim, a justificação na cisão deve especificar como ficará a composição do capital da nova sociedade, segundo espécies e classes de ações que o compõe, além da determinação do valor de reembolso de que serão titulares os acionistas dissidentes (art. 225 da Lei n. 6.404/76).

Conclui-se, pois, que o valor do reembolso, conforme previsão estatutária, poderá ser ou o do patrimônio líquido contábil ou o valor econômico das ações apurado em avaliação, podendo também os acionistas dissidentes lançarem mão de seu direito de recesso quando a cisão ocasionar mudança do objeto social, redução do dividendo obrigatório ou participação em grupo de sociedades (artigo 137 da Lei das S/A).

O ditame de 1976 houvera definido o regime da estrita proporcionalidade, ao passo que a Lei n. 9.457/97 determina a possibilidade de, mediante autorização unânime por parte dos sócios ou acionistas, se realizar a distribuição desproporcional em relação aos novos acionistas da sociedade beneficiária.

Esta inovação contrapõe o fato de anteriormente haver a permuta entre os sócios das ações ou quotas, pois com a positivação a unânime desproporcionalidade passa a ser parte do procedimento de cisão, sofrendo os efeitos e benefícios tributários daí decorrentes.

No que tange à natureza do negócio de cisão, o patrimônio da cindida não se configura como meio de alienação patrimonial no procedimento de cisão, mas sim como moeda de pagamento de subscrição de capital, sendo, portanto, tal transferência o pagamento da dívida contraída pelos seus sócios ou acionistas a partir da subscrição do capital em bens (arts. 7º, 8º e 9º da LSA).

Não se enquadra esta situação, porém, nos casos em que ocorre a constituição de subsidiária integral, com parcela do patrimônio da controladora transferido à controlada, pois daí prevalece o entendimento de que não há redução do patrimônio da controladora, já que a acionista da subsidiária integral é a sociedade-mãe e não os seus acionistas⁸⁴.

Em relação aos tipos de cisão e à sua relação com a variação patrimonial, há de se destacar que, consoante a doutrina do Professor Modesto Carvalhosa, na cisão total ocorre a

⁸⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 218.

transferência de todo o patrimônio da sociedade para duas ou mais sociedades, com a posterior exclusão da sociedade cindida⁸⁵.

Já na cisão parcial, parcela do patrimônio da sociedade cindida é transferida à sociedade já existente ou criada justamente para este fim – logo, as variações patrimoniais, existentes entre a data-base da avaliação e o momento de constituição da nova sociedade ou aumento do patrimônio da sociedade já existente, devem ser absorvidas, seja em caso de resultado positivo ou negativo.

Ocorre no procedimento de cisão a transferência de ativos e passivos da cindida às novas sociedades resultantes, sendo que os direitos, obrigações e responsabilidades são limitados aos bens patrimoniais relacionados no instrumento de protocolo.

Todavia, a responsabilidade das sociedades beneficiárias é ilimitada, sendo que na cisão total as beneficiárias respondem por todos os direitos e obrigações da cindida constantes ou não no protocolo (se beneficiária A recebe 40% do patrimônio e beneficiária B recebe 60%, respondem ambas nesta proporção)⁸⁶.

Ao passo que, na cisão parcial, pode ser delimitado no protocolo que as sociedades que receberem parcela do patrimônio responderão apenas pelas parcelas que lhes forem transmitidas - neste caso, cabe oposição de credores no prazo decadencial de 90 dias, conforme a letra do artigo 233 da Lei n. 6.404/76.

Em caso de dívida contraída pela sociedade remanescente, conforme entendimento do 1º Tribunal de Alçada Civil de São Paulo, não pode a sociedade resultante da cisão responder por tal obrigação, pois é solidariamente responsável apenas pelas obrigações contraídas anteriormente à cisão⁸⁷⁸⁸.

Quando se tratar de cisão total, ainda consoante essa mesma Corte, com patrimônio dividido entre duas sociedades, ocorrendo acidente de trânsito com veículo pertencente à

⁸⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 236.

⁸⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 236.

⁸⁷ SÃO PAULO. Primeiro Tribunal de Alçada Civil. **AgI 662.621-7**. Rel. Roberto Bedaque, São Paulo, 29 fev. 1996.

⁸⁸ PENHORA - CISÃO PARCIAL DE SOCIEDADE - DÍVIDA CONTRAÍDA EM DATA POSTERIOR PELA EMPRESA REMANESCENTE - INEXISTÊNCIA DE MOTIVO PARA QUE A CONSTRUÇÃO ATINJA O IMÓVEL TRANSFERIDO A NOVA SOCIEDADE CRIADA, QUE SOMENTE ESPONDERIA SOLIDARIAMENTE POR OBRIGAÇÕES ANTERIORES A CISÃO - PENHORA AFASTADA - RECURSO ÍMPROVIDO. SÃO PAULO. Primeiro Tribunal de Alçada Civil. **AgI 662.621-7**. Rel. Roberto Bedaque, São Paulo, 29 fev. 1996.

sociedade cindida (que deixou de existir), apenas a sociedade a que foi transferido o automóvel responde pelos danos causados⁸⁹.

Por fim, cabe destacar, ainda em sede jurisprudencial paulista, mas dessa vez em consonância ao 2º Tribunal de Alçada Civil de São Paulo, que a sociedade sucessora não pode denunciar o contrato de locação com base no art. 14 da Lei n. 6.649, de 1979, pois com a cisão os direitos e obrigações da cindida lhe foram transmitidos, mediante também a aprovação da justificação⁹⁰.

Determina Waldecy Lucena, ainda, que o conteúdo da justificação encontra-se previsto ao artigo 225 da Lei n. 6.404/76⁹¹, entre seus artigos I a IV, que deve ser apresentada conjuntamente do protocolo à assembleia geral para posterior deliberação⁹².

O inciso I do mencionado artigo determina que o primeiro requisito são os motivos ou fins da operação, que deverão ser também, por consequência, os motivos dos sócios pela realização do procedimento, já que tais características devem ser fortes o suficiente para angariar a maioria dos votos do quadro societário ou de acionistas da sociedade.

Determina-se, ao inciso II, que deverá constar na justificação as ações que os acionistas preferenciais irão receber e as razões para a modificação de seus direitos, caso esta encontre-se previstas, sendo que se demonstra necessária a realização de assembleia especial de acionistas preferenciais, para se manifestar acerca dos termos da operação, conforme previsto ao artigo 136, § 1º, da Lei das Sociedades Anônimas.

O inciso III determina que deverá ser demonstrado na justificação a forma com que ficará composto o quadro de sócios ou acionistas da sociedade beneficiária após a inclusão do patrimônio da cindida, pois os seus titulares de ações ou quotas sociais deverão ser realocados a fim de se ajustar à nova realidade a posição de cada qual na companhia.

⁸⁹ SÃO PAULO. Primeiro Tribunal de Alçada Civil (Oitava Câmara). **Ap. 621.539**. Rel. Manoel Matos, São Paulo, 8 nov. 1995.

⁹⁰ SÃO PAULO. Segunda Tribunal de Alçada Civil (Quarta Câmara)., **AC 303.829**. Rel. Juiz Aldo Magalhães, São Paulo, 5 nov. 1991.

⁹¹ Art. 225. As operações de incorporação, fusão e cisão serão submetidas à deliberação da assembléia-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. BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

⁹² LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 451.

Por fim, o inciso IV do mencionado artigo 225 define que deve constar na justificção o valor que terá o acionista dissidente direito a reembolso das ações, cabendo destacar que o apesar de a legislação referenciar em tal inciso os acionistas e a sua posse de ações, esta interpretação não é restritiva, na medida em que também abrange os sócios e suas respectivas quotas sociais, já que a operação não compreende apenas a companhia, mas também outros tipos de sociedades.

Define-se, por derradeiro, que este rol não é taxativo, mas em verdade meramente exemplificativo, *numerus apertus*, que permite a inclusão de outros requisitos, na medida em que os expostos, apesar de obrigatórios, não esgotam as possibilidades⁹³.

A Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999, já revogada pela Resolução CVM n. 78/22, dispunha sobre as especificidades envolvidas nos processos de cisão, fusão e incorporação de companhias abertas, sendo que esta instrução foi alterada pelas Instruções CVM n. 320/1999 e 349/2001⁹⁴.

Tem-se por vital o cumprimento de todos os requisitos previstos entre os incisos I e VI do artigo 224 da Lei n. 6.404/76, podendo ainda, em análise ao inciso VII do mencionado artigo, existir outros elementos adicionais passíveis de inclusão no referido protocolo.

Conforme fora determinado na Exposição de Motivos da Lei n. 6.404/76⁹⁵, configura-se como objetivo do protocolo e da justificção garantir o conhecimento da totalidade de condições do procedimento de cisão, das consequências geradas aos direitos dos acionistas e do valor de reembolso que lhes será cabível em caso de exercício do direito de retirada.

2.5 Averbação da sucessão e demais efeitos

Os atos relativos à cisão devem ser averbados no Registro Público de Empresas Mercantis e publicados no Diário Oficial e em jornal de grande circulação para produzir efeitos contra terceiros (arts. 227, §3º, 228, §3º, e 229, §4º, da LSA)⁹⁶.

⁹³ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 451.

⁹⁴ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999**. Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Brasília, DF: CVM, 1999. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst319.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2024.

⁹⁵ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 451.

⁹⁶ Art. 229, § 4º: Efetivada a cisão com extinção da companhia cindida, caberá aos administradores das sociedades que tiverem absorvido parcelas do seu patrimônio promover o arquivamento e publicação dos atos da operação; na cisão com versão parcial do patrimônio, esse dever caberá aos administradores da companhia cindida e da que absorver parcela do seu patrimônio. BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em:

Destaca-se que os mencionados efeitos do arquivamento ou registro são retroativos à data de lavratura do ato, desde que apresentados a registro no prazo de 30 dias contados da ocasião em que foram estipuladas as especificações da operação de cisão⁹⁷.

A averbação, na lição de Modesto Carvalhosa, possui efeitos quanto aos débitos fiscais, trabalhistas e previdenciários, não tendo caráter constitutivo, mas sim o condão de gerar efeitos ante terceiros⁹⁸.

Em relação aos direitos dos debenturistas, tem-se que nos procedimentos de cisão, as debêntures sofrem um processo de novação subjetiva em que o credor (debenturista) permanece o mesmo, mas o devedor (sociedade sucessora) modifica-se, originando um novo vínculo entre as partes.

Por se tratar de uma novação, há a necessidade de sua aprovação por parte dos debenturistas nos processos de cisão – na prática, por mais que esta aprovação seja unicamente acerca da novação e não do mérito da operação, a sua discordância apresenta potencial de inexecução da cisão⁹⁹.

A aprovação por parte dos debenturistas quanto à novação será realizada em uma assembleia de debenturistas, que pode ser convocada pelo agente fiduciário, pela companhia emissora, por debenturistas que representem no mínimo 10% dos títulos em circulação e pela CVM¹⁰⁰.

Esta aprovação deve ainda ser idealizada pela maioria dos debenturistas presentes em assembleia, salvo se maior número não for exigido pela via estatutária, cabendo o destaque de que a assembleia necessita seguir as formalidades previstas na legislação que regula as sociedades anônimas¹⁰¹.

Nestas situações, o protocolo estabelece duas possibilidades, que são a sociedade emissora prometer resgatar as debêntures dos titulares que desejarem no prazo mínimo de seis meses a contar da publicação da ata da operação (aqui tem responsabilidade solidária entre cindida e sucessora) ou a sociedade submete-se à deliberação da comunhão de debenturistas,

<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

⁹⁷ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

⁹⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

⁹⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹⁰⁰ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 225.

¹⁰¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 225.

que pode decidir pelo resgate total das debêntures ou pela aprovação da novação subjetiva (neste caso não tem solidariedade)¹⁰².

No que tange à tributação, anteriormente à Constituição Federal de 1988, o Supremo Tribunal Federal entendia que nos procedimentos de cisão parcial incidia o imposto de transmissão *inter vivos* em relação à transferência da propriedade de imóveis¹⁰³.

No mencionado Recurso Extraordinário, movido pela sociedade Marka S/A em face do Estado do Rio de Janeiro, manteve-se o entendimento da Corte estadual, no sentido de que, nos casos de cisão parcial, incidia o imposto de transmissão *inter vivos*, na medida em que a isenção apenas ocorria nos casos de cisão e incorporação, aos moldes do delimitado no artigo 73, incisos I e II, do Decreto-Lei n. 413/1979¹⁰⁴.

Decisão esta que contrariava outra anterior, também do Supremo Tribunal Federal, que delimitava pela não-incidência de imposto de transmissão de propriedade imobiliária nos procedimentos de cisão, com base no disposto ao art. 23, § 3º, da CF/69¹⁰⁵.

Neste mesmo sentido, os tribunais inferiores também se manifestavam pela não incidência do imposto de transmissão *inter vivos* nos negócios de cisão, consoante se extrai de julgamento realizado pelo Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)¹⁰⁶.

