Fusão, incorporação, cisão e incorporação de ações

Marcelo Godke

Os rearranjos das estruturas societárias

- Alterações na estrutura essencial das sociedades necessitam de deliberação social;

- As reorganizações societárias representam alteração substancial e sujeitam-se a procedimentos previstos em leis e estatutos.

Os rearranjos das estruturas societárias

- São as operações de transformação, fusão, incorporação e cisão;

- Normalmente, há algum tipo de justificativa econômica para a reorganização.

Justificativas econômicas

- Podem ser das mais variadas:
  - Exs.: ganhos de escala, corte de custos, corte de estruturas duplicadas, apropriação de meios de produção;

Justificativas econômicas

- Tradicional: ganhos de eficiência com a substituição dos administradores;

- Os novos administradores deverão promover ganhos de sinergia, redução de custos e possíveis economias tributárias.

Justificativas econômicas

- Fluxo de caixa livre;
- Excesso de confiança dos adquirentes;

Reorganizações societárias em gênero

- Conflito entre a LSA e o Código Civil;

- Código Civil também trata de algumas questões societárias.

FUSÃO

Fusão

- A fusão é o tipo de reorganização societária mais comumente mencionada por jornalistas econômicos;

Fusão

- LSA, art. 228: “a fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”.

- CC, art. 1.119: “a fusão determina a extinção das sociedades que se unem, para formar sociedade nova, que a elas sucederá nos direitos e obrigações”.

Fusão

- É operação:

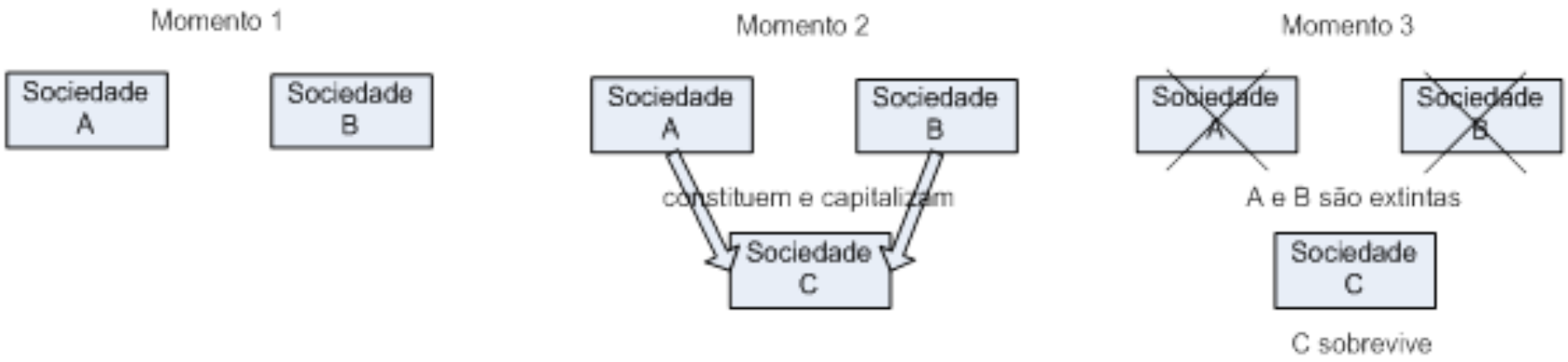
  (i) na qual participam duas ou mais sociedades;

  (ii) que leva à concentração organizativo-empresarial;

  (iii) em que há tamanha contração organizativo-empresarial que as organizações societário-empresariais originárias deixam de existir;

  (iv) é constituída nova sociedade que assume todas as posições jurídicas ativas e passivas;

Fusão


Momento 1
Sociedade A
Sociedade B
Momento 2
Sociedade A
Sociedade B
constituem e capitalizam
Sociedade C
Momento 3
Sociedade A
Sociedade B
A e B são extintas
Sociedade C
C sobrevive

Fusão

- Em alguns casos, a lei determina a utilização de tipo societário específico (ex.: a lei 4.595/64, art. 25);

- Salvo nos casos de exigência legal específica, sociedades de tipos diferentes podem ser fusionadas (art. 223 da LSA);

INCORPORAÇÃO

Incorporação

- Apesar de pouco citada em jornais e noticiários, é operação mais empregada do que a fusão.

