INSPER
PROGRAMA DE PÓS GRADUAÇÃO EM DIREITO
LLM EM DIREITO SOCIETÁRIO

REGIS COPPINI MEIRELES DE LIMA

USO ESTRATÉGICO DO ÁGIO EM AQUISIÇÕES ESTRANGEIRAS DE SOCIEDADES BRASILEIRAS

SÃO PAULO
2017

REGIS COPPINI MEIRELES DE LIMA

USO ESTRATÉGICO DO ÁGIO EM AQUISIÇÕES ESTRANGEIRAS DE SOCIEDADES BRASILEIRAS

Trabalho de Conclusão de Curso, para aprovação na disciplina Monografia II, relativa ao LLM em Direito Societário do Insper.

Área de Concentração: Direito Societário

Orientadora: Ana Cristina von Gusseck Kleindienst

SÃO PAULO

2017

LIMA, Regis Coppini Meireles de. Uso Estratégico do Ágio em Aquisições Estrangeiras de Sociedades Brasileiras. São Paulo, 2017.

Trabalho de Conclusão de Curso do LLM em Direito Empresarial — Insper, 2017. Orientadora: Ana Cristina von Gusseck Kleindienst

1. Direito Societário. 2. Tipos Societários. 3. Operações Societárias. 4. Ágio. 5. *Doing Business in Brazil*.

I. Regis Coppini Meireles de Lima. II. Uso Estratégico do Ágio em Aquisições Estrangeiras de Sociedades Brasileiras.

REGIS COPPINI MEIRELES DE LIMA

USO ESTRATÉGICO DO ÁGIO EM AQUISIÇÕES ESTRANGEIRAS DE SOCIEDADES BRASILEIRAS

Trabalho de Conclusão de Curso, para aprovação na disciplina Monografia II, relativa ao LLM em Direito Societário do Insper. Área de Concentração: Direito Societário

Orientadora: Ana Cristina von Gusseck Kleindienst

DATA DA APROVAÇÃO ___/____/_____

BANCA EXAMINADORA

_____

NOME COMPLETO
TITULAÇÃO
INSTITUIÇÃO

_____

NOME COMPLETO
TITULAÇÃO
INSTITUIÇÃO

_____

NOME COMPLETO
TITULAÇÃO
INSTITUIÇÃO

Dedicatória

Dedico este humilde trabalho a meus pais, Margarida Angélica e Wanderley, que sempre me apoiaram incondicionalmente e estiveram presentes, ainda que em meus sentimentos, em todas as minhas conquistas.

Agradecimentos

Agradeço a todos os meus amigos, colaboradores, colegas, clientes, todo o Corpo Docente do Insper e, em especial, a meu sócio Rocco, que contribuíram muito a melhoria do meu aprendizado no campo acadêmico, profissional e pessoal.

Que eu possa evoluir enquanto estudante, profissional e amigo!

RESUMO

O presente estudo tem por objeto analisar as empresas e sociedades brasileiras sob a perspectiva de um potencial adquirente estrangeiro. Serão analisadas desta forma as principais regras e configurações relacionadas à estrutura de cada empresa corriqueiramente utilizada pelo empresário brasileiro, ou seja, a sociedade limitada, a empresa individual de responsabilidade limita e a sociedade anônima. Descreveremos, ainda, as principais operações societárias, contemplando as operações de transformação, fusão, cisão, incorporação, bem como as operações de aquisição e aumento de capital. Analisaremos o comportamento do ágio nas operações de aquisição da participação societária de uma empresa brasileira, na operação de aumento de capital social, bem como na incorporação de uma empresa por outra empresa brasileira. Ao final, pretende-se apresentar a sugestão de uma operação societária que propicia o aproveitamento estratégico do ágio, em determinadas operações societárias.