A Constituição Federal de 1988, todavia, sanou esta dúvida, ao decidir pela não aplicação do imposto de transmissão *inter vivos* sobre negócios societários (inclusive, procedimentos de cisão).

Porém, configura-se exceção a situação que tratar de atividade preponderante do adquirente que seja compra e venda de bens ou direitos, locação de bens imóveis ou arrendamento mercantil, conforme preconizado ao artigo 156, § 2º, da Carta Magna atual.

No município de São Paulo (SP), entende o Decreto n. 31.417, de 8 de abril de 1998, em seu artigo 72, que este termo “atividade preponderante” denota-se quando ultrapassar 50% da receita total da sociedade.

No que tange à responsabilidade dos agentes envolvidos, destaca-se que, em caso de vícios redibitórios e evicção, os sócios ou acionistas da sucessora não respondem por tais danos, mas sim apenas os administradores da antiga sociedade (cisão total) ou os

¹⁰² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 225.

¹⁰³ BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Segunda Turma). **RE 111027**. Rel. Min. Djaci Falcao, Brasília, DF, 5 dez. 1986.

¹⁰⁴ BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Segunda Turma). **RE 111027**. Rel. Min. Djaci Falcao, Brasília, DF, 5 dez. 1986.

¹⁰⁵ BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Primeira Turma). **RE 101741**. Rel. Min. Soares Munoz, Brasília, DF, 8 jun. 1984.

¹⁰⁶ SÃO PAULO. Tribunal De Justiça do Estado. **Apelação Cível n. 19.222-2**. São Paulo, 03 jan. 1981.

administradores da antiga e nova sociedades solidariamente (cisão parcial), não havendo, todavia, relação direta entre os administradores das novas sociedades¹⁰⁷.

Ainda neste sentido, o artigo 117, § 1º, alínea “b”, da LSA configura como abuso de poder do controlador promover a cisão da sociedade visando benefícios individuais, sendo que este ato permite aos demais sócios ou acionistas minoritários prejudicados promoverem a anulação judicial da operação, sem prejuízo da condenação às perdas e danos competentes, não havendo a possibilidade de convolação do ato após o pagamento da indenização estipulada.

O artigo 229, § 4º, da Lei das S/A regula de modo minucioso a forma com que deve ocorrer a publicidade no procedimento de cisão, pois se trata do modo com que terceiros irão ficar sabendo da ocorrência da operação.

Neste sentido, resta delimitar que os atos de arquivamento e publicação são de competência dos administradores de cada sociedade, mas que este fato não proíbe os administradores das demais sociedades envolvidas no procedimento de realizarem estes atos, já que o interesse maior é de conferir publicação à operação ante terceiros e, mais especificamente, ante credores e Poder Público.

Compete à Junta Comercial, conforme o entendimento do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS), realizar a análise da legalidade dos contratos trazidos a arquivamento, referente aos termos da operação que interessem à ordem pública ou de matéria estrutural quanto ao tipo societário ou relativos aos bons costumes, podendo negar o arquivamento quando o ato restar ofensivo a estes princípios e interesses – todavia, não cabe à Junta Comercial recusar arquivamento apenas porque o ato fere direito patrimonial e disponível de sócio minoritário que houvera se ausentado da assembleia ou não houvera apresentado impugnação¹⁰⁸.

Destaca-se, finalmente, que o principal efeito do procedimento de cisão é a absoluta autonomia das novas sociedades ou das já existentes em relação à estrutura da cindida – logo, a sociedade beneficiária não herda nenhum organismo da cindida, não ocorrendo, portanto, o transpasse de quaisquer órgãos sociais¹⁰⁹.

Em relação aos efeitos da extinção da sociedade cindida, tem-se que esta exclusão ocorre de maneira automática e *ex lege*, não sendo necessária qualquer declaração por parte

¹⁰⁷ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 225.

¹⁰⁸ RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça (Primeira Câmara Cível). **Apelação Cível n. 584.012.934**. Porto Alegre, 2011 apud EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 213.

¹⁰⁹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 225.

das sociedades beneficiárias, já que suas assembleias não têm poderes e legitimidade para declarar extinta outra pessoa jurídica.

2.6 Particularidades da cisão

Na cisão ocorre um processo de transferência do acervo líquido de uma sociedade para a outra, em que este capital é recebido a título de contribuição de capital, criando o patrimônio da nova sociedade ou aumentando o patrimônio da companhia já existente.

Quando ocorre o aumento de capital, não há direito de preferência e o patrimônio líquido vertido pode ser em dinheiro ou outro bem passível de estipulação pecuniária, levando-se em conta que o patrimônio da cindida equivale ao somatório de seus ativos, diminuídos os passivos.

O valor do patrimônio líquido a ser vertido para a formação do capital social deve ser ao menos igual ao valor do capital a realizar e, se isso não ocorrer, cabe aos peritos realizar duas avaliações, quais sejam, a determinação do valor convencional do patrimônio líquido segundo os critérios do protocolo e a adoção dos critérios que julgarem corretos quando o valor do patrimônio líquido for maior do que o real¹¹⁰.

Se tiver ações de alta liquidez negociadas na Bolsa de Valores, o critério de avaliação de patrimônio será o de valor de mercado e se não tiver ações dotadas de liquidez o critério pode ser o valor contábil, o valor de patrimônio líquido a preço de mercado, o valor econômico ou outro¹¹¹.

Como a Lei das S.A. proíbe apenas que o capital da companhia incorporada seja aumentado em montante superior ao do patrimônio cindido, nada impede que este capital seja aumentado apenas com parte do patrimônio cindido, situação que se denomina cisão “linha a linha”¹¹².

Estabelece a Lei das S/A que, em uma cisão com incorporação, quando as ações ou quotas do capital da sucedida forem de propriedade da sucessora (incorporadora), poderão ser extintas ou substituídas por ações em tesouraria desta última, conforme dispõe o protocolo, sendo que nestes casos em que se mantêm em tesouraria as ações, é permitido até o limite dos lucros acumulados e das reservas, com exceção da legal.

¹¹⁰ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 211.

¹¹¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 211.

¹¹² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 211.

Ademais, determinou-se que cabe à CVM¹¹³ realizar o estabelecimento de normas especiais de avaliação e contabilização das operações de cisão, nos casos que envolvem companhias abertas.

A cisão pode ser utilizada como mecanismo de desconcentração da sociedade original, com a repartição do patrimônio e a alocação dos sócios entre elas, bem como método de resolução de disputas entre os sócios a partir da separação dos conflitantes, além da concentração empresarial mediante a chamada “cisão com incorporação”, em que o patrimônio da cindida é transferido para sociedade já existente.

Nestes últimos casos, lançando mão dos ensinamentos de Nelson Eizirik, conclui-se que o patrimônio da sociedade é cindido em fase embrionária à incorporação da sucessora por outra sociedade¹¹⁴.

Em sede de Direito Comparado, conforme explicita Modesto Carvalhosa¹¹⁵, tem-se que o direito norte-americano tanto em âmbito societário (*Model Business Corporation Act*) quanto tributário (*Internal Revenue Code*) apresenta uma multiplicidade de modalidades de cisão, sendo que as mais comuns são *split up* (em que uma sociedade recebe ações da sucessora e é liquidada, com a distribuição entre os seus acionistas), *spin off* (em que se transfere apenas parte do patrimônio da sociedade e ocorre a posterior distribuição das ações entre os acionistas da primeira) e *split off* (semelhante à *spin off*, mas com a entrega por parte dos acionistas das ações que da sucessora possuem).

Acentua-se, inclusive, que no direito norte-americano, o *Model Business Corporation Act* determina os dois tipos clássicos de cisão, quais sejam, a cisão-incorporação, em que a sociedade cindida transfere a totalidade de seu patrimônio para duas ou mais sociedades já existentes, e a cisão-fusão, em que o patrimônio é transferido para duas ou mais sociedade constituídas especificamente para este fim¹¹⁶.

No direito francês, a cisão pode ser simples, em que se divide o patrimônio em duas ou mais sociedades construídas para este fim e se exclui o patrimônio da cindida, cisão-absorção, quando o patrimônio é transferido para sociedades já existentes, e falsa cisão, também

¹¹³ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 212.

¹¹⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3. p. 213.

¹¹⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹¹⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

denominada cisão parcial, em que apenas parte do patrimônio é transferida para sociedade já existente ou constituída para este fim¹¹⁷.

Ademais, no direito argentino¹¹⁸, uma especificidade é que se a cisão afetar determinadas classes de acionistas, há a necessidade de se realizar assembleia especial para se delimitar acerca da matéria.

No direito italiano não havia a previsão legislativa acerca da cisão, mas a partir de decisão da Corte Genovesa em 09 de fevereiro de 1956 permitiu-se a ocorrência destes procedimentos, que lá receberam a denominação de *scorporazione*¹¹⁹.

Já no direito inglês¹²⁰ fala-se, conforme estabelecido nos artigos 206 a 209 do *Companies Act* de 1948, em *Arrangements and Reconstructions*, em que *Arrangements* seriam as reestruturações internas de ordem econômica das sociedades, ao passo que *Reconstruction* pressupõe a extinção da companhia cindenda.

Em solo brasileiro, a cisão pode ser total, que se divide em pura, em que o patrimônio da cindida é destinado a duas ou mais sociedades novas, e em cisão absorção, em que o patrimônio da cindida é destinado a duas ou mais sociedades já existentes, com o posterior desaparecimento da sociedade cindida.

Neste diapasão, a cisão diferencia-se da alienação de ativos em razão de nesta os seus sócios serem “realocados”, ao passo que na cisão mantêm a posição original, bem como pelo fato de a cisão envolver um procedimento determinado ao passo que na venda de ativos o máximo que se exige, quando previsto no estatuto, é a aprovação em assembleia-geral.

A formação de capital (sociedade nova) ou o seu aumento (sociedade já existente) dá-se por sucessão universal, tendo por objeto a universalidade de direito, que não necessariamente precisa ser formado por todo o patrimônio da sucedida.

No caso de cisão parcial ou total, a sociedade resultante sucede à cindida em direitos e obrigações, tornando-se solidariamente responsável pelas obrigações por esta contraídas em momento anterior à operação.

¹¹⁷ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹¹⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹¹⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹²⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

Os atos da cisão podem ser divididos em três etapas, quais sejam, a definição das condições do negócio, a formação do negócio mediante aprovação em assembleia e a execução do negócio.

Assim, para a distribuição assimétrica de ações – por exemplo, minoritários recebem menos ações, mas parte do valor em dinheiro –, que não ocorra de modo *pro rata*, impera a necessidade de concordância por parte de todos os sócios¹²¹.

Menciona-se ainda que não há óbice quanto à ocorrência de cisão em caso de liquidação da sociedade, conforme a inteligência do artigo 136, VII, bem como dos artigos 206 e seguintes da Lei n. 6.404/76, podendo ocorrer nestas situações tanto a cisão total, quanto a parcial.

Porém, a cisão só pode ocorrer nestes casos se todo o patrimônio social ainda estiver sob a guarda e gestão do liquidante (artigos 208 e 211 da Lei das S/A), não havendo a possibilidade de após o pagamento dos credores e a partilha do saldo remanescente aos sócios, realizar-se a restauração do patrimônio social e a respectiva destinação ao procedimento de cisão¹²².

¹²¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 258.

¹²² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 258.

3 OS EFEITOS DA CISÃO PARCIAL SOBRE OS DIREITOS DOS CREDORES

O artigo 233, *caput*, da Lei n. 6.404/76 determina o que segue:

Na cisão com extinção da companhia cindida, as sociedades que absorverem parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente 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.¹²³

Em complementação, o parágrafo único deste mesmo artigo estipula que:

O ato de cisão parcial poderá estipular 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, mas, nesse caso, qualquer credor anterior poderá se opor à estipulação, em relação ao seu crédito, desde que notifique a sociedade no prazo de 90 (noventa) dias a contar da data da publicação dos atos da cisão.¹²⁴

Logo, frente a estas expressas (porém incompletas) previsões legais, faz-se necessária a análise acerca da proteção que os credores possuem nos procedimentos de cisão de sociedades anônimas, abordando-se também as diferenças relacionadas à proteção dos credores na cisão parcial e total.

Para tanto, realizou-se a divisão da corrente seção de modo a proporcionar o estudo separado dos avanços legislativos, da (des)proteção dos credores, da exclusão da solidariedade e dos efeitos da oposição.

3.1 Disciplina legislativa

A legislação de 1940, conforme já referenciado anteriormente, não previa o instituto da cisão, razão pela qual não há de se falar no direito dos credores ante a esta operação, ao passo que a Lei n. 6.404/76 tratou a matéria relacionada ao direito dos credores de forma diversa da que era prevista na Lei de 1940 nos casos de fusão e incorporação de sociedades.

Nos negócios de fusão e incorporação vigora a possibilidade de anulação pela via judicial do negócio reorganizativo (operação societária), ao passo que na cisão parcial cabe ao

¹²³ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

¹²⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.

credor o oferecimento de oposição, aos moldes do que ocorre no direito italiano¹²⁵; os credores na cisão parcial têm, portanto, tratamento diferente dos credores nos procedimentos de fusão e incorporação.

