

**PAULO RICARDO VIDAL RODRIGUES JUNIOR**

**ASPECTOS RELATIVOS À CISÃO SOCIETÁRIA: A PARTICIPAÇÃO  
DOS SÓCIOS MINORITÁRIOS E O DIREITO DOS CREDORES**

**CURITIBA  
2005**

**PAULO RICARDO VIDAL RODRIGUES JUNIOR**

**ASPECTOS RELATIVOS À CISÃO SOCIETÁRIA: A PARTICIPAÇÃO  
DOS SÓCIOS MINORITÁRIOS E O DIREITO DOS CREDORES**

Monografia apresentada como avaliação parcial à  
obtenção do grau de Bacharel em Direito, Setor de  
Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof<sup>o</sup> Carlos Joaquim de Oliveira Franco

**CURITIBA  
2005**

## TERMO DE APROVAÇÃO

PAULO RICARDO VIDAL RODRIGUES JUNIOR

ASPECTOS RELATIVOS À CISÃO SOCIETÁRIA: A PARTICIPAÇÃO DOS  
SÓCIOS MINORITÁRIOS E O DIREITO DOS CREDORES.

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel no  
Curso de Direito, Setor de Ciências Jurídicas da Universidade Federal do Paraná, pela  
seguinte banca examinadora:

Orientador: Prof. Carlos Joaquim de Oliveira Franco

Prof. Edson Isfer

Prof. Carlos Eduardo Manfredini Hapner

Curitiba, 27 de outubro de 2005.

*Aos Meus pais, Paulo e Aparecida  
e aos meus irmãos, Felipe e  
Gabriela, pelo estímulo que me  
deram neste momento tão  
importante.*

*“A injustiça não está na  
desigualdade, mas sim na  
dependência.”*

*Voltaire*

## **RESUMO**

A presente monografia tem como objetivo analisar a evolução do instituto da cisão societária dentro do Direito Comercial, principalmente em relação aos direitos dos acionistas minoritários, aos quais a operação normalmente é imposta e, a proteção dos credores anteriores a cisão, visto que esta operação implica em redução do acervo patrimonial da sociedade.

Para isso, neste trabalho será feito um estudo sobre a evolução da cisão societária, mormente suas implicações das sociedades anônimas, nos seus aspectos legislativos e doutrinários, considerando também as disciplinas legislativas de outros países. Será abordada a proteção que tem os acionistas minoritários e os credores, na atual legislação, cotejando com as disciplinas legislativas anteriores.

Por fim, será feita uma crítica ao atual modelo da cisão societária no direito brasileiro.

## SUMÁRIO

<b>CAPA</b> .....	i
<b>FOLHA DE ROSTO</b> .....	ii
<b>TERMO DE APROVAÇÃO</b> .....	iii
<b>DEDICATÓRIA</b> .....	iv
<b>EPÍGRAFE</b> .....	v
<b>RESUMO</b> .....	vi
<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	1
<b>2. O FENÔMENO CONCENTRACIONISTA</b> .....	3
2.1 ORIGEM.....	3
2.2 FASE DE ABSORÇÃO DE EMPRESAS.....	4
2.3 FASE DE DESCENTRALIZAÇÃO.....	5
2.4 FASE DE CONCENTRAÇÃO POR UNIÃO.....	5
2.5 A CONCENTRAÇÃO DE EMPRESAS NO BRASIL.....	6
<b>3 EVOLUÇÃO HISTÓRICA E LEGISLATIVA DA CISÃO NO BRASIL</b> .....	8
3.1 A CISÃO NA AUSÊNCIA DE DISCIPLINA LEGAL.....	8
3.2 A CISÃO NA LEI Nº 6404/76.....	8
3.3 A CISÃO NO DIREITO ATUAL.....	10
3.4 EXEMPLOS ESTRANGEIROS.....	11
3.4.1 Inglaterra.....	12
3.4.2 Estados Unidos.....	12
3.4.3 Itália.....	13
3.4.4 França.....	14
<b>4 AS ESPÉCIES DE CISÕES SEGUNDO A DOUTRINA</b> .....	16
4.1 AS TRÊS MODALIDADES DE CISÃO ACEITAS.....	16
4.1.1 Cisão Pura.....	16
4.1.2 Cisão Absorção.....	17
4.1.3 Falsa Cisão.....	17
4.2 A CRÍTICA DE MAURO BRANDÃO LOPES.....	17
<b>5 A CISÃO NO DIREITO BRASILEIRO ATUAL</b> .....	20
5.1 PROCEDIMENTO.....	20
5.2 A PROTEÇÃO DOS ACIONISTAS OU SÓCIOS MINORITÁRIOS.....	23
5.3 A PROTEÇÃO AOS CREDORES.....	27
<b>6 CONCLUSÃO</b> .....	30
<b>7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	34

## 1 INTRODUÇÃO

A sociedade anônima é por excelência o instrumento para o financiamento das grandes empresas, pois permite à poupança popular participar dos grandes empreendimentos<sup>1</sup>, pois, possibilita aos investidores negociar livremente suas ações, além de limitar a sua responsabilidade ao limite do capital investido.

Dessa forma, as sociedades anônimas se tornaram um dos elementos fundantes no desenvolvimento do capitalismo do século XX, em razão de sua capacidade de agregar o capital, formando verdadeiros impérios econômicos.

Diante desse fato, o Estado sempre se preocupou em regulamentar as sociedades anônimas, de forma a favorecer seu desenvolvimento, em razão das enormes implicações econômicas que estas tem na sociedade.

Uma das áreas mais reguladas dentro das sociedades anônimas são os rearranjos entre as sociedades ou “reorganizações societárias”, visto que, muitas vezes tais operações tinham como meta suprimir a concorrência, causando um desequilíbrio econômico dentro do país, pois, muitas dessas empresas acabavam por monopolizar o mercado.

Dentre as formas clássicas de rearranjo societário está a cisão que se torna cada vez mais um instrumento capaz de otimizar os recursos utilizados, ao tornar mais ágil a administração das sociedades anônimas.

Em que pese o fato de que em nosso país, ainda não estejam solidificadas as bases econômicas no que se refere a grande empresa (notadamente as sociedades por ações), o que em regra diminuiria a importância do tema, é cada vez mais recorrente a utilização do instituto da cisão societária, como modalidade de reorganização societária, seja para uma otimização de recursos, no caso da descentralização de grandes empresas ou quando determinadas empresas resolvem investir em outros ramos, diversificando a sua produção.

---

<sup>1</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. v – 2. São Paulo: Saraiva, 2002, p.7.

Do latim *scindere*; cortar, a cisão ocorre quando há uma divisão do patrimônio de uma sociedade entre outras sociedades, constituídas para esse fim ou preexistentes. Ainda que regulada somente na lei nº 6.404 (Lei das Sociedades Anônimas), é pacífico entre nós que pode também se operar nos demais tipos societários<sup>2</sup>, seja porque está lei possuem caráter geral, ou pela aplicação analógica desta, pois não há regras específicas sobre a cisão em outros diplomas legais. Contudo, no presente trabalho trataremos apenas da cisão de sociedades anônimas.

Nessa monografia trataremos da cisão com o objetivo de melhor conhecer este instituto que até pouco tempo fora muito pouco estudado pelos juristas, em face da sua quase inexistência no plano fático, em virtude do estágio do desenvolvimento capitalista em que o país se encontrava. Contudo, em virtude das medidas liberalizantes promovidas pelo Estado, mormente as vendas da participação nas sociedades de economia mista (medida esta conhecida como privatização), a cisão passou a ter maior importância no contexto jurídico, já que passou a fazer parte da política governamental que visava a divisão das grandes empresas estatais em lotes, que pudessem ser mais facilmente alienados aos compradores privados (mormente o capital estrangeiro).

Nesse sentido, iremos tratar da evolução legislativa e doutrinária da cisão no Brasil, desde ausência legislativa até a Lei 10.303/2001 que reformulou a Lei das Sociedades Anônimas. Também, será analisado como algumas legislações estrangeiras tratam o tema, cuja gênese se deu com o advento, na França, da Lei. nº 66.537 de 1966.

Por fim, será também objeto deste estudo, as implicações que esta operação societária tem em relação aos acionistas minoritários e os credores da sociedade, visto que a partir da década de 90 inúmeras alterações legislativas acabaram por restringir alguns direitos que essas classes tinham, por ocasião da cisão de uma sociedade, por meio da comparação do regime existente à época da edição da Lei do Anonimato, com as alterações posteriores.

---

<sup>2</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de Direito Societário II: Sociedade Anônima*. São Paulo: Editora Juarez de Freitas, 2005, p.292.

## 2 O FENÔMENO CONCENTRACIONISTA

### 2.1 ORIGEM

A concentração de empresas é um evento que atinge as mais diversas variantes, e cuja importância se revela tanto no âmbito econômico, no quanto jurídico. Neste sentido vale ressaltar as palavras de WALDIRIO BULGARELLI<sup>3</sup>.