- Aliás, poucas são verdadeiras fusões e várias são operações de incorporação.

Incorporação

- A incorporação leva à concentração empresarial;
- Uma ou mais sociedades são totalmente absorvidas por outra sociedade, incluindo-se todos os direitos e obrigações;
- A operação culmina com a extinção das sociedades absorvidas.

Incorporação

- É operação

(i) na qual participam duas ou mais sociedades;

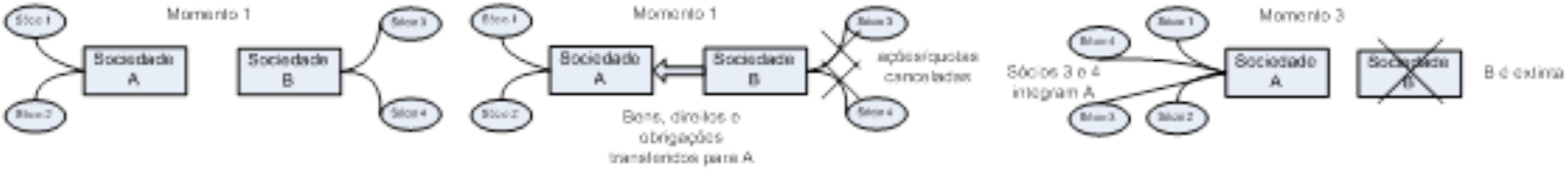
(ii) que leva à concentração empresarial ;

(iii) em que há união de todas as atividades destas sociedades;

(iv) na qual sociedade incorporadora sobreviverá ao final;

(v) na qual as sociedades incorporadas desaparecem ao final.

Incorporação



Incorporação

- Pode ocorrer entre tipos societários diferentes;

CISÃO

Cisão

- O termo “cisão” remete à divisão de algo.
- De fato, é assim que deve ser vista esta operação societária.
- Mas seria uma operação que sempre levará à desconcentração empresarial?

Cisão

- É mencionada mas não regulada pelo Código Civil.
- Regulada pela LSA.

Cisão

229 da LSA: “a cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão”.

Cisão

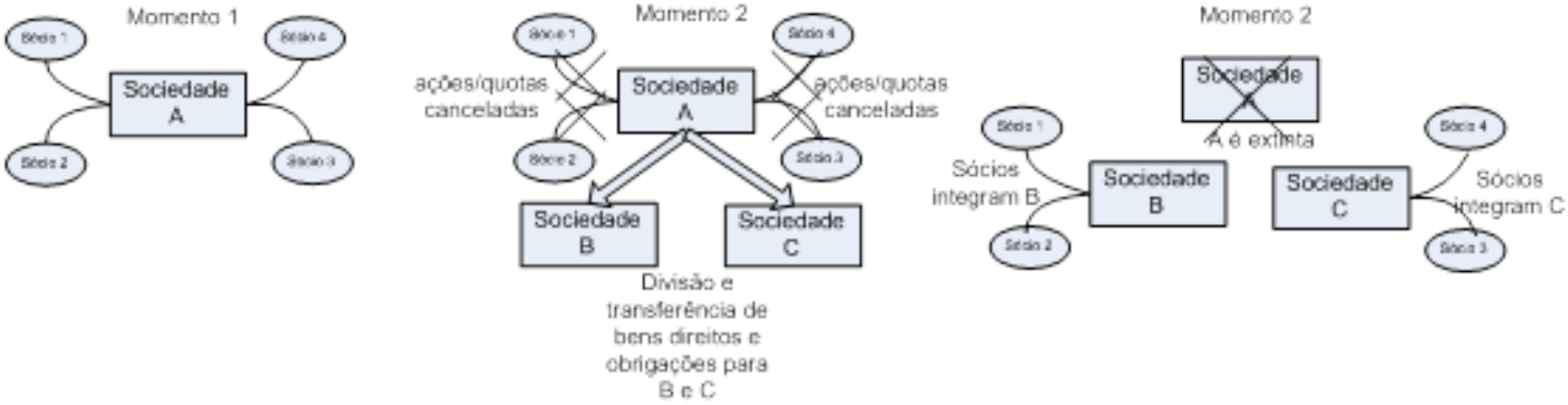
- Sob a autorização expressa do referido art. 229 da LSA, pode-se efetuar (i) cisão total, (ii) cisão parcial e (iii) cisão com incorporação.