No caso de cisão total, em decorrência do patrimônio disperso, fala-se em responsabilidade solidária, pois apenas uma das sociedades beneficiárias pode permanecer prosperando; logo, na cisão total, a lei impõe a sucessão e a solidariedade entre todas as sociedades beneficiárias da operação pelas dívidas contraídas pela sociedade cindida.

Em caso de cisão parcial, pode-se definir no protocolo (e em sua aprovação) pela exclusão da responsabilidade entre as sociedades envolvidas, em razão de ajustar maior flexibilidade à operação sem prejudicar os direitos de eventuais credores (conforme Exposição de Motivos de 1976).

No que tange à fusão, tem-se que, conforme explicado por Achilles Bevilaqua¹²⁶, o artigo 854 do Código Civil de 1916 delimitava que o credor hipotecário poderia opor-se à fusão de sociedade de estrada de ferro com outra sempre que lhe diminuísse a garantia, bem como delimitou ao artigo 105, letra “e”, do mesmo Código que a fusão é aprovada por no mínimo metade do capital com direito a voto.

Em relação ao direito dos credores na incorporação e na fusão, o artigo 154 do Decreto-Lei n. 2.627/40 permitia aos credores pleitear no prazo decadencial de três meses a anulação da operação, salvo em caso de consignação em pagamento com depósito do valor ou oferecimento de garantia equivalente.

Nestes casos, era permitido ainda aos credores, em caso de falência da sociedade resultante neste prazo de três meses, pedir a separação dos patrimônios a fim de que os créditos fossem pagos pelos bens das respectivas massas¹²⁷.

O autor já destacava que os procedimentos de fusão e incorporação (e, por analogia, de cisão) não podem interferir nos direitos já consolidados e estabelecidos dos credores, sendo que, na Alemanha, o artigo 306 do Código Comercial determinava que mesmo após o procedimento os patrimônios continuam separados até que os credores sejam pagos ou até um

¹²⁵ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita por ações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 153.

¹²⁶ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita por ações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 153.

¹²⁷ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita por ações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 153.

ano após a aprovação do procedimento, desde que mediante depósito ou oferecimento de competente garantia¹²⁸.

Já na Itália (artigo 195 do Código Comercial e artigo 2.503 do Código Civil) e em Portugal (artigo 125 do Código Comercial), a fusão só ficava perfeita três meses após a sua realização e desde que não houvesse oposição por parte de quaisquer credores. Na jurisdição italiana, vigorava ainda a Lei n. 1.472, de 19 de novembro de 1942, que permitia a redução deste prazo de três meses para 15 dias quando a fusão correspondesse a necessidade pública¹²⁹.

3.2 Grau de proteção aos credores

A proteção dos credores na cisão é matéria complexa, pois representa diminuição da garantia de cumprimento das obrigações, na medida em que o patrimônio da sociedade com a operação é dividido do patrimônio da devedora original, em que o credor fica diante de um novo patrimônio a garantir a dívida, segmentado do já existente ao momento em que houvera contratado com a sociedade¹³⁰.

Fazendo uso do Direito Comparado, a Sexta Diretiva 82/891/CEE do Conselho das Comunidades Europeias, de 17 de dezembro de 1982, determinou que nestes casos há 3 modelos de tutela¹³¹.

O 1º modelo seria garantir o credor antes do procedimento de cisão, sempre que o patrimônio oferecesse risco, ou haver após a operação a responsabilidade solidária (ainda que subsidiária) das sociedades beneficiárias pelas dívidas das sociedades cindidas, responsabilidade esta que pode ser limitada ao ativo líquido de cada qual.

O 2º modelo seria a responsabilidade solidária e ilimitada da sociedade beneficiária pelas dívidas da cindida.

E o 3º modelo seria prestar garantias adequadas cumulativamente à estipulação de responsabilidade solidária entre as sociedades beneficiárias, responsabilidade esta que seria limitada ao ativo líquido transmitido a cada uma delas.

¹²⁸ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita por ações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 153.

¹²⁹ BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita por ações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957. p. 153.

¹³⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹³¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

No Direito brasileiro a formação do capital (novas sociedades) ou o seu aumento (sociedades já existentes) ocorre mediante a transferência do patrimônio da cindida, que se dá em consequência de um único ato e, portanto, por meio da sucessão universal “*pro quota*” da parcela cindida¹³².

Isto ocorre porque a sucessão universal é a transmissão de direitos a partir de sua globalidade, a partir de determinado fato, que perfaz um dos principais elementos diferenciadores da cisão, seja ela total ou parcial.

Não se trata assim de sucessão a título singular, já que nesta se transmitem relações jurídicas individualmente consideradas, ao passo que na sucessão universal ocorre por meio de um único ato a transmissão de uma universalidade de direitos, de um complexo de relações jurídicas (ativos e passivos) considerados em caráter unitário.

Neste sentido, o artigo 91 do Código Civil determina, por exemplo, que o patrimônio constitui uma demonstração da universalidade de direitos, já que se resume ao conjunto de relações ativas e passivas.

A sucessão universal distingue-se da sucessão particular por questões qualitativas e não quantitativas, já que não se trata de algo diferente do que uma universalidade, mas sim de uma universalidade tida em caráter unitário.

Assim, a sucessão universal é sinônimo de *successio in universitatem*, diferente da sucessão particular que é *successio in singula res*, já que não se refere a todo o patrimônio, de modo complexo e unitário, mas sim aos elementos positivos e negativos deste patrimônio que se destacam para serem transferidos¹³³.

A Lei das S.A. consagra o regime da solidariedade das obrigações da cindida, a fim de que os seus direitos não sejam modificados, de forma com que as obrigações da cindida continuem garantidas por todo o patrimônio existente ao momento de realização da cisão.

Na cisão total as sociedades que absorvem parcela do patrimônio de outra sucedem a cindida nos direitos e obrigações integrantes da parcela cindida, nas proporções dos patrimônios líquidos transferidos, assim como nos direitos e obrigações não relacionados no ato de cisão, mas que sofrem a incidência da solidariedade.

Na cisão parcial as sociedades envolvidas (cindida e sucessora) respondem em regra pela integralidade das obrigações, podendo as sociedades que absorvem as parcelas tornarem-

¹³² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹³³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

se responsáveis apenas pelas obrigações que lhes forem transferidas, sem a ocorrência de solidariedade.

Esta cláusula de exclusão de solidariedade deve ser expressa, haja vista que em caso de dúvida prevalecerá a solidariedade normal, conforme entendimento já positivado a partir da decisão da 9ª Câmara do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná (TJPR)¹³⁴.

Esta decisão foi proferida no âmbito de Apelação Cível movida por Matal Indústria e Comércio de Madeiras Ltda. em face de Estil Móveis e Refrigeração Ltda., na qual a Apelante constava com sociedade beneficiária de parcela do patrimônio da sociedade cindida, ora Apelada.

A controvérsia ocorreu em relação à responsabilidade solidária de ambas pelas dívidas contraídas pela cindida anteriormente ao procedimento de cisão, na medida em que havia no protocolo cláusula estipulando a solidária responsabilidade pelas dívidas oriundas de indenização em processos trabalhistas, nada dispondo acerca dos casos em que o dever de indenizar advém do direito comum.

Menciona-se excerto do voto da Relatora, acompanhado por unanimidade pelos demais Desembargadores:

A discussão, destarte, gira em torno da exegese e alcance da redação dada à alínea 'h', item V, do ato de cisão, assim redigido:

"h) Com a cisão, a sociedade incorporadora - Matal Indústria e Comércio de Madeira Ltda. - absorverá todos os funcionários da ESTIL lotados na unidade fabril de Fazenda São Bento, obrigando-se a cumprir com todos os direitos trabalhistas e convenções coletivas de trabalho das categorias, assumindo, também, desde já, eventuais processos trabalhistas de caráter indenizatórios que possam surgir, quer venham a ser movidos por funcionários que fazem parte do atual quadro, quer de funcionários que fizeram parte do quadro em qualquer outra época, na referida unidade fabril." (fl. 23).

Com efeito, na expressão "processos trabalhistas de caráter indenizatório", acham-se abrangidas duas situações: a primeira, relativa aos "processos trabalhistas", que seriam todos aqueles decorrentes da relação de trabalho; e a segunda, aqueles que possuam o dito "caráter indenizatório", que nada mais é do que a natureza compensatória da verba.

Ou seja, não procurou o estipulante diferenciar as verbas indenizatórias oriundas da seara trabalhista (de natureza remuneratória e alimentar) e as verbas indenizatórias do direito comum, de natureza evidentemente ressarcitória e compensatória, caso contrário, teria excepcionado a regra, em alínea separada.

Indenização, no dispositivo em comento, deve ser entendida em sentido *latu sensu*, a saber, é a reparação de danos, em si, seja, somente exemplificando, pelo ressarcimento por acidente de trabalho, seja pela dispensa sem justa causa, dentre outras inúmeras formas prescritas pela CLT, ou por outras legislações.¹³⁵

¹³⁴ PARANÁ. Tribunal de Justiça (Nona Câmara). **Apelação Cível nº 173.669-4**. Rel. Des. Maria Cecconi, Curitiba, 06 out. 2005.

¹³⁵ PARANÁ. Tribunal de Justiça (Nona Câmara). **Apelação Cível nº 173.669-4**. Rel. Des. Maria Cecconi, Curitiba, 06 out. 2005.

Logo, concluiu a 9ª Câmara do TJPR que, nestes casos de dúvidas acerca da exclusão da responsabilidade solidária em relação a determinadas dívidas, pressupõe-se a responsabilidade solidária entre a cindida e a sociedade beneficiária, visto que eventual exclusão deverá ser disposta de modo expresso no ato de cisão.

Havendo cláusula de exclusão de solidariedade, qualquer credor possui o direito de se opor, com relação ao seu crédito, por meio de notificação à companhia no prazo de 90 dias contados da data de publicação da ata da assembleia que aprovou a operação, presumindo-se com o silêncio do credor que este aceitou tacitamente a inexistência da solidariedade (art. 233, parágrafo único, da LSA).

Cabe destacar que esta oposição não significa que ela seja prévia e que tenha o condão de anular a cisão, pois se refere apenas à cláusula de exclusão de solidariedade, baseada na premissa de que o credor não é obrigado a aceitar mudança na relação obrigacional (referente à solidariedade) que acarrete modificações prejudiciais em relação às suas garantias.

Para gerar todos os efeitos esta oposição deve se dar por meio de notificação judicial ou por meio do oficial do Registro de Títulos e Documentos, não sendo obrigatória, portanto, a notificação judicial, visto que basta a notificação ter sido eficaz (ter chegado ao destinatário) e ocorrido em tempo hábil¹³⁶.

A manifestação do credor nestes casos representa um ato negocial, em que se não houver o consentimento quanto à assunção da dívida, igualmente não há de se falar na solidariedade entre a cindida (cessionária) e a sociedade resultante da cisão (cessionária), consoante entendimento consolidado pela 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ)¹³⁷.

Quando ocorre a cisão-incorporação, aplicam-se as normas da própria incorporação, em que não é válida a cláusula de exclusão de solidariedade e cabe ao credor prejudicado pela operação pleitear a sua anulação de modo judicial (art. 229, § 3º, da LSA).

De mais a mais, destaca-se que nenhum patrimônio pode ter dois titulares, mas o mesmo titular pode ter dois ou mais patrimônios (geral e especiais)¹³⁸.

Logo, a coesão interna que serve como nexo de garantia a todo o patrimônio é vital à cisão, pois confere na cisão a criação de patrimônios separados, que serve de base à estipulação do fragmento patrimonial a que será realizada a operação, sendo que esta

¹³⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹³⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 15078-RJ**. Rel. Min. Cláudio Santos, Brasília, DF, 8 maio 1995.

¹³⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

separação patrimonial só pode ser realizada nos casos e regras específicos estipulados pelo direito positivo.

No direito empresarial, impera a obrigação do titular do patrimônio de manter íntegro o seu nexos de garantia, a fim de realizar a manutenção da estrutura do seu passivo e de não quebrar a cadeia “créditos-débitos”, conforme entendimento extraído dos artigos 158 a 165 do Código Civil.

Estas medidas visam realizar a garantia dos direitos de seus credores, havendo remédios processuais cabíveis caso este equilíbrio patrimonial do devedor seja rompido, a fim de se restaurar o nexos de garantia da obrigação.

Conclui-se, em termos gerais, que ao titular do patrimônio não é lícito, ao modificar a sua estrutura, colocar em risco o direito que cada um de seus credores possui, em todos os seus créditos, de pagamento pontual da obrigação (pecuniária ou não) que lhes cabe.

Todos os patrimônios separados são universalidade de direitos, sendo assim considerada cada parcela patrimonial, o patrimônio geral do mesmo titular ou então a mesma universalidade de direitos com vários titulares por partes alíquotas, cada um com o seu próprio patrimônio geral.