Não seria exagerado advertir, ainda, que o fenômeno do ponto de vista econômico é muito mais amplo do que sob o aspecto jurídico, de vez que se afunila, em face da regulamentação jurídica na qual deve enquadrar-se.

O aspecto jurídico se revela principalmente no que concerne à legislação societária, em especial quanto às sociedades anônimas, ainda que admissível em outros tipos societários<sup>4</sup>, tendo diversos diplomas legais dedicando a devida atenção ao fenômeno das operações societárias, em especial as de fusão, incorporação e cisão de empresas de empresas.

Com a crescente massificação do capitalismo, houve uma tendência de que certas atividades econômicas viessem a ficar concentradas num pequeno número de empresas, em razão de um mútuo interesse das sociedades empresárias, que em determinadas circunstâncias econômicas, se voltam a unir forças objetivando simplesmente melhoria nos resultados, ou mais diretamente, a própria dominação do mercado.

Em razão das relevantes repercussões econômicas e sociais que este fenômeno crescentemente vinha ocasionando, houve o despertar do interesse estatal em regulamentar tais operações. E a tendência desta atividade legislativa do Estado se exteriorizou em duas frentes: por um lado, a de incentivador do fortalecimento das empresas permitindo que elas atingissem um crescimento e a grandiosidade necessária para competir num mer-

---

<sup>3</sup> BULGARELLI, Waldírio. *Fusões, Incorporações e Cisões de Sociedades*. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2000, p-197.

<sup>4</sup> LOPES, Mauro Brandão. *A Cisão no Direito Societário*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1980, p.20.

cado cada vez mais globalizado; e de outro lado, a de agente coibidor dos excessos, intervindo no âmbito econômico, de modo a assegurar um mercado vivo, que não fosse estático.

## 2.2 FASE DE ABSORÇÃO DE EMPRESAS

As clássicas formas de reorganização societária existentes (fusão, incorporação e cisão), estão compreendidos no fenômeno da concentração de empresas<sup>5</sup>, pois implicam na extinção de ao menos de uma das sociedades.

Ainda que esse fenômeno possa ser considerado muito antigo, a concentração de empresas tomou força a partir da Revolução Industrial, no intuito de atender as exigências crescentes produzidas pelas sociedades de massas e da economia de mercado. Essas uniões tinham como objetivos aperfeiçoar métodos ou técnicas de produção, reduzir custos, aumentar os recursos do ente empresarial, mas, sobretudo, suprimir a concorrência ou, ao menos, limitá-la.

A primeira das formas de reunião de empresas se deu por meio da absorção de empresas menores, como na incorporação, ou quando duas ou mais empresas somam seus capitais para criar uma nova sociedade, desaparecendo as anteriores, que é o caso da fusão. É uma forma de crescimento externo da sociedade, através da aquisição de ativos de outras empresas. Essas formas de concentração societária visavam o fortalecimento de capital, bem como a redução da concorrência ente as empresas. Caracterizam-se, sobretudo, pela existência de um aspecto jurídico-formal e pela perda da personalidade jurídica de pelo menos uma das sociedades existentes.

Contudo, existem também outras formas de agrupar patrimônios societários, sem evidenciar um vínculo jurídico, como nas *holdings*, cartéis, ou pela mera participação no controle acionário de uma empresa sobre outras<sup>6</sup>. Este descompasso entre a autonomia

---

<sup>5</sup> BULGARELLI, Waldírio. *Manual das Sociedades Anônimas*. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 1998, p.279.

<sup>6</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.280.

jurídica e a econômica, levou a várias legislações nacionais, mesmo que contrárias a concentração em geral, a favorecerem os mecanismos da fusão, chegando até a oferecer incentivos fiscais.<sup>7</sup>

Diante disso, atualmente, em relação a fusão e a incorporação, como as formas mais radicais de concentração de empresas, ainda que admitidas, são fortemente controladas por órgão estatais, tanto em seus aspectos formais como em seus aspectos econômicos, como ocorre no Brasil com a instituição do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE<sup>8</sup>.

### 2.3 FASE DE DESCENTRALIZAÇÃO

Num segundo momento, o concentracionismo caracteriza-se pela descentralização, que constitui numa forma de crescimento interno, em decorrência do gigantismo de uma empresa, tornando sua administração pesada e custosa, levando a uma “esclerose da administração patrimonial”<sup>9</sup>. Além disso, também se observa a descentralização em casos de especialização de um ramo da empresa, com o aporte de parte do patrimônio da sociedade preexistente para a constituição da nova sociedade.

### 2.4 FASE DE CONCENTRAÇÃO POR UNIÃO

Embora se assemelhe com a concentração por absorção, a por união difere-se daquela, por existir um equilíbrio de forças entre as empresas, não havendo uma mera absorção de patrimônio por parte de uma das sociedades<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> BULGARELLI, *Fusões...*, p.30.

<sup>8</sup> BRASIL. *Lei nº 4.137 de 10 de setembro de 1962*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

<sup>9</sup> BULGARELLI, *Fusões...*, p-29.

<sup>10</sup> BULGARELLI, *op. cit.*, p-30.

A concentração por união pode ocorrer de duas maneiras: pela criação de serviços especializados em comum as sociedades ou grupos de sociedades, e pela descentralização de uma atividade especializada com criação de filiais em comum.

Nesse sentido, as mesmas críticas que cabem a concentração por absorção, são aplicáveis a união entre empresas, pois é evidente a tendência monopolistas dessas uniões.

## 2.5 A CONCENTRAÇÃO DE EMPRESAS NO BRASIL

A partir dos anos 60 já existia uma participação do Brasil no processo concentracionista, sobretudo, após a instalação de empresas multinacionais incentivada pelo governo Juscelino Kubitschek<sup>11</sup>. Contudo, somente após a instituição do I PND, Plano Nacional de Desenvolvimento<sup>12</sup>, nos anos 70, é passou a existir de um modelo econômico de mercado que tinha por objetivo levar o Brasil a uma sociedade industrial moderna até o fim daquela década.

A partir do II PND<sup>13</sup>, é que se passou a dar ênfase a concentração empresarial<sup>14</sup>, justificada pela necessidade de criação de entidades fortes e dinâmicas capazes de competir no mercado global, favorecendo o desenvolvimento do país. Esse modelo, que tinha por escopo a formação de grandes empresas nacionais, criou facilidades ao seu desenvolvimento, além de instituir incentivos fiscais.

---

<sup>11</sup> FRITSCH, Herbert Jorge. *Cisão nas Limitadas*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1995, p.95.

<sup>12</sup> BRASIL. *Lei nº 5.727 de 4 de novembro de 1971*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

<sup>13</sup> BRASIL. *Lei nº 6.151 de 4 de novembro de 1974*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

<sup>14</sup> Nesse sentido diz Waldírio Bulgarelli, sobre esse fenômeno: “Nessas condições, uma política de fusão de empresas nacionais – e o que se tem estimulado é exatamente isso, para adquirir escala econômica significa: elevar a eficiência do setor, fortalecer o empresariado do país e aumentar o grau de competição daquele mercado. Sim, porque a existência de algumas empresas médias e eficientes, ao lado das grandes, vitaliza a competição no setor, ao invés de enfraquecê-la”. Bulgarelli, Waldírio. *Fusões...*, p.45.

Para disciplinar a concessão de tais estímulos foi criada a Comissão de Fusão e Concentração de Empresa - COFIE<sup>15</sup>. Este órgão é que criava e fiscalizava as exigências que considerassem adequadas para permitir que ocorressem aquelas operações.

Por fim, com o advento da lei de Sociedades Anônimas é criou-se o arcabouço jurídico condizente com a nova realidade econômica do país que tornava-se uma sociedade industrial e urbana. Some-se a isso, o fato da existência, ainda que incipiente de um mercado de capitais que necessitava de uma maior proteção legal.

A Lei do Anonimato, ao tentar promover a formação de grandes empresas nacionais, criou facilidades ao seu desenvolvimento, relegando a um segundo plano tanto o papel dos sócios minoritários, como também o de credores, além de instituir incentivos fiscais.

Tudo isso ocorreu, como uma forma de promover de modo rápido um aumento na participação popular na formação da poupança nacional, o que, infelizmente não se concretizou nos anos seguintes.

Foi nesse contexto, que a economia se encontrava, por ocasião da edição da Lei das Sociedades Anônimas.

---

<sup>15</sup>BRASIL. Portaria GB-286 de 20 de agosto de 1971. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

### 3 EVOLUÇÃO HISTÓRICA E LEGISLATIVA DA CISÃO NO BRASIL

#### 3.1 A CISÃO NA AUSÊNCIA DE DISCIPLINA LEGAL

Em que pese a inexistência de prescrição legal, o instituto da cisão, já era vislumbrado desde o Decreto-Lei nº 2.627 de 1940, apesar de não positivado, em virtude das diversas operações criadas, como ensina MODESTO CARVALHOSA<sup>16</sup>, com o intuito de proceder à transferência de parte dos ativos de uma sociedade para outra, importando-lhe em perda de patrimônio da sociedade cindida. Contudo, tais operações careciam de um elemento fundamental a cisão: a atribuição direta aos acionistas da sociedade desmembrada de ações ou quotas na sociedade receptora de parcela do patrimônio da sociedade cindida.

