



SISTEMÁTICA DE PROTEÇÃO DE CREDORES NAS OPERAÇÕES DE FUSÃO E INCORPORAÇÃO DE EMPRESAS ENVOLVENDO SOCIEDADES ANÔNIMAS

SYSTEMATIC FOR PROTECTION OF CREDITORS IN MERGERS AND INCORPORATION OF COMPANIES INVOLVING CORPORATIONS

Richard Maiky Coletti

Acadêmico do Curso de Direito do Centro Universitário Curitiba – UniCuritiba.

Vivian Amaro Czelusniak

Pós-Doutoranda no Programa de Pós-Graduação do Centro Universitário Autônomo do Brasil – UniBrasil. Doutora em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Paraná – PUCPR e Mestre em Tecnologia pela Universidade Tecnológica Federal do Paraná – UTFPR. Advogada e Professora no Centro Universitário Curitiba – UniCuritiba.

Editora Científica:

Prof. Dr. Guilherme Amorim Campos da Silva

DOI: 10.5585/rtj.v6i1.485

Submissão: 14/09/16.

Aprovação: 25/03/17.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo demonstrar a sistemática de proteção de credores nas operações de fusão e incorporação de empresas envolvendo sociedades anônimas. Primeiramente se explicará o que são tais operações, discorrendo sobre suas peculiaridades, discorrer-se-á sobre o conceito de ambas as operações, quais são as sociedades que podem se utilizar de tal artifício e especificamente quais operações de fusão e incorporação são relevantes para o presente trabalho. Em seguida, demonstrar-se-á como são operacionalizadas tais reorganizações societárias, passando desde a fase preparatória, quais informações devem conter no protocolo e na justificação, até se chegar à forma de aprovação de tais operações. Na sequência se chegará aos mecanismos que visam proteger os credores que possam vir a ser prejudicados pela realização das operações de fusão e incorporação, explicando o mecanismo de anulação e quais os direitos dos debenturistas. Por fim, concluir-se-á se existe uma sistemática de proteção a tais credores.

PALAVRAS-CHAVE: Fusão. Incorporação. Proteção a Credores.

ABSTRACT

This study aims to demonstrate the systematic for protection of creditors in mergers and incorporation of companies involving corporations. First to explain what are those operations focusing on its peculiarities, will be talk about the concept of both operations, which are the companies that can use such artifice and specifically which of mergers and acquisitions operations are relevant to this paper. Next will be to demonstrate how are operationalized such corporate reorganizations, passing from the preparatory phase, which information must be contained on the protocol and justification, until reaching the form of approval of such transactions. Following shall come to mechanisms to protect creditors that may be affected by the completion of the merger and incorporation operations, explaining the cancellation mechanism and which are the rights of debenture holders. In the end it will be concluded if there is a systematic of protection to such creditors.

KEYWORDS: Merger. Incorporation. Protection of Creditors.

INTRODUÇÃO

O objetivo deste estudo é tratar sobre os institutos de fusão e incorporação de empresas envolvendo sociedades anônimas, especialmente no que se refere à proteção que a legislação brasileira dá aos credores atingidos por essas operações.

Esta pesquisa tem sua importância devido à competitividade do mercado que, em grande parte das vezes, faz com que as empresas tenham que recorrer às operações societárias, em ordem de se manterem ativas no mercado. As operações societárias remontam à própria história da atividade empresarial. Isso quer dizer que desde que surgiram as sociedades existem operações de compra e venda de empresas.

Nos últimos trinta anos, devido à grande competição existente no mercado, as empresas passaram a utilizar cada vez mais as operações societárias como um meio de ganho de escala, um método de ampliação de área de atuação, uma forma de se ter acesso a novos produtos, tecnologias e mercados.

Com o processo de estabilização econômica do Brasil, juntamente com a abertura de sua economia, houve um favorecimento da realização de operações de fusão e aquisição. Tal favorecimento ocorreu devido à desregulação dos mercados locais, que simultaneamente com as tendências internacionais em direção à globalização permitiu assim a aquisição de empresas brasileiras por empresas estrangeiras.

Merece também destaque os programas de privatização implantados no Brasil, que criaram diversas oportunidades para que empresas estrangeiras e brasileiras adquirissem grandes operações nos setores de energia, telecomunicações e bancário. Infere-se que a elevada competição internacional, associada à acelerada mudança tecnológica, obrigou empresas domésticas a se fundirem ou a adquirirem umas às outras.

No ordenamento brasileiro a regulação das sociedades anônimas, objeto desse estudo, fica a cargo da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, popularmente conhecida como Lei das S.A. Tal lei visa proteger o maior número de interesses possíveis ao regulamentar as sociedades anônimas. Existe principalmente uma tentativa de se manter o equilíbrio entre os interesses de todas as partes que podem ser atingidas por uma fusão ou incorporação.

O presente estudo visa analisar os mecanismos de proteção aos credores trazidos pela Lei das S.A. de forma a verificar se existe ou não uma sistemática de proteção a eles. De forma a explicar tais mecanismos será necessário primeiramente definir o que são as operações de fusão e incorporação de empresas. Para realizar tal tarefa se utilizará da doutrina sobre o assunto e a legislação vigente.

Superado tal ponto passar-se-á a explicar como são realizadas tais operações, passando por todos os requisitos necessários, bem como o procedimento a ser seguido, utilizando-se para tal intento também da doutrina e legislação vigente.

Na sequência será feita a análise pormenorizada dos mecanismos trazidos pela Lei das S.A. para a proteção dos credores das sociedades envolvidas nas operações societárias.

Ultrapassadas tais tarefas emitir-se-á a conclusão sobre o tema, buscando-se verificar se existe ou não uma sistemática para a proteção dos credores nas operações de fusão e aquisição envolvendo sociedades anônimas.

Por fim é importante ressaltar as limitações deste trabalho. Considerando a extensão da matéria de fusões e incorporações de sociedades, o presente estudo terá como inferência as definições já estabelecidas pela doutrina e jurisprudência a esse tema aplicáveis, com ênfase na proteção dada pela Lei das S.A. aos credores das sociedades que participarem de tais operações.

Também deve-se esclarecer que o enfoque aqui dado é societário. É notório, no entanto, que o fenômeno das operações societárias não se esgota no campo do direito societário, principalmente naquilo que se trata em relação à proteção a credores, de tal forma que não serão completamente ignorados os demais aspectos quando forem fundamentais para o entendimento dos institutos previstos na Lei das S.A.