Tem-se, portanto, que a possibilidade de análise do patrimônio em sua concepção única ou a sua consideração dividida é a base da fragmentação patrimonial do procedimento de cisão.

Na cisão verificam-se dois fatores, quais sejam, a constituição de pelo menos um novo patrimônio atrelado ou não à criação de uma nova pessoa jurídica, bem como a formação de patrimônio em circunstâncias e características potencialmente diferentes e com separação das parcelas não apenas referentes aos ativos, mas aos passivos também, como ocorre na cisão parcial, em que determinadas obrigações podem ser transferidas via protocolo a determinada sociedade beneficiária¹³⁹.

Mauro Brandão Lopes defendia que o sistema brasileiro deixa desprotegido o credor no procedimento de cisão, de modo oposto ao que ocorre com o debenturista, que possui inclusive direito a veto nestas operações (artigo 231 da Lei das S/A)¹⁴⁰.

Em outros países o direito dos debenturistas não ultrapassa o direito dos credores, sendo que na França¹⁴¹, por exemplo, os debenturistas possuem no máximo o mesmo direito de oposição dos credores.

¹³⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1. p. 259.

¹⁴⁰ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980. p. 203.

Opção apresentada pelo autor consiste na aplicação de instituto semelhante ao previsto na lei francesa, em que cabe ao credor direito semelhante ao direito de recesso dos acionistas dissidentes, em que por meio da devida oposição poderia o credor satisfazer o seu crédito, com o retorno ao *status quo ante* e a estipulação de indenização (caso cabível), sem prejuízo da possibilidade de pleitear a anulação da operação de cisão¹⁴².

O direito de oposição é importante e utilizável por qualquer credor, mas carece de especial atenção nos casos de portadores de títulos conversíveis em ações, pois a prestação a que tem direito só podem ser realizadas pela companhia que emitiu as ações antes da cisão, não sendo possível obrigar o titular a receber o cumprimento por parte de outra sociedade (beneficiária).

Estes titulares, portanto, só podem proteger o seu direito por meio da oposição em ação judicial, a partir do valor patrimonial das ações devidas, em que o seu direito equivale ao que tem o acionista dissidente¹⁴³.

A cisão foi trazida pela Lei n. 6.404/76 para, conforme a sua Exposição Justificativa, apresentar nova modalidade de reorganização societária em que se assegura maior liberdade de negociação de suas condições, sem prejuízo dos direitos de eventuais credores relacionados.

Todavia, ainda segundo o professor Mauro Brandão Lopes¹⁴⁴, a garantia de pagamento dos credores é rompida na incorporação e na fusão, mas principalmente na cisão de sociedades, pois nestes casos impera tanto a fragmentação do patrimônio, quanto a incerta composição da parcela do patrimônio que se transfere.

Na opinião de Muniz e Castello Branco¹⁴⁵, o credor não teria a possibilidade de pleitear a anulação da operação societária, ao contrário do que determina Modesto Carvalhosa, que verifica esta possibilidade em caso de ilicitude quanto à transferência do patrimônio da cindida à sociedade beneficiária.

Determinam Ian Muniz e Adriano Castello Branco, ainda, que se se tratar de cisão que envolva uma sociedade beneficiária nova aplica-se o direito de oposição (artigo 233 da LSA), ao passo que se envolver a transferência do patrimônio para sociedade preexistente fala-se na

¹⁴¹ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980. p. 203.

¹⁴² LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980. p. 203.

¹⁴³ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980. p. 203.

¹⁴⁴ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980. p. 204.

¹⁴⁵ MUNIZ, Ian de Porto Alegre Muniz; CASTELLO BRANCO, Adriano. **Fusões e aquisições: aspectos fiscais e societários**. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 98.

aplicação das normas que se referem à incorporação, dentre as quais se destaca o ajuizamento da ação anulatória (artigo 232 da LSA)¹⁴⁶.

Conforme Waldecy Lucena¹⁴⁷, esta seria a interpretação aplicável, pois coerente com o que prevê o artigo 229, parágrafo 3º, da Lei das S/A, que define que à cisão parcial que transfira parcela do seu patrimônio para sociedade já existente aplicam-se as normas da incorporação, conforme preconiza o artigo 227 da LSA.

Em relação às formas de se almejar judicialmente a proteção por parte dos credores, leciona Von Adamek que os credores sociais e outros interessados na recomposição do patrimônio social, dentre os quais os credores lesados pelo procedimento de cisão, não podem atuar em juízo na condição de substitutos processuais da sociedade, não lhes permitindo a legislação sequer pleitear os seus direitos por meio de ação sub-rogatória¹⁴⁸.

Logo, a estes credores não é atribuído remédio processual adequado a fim de corrigir eventuais danos indiretos (ou reflexos) sofridos por eles em decorrência da desnaturação patrimonial da sociedade, salvo no caso de falência da companhia, após a sua decretação.

Todavia, em relação aos danos direitos, cabe aos credores o direito de propor ação individual contra os administradores, sem prejuízo de, nos conflitos envolvendo cisão, adicionar também ao ramo passivo da demanda judiciária a própria sociedade ou eventuais terceiros relacionados¹⁴⁹.

A atuação dos administradores da sociedade anônima deve-se pautar pelos interesses da companhia, pois a Lei n. 6.404/76 veda a sua atuação visando ao alcance de determinado fim pessoal, sendo que quando viola esta norma pode o administrador causar a terceiros (credores) danos direitos ou indiretos/reflexos.

Em relação aos danos direitos cabe a entrância em juízo para resolução do entrave por meio dos diversos remédios processuais, enquanto que nos casos de danos indiretos não há previsão normativa específica a ensejar a devida proteção destes titulares de crédito.

Como o patrimônio é a garantia direta de cumprimento da obrigação, é inegável que os credores são considerados interessados em qualquer operação que possa vir a diminuir este patrimônio, em decorrência de atos ilícitos realizados pelos administradores.

¹⁴⁶ MUNIZ, Ian de Porto Alegre Muniz; CASTELLO BRANCO, Adriano. **Fusões e aquisições**: aspectos fiscais e societários. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 98.

¹⁴⁷ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 502.

¹⁴⁸ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 386.

¹⁴⁹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 386.

Estas ações sociais (sub-rogatórias) consistem no ajuizamento de demandas ao Poder Judiciário preventivamente, visando proibir a prática de ilícitos e coibir mediante meios coercitivos o administrador da companhia a agir de modo mais benéfico à própria sociedade a fim de não esgotar o seu patrimônio¹⁵⁰.

Portanto, esta ação inibitória possui dúvidas quanto a qual classificação poderia ter no ordenamento jurídico brasileiro, já que poderia ser definida como uma ação direta do credor (e que este teria legitimidade direta para propô-la) ou como uma ação cuja legitimidade é do devedor, mas com sub-rogação ao credor em face da inércia daquele.

A legislação brasileira atual não contempla esta possibilidade de ajuizamento prévio por parte dos credores, delimitando a legitimidade da ação social apenas aos acionistas ou à própria companhia, o que muito raramente serve de indireto benefício aos credores, já que o interesse dos credores pode ser inversamente relacionado ao dos acionistas, o que já não permitiria que no caso concreto estes tivessem por objetivo evitar danos indiretos aos titulares do crédito¹⁵¹.

Logo, no ordenamento jurídico brasileiro atual, os credores não possuem legitimidade para perfazer o polo ativo destas ações sociais, pois estariam pleiteando direito alheio em seu próprio nome e sem a competente autorização, além do fato de a ação individual abranger apenas os danos diretos sofridos pelos credores (artigo 159, §7º, da LSA), não servindo para proteger os credores dos danos indiretos/reflexos, tais como a redução do patrimônio da companhia em decorrência dos atos ilícitos praticados pelos administradores ou o descumprimento de normas referentes à tutela do patrimônio social.

No direito pátrio, portanto, apenas duas opções cabem ao credor, quais sejam, a ação social falimentar (i), que visa à recomposição do patrimônio social, mas que só pode ser ajuizada mediante o cumprimento das especificações propostas às Leis n. 11.101/2005 e 14.112/2020, e a ação de responsabilidade civil em face do acionista controlador (ii), prevista no artigo 117 da Lei n. 6.404/76, mas na qual precisa ser provado tanto o abuso do controlador, quanto a relação de causa e efeito entre este abuso e os danos gerados aos credores.

Neste sentido, Bulgarelli destaca que na cisão tem-se assegurado aos credores o direito de oposição, o que pode ser prejudicial à realização da operação, a depender da interpretação

¹⁵⁰ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 386.

¹⁵¹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 386.

que se dê às consequências do oferecimento desta oposição (mero retorno da responsabilidade solidária ou anulação do procedimento por vício de ilicitude)¹⁵².

No caso de se pleitear este direito por credor de má-fé, salienta-se que cabe à companhia elidir o pedido por meio do oferecimento de garantias, bem como pelo depósito judicial para discussão do objeto ilíquido da obrigação ou pela consignação em pagamento.

Há de se salientar que no caso da cisão perpetua-se o critério de oposição por parte dos credores (aos moldes do que é previsto nas legislações espanhola, alemã, francesa, argentina e peruana), ao invés do antigo critério alemão, aplicável na Suíça, de manutenção dos patrimônios separados¹⁵³.

Dentre as operações que se assemelham às de *M&A* previstas na legislação brasileira, tem-se que a cisão de sociedades adota este sistema de oposição dos credores, em que a sociedade pode romper com a responsabilidade solidária no ato de cisão, quando da publicação dos atos referentes ao protocolo e à justificação, cabendo a qualquer credor a possibilidade de apresentar no prazo decadencial de 90 dias a sua oposição a esta exclusão da solidariedade (art. 233, parágrafo único, da Lei n. 6.404/76).

Contudo, esta situação classifica uma exceção, já que o direito dos credores de se excluir a responsabilidade solidária da cindida e das beneficiárias apenas se aplica nos casos em que o protocolo especificamente prevê esta possibilidade, já que a regra define que, se nada estiver previsto nos atos societários, pressupõe-se a responsabilidade solidária das sociedades (art. 233, *caput*, da Lei das S/A).

Ao contrário do caso dos credores, em que a oposição dá-se em momento posterior à realização dos atos e, por consequência, da própria cisão, quando se está a falar dos debenturistas exige-se a prévia aprovação em assembleia-geral especialmente convocada.

Define, todavia, o artigo 231, § 1º, da LSA que esta aprovação dos debenturistas poderá ser dispensada caso lhes seja assegurado no prazo mínimo de seis meses o resgate das debêntures de que forem titulares, situação em que ocorrerá a incidência da responsabilidade entre as sociedades absorventes por tal resgate.

E, em sede de Direito Comparado, assevera o mesmo autor¹⁵⁴ que na Itália notaram-se diversos avanços a partir da publicação do Código Civil italiano de 1942 (Lei n.º 1.472, de 19-11-1942), em que, por exemplo, o prazo destinado à oposição dos credores, nos casos de

¹⁵² BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3. p. 147.

¹⁵³ BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3. p. 147.

¹⁵⁴ BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3. p. 148.

procedimentos de fusão que fossem de interesse público, foi reduzido de 3 meses para 15 dias, o que passou a facilitar a ocorrência da operação.

A lei francesa, por sua vez, em 1966, ainda conforme apontado por Bulgarelli, bem como as legislações que lhes sucederam – quais sejam, as Ordenações 67.883 e 67.836 de 1967 e o Decreto de 1967 (arts. 254 a 265) –, definiu os primeiros contornos deste tema no país, ao possibilitar, conjuntamente da oposição por parte dos credores, a publicidade do conteúdo da operação e a obrigatória participação dos auditores quando da avaliação e da fixação das bases da operação¹⁵⁵.

Outrossim, a legislação Espanhola também apresenta avanços neste sentido, visto que ao contrário do Código Comercial de 1885, que não apresentava regime prático para as sociedades anônimas, a lei de 5-12-1968 (n.º 83) possibilitou de modo prático a ocorrência do procedimento, ao garantir, por exemplo, que o direito de retirada e os direitos dos credores não se tornassem entraves à realização da cisão¹⁵⁶.

A legislação argentina de 1972, por sua vez, delimitou com bastante precisão os institutos, possibilitando, inclusive, no caso de fusão, o direito amplo de oposição por parte dos credores, que possuem o prazo de 10 dias para se manifestarem, conforme extraído do artigo 4 da Lei n. 11.867, de 1972¹⁵⁷.

3.3 Exclusão da solidariedade

Brandão Lopes leciona que quando se fala em possibilidade convencional de exclusão da responsabilidade na cisão parcial, há de se falar também na potencial ocorrência de lesão a determinados credores¹⁵⁸.

Neste sentido, destaca-se que a oposição cabível beneficiará apenas o credor oponente e não todos os credores, apenas promovendo em relação ao seu crédito a solidariedade que se tentou remover e que não beneficiará credor omissos (segundo doutrina do Prof. Mauro Brandão Lopes, professor da Faculdade de Direito de São Paulo, já mencionado anteriormente).

¹⁵⁵ BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3. p. 149.