Palavras-chave: Direito Societário, Tipos societários, Operações Societárias, Ágio, *Doing Business in Brazil.*

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze Brazilian companies from the perspective of a potential foreign purchaser. In this way, the main rules and configurations related to the structure of each company that is usually used by the Brazilian entrepreneur will be analyzed, including the limited liability company, the individual limit liability company, and the share company. We will also describe the main corporate operations, including transformation, merger, scission, incorporation, as well as acquisition and corporate capital increase operations. We will analyze the premium variation in the acquisition of a Brazilian company, in the corporate capital increase operation, as well as in the incorporation of a Brazilian company by another Brazilian company. At the end, it is intended to present the suggestion of a corporate operation that enables the strategic use of the premium in certain corporate transactions.

Keywords: Corporate Law, Corporate Models, Corporate Operations, Premium, Doing Business in Brazil.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO AO TEMA 10
2 EMPRESAS E SOCIEDADES COMO ALVO DE AQUISIÇÕES NO BRASIL 12
2.1 SOCIEDADE LIMITADA 15
2.2 EMPRESA INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDADE LIMITADA 19
2.3 SOCIEDADE ANÔNIMA 22
2.4 EMPRESAS E SOCIEDADES 28
3 OPERAÇÕES SOCIETÁRIAS 29
3.1 TRANSFORMAÇÃO 30
3.2 FUSÃO 32
3.3 CISÃO 35
3.4 INCORPORAÇÃO 37
3.5 AQUISIÇÃO 39
3.6 AUMENTO DE CAPITAL 40
4 ÁGIO NAS OPERAÇÕES DE AQUISIÇÃO 43
4.1 ÁGIO NA AQUISIÇÃO 45
4.1.1 ÁGIO NA AQUISIÇÃO DIRETA 45
4.1.2 ÁGIO NA AQUISIÇÃO MEDIANTE SUBSCRIÇÃO 46
4.1.3 ÁGIO NA INCORPORAÇÃO 47
5 CONCLUSÃO 50
6 REFERÊNCIAS 52
6.1 LEGISLAÇÃO 55

1 INTRODUÇÃO AO TEMA

No cenário brasileiro contemporâneo é bastante comum a aquisição de empresas brasileiras por empresas estrangeiras, conforme observado constantemente em nosso curso. Este dado confirma-se facilmente pelos relatórios liberados por empresas de consultoria e auditoria. Fazemos referência abaixo a um desses relatórios, elaborado por uma das 4 principais empresas de consultoria e auditoria do mundo (*big four*), atuante no Brasil, a PricewaterhouseCoopers (PWC):

> No período acumulado até o mês de março de 2017, os investidores financeiros estiveram presentes em **40 transações**, crescimento de 60% quando comparado ao mesmo período do ano passado (2016 - 25 transações). Cerca de 53% dos investidores são nacionais (21 transações) e 47% investidores estrangeiros (19 transações) em 2017.
> No mês de março de 2017, os investidores financeiros estiveram presentes em **20 transações**, crescimento de 82% quando comparado ao mesmo período do ano passado (2016 - 11 transações), sendo 50% investidores nacionais (10 transações) e 50% de investidores estrangeiros (10 transações) em 2017.
> Das 11 transações anunciadas em março de 2016, 45% são de investidores nacionais e 55% de investidores estrangeiros.[1]

A aquisição de uma empresa, ao nosso ver, é apenas uma das diversas operações societárias que podem ser realizadas no Brasil, capazes de produzir os efeitos jurídicos necessários, para que a empresa estrangeira se torne titilar de uma participação societária no Brasil. Descarta-se, desde o início, o funcionamento de empresa estrangeira no Brasil, por sua vedação expressa, sem que consiga a autorização do Poder Executivo, conforme prevê o artigo 1.134, do Código Civil, tendo em conta a burocracia e complexidade desse procedimento.

Além da elevada quantidade e complexidade das operações societárias, identifica-se no Brasil diversas formas de empresas que podem vir a se tornar alvo de uma destas operações.