1 AS OPERAÇÕES DE FUSÃO E INCORPORAÇÃO DE EMPRESAS

O ordenamento brasileiro, de forma diferente de outros países, define a operação de incorporação como um processo diferente da fusão (MUNIZ, 2011, p. 86). O que justifica a necessidade de primeiramente defini-las para somente então se falar sobre a sistemática de proteção de credores em tais operações. Inicia-se tal tarefa.

Fusão é, segundo Requião (2012, p. 259), “a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades, de tipos iguais ou diferentes, para formar sociedade nova que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”.

Portanto, na operação de fusão ocorre a junção do patrimônio de duas ou mais empresas, que virá a formar uma nova sociedade, extinguindo-se as sociedades fundidas. A fusão é, então, causa de extinção das sociedades envolvidas, conforme dita o artigo 1.119 do CC, “A fusão determina a extinção das sociedades que se unem, para formar sociedade nova, que a elas sucederá nos direitos e obrigações”.

Podem participar da operação de fusão sociedade de tipos diferentes, para o nosso estudo importam aquelas em que uma ou mais das sociedades envolvidas seja uma sociedade por ações, aplicando-se, então, a Lei das S. A.

É permitido que a sociedade, resultante da fusão, decida utilizar o nome de uma das sociedades extintas, pois, conforme elucida Mamede (2010, p 216), o somatório dos patrimônios também se faz sobre o aspecto moral incluindo, portanto, os direitos da personalidade sendo permitido escolher a razão social ou denominação de qualquer das sociedades envolvidas.

É importante ressaltar que, durante o processo de fusão, as sociedades que vão se fundir não podem exercer nenhum negócio regular, conforme elucida Coelho (2012, p. 371):

Como a lei considera a sociedade resultante da fusão uma nova pessoa jurídica, ela deve, concluída a operação, regularizar-se na Junta Comercial e nos diversos cadastros fiscais (CNPJ, FGTS, INSS, estado ou prefeitura). Ora, essas providências demandam tempo, durante o qual a nova sociedade não pode realizar nenhum negócio regular; como, por outro lado, as sociedades participantes da operação, com a fusão, deixam de existir, a empresa fica simplesmente paralisada.

Na incorporação, a sociedade incorporadora absorve as incorporadas, que deixam de existir, assumindo todos os direitos e obrigações delas. É importante ressaltar que essa

operação não gera o surgimento de uma nova sociedade. A sociedade incorporadora continuará existindo tendo, somente, um aumento em seu capital social.

As operações de fusão e incorporação são muito parecidas. A grande diferença entre as duas reside no fato de que, na incorporação, mantém-se a personalidade jurídica da incorporadora; o que não ocorre na fusão, em que todas as sociedades participantes desaparecem e uma nova sociedade é criada. Mamede (2010, p. 216) explica a diferença vital entre a fusão e a incorporação:

[...] na incorporação o patrimônio e os sócios da incorporada são absorvidos pela incorporadora, que se conserva; na fusão, embora haja o mesmo somatório de patrimônio e sócios (quotistas ou acionistas), ele não se faz a bem da conservação de uma estrutura jurídica, mas a bem da constituição de uma estrutura jurídica própria. [...] O processo de fusão, por seu turno, conduz à constituição de uma personalidade jurídica nova, ainda que resultado da combinação de personalidades preexistentes, que se fundem. Não há, portanto, risco de confusão: não é o rótulo que se dá ao evento social, mas a sua estrutura que define a situação jurídica correspondente.

Para concretizar a operação de incorporação, a sociedade incorporadora aumenta seu capital social de forma equivalente ao patrimônio que receberá da incorporada. Os sócios da sociedade incorporada passam a serem sócios da incorporadora, conforme ensina Wald (2012, p. 294), isso ocorre “mediante relação de troca calculada com base nos respectivos valores patrimoniais das sociedades envolvidas”.

A operação de incorporação é usada muitas vezes para aumentar a capacidade econômica da sociedade. Coelho (2012, p. 370), leciona que tal operação acaba, também, por aperfeiçoar e potencializar as capacidades daquelas sociedades como, por exemplo, ao eliminar departamentos burocráticos de uma delas, ao reduzir o tamanho ou a quantidade de estabelecimentos, entre outras opções.

1.1 Sociedades que podem participar das operações de fusão e incorporação

A Lei das S.A. regulava exclusivamente o processo de fusão e incorporação, antes da entrada em vigor do atual Código Civil. Não havia distinção com relação ao tipo societário, as regras eram as mesmas.

Acontece que o novo Código Civil trouxe em seu bojo, com alguma riqueza de detalhes, a regulamentação de tais operações. Muniz (2011, p. 90), critica tal mudança afirmando que tal regulamentação representou uma “contribuição de pioria” e que a redação dos artigos

referentes ao assunto é falha, pois onde deveria ter preenchido as lacunas da legislação anterior acabou por criar mais perplexidades e uma maior insegurança jurídica.

Apesar da crítica é necessário também ressaltar que o código trouxe algumas melhorias, pois a legislação anterior trazia um grande nível de formalidade que acabava por dificultar o processo quando se tratava de operações com empresas pequenas, elevando o custo de tal operação.

O problema maior que a regulamentação falha do Código Civil trouxe, segundo Muniz (2011, p. 90) foi a falta de certeza que se criou com relação à possibilidade de aplicação da Lei das S.A. em caso de operações envolvendo outros tipos societários que não sociedades por ações, em caso de omissão.

Tal dúvida se justifica até mesmo pela forma que a Lei das S.A. foi redigida, de forma a abranger todos os tipos societários. Para então resolver tal dilema, Muniz (loc. cit.) sugere que a Lei das S.A. seja aplicada de forma supletiva, complementar e extensiva, ou seja, aplica-se nos casos em que o Código for omissivo e naquilo que não lhe for contrário, mesmo quando a operação envolva uma sociedade simples.

Cabe tecer algumas considerações sobre a sociedade por conta de participação. Coelho (2012, p. 603) a conceitua como uma sociedade despersonalizada em que um empreendedor, que é chamado de sócio ostensivo, associa-se a investidores, chamados de sócios participantes, para a exploração de atividade econômica. O sócio ostensivo realiza todos os negócios ligados à atividade em nome próprio, de forma que responde por tais atos de forma pessoal e ilimitada. A participação dos investidores não precisa ser tornada pública.