Cisão total

- Também chamada de “verdadeira cisão”;

- Uma sociedade transfere seu patrimônio para duas ou mais sociedades já existentes ou constituídas especialmente para esse fim, com a extinção da cindida ao final da operação.

Cisão total

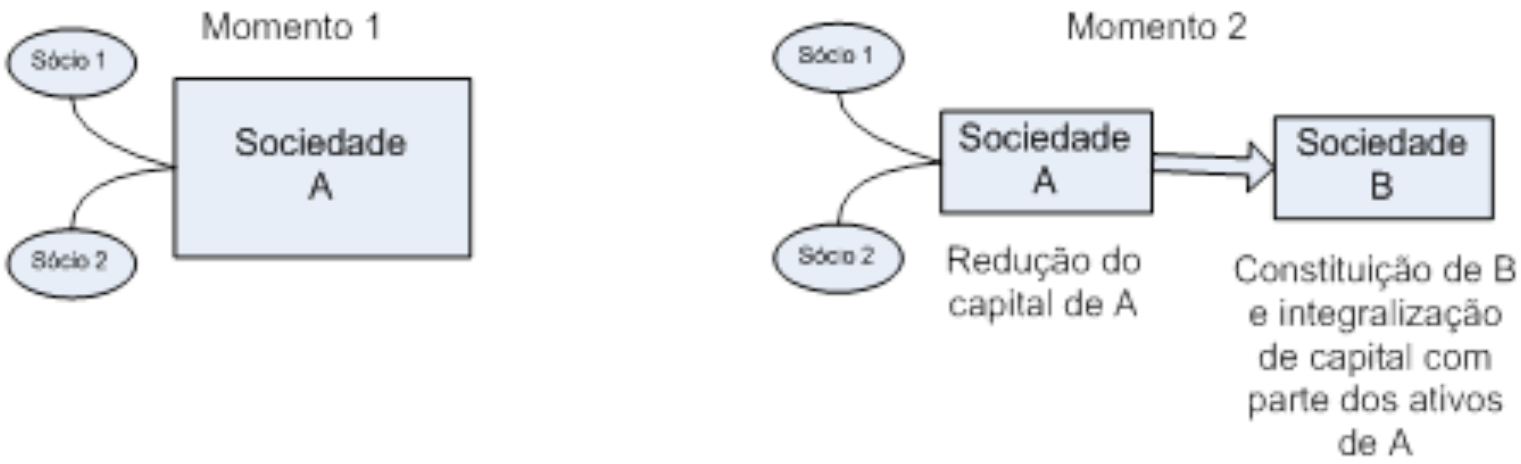

Momento 1
Sócio 1
Sócio 4
Sociedade A
Sócio 2
Sócio 3
Momento 2
Sócio 1
Sócio 4
ações/quotas canceladas
Sociedade A
ações/quotas canceladas
Sócio 2
Sócio 3
Sociedade B
Sociedade C
Divisão e transferência de bens direitos e obrigações para B e C
Momento 2
Sociedade
A é extinta
Sócio 1
Sócios integram B
Sociedade B
Sociedade C
Sócio 4
Sócios integram C
Sócio 2
Sócio 3

Cisão parcial

- Também chamada de “falsa cisão”;

- Uma sociedade tem parte de seu patrimônio transferido para uma ou mais sociedades constituídas especialmente para este fim, sem ocasionar a extinção da cindida, apesar de haver redução proporcional de seu capital social.