Também já era conhecida desde a edição da Lei nº 5.764 de 1971, que dispunha sobre as Sociedades Cooperativas como desmembramento. A prática comercial também passou a suprir a falta de legislação, por meio da redução de capital, conhecida entre nós como “redução de capital por cissiparidade”<sup>17</sup>.

Assim, a construção jurídica da cisão no Brasil, compreendia a transferência de direitos e deveres de uma sociedade para outra.

#### 3.2 A CISÃO NA LEI Nº 6404/76

No espírito desenvolvimentista, e voltada para a criação da grande empresa nacional é que foi editada a Lei nº 6.404 de 1976, que passou a substituir o Decreto-Lei nº

---

<sup>16</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas – v.4*. São Paulo: Saraiva, 2002, p.292.

<sup>17</sup> FERREIRA, Waldemar. *Tratado de Sociedades Mercantis*. v – 4. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1952, nº 715, p.213/214.

2.627 de 1940. Assim, podia se ver claramente a base institucionalista<sup>18</sup> que se deu ao novo diploma legal, com um preponderante intervencionismo estatal.

Somente a partir da nova Lei do Anonimato, com a inclusão da cisão societária, é que o recesso passou a ser possível nos casos em que algum dos sócios não aceitasse a redução de capital da companhia ou a extinção da mesma em razão da cisão<sup>19</sup>. As hipóteses de retirada foram elencadas no art. 137 do referido diploma, apesar de ser também reconhecido em vários outros dispositivos, conforme amplo entendimento doutrinário<sup>20</sup>.

A cisão está definida no artigo 229 da referida lei como “a operação pela qual a companhia transfere parcelas de seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se seu capital, se parcial a versão”. Assim pode se distinguir, nos termos da lei, duas espécies de cisão, a total e a parcial. Tal nomenclatura, contudo não coincide com a classificação dada pela nossa doutrina, a qual deriva da francesa, que entende necessária para que ocorra a operação de cisão, a extinção da sociedade cindida<sup>21</sup>.

A sociedade ou sociedades que absorverem parcela do patrimônio da companhia cindida sucede a esta em seus direitos e obrigações<sup>22</sup>.

Dessa forma, na cisão total, extinta a sociedade cindida, as sociedades que absorverem parcelas de seu patrimônio respondem de forma solidária pelas obrigações da cindida. No caso de cisão parcial, as sociedades que receberem parcelas do patrimônio responderão de maneira subsidiária<sup>23</sup> a cindida, no tocante as dívidas anteriores a operação.

Quanto as sociedades beneficiárias, no caso de preexistentes, deverão observar o processo de incorporação (§ 3º artigo 229). No entanto, em caso de sociedades novas, a

---

<sup>18</sup> REQUIÃO, op. cit., p.11.

<sup>19</sup> BRASIL. *Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976*. Arts. 137, V e 230. In: <<http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

<sup>20</sup> MACHADO, Rubens Approbato. *Sociedade por Ações – Incorporação, Fusão e Cisão – Direito de Retirada*. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 82, p.46-61.

<sup>21</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.288.

<sup>22</sup> FRITSCH, op. cit., p.115.

<sup>23</sup> FRITSCH, op. cit., p.116.

assembléia geral que deliberar sobre a cisão, será considerada como assembléia de constituição da nova sociedade (artigo 224).

Uma outra novidade trazida pelo estatuto de 1976 e sobre o procedimento de realização da operação que, como nos demais institutos assemelhados, será feita mediante protocolo e justificação. Isto significou um grande avanço no sentido de dar garantias sobre a clareza de tais operações, visto que tanto os sócios minoritários, como os credores, podem tomar conhecimento da real situação da empresa, podendo impugnar a operação, por entender lesiva a seus interesses, como por exemplo, a inexata avaliação dos valores dados ao patrimônio líquido da empresa<sup>24</sup>. Ainda é possível, ao sócio dissidente, retirar-se da sociedade.

Em relação a natureza jurídica do instituto existe uma grande divergência, no sentido de saber se a operação de cisão, seria um contrato plurilateral entre sociedades<sup>25</sup>, moda de pagamento de subscrição de capital<sup>26</sup> ou uma disposição dos sócios sobre suas ações, desconsiderando a personalidade jurídica da sociedade<sup>27</sup>. Essa divergência tem lugar em razão da inexistência de consenso sobre o papel da sociedade na operação, chegando alguns a dizer que a sociedade seria sujeito e objeto, sendo ato complexo<sup>28</sup> da cisão, o que por óbvio não esclarece o assunto.

### 3.3 A CISÃO NO DIREITO ATUAL

Com o objetivo de atender aos interesses macroeconômicos, voltados principalmente para a privatização de sociedades de economia mista (que como se sabe são organizadas como S/A's) é que ocorreram profundas alterações no âmbito societário, entre as principais foi a diminuição dos direitos dos acionistas minoritários (mormente o de retirada) e dos credores por ocasião das operações de fusão, incorporação e cisão.

---

<sup>24</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.290.

<sup>25</sup> GONÇALVES NETO, *Lições...*, p.294.

<sup>26</sup> CARVALHOSA, *op. cit.*, p.305.

<sup>27</sup> LOPES, *op. cit.*, p.21.

<sup>28</sup> BULGARELLI, *Fusões...*, p.201.

O primeiro diploma legislativo que tentou reduzir tais direitos foi a indigitada Lei Lobão (Lei nº 7.958 de 1989), que ao excluir os incisos VI e VIII do artigo 136 do estatuto do Anonimato, e ao dar nova redação ao *caput* do artigo 137, tentou excluir o direito de recesso nos casos de fusão, incorporação e cisão de sociedades, o que causou ojeriza<sup>29</sup> na área jurídica, sobretudo. Contudo, diante da obtusidade da referida lei, que desconheceu os outros artigos em que o direito de retirada é admitido, não se conseguiu suprimir tais direitos.

Ainda nesse sentido, foi editada a Lei nº 9.457 de 1997, que, com melhor técnica, conseguiu restringir os casos em que o direito de retirada pode ser utilizado, nos casos de incorporação e fusão e acabou por extingui-lo, no caso de cisão.

Por fim, com o estabelecimento do Novo Código Civil, que apenas de relance, tratou da fusão, incorporação e cisão, em relação ao direito dos credores, reforçando a tese de que estas operações podem se dar em entes societários diversos da sociedade anônima e que aplicá-se subsidiariamente nestes casos, a Lei nº 6.404 de 1976.

### 3.4 EXEMPLOS ESTRANGEIROS

Como objetivo de melhor entender o conceito de cisão, nesta parte será feita uma breve análise deste instituto utilizando-se como base as legislações estrangeiras de dois países do chamado *common law* (Inglaterra e Estados Unidos) e de outros dois alinhados ao nosso sistema (Itália e França), apenas a título de exemplificação, visto que nesses países o instituto encontra maior profundidade em seu estudo.

Dentre todas as legislações abaixo descritas, ainda que não disponham de modo expresso sobre a cisão, admitem a transferência de parte do patrimônio de uma sociedade a outra, implicando em redução no capital de quem cede e no recebimento, pelos acionistas da cindida, de ações da sociedade beneficiária.

Após esses comentários, passa-se a examinar cada uma das legislações.

---

<sup>29</sup> CARVALHOSA. op. cit., p.732.

### 3.4.1 Inglaterra

Apesar de não estar positivado em sua legislação<sup>30</sup>, existe na Inglaterra uma operação análoga a cisão, no chamado *arrangements and reconstructions* (arts. 206-209), que estão inseridos na *Companies Act* 1948. Essa operação é que autores brasileiros<sup>31</sup> tentam aproximar do que seria a cisão societária. Neste dispositivo a cisão poderia ser compreendida como uma das formas de reorganização da empresa, visto que, dada a amplitude dos artigos, que permitem inúmeras formas de reorganização.

Além dos anteriores, é possível observar que os artigos referentes a liquidação de sociedades (arts.245 e 287), também se referem a cisão, pois prevêm como requisito para a dissolução a transferência para outra ou outras sociedades, recebendo como pagamento “ações de seu capital ou participações em seus resultados”<sup>32</sup>.

Por fim, é interessante dizer que no direito britânico, a vinculação da operação aos acionistas depende de homologação judicial (art. 206).

### 3.4.2 Estados Unidos

Da mesma forma que na Inglaterra, não existe uma disciplina jurídica acerca das sociedades anônimas. Ademais existe a peculiaridade de que cada estado pode ter sua legislação própria sobre o tema<sup>33</sup>.

Por isso, para possibilitar uma certa uniformização das legislações, foi criado o *Model Business Corporation Act*, que é um modelo de legislação que pode ou não ser utilizada pelos estados. Esse modelo dispõe em seus artigos 78 a 81, acerca da fusão, incorporação e venda de ativos, definindo regras a esse respeito.