¹⁵⁶ BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3. p. 148.

¹⁵⁷ BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3. p. 149.

¹⁵⁸ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. p. 199.

Esta oposição consiste em mero ato de simples notificação, o que aduz que nenhum credor possui na cisão o remédio mais lento e seguro da ação anulatória; o legislador de 1976 procurou facilitar, assim, os procedimentos de cisão parcial, ainda que em prejuízo dos credores da sociedade cindida.

Ocorre nestes casos o risco de não recebimento dos créditos, pois, além da possível inabilidade da gestão em administrar o patrimônio reduzido da cindida, a própria diminuição do patrimônio da cindida já possibilita menor gama patrimonial executável para pagamento das dívidas.

A adoção do regime de oposição no caso de cisão parcial sem solidariedade, consagrado no Direito italiano, pressupõe a licitude do negócio societário, ao passo que a anulação dos processos de fusão e incorporação ocorre quando há ato ilícito, em que dano é causado ao credor em decorrência de defeituosa transferência do crédito à incorporadora ou à resultante da fusão¹⁵⁹.

A oposição ocorre, portanto, por mero interesse do credor e não com base em um suposto defeito legal da sucessão societária em relação ao crédito pré-constituído, motivo pelo qual a ocorrência legalmente válida da cláusula de exclusão da solidariedade configura o motivo da oposição (que, reforça-se, é mera opção do credor na cisão parcial).

Havendo pressuposto de ilicitude o remédio é a oposição, ao passo que se não houver este pressuposto de ilicitude o remédio será o pedido de anulação da cisão parcial, sendo que um remédio não exclui o outro, já que ambos podem coexistir, visto que possuem fundamentos diferentes, um na licitude e o outro na ilicitude da sucessão¹⁶⁰.

Portanto, o direito de oposição funda-se no critério de conveniência do credor, ao passo que o direito de requerer anulação tem por base a transferência defeituosa do crédito (artigo 232 da Lei n. 6.404/76).

Em regra, todavia, há solidariedade tanto em relação às sociedades beneficiárias a que forem transmitidas parcelas do patrimônio da cindida que se excluirá (cisão total), quanto entre a cindida e as sociedades que absorverem parcela de seu patrimônio (cisão parcial)¹⁶¹.

Porém, a própria norma reguladora das sociedades anônimas, em seu artigo 233, parágrafo único, estipula que o ato de cisão pode determinar que as sociedades beneficiárias serão responsáveis apenas pelas obrigações que lhes forem transferidas, sem a ocorrência de solidariedade entre si ou com a companhia cindida.

¹⁵⁹ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. p. 199.

¹⁶⁰ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. p. 199.

¹⁶¹ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. p. 199.

De acordo com o posicionamento do Superior Tribunal de Justiça (STJ), se o protocolo e a justificação silenciarem quanto a este ponto, parte-se do princípio de que houve a opção pela regra geral, considerando as sociedades como solidariamente responsáveis¹⁶².

Trata-se de Recurso Especial interposto em Ação de Cobrança ajuizada por H. Carlos Schneider S/A Comércio e Indústria contra Rima Florestal S/A, em que a sociedade postulada cindiu-se nas sociedades São Joaquim Florestal Ltda. e Diamantina Florestal Ltda., que foi incorporada na sequência pela sociedade Rima Industrial S/A.

Sendo julgada procedente a Ação de Cobrança, em sede executiva a sociedade beneficiária Rima Industrial S/A alegou ilegitimidade passiva, que foi negada após manifestação da companhia em embargos do devedor e se tornou objeto do recurso ora em comento.

Traz-se à baila o voto do Ministro Waldemar Zveiter, Relator deste processo:

Em se tratando de cisão parcial, nada pactuando as partes acerca da responsabilidade das obrigações sociais em relação a terceiros, prevalece a responsabilidade solidária prevista no caput do art. 233 da Lei nº 6.404/76, restando afastada a aplicação do seu parágrafo único¹⁶³.

Conclui-se, assim, que a cláusula de exclusão da responsabilidade das sociedades beneficiárias precisa constar de modo expreso no protocolo da cisão parcial, sob pena de, não constando, as sociedades cindida e beneficiária permanecerem como responsáveis de modo solidário pelas dívidas contraídas.

Cabe ao credor, ainda de acordo com a letra da lei, realizar a notificação (oposição) à sociedade no prazo de 90 dias da data de realização dos atos da cisão (art. 233, parágrafo único, da Lei das S/A).

Ressalta-se que por ser incerto e duvidoso o conhecimento dos credores em prazo tão estreito, não se pode excluir a possibilidade de a cisão ser utilizada como instrumento para se burlar credores, por meio do esgotamento dos ativos da sociedade cindida sem a correspondente transferência do passivo ou vice-versa.

Possibilita-se aos credores, ainda, o ato de pleitear o retorno ao *status quo ante*, com o respectivo retorno da solidariedade entre os devedores e não apenas da sociedade resultante do procedimento de cisão.

¹⁶² BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp n. 195.077**. Rel. Min. Waldemar Zweiter. Brasília, DF, 26 jun. 2000.

¹⁶³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp n. 195.077**. Rel. Min. Waldemar Zweiter. Brasília, DF, 26 jun. 2000.

Apenas possui este direito de oposição o credor anterior, assim considerado aquele que entrar em obrigação com a sociedade anteriormente à realização do ato de cisão (se for em assembleia única, anteriormente à data de publicação de sua ata).

Após esta data, o credor é considerado posterior e a responsabilidade pela dívida é exclusiva da sociedade que se tornou devedora (a cindida que permaneceu ou a que recebeu parcela de seu patrimônio), sendo que o prazo de 90 dias é decadencial, contado a partir da data em que ocorreu a assembleia que aprovou a operação¹⁶⁴.

Em relação aos credores posteriores, mas com créditos referentes a período anterior à cisão, não se aplicam as normas que afastam a solidariedade, já que no momento da operação não eram ainda considerados credores e, portanto, não podiam apresentar oposição à estipulação, de acordo com decisão proferida pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ)¹⁶⁵.

Acerca dos efeitos da oposição notificada à sociedade, Modesto Carvalhosa entende que o principal seria a suspensão da eficácia do negócio societário, ao passo que Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa compreende que o efeito é tão somente o retorno à regra geral da solidariedade, sem prejuízo para a eficácia da operação.

Na opinião de Waldecy Lucena, prevalece o ponto de vista de Duclerc Verçosa, já que o efeito da discordância do credor não é o desfazimento do ato jurídico, mas sim a manutenção da obrigação de quem já era devedor e que, unilateralmente, não pode se eximir da responsabilidade subsequente¹⁶⁶.

Em relação à extensão desta oposição, entende Lucena que a oposição do credor não põe fim à realização do ato, tem-se que ocorre uma re-ratificação do protocolo e, por consequência, o retorno à regra geral de responsabilidade, envolvendo todas as sociedades e alcançando todos os credores, inclusive os silentes¹⁶⁷.

Afinal, o protocolo não poderia conter, na visão do autor, as duas cláusulas ao mesmo tempo, uma que exclui a responsabilidade dos demais credores e outra que a adota exclusivamente em relação ao opositor.

Logo, a única opção às sociedades para evitarem a exclusão da responsabilidade seria comporem com o opositor, satisfazendo o seu crédito, pois desta forma os demais credores ou perderam o prazo para se oporem ou concordaram com a exclusão, não se aplicando a eles a extensão do benefício.

¹⁶⁴ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. p. 199.

¹⁶⁵ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp n. 478.824**. Rel. Min. Castro Meira, Brasília, DF, 19 set. 1995.

¹⁶⁶ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 506.

¹⁶⁷ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 506.

Destaca-se, porém, que o melhor caminho talvez seja a convergência destas duas visões, no sentido de que o oferecimento de oposição não representa o fim da cisão, sendo esta oposição superada a partir do adimplemento da dívida do credor manifestante.

Todavia, não há vedação na legislação relacionada às sociedades anônimas que embase a afirmação de que seria impossível coexistirem ambas as cláusulas, visto que, do contrário, a própria Lei n. 6.404/76 permite em seu artigo 233, parágrafo único, que as sociedades pactuem quais sobre obrigações (e, por consequência, sobre quais credores) será aplicada a exclusão da responsabilidade solidária.

A notificação pode ser judicial ou extrajudicial, conforme entendimento do Superior Tribunal de Justiça (STJ), sendo que nesta segunda opção precisa ser via Cartório de Títulos e Documentos, não se exigindo forma determinada, mas devendo ser por escrito e constando o comprovante de recebimento pelas sociedades envolvidas na cisão¹⁶⁸.

Conforme dispõe Fran Martins, em regra o patrimônio da companhia responde pelas dívidas contraídas, pois consiste na garantia dos credores, especialmente nas sociedades anônimas, que são institucionais e os sócios não respondem pela dívida com seu patrimônio particular¹⁶⁹.

O patrimônio da sociedade (e somente este) responde, portanto, pelas dívidas, mas responde de forma completa, não podendo a própria sociedade limitar esta responsabilidade frente a terceiros.

Nos casos de cisão total, em que a cindida é extinta após a completa transferência de seu patrimônio para duas ou mais sociedades já existentes ou criadas justamente para este fim, estas sociedades beneficiárias respondem solidariamente pelas dívidas contraídas pela cindida (art. 233, *caput*, da Lei das S/A).

Já nos casos de cisão parcial, porém, em que parcela do patrimônio da cindida é transferida para uma ou mais sociedades, a legislação consagra como regra a solidariedade entre a companhia cindida (ainda existente) e a sociedade beneficiária pelas obrigações contraídas em momento anterior ao procedimento de cisão.

Afinal, a operação societária realizada por tais sociedades não pode prejudicar o direito que o credor teria de possuir satisfeito o seu crédito, bem como a garantia patrimonial de cumprimento da dívida, já que, se do contrário fosse, com a possibilidade de execução apenas em relação à cindida, após a cisão o seu patrimônio restaria prejudicado.

¹⁶⁸ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 15.078-0**. Rel. Min. Cláudio Santos, Brasília, DF, 13 mar. 1995.

¹⁶⁹ MARTINS, Fran. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro: Forense, 1979. v. 3. p. 1062.

No caso de cisão parcial, todavia, cabe às sociedades envolvidas realizarem no protocolo a estipulação da responsabilidade pelas obrigações sociais; desta forma, o protocolo pode prever que com a transferência de apenas parcela do patrimônio da cindida, a sociedade resultante torne-se responsável pelas obrigações que lhes forem transmitidas, rompendo desta forma a regra geral que define a responsabilidade solidária das sociedades por todas as dívidas contraídas pela cindida.

Em caso de cisão parcial com transferência de parcelas do patrimônio para sociedades beneficiárias diferentes, igualmente estas regras aplicam-se, pois o protocolo da cisão pode determinar que cada sociedade receptora da parcela patrimonial ficará responsável por certas e determinadas obrigações, não havendo assim responsabilidade solidária tanto em relação às beneficiárias e a parcialmente cindida, como também em relação às beneficiárias entre si.

Como se trata de norma que vai ao contrário do que prevê o *caput* do artigo 233 da LSA, deve constar claramente no protocolo esta estipulação, a fim de que não permaneçam dúvidas aos credores e demais terceiros relacionados ao procedimento.

Com o rompimento da solidariedade entre a responsabilidade da cindida e das sociedades beneficiárias, nasce paralelamente a qualquer credor a possibilidade de se opor a esta estipulação, em relação ao seu crédito, visto que poderá ter diminuída a garantia patrimonial de pagamento de sua dívida a partir da realização do procedimento de cisão.

Trata-se de um direito individual que só beneficia o credor que o reclama, haja vista se tratar de um direito patrimonial do credor, não podendo, portanto, segundo Brandão Lopes¹⁷⁰, a oposição de determinado credor beneficiar um outro credor da mesma categoria ou na mesma situação, pois como se tornou silente esta ausência de oposição resulta na concordância tácita com os termos da cisão expostos no protocolo, o que engloba o rompimento da responsabilidade solidária pelas dívidas contraídas anteriormente à cisão.

A oposição do credor deve ser realizada no prazo de 90 dias contados da publicação do ato da cisão, cabendo mencionar que a oposição não possui o condão de prejudicar a operação de cisão, que já se realizou e está produzindo efeitos.

Não haverá, desta forma, a anulação do procedimento de cisão, mas tão somente o retorno da solidariedade das sociedades em relação ao credor que se opôs ao rompimento da regra geral que estipulou a solidariedade societária.

O direito dos credores possui, portanto, tratamento diverso na cisão do que nos procedimentos de incorporação ou fusão, estabelecendo a lei responsabilidade solidária tanto

¹⁷⁰ LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. p. 199.

entre as sociedades que absorverem parcela do patrimônio da cindida, quanto entre estas sociedades beneficiárias e a companhia cindida.

Esta responsabilidade, segundo Bulgarelli¹⁷¹, só alcança os credores anteriores ao procedimento de cisão, de modo a garantir tais titulares quanto a verba que lhes cabe, que não pode sofrer, em regra, diminuição da garantia em decorrência de alheia operação societária.