Tendo em vista se tratar de uma sociedade oculta, destituída de personalidade jurídica, com validade limitada perante terceiros, Muniz (2011, p. 93) afirma que não poderia então ser objeto de uma fusão ou incorporação. Ele vai ainda mais longe e afirma que caso o sócio ostensivo for uma pessoa jurídica e esta venha a ser incorporada em outra, sucederá a sociedade incorporadora como sócio ostensivo de forma que permanece inalterada a relação entre os sócios participantes e o ostensivo.

Conclui-se então que mesmo que uma das empresas que esteja participando da operação societária não seja uma sociedade por ações, é possível a aplicação das regras da Lei das S.A. de forma supletiva, complementar e extensiva.

1.2 Aumento do Capital Social

Quando ocorre uma operação de fusão ou incorporação é normal que haja um aumento de capital social, tendo em vista o patrimônio recebido. Porém, conforme explica Muniz (2011, p. 97), existem exceções a essa situação, em que é possível não se ter o aumento do capital e inclusive é possível a diminuição dele, mas tratar-se-á dessas exceções oportunamente.

No direito brasileiro, vigora o princípio da realidade e integralidade do capital social, segundo explica Requião (2012, p. 261):

O capital constituído na sociedade incorporadora, na sociedade resultante da fusão, ou nas sociedades decorrentes da cisão, ou que por esta o tiverem aumentado, há de ser real, e os bens vertidos para a sua formação hão de coincidir, ao menos, com o montante do capital a realizar.

Por conta desse aumento de capital as quotas ou ações representativas da participação dos sócios ou acionistas serão parcialmente canceladas ou extintas, uma vez que eles receberão em substituição quotas ou ações da sociedade sucessora.

Muniz (2011, p. 98) afirma que o número dessas quotas ou ações “deverá obedecer uma relação de troca, de forma que o percentual de cada acionista ou quotista na sucessora guarde proporção com o patrimônio contribuído, evitando que um sócio seja beneficiado em detrimento de outro”.

Pedreira e Lamy Filho (1996, p. 561), ao tecerem comentários sobre a operação de incorporação, tais comentários também são pertinentes para a operação de fusão, afirmam que o subscritor do aumento do capital social não são os sócios, mas sim a própria sociedade, de acordo com o trecho a seguir:

A incorporação é negócio jurídico entre sociedades, e não entre sócios, que deliberam como membros dos órgãos sociais. É a incorporadora, como sociedade, que aumenta o capital social, e é a incorporada, como pessoa jurídica, que subscreve esse aumento.

Tal comentário é importante para, segundo Muniz (2011, p. 98 e 99), definir que o patrimônio absorvido por uma sociedade em virtude de uma operação de fusão ou incorporação é vertido de uma sociedade para a outra sem que haja uma solução de continuidade. Isso ajuda a definir importantes consequências jurídicas, tanto do ponto de vista societário, comercial e civil como do ponto de vista fiscal.

Conforme referido anteriormente, existe uma situação em que não é feito um aumento do capital social após a operação de incorporação – aqui se exclui a operação de fusão visto que sempre haverá a subscrição do capital de uma nova sociedade – e com isso

consequentemente não haverá a emissão de novas quotas ou ações. Tal situação ocorre, segundo Muniz (2011, p. 100):

[...] quando a totalidade do capital social da sucedida (ou sucessora) é integralmente detida pela sucessora (ou sucedida), ou seja, quando a sociedade a ser incorporada [...] for controlada por um único acionista que é, ao mesmo tempo, o incorporador da totalidade do patrimônio da sociedade incorporada [...]

O ordenamento brasileiro, em regra, veda que uma sociedade tenha um único sócio ou acionista, porém nessa situação a Lei das S.A. prevê em seu art. 206, inciso I, alínea d, que será tolerada por um ano a existência de um único acionista, sob pena de dissolução da companhia, exceto nos casos de subsidiária integral, com previsão no art. 251 do referido diploma, que permite que uma sociedade brasileira seja a única acionista de uma companhia.

1.3 Responsabilidade Tributária dos sucessores

O artigo 132 do Código Tributário Nacional traz a regra de responsabilidade nas operações societárias:

Art. 132. A pessoa jurídica de direito privado que resultar de fusão, transformação ou incorporação de outra ou em outra é responsável pelos tributos devidos até à data do ato pelas pessoas jurídicas de direito privado fusionadas, transformadas ou incorporadas.

Percebe-se que a responsabilidade, nesses casos, é por transferência motivada pela sucessão. Machado (2010, p. 164) explica como ocorre a responsabilização nas operações societárias. A responsabilidade, na incorporação, será da incorporadora. Na fusão, ficará a cargo da sociedade resultante da fusão.

Trata-se de situação em que uma pessoa jurídica sucede a outra nas obrigações tributárias, o art. 132 do Código Tributário Nacional não faz referência se tal responsabilidade é solidária ou subsidiária, porém, conforme explica Gruppenmacher ([2015?], p. 365), tal silêncio é justificável, uma vez que a pessoa jurídica que foi extinta não mais possui a capacidade de arcar com seus débitos, o que impossibilita a solidariedade e a subsidiariedade no cumprimento das obrigações por ela anteriormente contraídas.

Outro ponto que merece destaque é que tal responsabilidade não é pessoal dos sócios, portanto, trata-se de hipótese de responsabilização exclusiva do sucessor. Sobre o assunto Gruppenmacher ([2015?], p. 365), complementa que o legislador criou uma forma de inibir possíveis fraudes, ressaltando a possibilidade de pagamento dos tributos devidos pela

empresa incorporada ou fusionada pelo respectivo sucessor, estabelecendo como termo inicial a data do ato em que se concretizou a reorganização societária.

Sobre o tema, recentemente, o STJ editou a Súmula 554, que veio para pacificar o entendimento que as empresas sucessoras, apesar da omissão do art. 132 do Código Tributário Nacional, também ficam responsáveis pelo pagamento de multas moratórias ou punitivas geradas até a data da sucessão, uma vez que o STJ entende que as multas integram o passivo patrimonial da empresa sucedida, razão pela qual por elas responde a sucessora.