---

<sup>30</sup> MARTINS, Fran. *Direito Societário: estudos e pareceres*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1984, p.83.

<sup>31</sup> LOPES, op. cit., p.54.

<sup>32</sup> LOPES, op. cit., p. 62.

<sup>33</sup> MARTINS, op. cit., p.84.

Apesar de não estar expressamente disciplinada no *Model Act*, o direito americano possibilita a obtenção de resultado semelhante a cisão, visto que se artigo 79, permite que uma *corporate* (lembrando que este termo é o que designa sociedades anônimas), aliene no todo ou em parte seu acervo patrimonial, que não sejam parte de sua atividade, podendo receber em contrapartida, ações, debêntures e bens de qualquer outra *corporate*. Assim pode-se admitir que se opere a cisão, quando essa venda de ativo, ao invés de ocorrer de uma sociedade para outra, signifique a venda para mais de uma sociedade, dissolvendo-se a cindida<sup>34</sup>. Além disso, deve ocorrer a troca das ações da sociedade cindida pelas ações das beneficiárias aproximando-se do que se chama de cisão pura.

Ainda seria possível observar outras modalidades de cisão no direito americano, face a generalidade com que os dispositivos do *Model Bussines Act* tratam o fenômeno da reorganização de sociedades.

### 3.4.3 Itália

Na mesma seara dos exemplos anteriores, não há na Itália uma legislação específica sobre a cisão. Contudo, a doutrina vem trabalhando no tema, que pode ter um paralelo num instituto conhecido como *scorporazione*<sup>35</sup>, que tem sido objeto de polemicas quanto a sua aplicação ou não<sup>36</sup>. Em síntese, consiste na criação de uma sociedade nova, por meio de transferência de parte do patrimônio de uma sociedade preexistente.

Essa transferência de patrimônio implica, naquele instituto, na entrada do mesmo na esfera patrimonial de cada um dos sócios, que recebem ações da nova sociedade. Isso nos leva a conclusão que não se trata de uma operação entre sociedades. Nesse sentido é que assevera parte da doutrina italiana: “De fato, os sócios se encontram na sociedade nascida com cisão em situação idêntica à que tinham na sociedade originária, recebendo

---

<sup>34</sup> LOPES, op. cit., p.80.

<sup>35</sup> BULGARELLI, *Fusões...*,p.61.

<sup>36</sup> MARTINS, op. cit., p.93.

(daquela) uma participação social que tem o valor do que perderam em virtude do patrimônio social” (SIMONETTO<sup>37</sup>, *apud* MARTINS, 1984, p.94).

Atualmente entende-se na Itália que é admissível a utilização da *scorporazione*.

#### 3.4.4 França

Dentre as legislações estrangeiras, certamente foi a francesa que mais influenciou a legislação pátria acerca da cisão. Isto se deve ao fato de que a França foi o primeiro país a legislar sobre o instituto por ocasião da edição da lei nº 66.537 de 1966, que regula a sociedade por ações.

No referido diploma legal, em seu artigo 371 traz as definições de fusão, incorporação<sup>38</sup> e cisão, tratando desta nas duas últimas alíneas.

Na terceira alínea do artigo 371 está descrito como cisão de uma sociedade que “pode enfim transferir seu patrimônio a sociedades novas por meio de cisão”. Seria essa a transferência de patrimônio de uma sociedade para duas ou mais sociedades novas com a posterior extinção da cindida.

A doutrina francesa passou a chamar este instituto de cisão pura, por corresponder ao oposto da fusão e por significar o fim do patrimônio social da cindida, com o seu desaparecimento. Além disso, na cisão pura o patrimônio sempre deve ser vertido para as sociedades novas criadas para esse fim.

A segunda alínea do mesmo artigo faz menção ao termo fusão-cisão que seria a operação em uma sociedade é incorporada, mediante cisão, a outras duas, já existentes.

Aqui, a doutrina diferenciou duas modalidades dentro da fusão-cisão: a) quando ocorre a transferência de todo o ativo da cindida as sociedades já existentes e b) quando

---

<sup>37</sup> SIMONETTO, Ernesto. *Transformazione e fusione delle società. Società costituite all'estero*. Foro Italiano, Com. ao Codice Civile de Scialoja e Branca, 2ª ed., 1976, p.259.

<sup>38</sup> “A palavra *fusion* na França, abarca o que no Brasil se conhece como fusão e a incorporação”. LOPES, op. cit., p.34.

há transferência dos ativos de pelo menos duas sociedades a pelo menos duas sociedades novas.

Sendo assim, é possível identificar na França três modalidades de cisão<sup>39</sup>, as quais têm em comum em transferência de parcelas de ativo a pelo menos duas outras sociedades e a extinção da sociedade cindida.

Por fim uma grande discussão que perturbou a doutrina francesa foi o chamado *apport partiel d'actif* ou transferência parcial do ativo de uma sociedade para outra. Na lei francesa, em seu artigo 387, que trata dessa transferência, faculta as sociedades que participam da operação que se submetam aos procedimentos atinentes à cisão.

Justamente por possibilitar aos casos de transferência de ativos os procedimentos da cisão, é que criou-se a confusão sobre se a modalidade de cessão de ativos seria ou não modalidade de cisão.

A doutrina francesa tratou logo de analisar o tema e verificar a existência de algumas diferenças entre a cisão e o aporte parcial de ativo, a saber<sup>40</sup>: a) na cisão há a atribuição aos acionistas da sociedade cindida, de ações nas sociedades beneficiárias, no montante equivalente as parcelas transferidas ; b) na cisão há uma transferência de patrimônio (ativo e passivo), mais as obrigações, já no aporte de ativo ocorre apenas a “venda” de parte do ativo da empresa com intuito lucrativo e c) conforme já foi exposto a cisão, na França, necessariamente implica no desaparecimento da sociedade cindida<sup>41</sup>.

Assim, atualmente, na há mais divergências acerca da natureza distinta do aporte parcial de ativo, em relação a cisão societária.

---

<sup>39</sup> LOPES, op. cit., p.37.

<sup>40</sup> LOPES, op. cit., p.43.

<sup>41</sup> MARTINS, op. cit., p.39.

## 4 AS ESPÉCIES DE CISÕES SEGUNDO A DOUTRINA

### 4.1 AS TRÊS MODALIDADES DE CISÃO ACEITAS

Conforme já foi explanado, a teoria brasileira acerca da cisão de sociedades, está baseada na doutrina francesa, que aqui foi muito difundida pelo insuperável mestre paulista, WALDIRIO BULGARELLI, utilizando a classificação proposta por CHAMPAUD, que ao tratar do tema, distinguiu os três principais tipos<sup>42</sup>, em que classifica o instituto, quais sejam, a cisão pura, a cisão absorção e a chamada falsa cisão .

#### 4.1.1 Cisão Pura

Pode se dizer, que a cisão pura ou cisão propriamente dita ocorre quando uma sociedade divide seu patrimônio entre duas ou mais sociedades, criadas para esse fim, e se extingue.

Essa modalidade de cisão é mais comum nos casos em que uma empresa gigante, para otimizar sua administração, acaba por criar duas ou mais sociedades especializadas em determinados ramos de atividades que estavam no objeto social da cindida. Necessariamente deve ocorrer a extinção da sociedade que se cinde, sendo, inclusive entendimento doutrinário<sup>43</sup> de que a cisão importa no desaparecimento do patrimônio social da cindida.

Nesse sentido a cisão pura é, por excelência, uma operação de desconcentração de empresas<sup>44</sup>, ocorrendo normalmente numa segunda etapa do concentracionismo, qual seja, a fase de descentralização.

---

<sup>42</sup> Não irá aqui se comentar acerca da quarta classificação, a “cisão *holding*”, proposta por BULGARELLI, por não ser muito difundida entre outros autores.

<sup>43</sup> BULGARELLI, *Fusão...*, p.58.

<sup>44</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. A Cisão de Sociedades. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 19, p.106.

#### 4.1.2 Cisão Absorção

A cisão absorção ou cisão-incorporação ocorre quando a sociedade divide seu patrimônio entre sociedades preexistentes e se extingue. Necessariamente a divisão do patrimônio social deve ser absorvida por mais de uma sociedade, sendo que a partir da operação os sócios da sociedade cindida passam a ser sócios das sociedades beneficiárias<sup>45</sup>.

#### 4.1.3 Falsa Cisão

Também chamada de cisão-parcial ou fusão-parcial, caracteriza-se como a operação transfere uma parte de seu patrimônio, mas, permanecendo a sociedade cindida. Os acionistas das sociedades cindidas passam a ser sócios nas sociedades novas, na proporção de sua participação no patrimônio social da cindida.