O protocolo da cisão pode, todavia, excluir esta responsabilidade, tornando as sociedades beneficiárias responsáveis apenas pelas dívidas referentes à parcela do patrimônio da cindida que lhes for transmitida, situação em que o credor possui o direito de manifestar oposição no prazo decadencial de 90 dias, contados da data de publicação do ato.

Dentre as considerações sobre o tema, destaca o autor que nestes casos a lei estabelece esta possibilidade de oposição ao credor, de modo a entender que a falta de solidariedade entre as sociedades desfalaria a garantia de adimplemento do débito (i), que este direito só é possível aos credores anteriores à cisão (ii) e que o amplo prazo de 90 dias é suficiente para que os credores possam valer-se das medidas cabíveis e apresentar sua competente oposição (iii)¹⁷².

O prazo de 90 dias há de ser contado a partir da realização final da cisão, já que o prazo do direito de retirada, por exemplo, começa a fluir a partir da publicação da ata em que o protocolo e a justificação forem aprovados (artigo 230, parágrafo único, da LSA).

Como nas ocasiões de fusão e incorporação o prazo decadencial próprio de tais operações, de 60 dias, começa a fluir a partir da publicação dos atos relativos aos procedimentos (art. 232, *caput*, da Lei n. 6.404/76), na cisão também se entende que o prazo para exercício de oposição pelos credores inicia-se após a conclusão da operação.

Conforme ocorre após a realização da cisão, Lucena entende que não se trataria de oposição, mas sim de impugnação ou reclamação, em que o credor reclamará que não seja aplicada a exclusão da responsabilidade em relação ao crédito que lhe cabe, entendendo-se ainda que o processo é confuso e complicado, pois a lei nada mais delimita do que a mera impugnação em relação à estipulação do crédito, não definindo as consequências e nem o que ocorre quando as companhias notificadas não concordam com tal oposição¹⁷³.

Dúvida surge também em relação a como deve ocorrer esta alteração, por parte da companhia, após a realização e a aprovação dos atos referentes o protocolo e à justificação da cisão, cabendo questionar também como fica o credor caso a sociedade não altere tais atos, já

¹⁷¹ BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. São Paulo: Atlas, 1998. p. 221.

¹⁷² BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. São Paulo: Atlas, 1998. p. 222.

¹⁷³ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 506.

que a letra da lei não garante ao credor a fixação da solidariedade, mas tão somente a possibilidade de impugnar a estipulação de não-solidariedade.

Em resposta, estipula Bulgarelli, na já mencionada obra, que a solidariedade (em regra, não presumível no nosso direito) deveria ter sido instituída de modo obrigatório, já que o credor que contratou com a sociedade o fez com base na expectativa de garantia da obrigação por meio de todo o patrimônio da companhia, possuindo então o direito de que este patrimônio mantenha-se íntegro¹⁷⁴.

Logo, como a cisão consiste primordialmente na divisão do patrimônio da companhia que se cinde em outras sociedades, ocorre a divisão dos bens, direitos e obrigações, não sendo o credor anterior obrigado a se vincular a estas novas condições que podem tornar prejudicadas as suas garantias de adimplemento da obrigação.

Outra questão é exposta na possibilidade de, com a divisão originada pela cisão, a sociedade cindida permanecer eivada de obrigações, mas totalmente esvaziada de bens e patrimônios, não oferecendo garantia de cumprimento de sua dívida.

O autor defende que na fusão e na incorporação, como a doutrina vincula a existência da pessoa jurídica à existência do patrimônio, a transferência de todo o patrimônio seria causa de extinção da sociedade¹⁷⁵.

Porém, se na cisão a companhia transmite todo o patrimônio, não possuindo meios de adimplir a obrigação que lhes cabe, pode o credor lançar mão dos dispositivos da legislação falimentar, previstos à Lei n. 11.101/2005.

Nestes casos de falência, entende o autor que cabe ao credor, frente ao silêncio do legislador quanto à cisão, aplicar as normas da fusão e da incorporação previstas no artigo 232, § 3º, da Lei das S/A, que possibilitam ao credor requerer a separação patrimonial, a fim de que os créditos sejam adimplidos pelos bens das referidas massas¹⁷⁶.

Conforme referenciado por Teixeira e Guerreiro¹⁷⁷, o artigo 233 da Lei n. 6.404/76 determina o sistema de proteção dos credores no procedimento de cisão, com o intuito de proteger os seus direitos face à operação, já que ocorre neste processo a transferência patrimonial entre as sociedades, em que a cindida sofre decréscimo em seu patrimônio, que acabam por enfraquecer as garantias dos credores em relação ao cumprimento da obrigação e pagamento da correspondente dívida.

¹⁷⁴ BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. São Paulo: Atlas, 1998. p. 237.

¹⁷⁵ BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. São Paulo: Atlas, 1998. p. 237.

¹⁷⁶ BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. São Paulo: Atlas, 1998. p. 222.

¹⁷⁷ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 672.

Por consequência, não podem as sociedades optantes pelo procedimento renunciar ao direito dos credores previsto no mencionado artigo 233, visto que, além de as companhias não serem as titulares do procedimento, verifica-se ainda que se trata de norma pública e, portanto, irrenunciável pelas partes privadas¹⁷⁸.

Em regra, conclui-se que com a cisão ocorre a transferência também das obrigações e da responsabilidade inerente a estas, devendo o protocolo da operação indicar os ativos e passivos relacionados a cada excerto patrimonial, recebendo caráter convencional a sucessão quando desta forma realizada.

Ocorre, então, a sucessão a título singular, sem o consentimento expresso dos credores, razão pela qual o texto legal estabelece como regra a responsabilidade solidária da sociedade cindida e das sociedades beneficiárias pelas obrigações contraídas pela companhia cindida anteriormente à realização do procedimento (art. 233, *caput*, da Lei das S/A).

No caso de cisão total, em que a sociedade cindida é extinta após a finalização do procedimento, mediante a transferência de seu patrimônio para duas ou mais sociedades novas ou já constituídas para este fim, a regra é a necessária transferência de todas as obrigações constituídas pela cindida, desde que respeitadas as proporções referentes ao patrimônio transferido (art. 233, *caput*, da Lei das S/A).

O fato de, na letra da lei, constar a transferência das obrigações que não constam no protocolo e na justificação da cisão não exclui a transferência também das obrigações constantes em tais atos, ocorrendo também a sucessão a título singular, visto que, em relação a cada sociedade beneficiária, individualizam-se os ativos e passivos transferidos.

A sucessão a título universal, portanto, na visão dos autores, apenas ocorreria quando da realização de cisão pura, equiparada à incorporação, havendo a responsabilidade solidária pelas obrigações da sociedade extinta em casos de cisão com extinção da companhia cindida¹⁷⁹.

Determina-se, pois, que nos casos de cisão total há solidariedade das sociedades beneficiárias entre si, ao passo que na cisão parcial a responsabilidade não é apenas entre as beneficiárias, mas se expande para a sociedade cindida permanente.

O parágrafo único do artigo 233 da Lei das Sociedades Anônimas define, portanto, que em caso de cisão parcial o protocolo assinado pelas companhias pode determinar quais

¹⁷⁸ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 672.

¹⁷⁹ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 672.

obrigações serão transmitidas, bem como definir a exclusão da responsabilidade solidária pelo adimplemento.

Como esta exclusão da solidária responsabilidade e a escolha de quais obrigações serão transmitidas podem ferir os credores relacionados, impera a possibilidade, por parte de tais titulares, de manifestar oposição à cisão.

Esta oposição, para ser eficaz e gerar os seus respectivos efeitos, deve ser realizada dentro do prazo de 90 dias, contados a partir da data de publicação dos atos relacionados ao procedimento de cisão (art. 233, parágrafo único, da Lei n. 6.404/76).

Por derradeiro, em relação a qual sociedade é destinatária de tal oposição, a cindida e a beneficiária, entendem os autores que seriam as sociedades cindidas, pois se configuram as partes devedoras originais da obrigação transferida no procedimento de cisão, sobre a qual apresenta interesse o credor¹⁸⁰.

3.4 Efeitos da oposição

Em relação aos efeitos da oposição à exclusão convencional da solidariedade, há de se salientar que o efeito imediato é o da suspensão da eficácia do negócio de cisão parcial, efeito este de que não se pode abrir mão, visto que, se assim não ocorresse, o credor não veria reestabelecida a solidariedade das companhias envolvidas no procedimento de cisão quanto ao seu crédito.

Logo, quando ocorre a oposição por parte de um credor, por mais que este seja exclusivamente o único beneficiário, a manifestação suspende a eficácia do negócio até que se reestabeleça a solidariedade plena (i) ou seja o crédito antecipadamente pago (ii).

Não havendo como, porém, por impossibilidade ou inconveniência, se realizar o resgate do crédito antes do seu prazo, o benefício da retratação quanto à exclusão da solidariedade, na visão de Lucena¹⁸¹, seria de todos os credores, não se limitando ao que se opôs à mencionada exclusão.

Não possuiriam inteira razão, assim, os partidários da ideia de que a oposição beneficia apenas o oponente, pois isto ocorrerá caso este oponente receba antecipadamente a satisfação de seu crédito¹⁸².

¹⁸⁰ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 672.

¹⁸¹ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 506.

¹⁸² LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3. p. 506.

Porém, conforme já exposto anteriormente, por ausência de previsão legal específica, bem como pela natureza diferenciada de cada obrigação, não há a extensão da responsabilidade solidária aos credores silentes, razão pela qual a oposição ofertada por determinado credor suspende a eficácia da cisão parcial, mas não pode ser revertida em favor de outros credores que não se manifestaram dentro do prazo decadencial de 90 dias (art. 233, parágrafo único, da Lei das S/A).

Apesar de dificultar o direito dos credores de satisfação das obrigações a que estejam relacionados, o diploma de 1976 vai ao outro extremo em relação aos debenturistas, conferindo-lhes direito a voto quanto à realização (ou não) do procedimento de cisão (art. 231, *caput*, da Lei das S/A).

A notificação referente à oposição por parte dos credores pode ser realizada de modo judicial ou extrajudicial, considerando-se o afastamento do prazo decadencial em razão da demora por parte do próprio aparelho judicial, conforme entendimento do Superior Tribunal de Justiça¹⁸³.

Neste Recurso Especial, interposto pelas sociedades L.S.A Empreendimentos e Participações S/A e outras contra a União Federal, as Recorrentes objetivaram a declaração de invalidade da notificação, alegando que esta foi realizada pela via extrajudicial.

Sobre o tópico, desta forma dispôs o Relator, Ministro Cláudio Santos, em seu voto vencedor:

Considero acertada a decisão hostilizada. Com efeito, inexistente no parágrafo único do citado art. 2233 da Lei das S.A. qualquer vedação a que a parte interessada em opor a estipulação consistente na exclusão da solidariedade proceda à notificação judicial, cabendo à notificante a escolha da via que melhor lhe aprouver. Outrossim, impende ressaltar que a lição da abalizada doutrina colacionada pelas recorrentes não infirma a solução consagrada nas instâncias recorridas. De fato, embora se possa dizer que as notificações, via de regra, não possuem caráter contencioso, sendo medida meramente conservativa de direitos, não se incluindo tecnicamente entre as medidas cautelares, nada obsta que se proceda à notificação judicial, aplicando-se então as regras procedimentais do Código de Processo Civil [...]¹⁸⁴.

Define-se, portanto, que as notificações relacionadas no artigo 233, parágrafo único, da Lei n. 6.404/76, referentes à oposição dos credores quanto à exclusão da responsabilidade solidária, podem ser realizadas pela via judicial e extrajudicial, sendo que, se eleita a via

¹⁸³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 15.078-0**. Rel. Min. Cláudio Santos, Brasília, DF, 13 mar. 1995.

¹⁸⁴ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 15.078-0**. Rel. Min. Cláudio Santos, Brasília, DF, 13 mar. 1995.

judicial, o atraso decorrente da demora do próprio Poder Judiciário possui o condão de afastar o referido prazo decadencial.

Em caso de cisão parcial de sociedades, em que a sociedade cindida permanece como sociedade controladora da resultante (que se torna controlada), ambas são solidárias em face de terceiros, não havendo de se falar em carência de ação em relação a quaisquer delas, conforme a jurisprudência do Tribunal de Alçada do Rio Grande do Sul¹⁸⁵.

Em continuação aos efeitos da oposição, visando à exclusão da solidariedade entre as sociedades, há de se destacar que, em regra, há solidariedade entre a companhia cindida e as sociedades beneficiárias que absorverem partes de seu patrimônio, em relação aos créditos constituídos antes da cisão (art. 233, parágrafo único, da Lei n. 6.404/76).

Se as partes da cisão parcial nada pactuaram acerca da exclusão da responsabilidade solidária de ambas em relação às obrigações sociais ante a terceiros, prevalece a responsabilidade solidária já prevista ao *caput* do artigo 233 da Lei das S/A, afastando-se a previsão de seu parágrafo único (RT 782/219).