A consecução das operações de aquisição societária são, normalmente, consequência de uma rodada de negociações que as antecedem, levando-se em

---

[1] PWC. **Fusões e aquisições no Brasil – Março.** Disponível em: <http://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2017/pwc-fusoes-aquisicoes-marco-2017.html>. Acesso em: 22 Jun. 2017.

consideração principalmente os aspectos financeiros que podem instigar ou demover o investidor estrangeiro da ideia de adquirir uma empresa brasileira. Dentre tais aspectos financeiros, destacamos a presença do ágio, levando em consideração, que em uma operação de compra, quase nunca se paga o valor real pelo que se está comprando, no meio empresarial.

A complexidade do ordenamento jurídico brasileiro aumenta muito a dificuldade experimentada pelo investidor estrangeiro em entender o que se pode comprar em termos de empresa no Brasil, quais são as operações societárias que se deve conhecer e; a diferença entre valor real dessa participação societária e o valor que se pode oferecer para adquiri-la, o ágio. Em razão disto, entendemos que o ágio pode ser desconsiderado diversas vezes no momento inicial de uma transação levada por estrangeiros.

Em razão disto, resolvemos realizar nossos estudos para possibilitar ao estrangeiro um panorama geral desses fatores que podem impactar diretamente em seu interesse na realização de uma operação com uma empresa brasileira. Falaremos, portanto, sobre empresas e sociedades, operações societárias, destacaremos as operações societárias que podem ser de maior interesse e apresentaremos de forma simples e objetiva o comportamento do ágio nessas operações. Propiciaremos ao leitor o uso estratégico do ágio nas negociações preliminares, objetivando a aquisição de uma empresa brasileira. Abriremos apenas um dos milhares de caminhos que poderiam ser trilhados pelo leitor, nos mais diversos manuais ou guias disponíveis no mercado, para a prática também denominada como *doing business in Brazil*.

2 EMPRESAS E SOCIEDADES COMO ALVO DE AQUISIÇÕES NO BRASIL

O ordenamento jurídico brasileiro atribui ao Código Civil[2], dentre outras normas, a responsabilidade de regular, em direito de empresa, o exercício da empresa e, em título próprio com relação às sociedades, sem prejuízo das demais normas evidentemente aplicáveis, para nacionais e estrangeiros que queiram exercer a empresa no Brasil.

Analisando-se sistematicamente o Código Civil, a atividade empresarial pode, desta forma, ser exercida por empresário, entendendo-se este como aquele quem exerce atividade econômica organizada; ou por certas pessoas jurídicas de direito privado, sejam empresas ou sociedades. A esse respeito, fazemos referência à lei:

> Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Parágrafo único. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.[3]

Ressalva inicial seja feita aqui, pois nem todas as empresas ou sociedades exercem a atividade empresarial. Para nosso estudo, interessam aquelas que exercem a atividade empresarial; e a melhor forma de distinguirmos empresa de sociedade empresaria é anotada na doutrina pela obra clássica de Rubens Requião:

> "A principal distinção, e mais didática, entre empresa e sociedade empresária, é a que vê na sociedade o sujeito de direito, e na empresa, mesmo como exercício de atividade, o objeto de direito".[4]

Na mesma linha, complementa Marcelo M. Bertoldi, senão vejamos:

> A empresa – atividade exercida pelo empresário – não pressupõe a existência de uma sociedade, na medida em que esta atividade pode ser exercida por uma única pessoa física e não por um conjunto de pessoas reunidas em sociedade. Enquanto a sociedade é o sujeito de direito, a empresa é objeto

---

[2] Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002.
[3] Artigo 966, Código Civil.
[4] REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial.** 1º volume. 29 ed. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 592.