Contudo, como informa BULGARELLI, não é pacífico que a falsa cisão seja sinônimo de aporte parcial de ativo, pois, de acordo com o artigo 387 da lei francesa do Anonimato, o aporte de ativo seria a operação pela qual uma sociedade transfere outra parcela de seu patrimônio, conservando o restante do patrimônio, além de sua existência jurídica, podendo se submeter ao regime jurídico das cisões<sup>46</sup>.

### 4.2 A CRÍTICA DE MAURO BRANDÃO LOPES

Em que pese a classificação acima mencionada ser majoritariamente aceita, há uma respeitável divergência quanto a esta. O professor Mauro Brandão Lopes em sua preciosa monografia sobre o tema, entende que a cisão, por estar ligada a teoria do patrimônio, não estaria enquadrada, assim como os institutos que lhe são próximos, pelos menos nos países da *Civil Law*, nas chamadas “reorganizações societárias”, não tendo, portanto,

---

<sup>45</sup> GONÇALVES NETO, *A Cisão...*, p.106.

<sup>46</sup> BULGARELLI, *Fusões...*, p.58.

natureza societária. Além disso, por se tratar de disposição do sócio de seu patrimônio (ações), haveria o afastamento da personalidade da sociedade por ocasião da assembleia que deliberasse sobre a cisão.

O trecho abaixo sintetiza a opinião do eminente jurista<sup>47</sup>:

Este poder de disposição, que na sociedade anônima assumem os acionistas, como entidade coletiva, e que em um de seus modos de constituição se pode comparar ao retorno ao poder já anteriormente exercido, determinam-no as leis nacionais, que regulamentam a cisão, para todos os tipos societárias a que nelas se aplica obedecidas as normas sobre deliberação coletiva que lhe são próprias. Em todos eles, afasta-se a personalidade jurídica da sociedade titular do patrimônio, e decidem os sócios em seus próprios nomes e no seu próprio interesse sobre duas questões – a destinação em parcelas do patrimônio societário, e a estrutura da sociedade beneficiária da fragmentação.

(...)

Contrasta-se esta concepção com a que está nos sistemas britânico e americano, em que as três operações – fusão, incorporação e cisão – são consideradas “reorganizações societárias”, que a disposição do patrimônio pelos sócios acarreta, nas circunstâncias peculiares que a lei disciplina..

Desta forma, em razão da natureza patrimonial da cisão, não seriam desejáveis as várias classificações jurídicas do instituto, visto que, em síntese, trata-se apenas de fragmentação patrimonial, com a substituição dos direitos dos sócios, e nunca se tratando de operação entre sociedades. No entender do insigne mestre, o caráter essencial da cisão está na transferência de parcela patrimonial e não no negócio entre sociedades. Esta observação é feita pelo eminente jurista<sup>48</sup>, quando ele estuda o instituto da cisão no direito francês, que como já foi dito, em muito influenciou nossa doutrina:

A terminologia, normalmente adotada duas aludidas modalidades de fusa, é, todavia impraticável na cisão, com o inevitável recurso exclusivo aos conceitos de patrimônio e de parcela patrimonial, tornando assim patente a natureza essencial de todas as três. A cisão só se pode realmente descrever e regular, nos termos da transferência de parcelas patrimoniais, nunca em termos de absorção da sociedade por sociedade.

---

<sup>47</sup> LOPES, op. cit., p.22.

<sup>48</sup> LOPES, op. cit., p.23.

Por fim esclarece o autor que tais classificações tornam-se dispensáveis, pois estas diversas modalidades não levam enfim a diferentes disciplinas jurídicas<sup>49</sup>.

Diante de tamanha divergência, e da importância que a monografia do distinto professor paulista sobre o tema, é que registramos aqui sua opinião.

---

<sup>49</sup> LOPES, op. cit., p.37.

## 5 A CISÃO NO DIREITO BRASILEIRO ATUAL

### 5.1 PROCEDIMENTO

Basicamente, os procedimentos em relação às operações de cisão, são os mesmos aplicáveis aos casos de fusão e incorporação de sociedades, que estão insculpidas nos artigos 224 e 225 da Lei 6.404 de 1976. Tais artigos tratam do **protocolo** e da **justificação** que são os documentos indispensáveis para que ocorra a cisão. Além disso, também se faz necessário uma assembléia geral para tratar da operação.

Esse sistema permite uma maior informação aos acionistas minoritários ou aos credores, pois possibilita a análise da operação e suas implicações, principalmente quanto a lisura da operação e a garantia de seus interesses.

O protocolo é o instrumento firmado pela direção das sociedades ou pelos sócios que deve conter elementos que esclareçam as condições em que a sociedade se encontra, mostrando desde o valor dos ativos da empresa, até o projeto de estatuto ou de alterações estatutárias que possibilitem a operação.

Assim, o protocolo deve conter os seguintes elementos, conforme o artigo 224 da Lei das Sociedades Anônimas:

Art. 224: *omissis* ...

- I – o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição aos direitos dos sócios quês e 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 as ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;
- V – o valor capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;
- VII – todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

Os itens componentes do conteúdo do protocolo visam a solucionar uma série de problemas que se verificavam antes da promulgação da referida lei, pois prevê em deta-

lhes, os elementos a serem levantados para verificar a real situação da sociedade, por ocasião da operação, sendo também muito úteis como informação aos acionistas minoritários e aos credores como já foi mencionado.

Para além desses elementos, nos casos de cisão, existem algumas especificidades, que são tratadas nos parágrafos do art. 229 do mesmo diploma legal, tanto no caso em que ocorre a cisão parcial, como na total:

Art. 229 – *omissis* ...

§ 1º sem prejuízo do disposto no art. 233, a sociedade que absorver parcela do patrimônio da companhia cindida sucede a esta nos direitos e obrigações relacionados no ato de cisão; no caso de cisão com extinção, as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da sociedade cindida sucederão a esta, na proporção dos patrimônios líquidos transferidos, nos direitos e obrigações não relacionados.

§ 2º na cisão com versão de parcela do patrimônio em sociedade nova, a operação será deliberada pela assembléia geral da companhia à vista de justificação que incluirá as informações de que tratam os números do art. 22; a assembléia, se aprovar, nomeará os peritos que avaliarão a parcela do patrimônio a ser transferida, e funcionará como assembléia de constituição da nova companhia.

§ 3º a cisão com versão de parcela do patrimônio em sociedade já existente obedecerá as disposições sobre incorporação (art.227).

§ 4º Efetivada a cisão com extinção da companhia cindida, caberá aos administradores das sociedades que tiverem absorvido parcelas de 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 de seu patrimônio.

§ 5º As ações integralizadas com parcelas de patrimônio da companhia cindida serão atribuídas a seus titulares, em substituição às extintas, na proporção das que possuíam; a atribuição em proporção diferente requer a aprovação de todos os titulares, inclusive das ações sem direito a voto.

Quanto a natureza jurídica do protocolo, não há consenso na doutrina<sup>50</sup>, variando a opinião dos autores. Há, porém, concordância entre a maioria de que não se trata de um contrato definitivo, pois depende de posterior aprovação das assembleias gerais interessadas.

Portanto, esse pacto tem natureza pré-contratual, gerando para os administradores que os firmaram a obrigação de oferecê-lo à deliberação da assembleia geral. Aprovado

---

<sup>50</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.284.

pelos sócios ou pela assembléia, torna-se um contrato definitivo, sob a condição de serem seguidas as formalidades prescritas pela lei.

O outro documento necessário para que ocorram as operações de reorganização societária é a justificação, a qual deve ser apresentada a assembléia geral pelos administradores. O que se quer com a justificação é a efetiva correspondência nos dizeres de WALDIRIO BULGARELLI<sup>51</sup> “dos patrimônios ao valor que for fixado para o capital em função do ingresso dos elementos patrimoniais”. Não há peculiaridades na justificação em caso de cisão<sup>52</sup>, logo, aplica-se o conteúdo do artigo 225 da Lei 6.404 de 1976, da mesma forma que no caso da incorporação. O referido artigo especifica os elementos que deve conter a justificação:

Art. 225 – *omissis* ...

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 de 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 deverão se extinguir;

IV – o valor do reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.

Por fim, depois de apresentados esse dois documentos, os acionistas deverão reunir-se em assembléia geral para deliberar acerca da operação, aprovando ou não o protocolo e a justificação. Essa assembléia geral deverá discutir sobre a reforma do estatuto social; visto que para o nosso direito a cisão implica ou na extinção da sociedade, se total, ou em mudança no contrato social quando implica em redução do capital social.

A lei exige nos casos de cisão, tanto parcial, como total, *quorum* qualificado, nos termos do artigo 136, VII e IX do estatuto das sociedades anônimas. Deverá ser qualificada no caso da sociedade cindida e no caso das sociedades beneficiárias, o *quorum* será de maioria absoluta<sup>53</sup>.

---

<sup>51</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.284.

<sup>52</sup> GONÇALVES NETO, *Lições...*, p.309.

<sup>53</sup> CARVALHOSA, *op. cit.*, p.310.