2 PROCEDIMENTO DAS OPERAÇÕES DE FUSÃO E INCORPORAÇÃO DE EMPRESAS

A lei das S.A. traz em seu bojo várias regras que precisam ser cumpridas para que se possa realizar uma operação de fusão ou incorporação. Conforme será visto a seguir, percebe-se que existe um alto grau de formalismo em tal procedimento.

O grande problema encontrado ao se realizar uma operação societária é a falta de informação, o que dificulta a análise da real situação das empresas envolvidas em tais operações. De tal forma que antes de se iniciar a operação, deve-se primeiro buscar algumas informações sobre as empresas participantes.

A primeira etapa da incorporação e da fusão, chamada de fase preparatória, ocorre, geralmente, com o contato dos administradores das sociedades que participarão da operação. Essas reuniões ocorrem com um grande nível de sigilo. Logo após a decisão primária pela concretização da incorporação, de acordo com a doutrina de Coelho (2012, p. 372), “cada sociedade deve franquear à outra participante livre acesso aos seus estabelecimentos, livros e documentos, para a realização de uma auditoria (due diligence)”.

Coelho (2012, p. 372) ressalta, ainda, que, ao final dessa operação, os interesses das duas sociedades estarão interligados de tal forma que possíveis anomalias de qualquer ordem de uma delas acabarão por contagiar a outra. A auditoria realizada, nessa fase preparatória da operação, acaba por influir no valor a ser atribuído a cada sociedade. Essa verificação é obrigatória, a sua falta importa em responsabilização do administrador por eventuais prejuízos, em virtude de não ter cumprido com seu dever de diligência.

O protocolo, segundo ensina Requião (2012, p. 261), é “a planificação, em projeto, das condições em que se vão efetuar a incorporação, fusão [...]”.

Segundo Muniz (2011, p. 136), o protocolo é uma proposta firmada pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades que irão integrar o processo da operação societária.

Para ele a natureza do protocolo, quando a operação envolver uma sociedade anônima é de uma proposta de administração.

No protocolo deverão ser indicados, conforme previsão do artigo 224 da Lei das Sociedades Anônimas:

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 à determinação serão indicados por estimativa.

O parágrafo único do art. 224, acima transcrito, disciplina as situações em que o protocolo é celebrado em um momento em que a contabilidade da empresa ainda não está fechada. Ele serve então, segundo Muniz (2011, p. 139), para que:

[...] os administradores e sócios das pessoas jurídicas envolvidas possam ter uma boa ideia da estrutura patrimonial final desejada, em termos de avaliação e alocação de acervo líquido, mas que não possuem ainda números definitivos que permitam definir até cada centavo as repercussões patrimoniais decorrentes a operação de fusão, incorporação [...]

Percebe-se que o legislador buscou facilitar o procedimento nesse ponto, onde não é necessário esperar até que se tenha um número definitivo para poder deliberar sobre a operação.

Além do protocolo, é necessária também a justificação que, segundo Mamede (2010, p. 222 e 223), deve conter:

[...] os motivos ou finalidades da operação proposta, e o interesse de cada sociedade na sua realização [...]. Deverá, ainda, ser feita uma descrição minuciosa sobre como ficará o capital social da sociedade incorporadora, após a incorporação, e a participação societária dos sócios. [...] a justificação deverá ser o mais fiel possível, razão pela qual o prévio conhecimento de elementos que, destoantes do balanço, indiquem a probabilidade de determinados resultados sobre a composição societária da sociedade ou sociedades, após o evento social, deverão ser expressados e explanados na justificativa.

A justificação, segundo Muniz (2011, p. 161), é uma espécie de exposição de motivos que deve ser apresentada aos sócios ou acionistas, mas que, obrigatoriamente deve constar os itens contidos no art. 225, quais sejam: os motivos ou fins da operação e o interesse da

companhia em sua realização, quais ações que os acionistas preferenciais irão receber e se estiver prevista, quais são as razões para as modificações de direitos, qual será a composição do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição as que serão extintas e, por fim, qual será o valor de reembolso das ações a que os acionistas dissidentes terão direito.

A justificativa também serve para que os sócios ou acionistas possam ter uma melhor compreensão dos objetivos da operação, ou seja, quais as vantagens que a operação irá trazer. Independente de qual seja a motivação da operação, ela deve ser descrita de forma clara aos sócios ou acionistas das sociedades envolvidas.

A operação somente poderá ocorrer na forma prevista pelo protocolo. O protocolo e a justificativa devem ser analisados pela assembleia geral. Coelho, ao tratar do assunto, complementa: “na mesma oportunidade, os sócios ou acionistas votam os laudos de avaliação das sociedades envolvidas, levantados com o objetivo de quantificar as ‘novas’ participações societárias” (COELHO, p. 372).

Após a aprovação da operação, deve-se promover as formalidades registras exigidas em cada caso. Na incorporação, é com o registro que é extinta a sociedade incorporada, e, a partir de tal momento, a incorporadora responde pelos direitos e obrigações da sociedade extinta. Na fusão, o registro extingue as sociedades e é criada uma nova, que resulta de tal operação.

Com a aprovação da operação, os administradores precisam receber poderes para proceder com os atos inerentes ao processo, através de autorização dos sócios, que é de extrema importância, conforme elucida Wald (WALD, p. 295):

A aludida autorização aos administradores é essencial, porquanto os atos que serão praticados não se incluem nos de mera gestão da sociedade, mas implicam a modificação da sua estrutura e levará à sua absorção por outra empresa, sendo considerados, portanto, nulos os atos que não tenham obtido a autorização dos sócios, na forma da lei, acarretando a responsabilidade pessoal de quem os realizar, pelas perdas e danos acarretados.

É de extrema importância ressaltar que, nos casos em que a operação envolva uma sociedade limitada, é permitido ao sócio minoritário, que não concordar com tal operação, exercer direito de retirada, conforme previsão do art. 1.077 do 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 subsequentes à reunião, aplicando-se, no silêncio do contrato social antes vigente, o disposto no art. 1.031.

Tal direito também é garantido aos acionistas das companhias, conforme previsão dos arts. 136, IV, 137, II e 230, transcritos a seguir:

Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quórum 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;

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;

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.

Percebe-se, então, que para que o acionista possa exercer o seu direito de recesso, primeiramente ele deve ter sido dissidente na assembleia que aprovou a operação e suas ações não podem ter liquidez e dispersão no mercado. Tal previsão mostra que o legislador também se preocupou em proteger o acionista que possa ser prejudicado por uma operação de fusão ou incorporação.