Na situação em que um banco adquire parte de outro ocorre a cisão parcial e, por consequência, segundo o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ), a previsão de responsabilidade solidária de ambos e o afastamento da aplicação da Lei n. 6.024/74, visto que é inadmissível que um Banco se beneficie por meio da operação societária do patrimônio de outro e só pretenda manter as vantagens sem qualquer ônus, não respondendo pelas execuções decorrentes de atos anteriores à cisão¹⁸⁶.

Não havendo concordância do credor com a transferência de seu crédito ou a repactuação da cédula rural pignoratícia e hipotecária, bem como ante à inexistência de protocolo realizando tal divisão da presumida solidária responsabilidade, impera a solidariedade entre a cindida e a beneficiária, de acordo com o Superior Tribunal de Justiça (STJ)¹⁸⁷.

Esta decisão do STJ, oriunda de Recurso Especial movido em sede executiva, por Sintaryc do Brasil S/A em face do Banco do Brasil S/A, em que aquela alega não ser parte legítima para ingressar no polo executivo, visto que realizou a cisão e, nos atos do procedimento, constou a inexistência de responsabilidade solidária, havendo dúvidas, todavia, quanto à ocorrência da operação.

¹⁸⁵ RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Alçada Cível (Segunda Câmara). **Apelação Cível n. 184053593**. Porto Alegre, 1 out. 1985.

¹⁸⁶ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (Nona Câmara). **Agr. Instr. 2000.002.05897**. Rel. Des. Joaquim Alves de Brito, Rio de Janeiro, 17 out. 2000.

¹⁸⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp 276013/MG**. Rel. Min. Castro Filho, Brasília, DF, 10 jun. 2002. p. 203.

Apresenta-se, a seguir, excerto do voto vencedor, proferido pelo Ministro Castro Filho:

Verifica-se, portanto, que as decisões recorridas subsumiram a controvérsia ao caput do artigo 233 da Lei das Sociedades Anônimas, afirmando a solidariedade das sociedades cindida e cindenda, em razão dos fatos apurados e demonstrados no decorrer do processo, notadamente o de não ter ficado comprovada de fato a cisão da empresa Sintaryc do Brasil S/A, e a falta de anuência expressa do credor, em razão do tipo de título executado. Em síntese, não há discordância sobre a possibilidade de a empresa cindida parcialmente estipular sobre a manutenção ou não de sua responsabilidade perante os credores. Essa possibilidade está no parágrafo único do artigo 233 da Lei das Sociedades Anônimas. Não obstante, as circunstâncias peculiares do caso em julgamento fizeram com que o tribunal de origem entendesse que a solidariedade persistia.¹⁸⁸

Conclui-se, portanto, que foi firmado entendimento no sentido de que, existindo motivos específicos do caso, como, por exemplo, a não ocorrência de fato da cisão, pode o órgão julgador optar pela exclusão da solidária responsabilidade, mantendo as sociedades cindida e beneficiária responsáveis solidariamente pelo adimplemento da dívida.

Destaca Lazzareschi Neto¹⁸⁹, mencionado a ementa, que, havendo solidariedade quanto à responsabilidade de quitação da dívida, tanto a companhia cindida como a sociedade beneficiária de parcela de seu patrimônio possuem legitimidade para contestar em juízo o crédito, ante a solidariedade que os une¹⁹⁰.

Não há solidariedade quanto às dívidas contraídas pela sociedade cindida remanescente em momento posterior à cisão, pois a responsabilidade da beneficiária opera apenas em relação às obrigações anteriores, não sendo cabível que imóvel da beneficiária sofra constrição em razão de dívidas da cindida posteriores à operação, conforme o 1º Tribunal de Alçada Civil de São Paulo)¹⁹¹.

Outrossim, não é possível a renúncia das garantias concedidas pelos artigos 231 e 233 da Lei n. 6.404/76, visto que se trata de normas de ordem pública, ainda que aplicadas à esfera de determinados credores que se opõem à operação¹⁹².

¹⁸⁸ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp 276013/MG**. Rel. Min. Castro Filho, Brasília, DF, 10 jun. 2002. p. 203.

¹⁸⁹ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. São Paulo: Saraiva, 2008. p. 652.

¹⁹⁰ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (Segunda Câmara). **AC 2004.001.08402**. Rel. Des. Leila Mariano, Rio de Janeiro, 26 maio 2004.

¹⁹¹ SÃO PAULO. Primeiro Tribunal de Alçada Civil. **AgI 662.621-7**. Rel. Roberto Bedaque, São Paulo, 29 fev. 1996.

¹⁹² COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de Orientação CVM n. 016, de 17 nov. 1988**. Brasília, DF: CVM, 1988.

Se não houver pactuação em contrário, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) entende que prevalece a responsabilidade solidária entre a sociedade cindida e a sociedade beneficiária a que fora transmitida parte de seu patrimônio, no caso de cisão parcial, em relação às obrigações contraídas em momento anterior à realização do procedimento¹⁹³.

Todavia, não se pode aplicar a previsão de exclusão da responsabilidade em relação aos credores com títulos constituídos após a cisão, mas referentes a negócios jurídicos anteriores à operação, já que estes titulares não possuíam a qualidade de credor à época da cisão e, portanto, não poderiam se opor à estipulação – esta interpretação visa garantir o tratamento igualitário entre todos os credores da sociedade cindida, conferindo pertinente relevância aos aspectos específicos de cada qual, conforme os entendimentos do Superior Tribunal de Justiça (STJ) e do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ)¹⁹⁴¹⁹⁵.

Trata-se de Recurso Extraordinário apresentado pela sociedade Rio Grande Energia S/A em face da Cooperativa Agrícola Tupanciretã Ltda., em que aquela alega ser parte ilegítima na obrigação, em decorrência de ser configurada como sociedade beneficiária da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL).

A controvérsia ocorreu, portanto, especialmente quanto à possibilidade de os credores com títulos posteriores à cisão, mas referentes a créditos anteriores ao procedimento, de pleitear o estabelecimento da solidária responsabilidade das sociedades envolvidas.

Sobre o tema, disserta o Ministro Castro Meira em seu voto vencedor:

A regra da solidariedade também se estende aos casos em que o crédito, anterior à cisão, somente venha a ser constituído posteriormente. Neste caso, não se pode aplicar a estipulação prevista no ato de cisão a quem ainda não detinha a qualidade de credor, já que não definitivamente constituído o crédito. Assim, quem ainda não tinha reconhecido um crédito contra a sociedade cindida em relação a ato (ou negócio) anterior à cisão e, por esse motivo, não podia opor-se àquela estipulação, constituído posteriormente o crédito, pode exigir da empresa cindida o seu adimplemento, independentemente do pacto de transferência da responsabilidade que só vale quanto aos credores que, à época, poderiam se insurgir e não o fizeram. Somente esta conclusão permite tratamento igualitário entre os credores da sociedade cindida.¹⁹⁶

¹⁹³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp 195077/SC**. Rel. Min. Waldemar Zveiter, Brasília, DF, 26 jun. 2000. p. 158.

¹⁹⁴ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Segunda Turma). **REsp 478.824/RS**. Rel. Ministro Castro Meira, Brasília, DF, 19 set. 2005. p. 250.

¹⁹⁵ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agr. Inominado no Agr. Instr. 05852/06**. Rel. Des. Helda Lima Meirelles, Rio de Janeiro, 9 maio 2006.

¹⁹⁶ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Segunda Turma). **REsp 478.824/RS**. Rel. Ministro Castro Meira, Brasília, DF, 19 set. 2005. p. 250.

Determinou-se, assim, que aos credores previstos nesta situação não se aplica o prazo decadencial de 90 dias, na medida em que, quando da realização do procedimento, ainda não possuíam o título de credores e, portanto, não lhes era possível manifestar oposição quanto ao rompimento da solidária responsabilidade.

Para prevalecer a estipulação da exclusão da responsabilidade, impera a necessidade de divulgação de rol das obrigações transferidas em decorrência da cisão, a fim de possibilitar ao credor se opor ao ajuste, em análise à facilitação do credor acerca da modificação das características da obrigação a que possua direito a crédito (RT 819/239).

E, caso haja dúvida quanto à exclusão da responsabilidade, o Tribunal de Justiça do Paraná entende que se pressupõe como regra a solidariedade, especialmente quando a dúvida refere à extensão do dispositivo, pois a aplicação do parágrafo único do artigo 233 carece de explícita e inegável demonstração, já que rompe com a naturalidade legal prevista ao *caput*, qual seja, a responsabilidade da companhia cindida e da sociedade beneficiária pelas dívidas contraídas antes do procedimento de cisão¹⁹⁷.

Menciona-se, ainda, que, conforme a regra do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS), prevalece a regra da solidariedade também quando ao credor não se fazer possível opor-se à cisão, por exemplo, nas situações em que o reconhecimento de seu crédito dependia de decisão judicial, já que ao tempo da cisão o credor ainda não possuía a condição de titular do crédito, que lhe foi atribuída posteriormente¹⁹⁸.

Por fim, há de se destacar que o Superior Tribunal de Justiça (STJ) entende que a notificação quanto à oposição pode ser judicial ou extrajudicial, cabendo ao credor apenas a prova de que as sociedades foram notificadas quanto à sua oposição, sendo que o prazo decadencial previsto no artigo 233 é afastado quando a demora é justificada pela operação do próprio aparelho judicial¹⁹⁹.

Em estudo coligado ao Direito das Obrigações, preceitua Fábio Konder Comparato, em excerto publicado junto à obra de Arnoldo Wald²⁰⁰, que a sucessão consiste na substituição do sujeito de uma relação obrigacional, podendo ser tanto universal quanto particular.

¹⁹⁷ PARANÁ. Tribunal de Justiça (Nona Câmara). **Apelação Cível n° 173.669-4**. Rel. Des. Maria Cecconi, Curitiba, 06 out. 2005.

¹⁹⁸ RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça (Vigéssima Câmara). **AC 70007952724**. Rel. Des. Arminio José Abreu Lima da Rosa, Porto Alegre, 26 maio 2004.

¹⁹⁹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 15.078-0**. Rel. Min. Cláudio Santos, Brasília, DF, 13 mar. 1995.p. 12384

²⁰⁰ WALD, Arnoldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1148.

A sucessão universal tem por objeto um excerto patrimonial, que não se confunde com as relações obrigacionais relacionadas, ao passo que a sucessão particular tem por objeto determinada relação jurídica de natureza real ou pessoal.

Porém, a sucessão universal ocorre apenas nas hipóteses legais, não podendo existir patrimônio sem sujeito ou sujeito sem capacidade patrimonial.

Quando se trata de pessoa natural, a sua sucessão universal ocorre com a morte ou com a ausência declarada judicialmente, podendo criar patrimônio separado no seio do patrimônio geral do *de cuius*, como é o caso da morte de comerciante falido ou de sócio de sociedade irregular – nestes casos, a quota-parte da massa falida não se dissolve no patrimônio geral do sucessor, mas mantém identidade própria²⁰¹.

Em relação à pessoa jurídica, tem-se que quando ocorre o procedimento de cisão, com a transferência de parcelas de seu patrimônio para outras sociedades e a sua competente extinção (cisão total) ou redução patrimonial (cisão parcial), ocorre a transferência não apenas de bens e valores, mas também das relações societárias da companhia.

A lei prevê certas e determinadas situações de sucessão patrimonial, não havendo de se falar, portanto, em “sucessão de fato”, já que a lei não admite hipóteses externas ao *numerus clausus* previsto, razão pela qual a utilização de critérios análogos visando à criação de novas espécies de sucessão não se denota possível²⁰².

No que tange à sucessão particular, tem-se que esta pode ter por objeto créditos, débitos ou, ainda, a posição em determinada relação obrigacional (inteira posição subjetiva), sendo que na cessão de crédito só ocorre a validação dos efeitos na medida em que há um acordo entre o cedente e o cessionário e a correlata notificação ao devedor cedido, perfazendo modalidade de novação subjetiva ativa.

No caso da sucessão em dívida (novação subjetiva passiva) é um negócio trilateral, já que exige tanto o acordo entre cedente e cessionário, quanto a concordância do credor, que possui em relação ao patrimônio do devedor uma garantia geral de adimplemento de seu crédito²⁰³.

²⁰¹ WALD, Arnoldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1148.

²⁰² WALD, Arnoldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1148.

²⁰³ WALD, Arnoldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1149.

Da sucessão em dívidas devem ser distinguidas a assunção de dívida alheia e a transferência do dever de adimplir, já que nestas não ocorre a substituição do polo subjetivo, mas a criação de nova responsabilidade pelo pagamento.

Na assunção de dívida alheia, leciona Konder Comparato, na mencionada obra organizada por Wald, não há a novação subjetiva da sucessão em dívidas, mas a mera inclusão de um terceiro na relação jurídica, que se obriga solidariamente com o devedor ao adimplemento, não precisando nestes casos da anuência do credor, diferentemente do que ocorre na própria sucessão²⁰⁴.