Cisão parcial

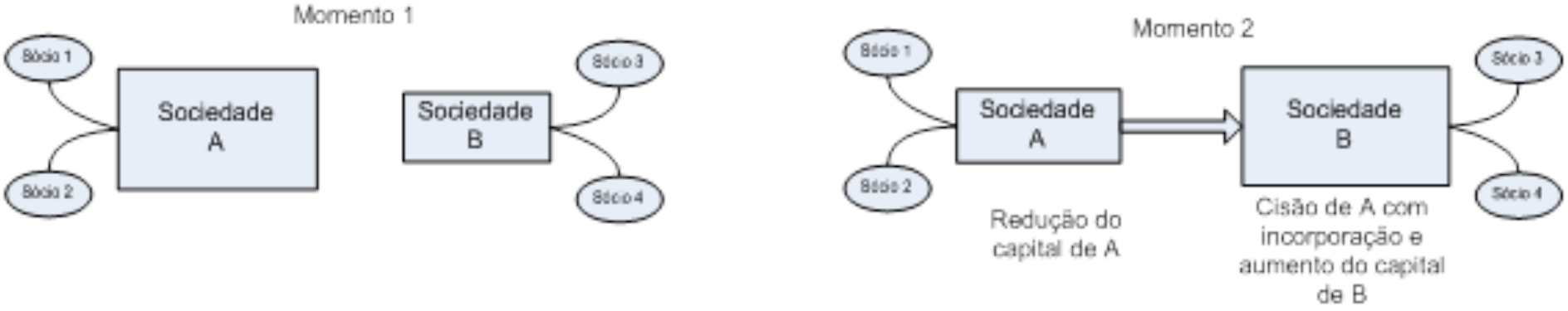


Cisão com incorporação

- Semelhante à cisão parcial;

- Há transferência de parte do patrimônio de uma sociedade para uma ou mais sociedades pré-existentes, que recebem o patrimônio da cindida por incorporação.

Cisão com incorporação



Cisão – tipos societários

- “Art. 229. A cisão é a operação pela qual a **companhia** transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão.”

- Seria possível levar-se a cabo operação de cisão que envolve tipos societários diferentes?

Questões documentais

- A LSA introduziu no Brasil procedimentos e documentos específicos para operações de incorporação, fusão ou cisão.

- Assim, tais procedimentos tornaram-se obrigatórios

Questões documentais

- Por falta de regulação específica destas operações para as sociedades por quotas de responsabilidade limitada, aplicou-se a LSA, principalmente pelo previsto no art. 18 do Decreto nº 3.708, de 10 de janeiro de 1919 (hoje revogado).

- O Código Civil passou a regular especificamente as operações de fusão, incorporação e cisão para todos os tipos societários por ele regidos, só que de maneira menos elaborada do que na LSA, e não há exigência de elaboração e aprovação de protocolo e justificação.

Questões documentais

- Não seria necessário prover os sócios de informações suficientes para aprovar a operação?

- Como aprovar a operação sem as informações?

Protocolo

- Instrumento contratual escrito que conterá as condições gerais da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente.

- É preparado pelos administradores das sociedades envolvidas e será celebrado por seus órgãos de administração ou sócios.

Protocolo

- Devem ser observados os requisitos do art. 224 da LSA:

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

(v) o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação; e

(vi) todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

Justificação

- Prevista no art. 225 da LSA;
- Instrumento escrito que será submetido à assembleia geral das sociedades envolvidas na operação, para apreciação por seus acionistas ou quotistas.
- É preparado pelos administradores das sociedades envolvidas e visa a dar transparência da operação a acionistas e/ou quotistas.
- Os dissidentes poderão solicitar o reembolso de suas ações e/ou quotas com base no valor especificado no próprio documento.

Laudo e balanço

- Instrumentos necessários para a avaliação e concretização da operação.

- A avaliação deverá ser externada por meio de laudo escrito assinado pelos responsáveis pelo procedimento pericial.

- Ademais, o patrimônio líquido deverá ser apurado e posteriormente informado mediante fechamento de balanço patrimonial, conforme determinado no art. 178, § segundo, III.

INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E SUBSIDIÁRIA INTEGRAL

Incorporação de ações

- Um outro tipo de operação que leva à concentração empresarial é a chamada "incorporação de ações".

- Apesar da utilização da palavra "incorporação", distingue-se daquela já estudada e com ela não se confunde.

Incorporação de ações

- Na *incorporação de ações* não há a absorção de uma ou mais sociedades.

- Há, na verdade, uma autorização legal para que a sociedade deixe de ter pluralidade de sócios de maneira perene.