3 DIREITOS DOS CREDORES NAS OPERAÇÕES DE INCORPORAÇÃO E FUSÃO

O próximo ponto a ser analisado neste trabalho é saber quais são os direitos dos credores em caso de fusão ou incorporação de empresas.

É natural que os credores se preocupem com seus direitos de crédito quando ocorre uma operação societária, visto que sempre existe a possibilidade de uma empresa saudável ser incorporada ou fundida com uma empresa doente, que gera prejuízos. Se utilizasse como base essa preocupação, o legislador poderia condicionar a implementação das operações de fusão e incorporação a um consentimento prévio dos credores das sociedades envolvidas, sem o qual não seria possível completar a operação.

Todavia, conforme explica Muniz (2011, p. 177 e 178), as operações de reorganização societária são vitais para assegurar uma flexibilidade na movimentação de patrimônio empresarial em uma dada economia e, se a implementação de tais operações fosse condicionada a um prévio consentimento dos credores, certamente tornaria o processo lento e

burocrático. Ainda, os credores provavelmente se utilizariam de tal mecanismo para conseguir concessões das sociedades envolvidas.

Tendo em vista tal situação, o legislador decidiu por tomar uma posição intermediária. O art. 232 da Lei das S.A. traz o que segue:

Art. 232. Até 60 (sessenta) dias depois de publicados os atos relativos à incorporação ou à fusão, o credor anterior por ela prejudicado poderá pleitear judicialmente a anulação da operação; findo o prazo, decairá do direito o credor que não o tiver exercido.

§ 1º A consignação da importância em pagamento prejudicará a anulação pleiteada.

§ 2º Sendo ilíquida a dívida, a sociedade poderá garantir-lhe a execução, suspendendo-se o processo de anulação.

§ 3º Ocorrendo, no prazo deste artigo, a falência da sociedade incorporadora ou da sociedade nova, qualquer credor anterior terá o direito de pedir a separação dos patrimônios, para o fim de serem os créditos pagos pelos bens das respectivas massas.

Com isso ficou definido que a sociedade não precisa consultar com antecedência os seus credores para conseguir deliberar sobre uma operação de fusão ou incorporação. Porém, se tal operação vier a gerar prejuízo para os credores, é permitido a eles pleitear judicialmente a anulação da operação. Muniz (2011, p. 178 e 179), ressalta que não basta que o credor se sinta prejudicado, precisa produzir prova do seu prejuízo.

Esse direito de oposição, no caso de uma incorporação, vale tanto para a sociedade incorporada quanto para a incorporadora. O prazo trazido pelo artigo acima citado é decadencial, isso quer dizer que o credor deve distribuir ação improrrogavelmente no prazo de 60 dias, sob pena de perda do direito da ação.

Caso o credor venha a manifestar sua oposição, é permitido à sociedade depositar a importância em juízo, o que ocasionará a cessação do direito do credor de pleitear a anulação da operação. Muniz complementa que “pode ocorrer que a dívida, cuja liquidação o credor procure, não seja ainda líquida, isto é, não se conheça ainda qual a importância certa que deverá ser objeto de pagamento” (MUNIZ, p. 179).

Portanto, para que o credor possa exigir a implementação de uma obrigação ela deverá ser líquida e certa, isso quer dizer, que não poderá haver dúvida quanto à existência do direito e que ela está perfeitamente definida e quantificada, não gerando dúvidas quanto à importância a ser paga pelo devedor.

A partir disso é possível tirar que se o crédito do credor não gozar de certeza, a ele não será permitido se opor à operação de fusão ou incorporação. O parágrafo terceiro do art. 232 da Lei das S.A., acima transcrito, traz que se no prazo de 60 dias da operação a sociedade sucessora vier a falir, será permitido aos credores pedir que os patrimônios sejam separados

de forma que haja duas ou mais massas falidas, cada uma respondendo pelos créditos anteriores à operação, e com relação aos créditos posteriores as massas falidas responderão solidariamente.

No ordenamento brasileiro vige o princípio da segurança jurídica. Com base nisso, no que tange a proteção aos credores, conforme elucida Mattar Filho (2005, p. 311), é possível entender que se houverem credores anteriores, a eles é garantido o direito de manter as garantias de que possuíam antes das operações de fusão e incorporação, a eles sendo garantida a possibilidade de aceitar ou não qualquer substituição se vier a entender que as mudanças possam ser prejudiciais a seus interesses.

Passa-se agora a análise individualizada dos possíveis mecanismos de proteção aos credores na lei das S.A.

3.1 Da necessidade de proteção a credores

A grande pergunta que deve ser feita é se realmente existe uma necessidade de se proteger os credores de sociedades que vierem a se fundir ou incorporar. Para respondê-la, primeiramente deve-se explicar, utilizando-se de um exemplo, como uma dessas operações pode afetar credores.

Imagine uma sociedade “A” que possui um capital social de cinco milhões de reais, com uma boa situação financeira e que ela vem dando lucros constantes. Tal sociedade fez um empréstimo com um credor “Z” no valor de vinte e cinco milhões de reais e foi acordado que o pagamento seria feito de forma integral após dois anos da data de sua realização. Imagine que após um ano da celebração desse contrato, a sociedade “A” resolve se fundir com a sociedade “B”, que possui um capital social de quinze milhões de reais, valor esse composto pelo imóvel onde a sociedade exerce suas atividades, porém, a empresa vai mal das pernas, estando muito próxima de ter sua falência decretada. Procedem-se com a operação e é criada a sociedade “C” com um capital social de vinte milhões de reais.

À primeira vista, imagina-se que tal situação seria vantajosa para “Z”, uma vez que houve um aumento do capital social, porém, após uma análise mais detalhada, pode-se perceber que, apesar da sociedade “B” ter um grande capital social e tal capital ter sido integralmente utilizado para compor o capital da nova sociedade, a sua situação financeira é ruim, tendo mais passivo do que ativo, visto que está próxima à falência.

Com esse exemplo é possível perceber o porquê de se precisar de uma sistemática para a proteção de credores. Uma vez que para os credores da sociedade “B” a operação é

benéfica, já para os credores da sociedade “A” tal situação piora seus direitos de crédito. É com base nesse raciocínio que o legislador desenvolveu os mecanismos de proteção aos credores.