> de direito, ou seja, a empresa, ao contrário da sociedade, não tem personalidade jurídica, não é pessoa jurídica.[5]

As pessoas jurídicas de direito privado que podem exercer a atividade empresarial são, ainda seguindo a sistemática do Código Civil, a empresa individual de responsabilidade limitada (EIRELI)[6] e a sociedade empresária assumindo, esta última, os seguintes tipos societários: sociedade em nome coletivo, sociedade em comandita simples, sociedade limitada (LTDA.), sociedade anônima (S.A.) e sociedade em comandita por ações. O tipo societário correspondente à sociedade cooperativa, por exemplo, não é considerado um tipo societário para o exercício da atividade empresarial.[7]

As sociedades, por sua vez, ainda podem ser classificadas de diversas formas, como por exemplo, separando-as em grupos de sociedades personificadas ou grupos de sociedades não personificadas. As sociedades não personificadas subdividem-se em (i) sociedade comum, sendo esta qualquer sociedade enquanto não são registrados seus atos constitutivos; ou (ii) sociedade em conta de participação, o que ocorre quanto a sociedade é exercida por apenas um dos sócios, denominado este como sócio ostensivo.[8] As sociedades personificadas são todas aquelas elencadas no parágrafo anterior como tipos societários, além da sociedade simples prevista no artigo 997 do Código Civil.

---

[5] BERTOLDI, Marcelo M. **Curso Avançado de Direito Comercial.** 9 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 862.

[6] Prevista no artigo 980-A, do Código Civil, incluído pela Lei 12.441, de 11 de julho de 2011.

[7] A esse respeito, destacamos a conclusão de Fernando Schwarz Gaggini, em capítulo sobre a evolução histórico das sociedades empresariais brasileiras. Note-se que ele não inclui cooperativas, pois estas não exercem atividade empresarial: "De acordo com o Código Civil, são previstas agora como sociedades empresarias (assim como definido no artigo 983). (i) a sociedade em nome coletivo (artigos 1.039 a 1.044, em substituição à disciplina do Código Comercial), (ii) a sociedade em comandita simples (artigos 1.045 a 1.051, em substituição à disciplina do Código Comercial), (iii) a sociedade limitada (artigos 1.052 a 1.087, em substituição à disciplina do Decreto n. 3.708 de 1919, revogado tacitamente pelo novo código), (iv) a sociedade anônima (prevista nos artigos 1.088 e 1.089, sendo que este último determina sua regência por lei especial, no caso a Lei n. 6.404 de 1976, recepcionada pelo novo código) e (v) a sociedade em comandita por ações (artigos 1.090 a 1.092, além das regras previstas na Lei n. 6404 de 1976). Ainda o novo código regulamentou também a sociedade em conta de participação (artigos 991 a 996, em substituição à disciplina no Código Comercial), embora não a inclua no rol de "sociedades empresarias". GAGGINI, Fernando Schwarz. A responsabilidade dos sócios nas sociedades empresariais. 1ª Edição. Liv. E Ed. Universitária de Direito. 2013. p. 45.

[8] Como ensina Armando Luiz Rovai, "E elas são agrupadas em "não personificadas" – que são as Sociedades em Comum e as Sociedades em Conta de Participação, ou seja, aquelas em que a pessoa dos sócios ainda não se distingue da personalidade da sociedade, por não terem seus atos constitutivos devidamente arquivados no registro competente – e "personificadas"- cuja definição será analisada adiante. " (Direito de Empresa. 2p)

O direito de empresa pode, ainda, elencar diversas formas de associações para o exercício empresarial. Dentre elas o consórcio, os contratos associativos, as *joint ventures*,[9] sendo todas as formas de associação relevantes para o estudo do direito.

O direito societário, em tese não, deveria incluir a EIRELI como objeto de estudo, como veremos na seção seguinte. Posto isto, ampliamos um pouco nosso estudo às normas de direito empresarial, para incluir a EIRELI, como justificado a seguir.