## 5.2 A PROTEÇÃO DOS ACIONISTAS OU SÓCIOS MINORITÁRIOS

Com a aquisição de ações ou quotas de uma sociedade, o titular destas adquire uma série de direitos que constituem em seu conjunto de direitos e obrigações ou aquilo que a doutrina italiana chama de *status* de acionista<sup>54</sup>.

A Lei nº 6.404/76, repetindo o que já existia no Decreto-Lei 2.627 de 1940, fixou os chamados direitos essenciais, dos quais os sócios não poderão ser privados, nem pelo estatuto social, nem pela assembléia geral. Estes direitos estão consagrados no artigo 109:

Art. 109 – *omissis* ...

I – participar dos lucros sociais;

II – participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;

III – fiscalizar, na forma prevista em lei, a gestão dos negócios sociais;

IV – preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações de bônus de subscrição, observando o disposto nos arts. 171 e 172;

V – retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta lei.

Desses direitos essenciais, iremos nos preocupar com o de **retirada** ou **recesso**, que é de muita valia nos casos de reorganização societária e teve diferentes disciplinas no caso da cisão. Conceituasse o recesso como “a faculdade legal do acionista de retirar-se da companhia, mediante a reposição do valor patrimonial das ações respectivas”.<sup>55</sup>

As sociedades anônimas são regidas pelo chamado princípio majoritário<sup>56</sup>, segundo o qual a sociedade é governada conforme as decisões da maioria do capital, que forma a vontade social. Essa predominância deve-se ao fato de que as sociedades anônimas não serem sociedades de pessoas e sim de capitais, para as quais as contribuições que os sócios entregam a estas é mais importante do que a sua participação. Pode-se dizer que as sociedades anônimas prescindem<sup>57</sup> da participação de seus acionistas.

---

<sup>54</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.209.

<sup>55</sup> CARVALHOSA, op. cit., p.741.

<sup>56</sup> PARENTE, Norma Jonsen. O Direito de Recesso na Incorporação, Fusão ou Cisão de Sociedades. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 97, p.67.

<sup>57</sup> Nesse sentido ensina Fran Martins acerca do tema: “Constituídas em regra para a realização de grandes empreendimentos, razão pela qual sempre necessitam de cabedais avultados a fim de cumprir o seu obje-

No caso de uma deliberação societária que um sócio minoritário julgasse prejudicial a seus interesses, este tinha como único recurso o seu afastamento da sociedade, mediante a venda de suas ações pelo preço oferecido pelo mercado. Contra essa ditadura da maioria é que passou-se a procurar limitar a subordinação dos minoritários, garantindo-lhes contra abusos cometidos pelos majoritários, falando-se inclusive em “direitos individuais dos acionistas” (RIPERT<sup>58</sup>, *apud* PARENTE, 1995,p.67), sobretudo o de retirada.

O direito de recesso surge pela primeira vez no direito italiano, que o positivou em seu Código Comercial de 1882, passando a partir de então a figurar nas legislações de diversos países<sup>59</sup>.

Foi introduzido no Brasil pelo Decreto nº 21.536 de 1932, em decorrência pela adoção, no mesmo diploma legal, das chamadas ações preferenciais<sup>60</sup>. Rezava aquele diploma em seu artigo 9º que, em casos que a sociedade anônima fizesse alterações estatutárias que prejudicassem as vantagens conferidas a uma classe de ações.

Assim, com o advento do Decreto-Lei nº 2.627 de 1940, que reformulou a disciplina das sociedades por ações, o recesso já estava incorporado pelo nosso direito. Porém, as hipóteses em que tal direito poderia ser invocado, já não se limitavam apenas aos casos de criação de novas classes de ações preferenciais, podendo ocorrer em casos de mudança de objeto essencial da sociedade; pela incorporação ou fusão, cessação do estado de liquidação, entre outras<sup>61</sup>.

Somente a partir da Lei nº 6.404 de 1976, com a inclusão da cisão societária, é que o recesso passou a ser possível nos casos em que algum dos sócios não aceitasse a redução de capital da companhia ou a extinção da mesma em razão da cisão. As hipóteses

---

to, as sociedades anônimas podem prescindir da participação direta e pessoal dos que para ela concorrem com capitais; os acionistas, entretanto, superintendem e fiscalizam as suas atividades, através das assembleias gerais em que suas ações, mais que os sócios individualmente, desempenham função importantíssima, dado que é a maioria das ações que forma a vontade social, sendo imposta a minoria a vontade coletiva dos que tem a maioria do capital”. MARTINS, *op. cit.*, p.52.

<sup>58</sup> RIPERT, Georges, *Aspectos Jurídicos do Capitalismo Moderno*. São Paulo: Editora Freitas Bastos, 1947, p.297/298.

<sup>59</sup> CARVALHOSA, *op. cit.*, p.739.

<sup>60</sup> MARTINS, *op. cit.*, p.65.

<sup>61</sup> CARVALHOSA, *op. cit.*, p.731.

de retirada foram elencadas no art. 137 do referido diploma, apesar de ser também reconhecido em vários outros dispositivos, conforme entendimento doutrinário<sup>62</sup>.

Apesar da dispersão dos casos que importam em recesso, seguindo a linha normalmente dotada na doutrina estrangeira<sup>63</sup>, no direito brasileiro todas as hipóteses que ensejam o direito de retirada devem estar necessariamente tipificadas, sendo que essa enumeração é taxativa e não meramente enunciativa.

Portanto, entende-se que o direito de recesso constitui-se num preceito de ordem pública, inscrito nos direitos individuais dos acionistas, sendo um direito irrenunciável e indisponível, ainda que não seja exercitado<sup>64</sup>.

Desta forma, o direito de retirada não é um acordo com a sociedade, mas um direito titularizado pelo sócio. Assim, quando configurada a hipótese disciplinada em lei como pressuposto do direito de recesso, o dissidente apenas impõe à sociedade as consequências jurídicas da declaração unilateral de vontade. Essas consequências serão o desfazimento do vínculo social e o reembolso das quotas ou ações. Logo, não haverá negociação, e sim a submissão da sociedade à vontade do sócio de reembolsar o valor correspondente ao seu direito.

Ainda devia o acionista dissidente, comprovar a existência de prejuízo em sua classe ou espécie de ações. Esse “prejuízo”, vocábulo empregado erroneamente<sup>65</sup>, deve significar uma diminuição nos direitos patrimoniais dos minoritários.

Assim, a época da edição da Lei das Sociedades Anônimas, o direito de recesso na hipótese de cisão, estava tipificada em pelo menos dois dispositivos:

Art. 137 – *omissis* ...

....

V – Incorporação da companhia em outra ou sua fusão ou cisão.

(...)

---

<sup>62</sup> MACHADO, Sociedades por Ações...,p.60.

<sup>63</sup> MARTINS, op. cit., p.70.

<sup>64</sup> CARVALHOSA, op. cit., p.744.

<sup>65</sup> CARVALHOSA, op. cit., p.746.

Art. 230 – o acionista dissidente da deliberação que aprovar a incorporação da companhia em outra sociedade, ou a sua fusão ou cisão, tem o direito de retirar-se da sociedade, mediante o reembolso de suas ações.

Dessa forma, por muitos anos, o direito de retirada esteve tutelado por nosso direito, sendo pacífico, entre nós, sua aplicação.

A grande discussão sobre o direito de retirada na cisão começou à partir da vigência da Lei nº 7.958 de 1989 (Lei Lobão)<sup>66</sup>, que, ao dar nova redação ao caput do art. 137 da Lei das Sociedades por Ações, excluindo os incisos VI e VIII do art. 136 como hipóteses ensejadoras do direito de recesso, provocou discussões doutrinárias<sup>67</sup> sobre a eventual eliminação do recesso para as hipóteses de incorporação, fusão, cisão e participação em grupo de sociedades. Por fim entendeu-se que apesar de seu intento, a lei não havia conseguido derrogar o direito de recesso na cisão, em razão da falta de técnica legislativa<sup>68</sup>, pois, não havia sido revogado o art. 230, o qual também tutelava o direito de recesso, no caso de cisão.

Nesse mesmo sentido, e sem os inconvenientes da Lei Lobão, entrou em vigor a Lei nº 9,457/97, a qual acabou com a possibilidade de recesso na cisão.

A Lei nº 9.457/97 tinha por objetivo agilizar o processo de privatização das sociedades de economia mista, como por exemplo, a TELEBRÁS, a qual foi cindida em 12 novas companhias<sup>69</sup>, que tinham o seu capital aberto. O intuito da lei era evitar que o Governo tivesse que reembolsar aos acionistas minoritários, por ocasião da utilização do recesso, num grotesco casuísmo.

Com o advento da Lei nº 10.303/2001, curiosamente, passou a admitir o direito de recesso para a cisão, nos casos em que esta operação pudesse configurar as hipóteses descritas nos incisos I, II, III e VI da Lei Societária.

A nova Lei das Sociedades por Ações voltou a incluir a possibilidade de exercício do direito de recesso no caso de cisão, além de manter tal faculdade na ocorrência das

---

<sup>66</sup> CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p.268.