Foi essa necessidade de garantir que as operações de fusão e incorporação não viessem a diluir garantias de crédito que todo o sistema de proteção de credores da Lei das S.A. foi calcado.

3.2 Direitos dos credores na Lei das S.A.

Cabe ressaltar que a primeira medida de proteção a credores está consolidada nos diversos artigos da Lei das S.A. que tratam da sucessão decorrente das operações societárias. A sucessão é consequência da própria operação, apesar disso, ela receberá nesse capítulo um tópico para a sua análise, devido a sua importância. Passa-se, então, a descrever os mecanismos específicos de proteção aos credores.

3.2.1 Sucessão empresarial

Para ajudar a proteger os direitos dos credores, o legislador determinou que a sociedade resultante das operações de fusão e incorporação será sucessora em todos os direitos e obrigações das sociedades anteriormente existentes. Percebe-se então que o legislador quis evitar que os empresários se utilizassem dessas operações para se livrar de suas obrigações, através da criação de uma nova empresa.

Conforme já discutido anteriormente, vários autores acreditam que a nomenclatura utilizada pelo legislador está incorreta, porém é fácil perceber o porquê de ele ter se utilizado desse termo. A intenção foi de afirmar que mesmo com o desaparecimento da sociedade os direitos e obrigações permanecem ativos e serão assumidos pela nova sociedade.

Mattar Filho (2005, p. 312), explica que nas operações de fusão e incorporação ocorre a sucessão no momento da versão do patrimônio líquido e consequente formação do capital social. A partir de então, os direitos dos credores imediatamente passam a ser obrigações das sociedades resultantes das operações. A sucessão ocorre a título universal, por consequência, a sociedade incorporadora e a resultante da fusão sucedem a incorporada e as fusionadas em todos os direitos e obrigações, além da responsabilidade destas, sem qualquer distinção e sem qualquer eventual vício.

Como já mencionado, a sucessão ocorre com a aprovação, pelos sócios ou acionistas das sociedades participantes, do laudo da avaliação do patrimônio líquido das sociedades e a sua versão para a formação do capital social da sociedade resultante da operação. Por outro lado, a extinção das sociedades fusionadas ou incorporadas decorre de disposição legal – art. 219, II, Lei das S.A. – como resultado imediato decorrente da própria operação não havendo a necessidade de sua aprovação.

Com isso pode-se perceber que, conforme elucida Mattar Filho (2005, loc. cit.), nesse momento, os direitos dos credores passam a representar obrigações da sociedade incorporada ou da resultante da fusão pela simples versão dos patrimônios líquidos.

3.2.2 Protocolo

Como já visto anteriormente, para que haja a operação de fusão ou incorporação é necessário redigir o documento chamado de protocolo que contém as principais características do negócio. Tal documento serve para dar publicidade das condições e estrutura da operação, vindo, portanto, a beneficiar os credores da sociedade.

O principal ponto do protocolo que serve para uma proteção aos credores, nas operações de fusão e incorporação, é a obrigação de se expor os critérios de avaliação do patrimônio líquido da sociedade. Essa obrigatoriedade, de acordo com Mattar Filho (2005, p. 314), além de vincular os administradores e sócios ao atribuir-lhes responsabilidades sobre tais decisões, impõe regras para a avaliação do ativo e do passivo na formação do capital das sociedades resultantes da operação societária.

3.2.3 Conflito de Interesses

O parágrafo 2º do art. 228 da Lei das S.A. traz uma regra que tem, entre outras funções, condão de proteger os interesses dos credores. Tal artigo dispõe que:

§ 2º Apresentados os laudos, os administradores convocarão os sócios ou acionistas das sociedades para uma assembleia-geral, que deles tomará conhecimento e resolverá sobre a constituição definitiva da nova sociedade, vedado aos sócios ou acionistas votar o laudo de avaliação do patrimônio líquido da sociedade de que fazem parte.

Percebe-se que o legislador visou impedir que os sócios ou acionistas votassem na assembleia ou reunião que deliberar a nomeação dos peritos e a aprovação do laudo de avaliação do patrimônio da sociedade da qual fazem parte (MATTAR FILHO, 2005, p. 321). Tal proibição ocorre por que nesses casos há conflito de interesses. Mattar Filho (2005, loc. cit.) explica o porquê desse conflito:

[...] há, no caso, *conflito de interesses*, decorrente da própria natureza da relação – bilateral – que o acionista manterá com a sociedade quanto ao negócio de avaliação de seus bens. Seria incompatível que, sendo parte nessa relação, também pudesse formar, por meio de seu voto, a vontade da sociedade. Ademais, é inegável a inclinação do acionista subscritor em buscar maximizar o valor de seus bens (grifos do autor).

Com isso é possível constatar que existe um mecanismo que visa evitar que o conflito de interesses dos acionistas possa alterar a avaliação dos bens e eventualmente prejudicar os credores, caso haja uma superavaliação de tal bem.

3.2.4 Operações com Sociedades Coligadas

Outra regra que vem a proteger os credores é aquela trazida pelos parágrafos 1º e 2º do art. 226 da Lei das S.A. que dispõem o que segue:

§ 1º As ações ou quotas do capital da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da companhia incorporadora poderão, conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extintas, ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.

§ 2º O disposto no § 1º aplicar-se-á aos casos de fusão, quando uma das sociedades fundidas for proprietária de ações ou quotas de outra, e de cisão com incorporação, quando a companhia que incorporar parcela do patrimônio da cindida for proprietária de ações ou quotas do capital desta.

Para este estudo importam dois mecanismos descritos no dispositivo legal acima transcrito. Primeiramente, o artigo dispõe sobre qual tratamento deve ser dado às ações ou quotas do capital social da sociedade a ser incorporada que são de propriedade da sociedade incorporadora e em seguida trata da situação onde uma das sociedades fundidas for de propriedade da outra participante da operação.

A Lei das S.A. trazem duas opções que podem ser adotadas para essas ações e quotas, conforme explica Mattar Filho (2005, p. 322), ou o protocolo determinará a extinção delas ou estabelecerá que sejam substituídas por ações em tesouraria da sociedade incorporadora ou da resultante da fusão, dependendo da operação.

Tal previsão serve para atender o princípio da realidade do capital social, que, segundo Mattar Filho (2005, p. 318), serve, entre outras funções, para garantir aos credores a possibilidade de considerar, com uma maior precisão, o patrimônio líquido ou os patrimônios líquidos transferidos com a operação e conseqüentemente verificar se foram alteradas as garantias de seus créditos após a reestruturação, proporcionando, se necessário, a possibilidade de adotar as medidas previstas na Lei das S.A. para protegerem seus interesses.