Nesse momento fazemos um primeiro corte para delimitar o objeto desse nosso estudo. Sabe-se que investimentos internacionais podem ser direcionados a aplicações financeiras, formação de fundos de investimento, enquanto associação de investidores para a realização de investimentos financeiros ou societários, bem como todas as diversas formas de associação já existentes em nosso ordenamento jurídico ou que ainda estarão por existir. Nosso objeto de estudo não será tão amplo, para não perdermos o foco.

Nossa análise será delimitada aos principais tipos societários, comumente alvos de aquisições internacionais, em negociações particulares, sem deixar de lado a EIRELI, pois também pode vir a se tornar alvo de uma aquisição internacional. Em mundanas palavras, falaremos do que se tem disponível no cardápio de negócios brasileiros, quando se busca negociar e comprar uma empresa ou sociedade para o exercício da atividade empresarial no Brasil.

Cuidaremos desta forma, sob a ótica do investidor internacional, nas subseções seguintes, da LTDA., prevista no artigo 1.052 e seguintes do Código Civil, da EIRELI em breve passagem; e da S.A. regida pela lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (LSA), conforme prevê o próprio Código Civil, em seu artigo 1.089.

---

[9] As joint ventures, exemplificativamente, são alvo inclusive da atuação das autoridades de defesa da concorrência no Brasil, mesmo que uma das empresas participantes dessa forma de associação seja estrangeira. Nesse sentido, para José Ignácio Gonzaga Franceschini: “A constituição de empresa sob a forma de joint venture entre empresa nacional e outra estrangeira que aqui não opera, embora prima facie pró-competitiva, configura ato de concentração sujeito ao exame do CADE.” FRANCESCHINI, José Ignácio Gonzaga. Direito da concorrência – Case Law. 1ª Edição. São Paulo, Singular. 2000.P. 225.

2.1 SOCIEDADE LIMITADA

A LTDA. é notoriamente o tipo societário mais utilizado no atual cenário empresarial brasileiro[10]. Em razão disto, merece certo destaque em todas as considerações que seguem. Dentre todas as características desse tipo, passamos a discorrer com relação àquelas mais relevantes para a orientação do investidor internacional.

Introdutoriamente, buscamos a definição doutrinária de Maria Eugênia Finkelstein, que assim define a LTDA.:

> É uma sociedade com uma só categoria de sócios, os de responsabilidade limitada, que respondem, tão somente, pela integralização do capital, e realizada esta sem maior responsabilidade, quer para com a sociedade, quer para com terceiros.[11]

Silvio Salvo Venosa e Claudia Rodrigues, por sua vez, ressaltam a separação existente entre o patrimônio social e o dos sócios ao discorrer sobre a LTDA., senão veja-se:

> Na sociedade limitada existe separação entre o patrimônio social e o dos sócios, cuja responsabilidade é limitada ao valor de sua quota integralizada. A regra é a sociedade ser responsável com seu patrimônio pelo cumprimento das obrigações sociais.[12]

A LTDA. é regida pelo Código Civil em capítulo específico e suplementarmente pelas normas da sociedade simples[13], salvo se houver previsão específica em seu contrato social para que seja regida suplementarmente pela LSA.

---

[10] Fernando Schwarz Gannini conclui seu estudo sobre a história das sociedades no Brasil com dados que confirmam a esmagadora escolha do empresariado pela LTDA., senão veja-se: "Desta forma, observa-se no Brasil que o resultado da evolução do direito societário levou a uma situação prática equivalente à notada em diversos outros países (como demonstrado no ponto 1.1, em estatísticas francesas e portuguesas), de maneira que, dentre as sociedades empresarias constituídas no país, no período compreendido entre o ano de 1985 e o ano de 2005, de acordo com dados do Departamento Nacional de Registro de Comércio, 4300.257 são sociedades limitadas, 30.080 são sociedades anônimas, com menção genérica de 4.534 referentes a outros tipos societários (não identificados pelo DNRC), no que fica evidente a preponderância dos dois primeiros." (citou-se fonte de consulta: www.dnrc.gv.bg, acesso em 15/11/2009. A título de curiosidade, observe-se que nos mesmo período, foram inscritos 4.569.288 empresários individuais no país) (GAGGINI. Op. Cit. p.49)

[11] FINKELSTEIN, Maria Eugênia. **Manual de Direito Empresarial**. 8ª edição. Atlas, 2016. p. 114

[12] VENOSA, Sílvio Salvo, RODRIGUES, Cláudia. **Direito Empresarial**. 7ª edição. Atlas, 11/2016. p. 150.