<sup>67</sup> Sobre este tema ver MACHADO, Sociedade por ações..., p.60.

<sup>68</sup> CARVALHOSA e EIZIRIK, op. cit., p.732.

<sup>69</sup> < [http://www.brasiltelecom.com.br/site/inst\\_ri\\_brt/resp\\_01.jsp](http://www.brasiltelecom.com.br/site/inst_ri_brt/resp_01.jsp) > Acesso em:29/10/2004.

medidas listadas no art. 136 que modifiquem estruturalmente a companhia, como nos casos de fusão e incorporação, ou alterem os direitos dos minoritários.

Novamente indo à seara do casuísmo, o Governo, já tendo realizado todas as privatizações que lhe interessavam, passou a revitalizar o direito de recesso, visto que o mesmo passou a ter posições minoritárias em várias das estatais, agora privatizadas<sup>70</sup>.

A nova lei restabelece o direito de recesso nas operações de cisão (de que trata o inciso IX do art. 136), sempre que, em virtude da fragmentação patrimonial da companhia resultar, na sociedade que absorver a parcela cindida, uma mudança de objeto social.

Isso significa dizer que a cisão em si não enseja a retirada, porém, se dela resultar alterações essenciais nas bases da nova companhia<sup>71</sup>, poderá ser invocada.

### 5.3 A PROTEÇÃO AOS CREDORES

O patrimônio social constitui, em regra, a garantia dos credores de uma sociedade. No caso da cisão, em que ocorre a transferência da totalidade ou de uma parte deste patrimônio, verifica-se uma redução da garantia dos credores da sociedade original.

No Decreto-Lei nº 2.627 de 1940, por razões óbvias, não existiam dispositivos especiais acerca do tema, embora já estivesse previsto nos casos de fusão e incorporação de sociedades<sup>72</sup>.

Já na Lei nº 6.404 de 1976, a disciplina dada a proteção dos credores é diferenciada de acordo com o tipo de cisão. Na cisão total, resume-se somente a ação de anulação judicial de negócio reorganizativo. Já na parcial é admissível, também, o direito de oposi-

---

<sup>70</sup> CARVALHOSA e EIZIRIK, op. cit., p.272.

<sup>71</sup> Relatório sobre o Projeto nº 3.115 de 1.997. Segundo o Deputado Emerson Kapaz, no relatório de seu Festejado Substitutivo, “Haverá Direito de Retirada, nos casos de cisão, quando dela resultarem eventos que normalmente ensejariam o exercício de tal direito”.

<sup>72</sup> CARVALHOSA, op. cit., p.343.

ção<sup>73</sup> a operação de reorganização. Esse direito somente poderá ser utilizado pelos credores preexistentes a cisão, de acordo com sua conveniência<sup>74</sup>.

A ação anulatória do negócio reorganizativo, somente poderá ser utilizada após a operação e deverá basear-se, em regra, na ilicitude do negócio, que enseje um dano ao credor, por ocasião da transferência do patrimônio. Esta ação deverá obedecer aos ditames do artigo 1.122 do Código Civil, tanto nos procedimentos, quanto em relação aos prazos, por aplicação subsidiária daquele diploma, em caso de omissão da Lei nº 6.404. No caso de ajuizada a demanda, a consignação em pagamento do valor da dívida, serial uma prejudicial de mérito<sup>75</sup>, impedindo a anulação do negócio ou, não caso de ilíquida, suspenderia a mesma.

O direito de oposição dos credores ao negócio da cisão é dado na caso da existência de cláusula que afaste a solidariedade da sociedade que absorve parcela do patrimônio da cindida, visto que aquela poderá ser afastada, conforme o parágrafo único do artigo 233. A oposição dos credores, apesar de amplamente aceita pela doutrina, recebe críticas ou pela sua ineficiência, ou por sua inaplicabilidade quanto à cisão, conforme ensina BRANDÃO LOPES<sup>76</sup>. Isso ocorre, porque, segundo o insigne mestre, o art. 233 não confere ao credor o direito de opor-se ao negócio da cisão, mas somente a estipulação de ausência de solidariedade.

---

<sup>73</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.290.

<sup>74</sup> CARVALHOSA, *op. cit.*, p.345.

<sup>75</sup> LOPES, *op. cit.*, p.287.

<sup>76</sup> Salutar é a posição do professo Brandão Lopes acerca da oposição em sua esplêndida monografia: “A lei das sociedades anônimas, no entanto, como proteção dos credores na cisão, se limita, no art.233 a estabelecer, pelas obrigações da companhia, a solidariedade das companhias beneficiárias e dela própria se não se extinguiu. Esta é a única proteção da nova lei aos credores da companhia cujo patrimônio se cinde. (...) A total diversidade das duas situações torna absurda a aplicação à cisão do direito de oposição do art. 174. e mesmo que assim não fosse, não se poderia concluir pela existência do instituto na cisão, porque teria a lei previsto instituto truncado, o que é inadmissível, já que só a cisão parcial, e não àquela em que o patrimônio cindido é totalmente vertido em outras companhias; e teria ainda, nos arts. 174, § 3º, e 231, feito dupla previsão da necessidade de aprovarem os debenturistas a operação. Na cisão, assim, além da solidariedade de companhias beneficiárias, nenhuma outra proteção tem os credores, exceto os debenturistas”. LOPES, *op. cit.*, p.246/247.

Há também divergência acerca dos efeitos que a oposição confere, no caso da cisão. Uma parte da doutrina entende que a oposição de um credor a essa estipulação beneficiaria aos demais, visto que essa oposição tem o poder de suspender o negócio até o restabelecimento da solidariedade ou então, que o crédito seja antecipadamente pago. Nesse sentido ensina MODESTO CARVALHOSA<sup>77</sup>.

Entretanto, difere desse pensamento BRANDÃO LOPES<sup>78</sup>, para quem a oposição do credor importa tão somente na existência de solidariedade entre as companhias exclusivamente quanto ao crédito do opositor, não havendo suspensão do ato de cisão, a não ser no caso de fraude, pois esta seria passível de anulação.

Por fim, vale ressaltar que na cisão total, por imposição legal, no caso dos credores trabalhistas<sup>79</sup> e fiscais<sup>80</sup>, ainda que não positivado no último caso<sup>81</sup>. Ocorre tanto a solidariedade entre as sociedades que recebem parcelas do patrimônio da cindida, como a sucessão dos deveres desta frente aos credores. Tal solidariedade não pode ser afastada.

---

<sup>77</sup> CARVALHOSA, op. cit., p.345.

<sup>78</sup> LOPES, op. cit., p. 254/255.

<sup>79</sup> BRASIL. *Consolidação das Leis do Trabalho*. Art. 10º. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

<sup>80</sup> BRASIL. *Código Tributário Nacional*. Art. 133. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

<sup>81</sup> Apesar de não estar inserida no art. 133 do CTN, é pacífico o entendimento de que a solidariedade a que se refere o artigo também é cabível no caso de cisão. Nesse sentido ver: *Comentários ao Código Tributário Nacional*. Marcelo Magalhães Peixoto, Rodrigo Santos Masset Lacombe. Coordenadores. São Paulo: MP Editora,2005, p.1028/1029.

## 6 CONCLUSÃO

Diante do estudo aqui feito o tema que primeiramente deve ser discutido é acerca do caráter institucionalista da sociedade anônima, sobre o qual foi instituída a Lei do Anonimato. Independentemente das críticas que possam ou não ser feitas, parece que tal concepção se não foi superada, ao menos encontra-se atualmente desprovida dos instrumentos que permitem tal classificação, pois o Estado não mais se preocupa com a criação da grande empresa nacional. Atualmente deve se entender a sociedade anônima como um “instrumento de realização da atividade econômica dirigida para o mercado”<sup>82</sup>.

O caráter instrumental da empresa vem de encontro com o quadro atual do direito comercial que superou a ótica dos atos de comércio e passou a focar na empresa (na atividade), considerando esta como objeto.

Assim, compreende-se atualmente que apesar de existir uma base institucionalista nas sociedades anônimas, elas também têm um aspecto contratual, de espécie plurilateral, como ensina RUBENS REQUIÃO<sup>83</sup>.

Outro aspecto a ser encarado, ainda nos elementos introdutórios é sobre a evolução do fenômeno concentracionista no Brasil, que passou a adquirir uma escala significativa atualmente. Contudo, nem sempre essas práticas de concentração ocorrem com a existência de um vínculo jurídico-formal, o que leva o Estado a incentivar os modelos clássicos de reorganização, sobretudo por meio de incentivos fiscais<sup>84</sup>, para poder melhor controlá-los, pois as clássicas formas de rearranjo são considerada “mais sinceras e limpas perante as demais, em que a coalizão fica oculta através da autonomia formal dos participantes”<sup>85</sup>.

Aqui está a importância da análise das fases do fenômeno concentracionista, pois nele se descobre que atualmente o Brasil está rumando para a fase de concentração por

---

<sup>82</sup> GURREIRO, José Alexandre Tavares. Direito das Minorias na Sociedade Anônima. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 63, p.107.