3.2.5 Direito de Anulação da Operação

Com a implementação de uma operação de fusão ou incorporação, segundo Mattar Filho (2005, p. 327) ocorre não só a alteração do sujeito que era responsável pela obrigação, mas uma possibilidade de redução imediata das garantias dos pagamentos dos créditos existentes. Isso ocorre devido à consolidação de diversos patrimônios, ativos e passivos, em uma mesma sociedade.

Devido a tal fato que é permitido ao credor pleitear a anulação da operação caso seja prejudicado por ela. A anulação, então, serve como uma garantia efetiva aos credores sendo, portanto, como bem explica Mattar Filho (2005, p. 327 e 328), um instrumento adequado à separação dos patrimônios que estavam unidos retornando ao estado anterior, ou seja, os credores das sociedades que participam de uma fusão ou incorporação só tem interesse em anular todo o negócio de reestruturação. Visto que de qualquer outra forma os patrimônios que foram agrupados continuariam sendo mantidos na mesma sociedade e com isso todos sujeitos à mesma sorte.

A anulação alcança todos os credores das sociedades participantes da operação, uma vez que o negócio é desfeito. Considerando as consequências dela é cediço que seu processamento não poderia ser por outro meio que não o judicial.

Os credores, segundo Mattar Filho (2005, p. 329) poderão encontrar dificuldades para exercer seus direitos, visto que para tanto precisarão ter efetivo conhecimento da operação de fusão ou incorporação. Com relação a isso dois pontos merecem ser esclarecidos.

Primeiramente cabe explicar que as operações de fusão e incorporação só tem efeitos perante terceiros após a sua publicação. E em segundo lugar caso, por algum motivo, o conhecimento da operação não chegar a algum credor ele terá prejudicado o cumprimento do prazo legal para a propositura da ação de anulação, decaindo então do seu direito.

3.2.6 Direito dos Debenturistas

Não se faz necessário, para no presente estudo, discutir a natureza das debêntures, porém, cabe destacar que os debenturistas possuem uma proteção em relação ao direito de crédito que elas lhes concedem.

O art. 231 da Lei das S.A. traz a seguinte previsão:

Art. 231. A incorporação, fusão ou cisão da companhia emissora de debêntures em circulação dependerá da prévia aprovação dos debenturistas, reunidos em assembleia especialmente convocada com esse fim.

§ 1º Será dispensada a aprovação pela assembleia se for assegurado aos debenturistas que o desejarem, durante o prazo mínimo de 6 (seis) meses a contar da data da publicação das atas das assembleias relativas à operação, o resgate das debêntures de que forem titulares.

Percebe-se que para que haja uma operação de fusão ou incorporação, que envolva companhias que emitiram debêntures, é necessária uma prévia aprovação dos debenturistas. Existe a possibilidade de se dispensar tal aprovação, conforme explica Mattar Filho (2005, p. 330), quando for assegurado aos debenturistas pelo prazo mínimo de 6 meses a contar da data da publicação da ata de assembleia que aprovar a operação o direito de se resgatar tais debêntures, em condições no mínimo iguais às previstas na escritura de emissão.

Por fim, cabe ressaltar, como bem explica Muniz (2011, p. 186), que a redação do art. 231 induz a interpretação de que quando se trata de incorporação, a aprovação prévia dos debenturistas ou, ainda, o direito de resgate aplica-se somente à sociedade incorporada e não à sociedade incorporadora.

Percebe-se que o legislador não teve suficiente habilidade para redigir tal artigo, uma vez que não parece existir alguma razão que possa justificar que quando há fusão os debenturistas precisem se manifestar, enquanto que na incorporação somente àqueles que possuem debêntures da sociedade incorporada.

CONCLUSÃO

Primeiramente, tratou-se de esclarecer o que são as operações de fusão e incorporação. E não se pode deixar de ressaltar a grande importância de tais operações que muitas vezes são a única solução para a continuidade da atividade empresarial. Uma vez que o mercado é extremamente dinâmico, se não fosse permitida a possibilidade de duas ou mais empresas se juntarem para melhor atender as necessidades, estar-se-ia fadando ao fracasso várias empresas e com isso gerando prejuízo para a comunidade onde elas estão inseridas.

Na sequência foi analisado quais sociedades poderiam realizar uma operação de fusão ou aquisição. Conclui-se que qualquer tipo societário personificado pode realizar tal operação, aplicando-se o Código Civil, exceto nos casos em que uma companhia ou sociedade limitada regida supletivamente pelas regras das sociedades anônimas onde a regulação fica a cargo da Lei das S.A.

Enfrentou-se também a questão de que se uma sociedade em conta de participação poderia realizar tal operação, após a devida análise foi possível verificar que em determinadas situações é permitida a realização da fusão ou incorporação para esse tipo societário, com as devidas ressalvas anteriormente feitas.

Mais especificamente buscou-se explicar as operações que envolvem companhias, ou seja, onde a Lei das S.A. é aplicada. Tal enfoque é necessário, pois tal lei traz em seu bojo uma proteção bem estruturada para o credor. Foi referida também a questão do aumento do capital social. Percebe-se que normalmente como resultado de uma fusão ou incorporação, tem-se um aumento do capital social, que deve refletir a realidade do acervo líquido da sociedade resultante. Cabe, ainda, ressaltar que existem situações onde não haverá um aumento do capital social, sendo possível inclusive a redução do mesmo.

Brevemente foi explicada como funciona a responsabilidade tributária das sociedades sucessoras em virtude da operação. Outro ponto que merece destaque está relacionado ao dever de informação que deve ser respeitado nas operações de fusão e aquisição. Discorreu-se no presente trabalho sobre o problema enfrentado pelas empresas que desejam realizar uma operação societária, qual seja, o da informação assimétrica. Onde é possível perceber que existe uma grande diferença no grau de informação de uma sociedade em relação à outra. Por isso é necessários que todas as informações relevantes sejam repassadas aos sócios ou acionistas das empresas envolvidas de forma que eles possam tomar decisões com base na realidade evitando a ocorrência de qualquer vício.