[13] Artigo 1.053, Código Civil.

Cuida-se, ao nosso ver, da associação de duas ou mais pessoas, físicas ou jurídicas, brasileiras ou estrangeiras, mediante a celebração de contrato escrito, particular ou público[14], considerando-se empresárias, evidentemente, apenas aquelas que tenham como objetivo a persecução das atividades empresariais, como se viu anteriormente. Ou seja, a LTDA., objeto de nosso estudo, tem por objeto social a execução de atividade empresarial.

Excepcionalmente, a LTDA. pode ser composta apenas por uma pessoa física ou jurídica, ainda que temporariamente. Isto porque a falta de reconstituição da pluralidade dos sócios, no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, pode acarretar a dissolução da sociedade.[15]

O capital da LTDA., sempre expresso em moeda corrente nacional, divide-se em quotas de responsabilidade limitada, ou seja, a responsabilidade de cada sócio é "restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social", conforme estabelece o artigo 1.052, do Código Civil. Não existem restrições, de maneira geral, em relação ao valor do capital social da LTDA.

Estrangeiros, todavia, podem ter restrições para a exploração de determinados objetos sociais no Brasil, na qualidade de sócios da LTDA. Levando-se em conta a complexidade de nosso ordenamento jurídico, tratar-se-ia de tarefa hercúlea listar aqui todas as restrições.

Felizmente, o Departamento de Registro Empresarial e Integração[16] (DREI) organizou o tema, em Instrução Normativa[17], onde se observa a lista de restrições e impedimentos para o arquivamento de atos de empresas e sociedades em que participem estrangeiros. Declinamos aqui as restrições aplicáveis às LTDA., em relação a capital estrangeiro:

---

[14] Artigo 997, caput, Código Civil.
[15] Artigo 1.033, IV, Código Civil.
[16] Criado pelo Decreto n.º 8.001, de 10 de maio de 2013, revogado pelo Decreto n.º 8.579, de 26 de novembro de 2015, por sua vez revogado pelo Decreto n.º 9.038, de 26 de abril de 2017.
[17] Instrução Normativa DREI n.º 34, de 3 de março de 2017.

- Empresa de capitais estrangeiros na assistência à saúde[18];
- Empresa de navegação de cabotagem[19];
- Empresa jornalística e empresas de radiodifusão sonora e de sons e imagens[20];
- Empresa de mineração e de energia hidráulica[21];
- Instituição financeira[22];
- Empresa aérea nacional[23]; e
- Empresas localizadas em faixa de fronteira, de radiodifusão sonora e de sons e imagens; mineração; e de colonização e loteamentos rurais[24].

Adicionalmente, investidores estrangeiros comumente se interessam muito por indicar quem exercerá a administração da sociedade, impactando essa decisão diretamente, em diversas ocasiões, na tomada da decisão de investir ou não em determinada sociedade. É importante salientar, desta forma, que a administração da LTDA. pode ser exercida por uma ou mais pessoas[25], residentes no Brasil.