<sup>83</sup> REQUIÃO, op. cit., p.15.

<sup>84</sup> FRITSCH, op. cit., p.96.

<sup>85</sup> BULGARELLI, *Manual...*, p.281.

união, visto que as empresas brasileiras estão cada vez mais inseridas no mercado global, sendo por isso, necessário atrelar forças com outras empresas, tanto no aspecto de aumento de capital, como pela dependência técnica que as empresas tem entre si.

Quanto ao instituto da cisão societária, após a análise dos modelos estrangeiros apresentados e da disciplina jurídica brasileira, observa-se que todos têm em comum o fato de que para se caracterizar a operação é necessária a transferência de parte do patrimônio social a uma outra sociedade, com a contrapartida desta que é a entrega de ações aos sócios da cindida, na proporção de seu capital.

Contudo, a classificação legal dada pela Lei do Anonimato em muito difere da classicamente adotada pela doutrina, para a qual a cisão sempre implica na extinção da empresa cindida. Essa divergência acabou por criar embaraços quanto a natureza jurídica do instituto e das suas reais implicações.

Desta forma, diante da polêmica sobre a natureza jurídica da cisão, em que pese o amplo posicionamento doutrinário em contrário, parece-nos que posição do eminente professor MAURO BRANDÃO LOPES, no sentido de ver a cisão como uma disposição do sócio sobre seu patrimônio é a mais adequada no caso brasileiro, ainda que se mostre em descompasso com a ótica institucionalista das sociedades anônimas. Isso se deve ao fato de que não há como negar que existe um lado contratual na formação de uma sociedade e que as alterações provocadas por uma operação dessas acaba por afetar essa *affectio societatis*, que levou a criação da companhia. Assim toda vez que ocorrer um rearranjo no quadro societário, retorna-se ao estado de formação da empresa, onde apenas há a vontade dos sócios e não a vontade coletiva.

Desta maneira, não como compreender as operações de fusão, incorporação e cisão como contrato entre sociedades.

Ao analisar o direito de retirada dos sócios minoritários e o de oposição dos credores, verifica-se o caráter grotescamente casuístico das alterações legislativas que passaram a limitá-los. Em que pese o diploma de 1976 ter de dado aos minoritários e aos credores uma série de garantias a fim de evitar abusos e ilegalidades que pudessem ser cometi-

das pelos administradores, o Estado, em sua política de captação de recursos por meio da venda de empresas estatais (principalmente recursos externos), acabou por impedir a popularização da compra de ações por parte das pessoas físicas em geral, evitando a formação de uma poupança interna razoável.

No tocante ao direito de retirada, com a sua exclusão no caso de cisão de sociedades pela Lei nº 9.457/97 e com a seu posterior retorno, ainda que limitado com a edição da Lei nº 10.303/2001, percebe-se de modo nítido, o quanto o Estado está preocupado com o direito dos acionistas minoritários. Com o retorno do direito de retirada na cisão nos casos em que a operação implique numa modificação estrutural da empresa, nos casos em que esta modificação enseje o recesso, tido como uma medida ‘benéfica’, não passa de uma medida paliativa, após o grande retrocesso causado pela sua exclusão no momento em que seria mais necessária.

Esta também é a posição dos professores MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIRIZIK<sup>86</sup> quanto a esse malabarismo legislativo:

Trata-se de uma visão tecnocrática e casuística do Direito Societário, infelizmente hoje em voga, que confere aos institutos legais uma feição meramente instrumental, de receitas em favor de uma ou de outra finalidade econômica: deseja-se favorecer as privatizações e concentrações? Retire-se o direito de recesso. E agora, deseja-se valorizar posições minoritárias? Revigora-se o direito de recesso. E assim se segue, a incluir e retirar o recesso da Lei Societária, ao sabor dos desejos da tecnocracia governamental.

É esse tipo de conduta que cria a insegurança jurídica que tanto se apregoa como nociva aos investimentos no Brasil.

Por fim, ao se estudar os direitos dos credores na cisão, observa-se que em regra, as operações societárias não implicam na diminuição da garantia dos credores. Mesmo no caso de cisão de uma sociedade, não há como afirmar de plano que essa operação será lesiva aos credores. Por isso, parece correto o entendimento que a utilização desse direito por parte de um credor implica tão somente na elisão da cláusula de ausência de solidari-

---

<sup>86</sup> CARVALHOSA e EIRIZIK, op. cit., p.272.

idade somente em relação ao credor que se opôs e não aos demais. Se cada credor analisar se a operação lhe será lesiva, não parece certo que no caso de um entender que a operação irá contra seus interesses, acabe por favorecer os demais, que entenderam que operação não implicará na redução de suas garantias.

Ademais, não há como a oposição implicar na suspensão da eficácia do negócio reorganizativo, visto que os credores não podem deliberar acerca das resoluções da assembleia geral, pelo fato de não serem partícipes da sociedade.

Assim, terminamos a análise do instituto da cisão societária, seu conceito, sua evolução legislativa e seus reflexos junto aos acionistas minoritários e aos credores.

## 7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Amador Paes de. *Manual das Sociedades Comerciais – Direito de Empresa*. 13ª ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

BORBA, José Ewaldo Tavares. *Direito Societário*. 8ª ed. revista e ampliada. Rio de Janeiro: Saraiva, 2003.

BRASIL. *Código Tributário Nacional*. Art. 133. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

BRASIL. *Consolidação das Leis do Trabalho*. Art. 10º. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

BRASIL. *Lei nº 4.137 de 10 de setembro de 1962*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

BRASIL. *Lei nº 5.727 de 4 de novembro de 1971*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

BRASIL. *Lei nº 6.151 de 4 de novembro de 1974*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

BRASIL. *Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976*. In: <<http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005

BRASIL. *Portaria GB-286 de 20 de agosto de 1971*. In: < <http://www.planalto.com.br/legislacao>> Acesso em :31/08/2005.

BRASIL TELECOM. *Informações aos Acionistas*. Disponível em: < [http://www.brasiltelecom.com.br/site/inst\\_ri\\_brt/resp\\_01.jsp](http://www.brasiltelecom.com.br/site/inst_ri_brt/resp_01.jsp)>

BULGARELLI, Waldírio. *Fusões, Incorporações e Cisões de Sociedades*. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas – v.4*. São Paulo: Saraiva, 2002.

CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.

\_\_\_\_\_. *Manual das Sociedades Anônimas*. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Código Comercial e Legislação Complementar Anotados*. 6ª ed. revista e ampliada de acordo com o novo código civil. São Paulo: Saraiva, 2003.

\_\_\_\_\_. *Curso de Direito Comercial*. v – 2. 6ª ed. revista e ampliada de acordo com o novo código civil e alterações da LSA. São Paulo: Saraiva, 2003.

*Comentários ao Código Tributário Nacional*. Marcelo Magalhães Peixoto, Rodrigo Santos Masset Lacombe. Coordenadores. São Paulo: MP Editora, 2005.

CRUZ, Paulo Galhardo Bandeira da. *Cisão de Sociedades no Direito Tributário*. São Paulo: Saraiva, 1981.

EIZIRIK, Nelson. Reforma das S.A e o Direito de Recesso. *Revistas de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 111, p.74-81.

FERREIRA, Waldemar. *Tratado de Sociedades Mercantis*. v – 4. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1952, nº 715.

FRITSCH, Herbert Jorge. *Cisão nas Limitadas*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1995.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de Direito Societário II: Sociedade Anônima*. São Paulo: Editora Juarez de Freitas, 2005.

\_\_\_\_\_. A Cisão de Sociedades. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 19, p.105-106.

GURREIRO, José Alexandre Tavares. Direito das Minorias na Sociedade Anônima. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 63, p.106-111.

LOPES, Mauro Brandão. *A Cisão no Direito Societário*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1980.

MACHADO, Rubens Approbato. Sociedade por Ações – Incorporação, Fusão e Cisão – Direito de Retirada. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 82, p.46-61.

MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial: empresa comercial, empresários individuais, microempresas, sociedades comerciais e fundo de comércio*. Ed. revista e atualizada. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2003.

\_\_\_\_\_. *Direito Societário: estudos e pareceres*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1984.

MESSINA, Paulo de Lorenzo e FORGIONI, Paula A. *Sociedades por Ações – Jurisprudência, Casos e Comentários*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

PARENTE, Norma Jonsen. O Direito de Recesso na Incorporação, Fusão ou Cisão de Sociedades. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 97, p.67-75.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. v – 2. São Paulo: Saraiva, 2002.

VIVANTE, Cesare. *Tratado de Derecho Mercantil*. v – 2. Tradução de Ricardo Esposito de Hinojoso. Madrid: Editorial Réus S.A, 1932.

WALD, Arnaldo. Da Responsabilidade Solidária na Cisão e da Notificação às Empresas Devedoras. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, nº 111, p.52-56.