Verificou-se o procedimento necessário para a realização das operações de fusão e incorporação. Com base no exposto é possível concluir que o protocolo e a justificação são documentos fundamentais para a operacionalização de tais operações, uma vez que contém todas as informações necessárias para se saber as reais consequências da aprovação das operações. Viu-se que para que seja aprovada a operação de fusão ou incorporação é necessária à sua deliberação em assembleias.

Não se pode esquecer de comentar que também é garantido algum direito ao sócio ou acionista que não concorda com a operação. Tal prerrogativa é chamada de direito de recesso, onde é permitido ao acionista se retirar da sociedade em alguns casos específicos e a deliberação em assembleia pela aprovação de uma fusão ou incorporação é uma delas.

Na justificativa, documento necessário para a operacionalização das operações de fusão e incorporação, como visto anteriormente, consta quais valores o acionista que quiser exercer o seu direito de recesso deverá receber. É necessário ressaltar que o ordenamento brasileiro

traz vários mecanismos para a proteção dos credores em caso de operações societárias. A principal preocupação é de que haja segurança jurídica. O que significa dizer que, especificamente em relação aos credores, as garantias deverão ser mantidas não sendo o credor obrigado a aceitar alterações que possam vir a prejudicar seu direito de crédito.

O que se busca é que quando um negócio for feito, haja certa segurança, onde as partes possam ter a certeza que aquilo que foi acordado será cumprido. O nosso ordenamento prevê então mecanismos que possam ajudar a garantir tal certeza. O estudo aqui desenvolvido buscou demonstrar a efetividade de tais mecanismos, bem como são operacionalizadas as operações de fusão e incorporação de empresas.

Percebe-se, ao longo do presente trabalho, que toda a operacionalização das operações de fusão e aquisição é feita pensando também no credor. A primeira demonstração de tal preocupação é vista com o a sucessão universal que decorre dessas operações. Na incorporação a empresa incorporadora segue como responsável por todo o ativo e passivo das empresas incorporadas, com isso se tem a segurança jurídica de que por mais que as empresas incorporadas não existam mais as obrigações por elas contraídas continuam a existir ocorrendo somente à substituição do titular delas.

Na fusão é ainda mais importante o mecanismo da sucessão universal, visto que as sociedades que se fundem são extintas surgindo uma nova empresa em seu lugar. Portanto, apesar delas serem extintas a nova sociedade responderá por todas as obrigações contraídas pelas sociedades fundidas. Com isso é possível perceber que o verdadeiro motivo das operações societárias de fusão e incorporação não é lograr credores, mas sim permitir que a empresa possa sobreviver no mercado que está em constante mudança.

Outro mecanismo que protege os credores é a possibilidade de anulação da operação em caso de prejuízo do credor. Foi visto que não seria viável condicionar o prosseguimento da operação a uma aprovação previa dos credores. Por esse motivo que o legislador preferiu conceder aos credores a possibilidade de anular toda a operação em caso de comprovado prejuízo.

Ao mesmo tempo é garantido à sociedade o direito de depositar em juízo o valor equivalente à obrigação discutida pelo credor. Ainda, foi visto que para que o credor tenha direito a pleitear a anulação o seu crédito dever ser líquido e certo.

Cabe também ressaltar a sistemática de proteção aos debenturistas que precisam autorizar previamente o processamento da operação de fusão ou incorporação. Com isso percebe-se que o legislador dedicou especial atenção a esse tipo de credor, dando a ele a

possibilidade de vetar a operação. Existe, porém, uma exceção a essa autorização, que ocorre quando a sociedade oferece por um período de 6 meses, a serem contados da publicação da ata da assembleia que aprovou a operação de fusão ou incorporação, a possibilidade de resgate das debêntures com condições no mínimo iguais as da escritura de emissão.

Percebe-se então que existe toda uma sistemática de proteção ao credor quando ocorre uma operação de fusão e incorporação de empresas especialmente se uma companhia estiver envolvida.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICA

ARAGÃO, Leandro Santos de. Dever de informar e Operações de Reorganização Societária – procedimento preparatório e as informações assimétricas. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). **Reorganização Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

BRASIL. **Lei Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 30 mar. 2016.

_____. **Lei 9.245/95**. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Brasília, 1995. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm>. Acesso em 30 mar. 2016.

_____. Lei Nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Código Civil**. Brasília, 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em: 30 mar. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. Execução fiscal. **Agravo regimental no recurso especial. Ausência de prequestionamento súmula 282 do STF**. Disponível em: <[http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/toc.jsp?livre=\(\('AGRESP'+ou+'AgRg%20no%20REsp'\)+adj+1056302\).suce.+ou+\(\('AGRESP'.clas.+ou+'AgRg%20no%20REsp'.clap.\)+e+@num='1056302'\)](http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/toc.jsp?livre=(('AGRESP'+ou+'AgRg%20no%20REsp')+adj+1056302).suce.+ou+(('AGRESP'.clas.+ou+'AgRg%20no%20REsp'.clap.)+e+@num='1056302')>)>. Acesso em: 30 mar. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **Súmula nº 554**. Na hipótese de sucessão empresarial, a responsabilidade da sucessora abrange não apenas os tributos devidos pela sucedida, mas também as multas moratórias ou punitivas referentes a fatos geradores ocorridos até a data da sucessão. Disponível em: <[http://www.stj.jus.br/SCON/sumulas/doc.jsp?livre=@num='554'](http://www.stj.jus.br/SCON/sumulas/doc.jsp?livre=@num='554'>)>. Acesso em: 30 mar. 2016.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 2.

GRUPENMACHER, Betina Treiger. Art. 132. In: GRILLO, Fabio Artigas; SILVA, Roque Sérgio D`Andrea Ribeiro da (Coord.). **Código Tributário Nacional** – Anotado. Disponível em: <http://www.oabpr.org.br/downloads/ctn_v2.pdf>. Acesso em: 30 mar. 2016.

MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: direito societário: sociedades simples e empresarias**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2010. v. 2.

MATTAR Filho, Paulo. O sistema de proteção aos credores nas operações de incorporação, fusão e cisão. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de (Coord.); ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MUNIZ, Ian de Porto Alegre. **Fusões e Aquisições: aspectos fiscais e Societários**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. **A Lei das S.A.** Rio de Janeiro: Renovar, 1996. v. 2.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 29. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 2.

WALD, Arnoldo; MORAES, Luiza Rangel de, WALD, Alexandre de Mendonça. **Direito civil: direito de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 8.