- Esta “sociedade unipessoal”, portanto, apesar de não ter mais de um sócio, não está sujeita à dissolução pela falta de outros sócios

Incorporação de ações

- Para as sociedades regidas pelo Código Civil, o art. 1.033, IV, determina que a ausência de pluralidade de sócios não reconstituída dentro de 180 dias leva ao estado de dissolução.

- No caso das sociedades por ações, o art. 206, I, d, determina o estado de dissolução quando, em assembleia geral ordinária se constatar a ausência da pluralidade de sócios e esta não for reconstituída até a assembleia geral ordinária do ano seguinte.

Incorporação de ações

- Note-se que a incorporadora deverá necessariamente ser sociedade brasileira, nos termos do *caput* do art. 252 da LSA.

- Portanto, não pode ser pessoa física ou sociedade estrangeira.

Incorporação de ações

Incorporação de ações – tipos societários

- Art. 252. A incorporação de todas **as ações** do capital social ao patrimônio de outra **companhia** brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembléia-geral **das duas companhias** mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

- Deve-se interpretar literalmente?

- Quais as consequências?

DIREITO DE RECESSO E CONSEQUÊNCIAS

LSA

Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:

[...]

IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em outra;

[...]

IX - cisão da companhia;

Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas:

[...]

II - nos casos dos incisos IV e V do art. 136, não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver:

a) liquidez, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e

b) dispersão, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação;

III - no caso do inciso IX do art. 136, somente haverá direito de retirada se a cisão implicar:

a) mudança do objeto social, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida;

b) redução do dividendo obrigatório; ou

c) participação em grupo de sociedades;

[...]

IV - o reembolso da ação deve ser reclamado à companhia no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da ata da assembléia-geral;

V - o prazo para o dissidente de deliberação de assembléia especial (art. 136, § 1º) será contado da publicação da respectiva ata;

VI - o pagamento do reembolso somente poderá ser exigido após a observância do disposto no § 3º e, se for o caso, da ratificação da deliberação pela assembléia-geral.

§ 1º O acionista dissidente de deliberação da assembléia, inclusive o titular de ações preferenciais sem direito de voto, poderá exercer o direito de reembolso das ações de que, comprovadamente, era titular na data da primeira publicação do edital de convocação da assembléia, ou na data da comunicação do fato relevante objeto da deliberação, se anterior.

§ 2º O direito de reembolso poderá ser exercido no prazo previsto nos incisos IV ou V do *caput* deste artigo, conforme o caso, ainda que o titular das ações tenha se abstido de votar contra a deliberação ou não tenha comparecido à assembléia.

§ 3º Nos 10 (dez) dias subseqüentes ao término do prazo de que tratam os incisos IV e V do *caput* deste artigo, conforme o caso, contado da publicação da ata da assembléia-geral ou da assembléia especial que ratificar a deliberação, é facultado aos órgãos da administração convocar a assembléia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da empresa.

§ 4º Decairá do direito de retirada o acionista que não o exercer no prazo fixado.

Art. 230. Nos casos de incorporação ou fusão, o prazo para exercício do direito de retirada, previsto no art. 137, inciso II, será contado a partir da publicação da ata que aprovar o protocolo ou justificação, mas o pagamento do preço de reembolso somente será devido se a operação vier a efetivar-se.

Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembléia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

§ 2º A assembléia-geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas; **os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.**

CÓDIGO CIVIL

Art. 1.077. **Quando houver** modificação do contrato, **fusão da sociedade, incorporação de outra, ou dela por outra, terá o sócio que dissentiu o direito de retirar-se da sociedade, nos trinta dias subseqüentes à reunião, aplicando-se, no silêncio do contrato social antes vigente, o disposto no art. 1.031.**

Art. 1.031. Nos casos em que a sociedade se resolver em relação a um sócio, o valor da sua quota, considerada pelo montante efetivamente realizado, liquidar-se-á, salvo disposição contratual em contrário, com base na situação patrimonial da sociedade, à data da resolução, verificada em balanço especialmente levantado.

§ 1º O capital social sofrerá a correspondente redução, salvo se os demais sócios suprirem o valor da quota.

§ 2º A quota liquidada será paga em dinheiro, no prazo de noventa dias, a partir da liquidação, salvo acordo, ou estipulação contratual em contrário.