O contrato de assunção de dívida pode ser assumido entre o devedor e o credor (*espromissione* no direito italiano, art. 1.272 do Código Civil) ou entre o devedor e terceiro (*acollo* no direito italiano, art. 1.272 do Código Civil)²⁰⁵, sendo que neste último apresenta-se o negócio ao credor como *res inter alios acta*, em que este não é beneficiado e nem prejudicado.

Dispõe, ainda, Konder Comparato que no mero dever de adimplir, o terceiro sequer adentra na relação obrigacional, deixando ainda de assumir perante o devedor a dívida em sua inteireza, pois se obriga apenas ao pagamento da dívida em nome e por conta do devedor, agindo, portanto, como mero *solvens* (instrumento pessoal de pagamento), já que não se relaciona com o devedor por meio de um negócio jurídico, mas sim de um mero ato-fato jurídico (ato jurídico *stricto sensu*)²⁰⁶.

Exemplo mais comum de situação em que o terceiro assume o dever de solver uma obrigação é no caso de este terceiro estar classificado como fiador ou adquirente do imóvel hipotecado.

Em certas ocasiões, determinadas obrigações encontram-se vinculadas à propriedade ou à posse de certa coisa material (obrigações reais ou *propter rem*), em que a sua alienação resulta na automática transferência da dívida ao adquirente.

Esta situação é divergente dos direitos reais ao recebimento de determinadas prestações (por exemplo, rendas constituídas sobre imóveis), já que, conforme o autor²⁰⁷, o credor não passa a ter direito real sobre o bem a que se vincula a obrigação.

²⁰⁴ WALD, Arnaldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1149.

²⁰⁵ WALD, Arnaldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1149.

²⁰⁶ WALD, Arnaldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1150.

²⁰⁷ WALD, Arnaldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1152.

Uma última modalidade passível de ser mencionada é a cessão de contrato (ou cessão de posição contratual), em que o terceiro assume por completo o polo ativo ou passivo da relação obrigacional.

Destaca-se que a transmissão individual de créditos e débitos não equivaleria nunca à cessão da inteira posição contratual, pois naqueles casos, por exemplo, alguns poderes ou direitos potestativos, como o de denunciar o contrato ou de dá-lo por resolvido em razão do inadimplemento, não são transferidos ao novo sujeito.

Salvo nos casos de obrigações personalíssimas, a cessão da posição contratual pode ser realizada em todos os tipos de contatos (unilateral, bilateral ou plurilateral), sendo que para a sua validade as partes cedidas devem manifestar o seu consentimento com a realização do negócio²⁰⁸.

²⁰⁸ WALD, Arnaldo. **Direito empresarial**: sociedades anônimas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3. p. 1148.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A cisão de sociedades anônimas é considerada um importante meio de garantir às companhias maior gama de atuação, expansão das atividades, reorganização do quadro de acionistas e segmentação patrimonial. Não obstante, ocorreu desde o início do Século XXI significativo aumento destas operações em solo brasileiro, conforme já exposto à introdução da corrente monografia²⁰⁹.

O procedimento de cisão pode ocorrer de forma total, em que a integralidade do patrimônio da sociedade é transferida para duas ou mais sociedades já existentes ou constituídas para este fim, ou de forma parcial, em que apenas parcela patrimonial da companhia cindida é transferida a uma ou mais sociedades beneficiárias.

Apresentou-se enfoque apenas na cisão parcial de sociedades anônimas, na medida em que esta apresenta contornos mais complexos quanto aos efeitos de sua operação, sendo a análise do procedimento e de suas consequências definidas como o objetivo *in lato sensu* do presente trabalho.

Desta forma, perfectibilizaram-se como objetivos *in stricto* as características próprias do procedimento de cisão (i), a partir de suas especificidades, ritos e diferenças em relação a outras operações, bem como os seus efeitos sobre os direitos dos credores (ii), em análise à garantia patrimonial de adimplemento da obrigação que lhes envolve.

Utilizou-se, para tanto, quanto à metodologia, a revisão bibliográfica com viés qualitativo, em que foi analisada a Lei n. 6.404/76, principal ditame legal referente ao assunto, sem prejuízo da doutrina especializada acerca do tema e do correlato material jurisprudencial, ambos mencionados ao corpo do texto.

Concluiu-se, assim, que o procedimento de cisão (i) é um ato voluntário das próprias sociedades que optaram por esta operação, possuindo a competência para realizá-lo por meio de deliberação em assembleia-geral. Ocorre com a aprovação do procedimento a sucessão da companhia cindida, em que as sociedades beneficiárias passam a responder, em regra, de modo solidário com a cindida pelas obrigações contraídas em momento anterior à realização da cisão.

Em assembleia-geral, a cisão é deliberada por meio dos atos de protocolo e justificação, em que é apresentada à sociedade a proposta de cisão, contendo especialmente a

²⁰⁹ KPMG. **Pesquisa de fusões e aquisições 2016**. São Paulo: KPMG, 2022. Disponível em: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG_Fus%C3%B5es_e_Aquisi%C3%A7%C3%B5es-2021.pdf. Acesso em: 29 abril 2023.

posição que cada acionista possuirá na companhia cindida e na sociedade beneficiária, se for o caso. Estes atos deverão ser levados a registro público, inclusive quanto aos créditos e débitos que serão transmitidos a cada sociedade, a fim de que terceiros interessados possam exercer o eventual direito que lhes cabe.

Dentre estes terceiros interessados encontram-se os credores, que sofrem influência com a realização do procedimento (ii), já que a cisão pode importar em diminuição de sua garantia patrimonial de adimplemento da dívida.

Afinal, a regra é que as sociedades cindida e beneficiária respondem de modo solidário pelas obrigações contraídas em momento anterior à cisão (artigo 233, *caput*, da Lei das S/A), existindo a exceção, todavia, de que os atos do procedimento podem definir a exclusão desta responsabilidade solidária quanto a determinadas obrigações (artigo 233, parágrafo único, da Lei das S/A).

Nestes casos, como o patrimônio da sociedade responde pelo adimplemento da dívida, tendo em vista que na cisão ocorre a diminuição do patrimônio da sociedade cindida, caso não haja a responsabilidade solidária, a garantia patrimonial que o credor possui em relação à companhia encontra-se defasada, podendo lhe gerar prejuízos.

Assim, o próprio artigo 233, parágrafo único, da Lei n. 6.404/76 estabelece para os credores o direito de oposição à cisão no prazo decadencial de 90 dias, que apresenta dois pontos vitais, quais sejam, quanto aos efeitos desta oposição e quanto à sua extensão prática.

Em relação aos efeitos desta oposição, cabe destacar que ao credor não é possível pleitear com esta manifestação a anulação do procedimento, visto que possui o condão apenas de suspender a eficácia da cisão até que a dívida seja paga ou até que se reestabeleça a responsabilidade solidária das sociedades pelo cumprimento da obrigação.

E, no que tange à extensão prática da oposição, define-se que o retorno da responsabilidade solidária beneficia apenas o credor opositor, não se expandindo aos titulares silentes. Porém, em caso de não querer que a oposição do credor gere o mencionado efeito de suspensão da eficácia da cisão, a sociedade pode cumprir a obrigação ou, caso o credor não queira receber o crédito, ajuizar a competente ação de consignação em pagamento.

Finalmente, cabe destacar que, com a realização da operação de cisão, ocorre por consequência a novação subjetiva de determinadas obrigações, o que supostamente precisaria da aprovação por parte dos credores em outras situações, conforme ocorre nos casos de *trespasse*, por exemplo.

Porém, como no âmbito das sociedades anônimas existe múltiplas relações obrigacionais, além da própria estrutura interna complexa das companhias (que normalmente

se classificam como sociedades de grande porte), seria inviável colher a aprovação de cada credor, o que justifica a estipulação legislativa de fixação do prazo mencionado.

Conclui-se desta forma que, não havendo manifestação dos credores neste prazo decadencial de 90 dias, presume-se, por consequência, a aprovação tácita quanto à exclusão da responsabilidade solidária em relação ao seu crédito na operação de cisão parcial, já que os próprios titulares mantiveram-se silentes quanto à verba que lhes caberia.

REFERÊNCIAS

- ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009.
- BEVILAQUA, Achilles. **Sociedades anônimas e em comandita por ações**. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1957.
- BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Planalto, 1976. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 10 fev. 2024.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Segunda Turma). **REsp 478.824/RS**. Rel. Ministro Castro Meira, Brasília, DF, 19 set. 2005.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 15.078-0**. Rel. Min. Cláudio Santos, Brasília, DF, 13 mar. 1995.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp 195077/SC**. Rel. Min. Waldemar Zveiter, Brasília, DF, 26 jun. 2000.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp 276013/MG**. Rel. Min. Castro Filho, Brasília, DF, 10 jun. 2002.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp n. 195.077**. Rel. Min. Waldemar Zweiter. Brasília, DF, 26 jun. 2000.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Resp n. 478.824**. Rel. Min. Castro Meira, Brasília, DF, 19 set. 1995.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Primeira Turma). **RE 101741**. Rel. Min. Soares Munoz, Brasília, DF, 8 jun. 1984.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Segunda Turma). **RE 111027**. Rel. Min. Djaci Falcao, Brasília, DF, 5 dez. 1986.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios (Terceira Turma). **AC 49.245/98**, Rel. Des. Angelo Passareli, Brasília, DF, 7 jun. 1999.
- BULGARELLI, Waldirio. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1978. v. 3.
- BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. São Paulo: Atlas, 1998.
- CARVALHOSA, Modesto. **Comentário à Lei das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 2002. v. 4.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 4, t. 1.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 319, de 3.12.1999**. Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Brasília, DF: CVM, 1999. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst319.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 358, de 3 de janeiro de 2002**. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, revoga a Instrução CVM no 31, de 8 de fevereiro de 1984, a Instrução CVM no 69, de 8 de setembro de 1987, o art. 3º da Instrução CVM nº 229, de 16 de janeiro de 1995, o parágrafo único do art. 13 da Instrução CVM 202, de 6 de dezembro de 1993, e os arts. 3º a 11 da Instrução CVM no 299, de 9 de fevereiro de 1999, e dá outras providências. Brasília, DF: CVM, 2002. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst358.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer CVM/PJU n. 020-A/2002**. Brasília, DF: CVM, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de Orientação CVM n. 016, de 17 nov. 1988**. Brasília, DF: CVM, 1988.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **PAS CVM n. RJ2002/1415**. Rel. Eli Loria, Brasília, DF, 17 fev. 2005. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2004/20041214_R1/20041214_D03.html. Acesso em: 31 jan. 2024.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3.

EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. São Paulo: Renovar, 2005.

KPMG. **Pesquisa de fusões e aquisições 2016**. São Paulo: KPMG, 2022. Disponível em: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG_Fus%C3%B5es_e_Aquisi%C3%A7%C3%B5es-2021.pdf. Acesso em: 29 abril 2023.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. São Paulo: Saraiva, 2008.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1989.

LOPES, Mauro Brandão. **A cisão no direito societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980.

LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. v. 3.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro: Forense, 1979. v. 3.

MUNIZ, Ian de Porto Alegre Muniz; CASTELLO BRANCO, Adriano. **Fusões e aquisições: aspectos fiscais e societários**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

PARANÁ. Tribunal de Justiça (Nona Câmara). **Apelação Cível nº 173.669-4**. Rel. Des. Maria Cecconi, Curitiba, 06 out. 2005.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (Nona Câmara). **Agr. Instr. 2000.002.05897**. Rel. Des. Joaquim Alves de Brito, Rio de Janeiro, 17 out. .2000.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (Segunda Câmara). **AC 2004.001.08402**. Rel. Des. Leila Mariano, Rio de Janeiro, 26 maio 2004.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agr. Inominado no Agr. Instr. 05852/06**. Rel. Des. Helda Lima Meirelles, Rio de Janeiro, 9 maio 2006.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Alçada Cível (Segunda Câmara). **Apelação Cível n. 184053593**. Porto Alegre, 1 out. 1985.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça (Primeira Câmara Cível). **Apelação Cível n. 584.012.934**. Porto Alegre, 2011 apud EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça (Vigéssima Câmara). **AC 70007952724**. Rel. Des. Arminio José Abreu Lima da Rosa, Porto Alegre, 26 maio 2004.

SÃO PAULO. Primeiro Tribunal de Alçada Civil (Oitava Câmara). **Ap. 621.539**. Rel. Manoel Matos, São Paulo, 8 nov. 1995.

SÃO PAULO. Primeiro Tribunal de Alçada Civil. **AgI 662.621-7**. Rel. Roberto Bedaque, São Paulo, 29 fev. 1996.

SÃO PAULO. Segunda Tribunal de Alçada Civil (Quarta Câmara)., **AC 303.829**. Rel. Juiz Aldo Magalhães, São Paulo, 5 nov. 1991.

SÃO PAULO. Tribunal De Justiça do Estado. **Apelação Cível n. 19.222-2**. São Paulo, 03 jan. 1981.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979.

WALD, Arnaldo. **Direito empresarial: sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. v. 3.