Isto importa em dizer que estrangeiros podem exercer a administração da LTDA., desde que tenham visto de permanência no Brasil. São muitas as normas presentes no ordenamento jurídico brasileiro a respeito do tema, razão pela qual destacamos abaixo apenas as principais, para não fugirmos novamente do foco, como por exemplo a vedação expressa constante da Lei Federal que define a situação jurídica de estrangeiros no Brasil:

> Art. 99. Ao estrangeiro titular de visto temporário e ao que se encontre no Brasil na condição do artigo 21, § 1°, é vedado estabelecer-se com firma individual, ou exercer cargo ou função de administrador, gerente ou diretor de sociedade comercial ou civil, bem como inscrever-se em entidade

[18] Artigo 199, parágrafo 3º, Constituição Federal; e Lei nº 8.080, de 19 de setembro de 1.990, com redação dada pela Lei nº 13.097, de 19 de janeiro de 2017, artigo 142.
[19] Artigo 178, parágrafo único, Constituição Federal; EC n.º 7/95 e Decreto-Lei n.º 2.784, de 20 de novembro de 1940, artigo 1º, alíneas “a” e “b” e artigo 2º.
[20] Artigos 12, parágrafo 1º, e 222 e parágrafos, Constituição Federal; e Lei 10.610, de 20 de dezembro de 2002.
[21] Artigo 176, parágrafo 1º, Constituição Federal; e EC nº 6/95.
[22] Artigo 192, Constituição Federal; e ADCT, artigo 52.
[23] Artigo 181, incisos I a III, Lei nº 7.565, de 19 de dezembro de 1986.
[24] Artigo 3º, I e III, Lei 6.634, de 02 de maio de 1979; e Decreto nº 85.064, de 26 de agosto de 1980: artigos 10, 15, 17, 18 e 23.
[25] Artigo 1.060, Código Civil.

> fiscalizadora do exercício de profissão regulamentada. Parágrafo único. Aos estrangeiros portadores do visto de que trata o inciso V do art. 13 é permitida a inscrição temporária em entidade fiscalizadora do exercício de profissão regulamentada.[26]

A norma brasileira, entretanto, abre algumas exceções para aqueles estrangeiros provenientes de países integrantes do Mercado Comum do Sul (MERCOSUL), desde que tenham sido contemplados com o visto temporário de 2 (dois) anos. Veja-se:

> Art. 7º Os Cidadãos dos países dos Estados Partes do Mercosul, dos Associados e Estados que posteriormente venham a aderir e internalizar o Acordo sobre Residência para Nacionais dos Estados Partes do Mercado Comum do Sul – Mercosul e Associados, que comprovadamente obtiverem a residência temporária de dois anos, com amparo no referido acordo, poderão exercer a atividade empresarial na condição de empresários, titulares, sócios ou administradores de sociedades ou cooperativas brasileiras, podendo esses atos serem devidamente arquivados na junta comercial, consoante a legislação vigente, observadas as regras internacionais decorrentes dos Acordos e Protocolos firmados no âmbito do Mercosul.[27]

De outra sorte, para orientarmos os potenciais investidores internacionais, também se faz mister esclarecermos como se dá a cessão de participação societária em cada uma das modalidades de empresa ou sociedade que estudaremos.

Observamos, desta forma, que são menores as restrições para a cessão das quotas da LTDA. em relação ao tipo societário S.A. analisado. Caso não haja restrição específica no contrato social, o sócio da LTDA. pode ceder a sua participação livremente para outro sócio ou para terceiros, nessa última hipótese, caso não haja manifestação em contrário de pelo menos ¼ (um quarto) do capital social. Veja-se:

> Art. 1.057. Na omissão do contrato, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio, independentemente de audiência dos outros, ou a estranho, se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social. Parágrafo único. A cessão terá eficácia quanto à sociedade e terceiros, inclusive para os fins do parágrafo único do art. 1.003, a partir da averbação do respectivo instrumento, subscrito pelos sócios anuentes.[28]

---

[26] Lei 6.815, de 19 de agosto de 1980.
[27] Instrução Normativa DREI nº 34, de 3 de março de 2017
[28] Código Civil

Como se viu também, a cessão de quotas produz efeitos imediatos entre os signatários do instrumento de cessão de quotas mas, perante terceiros, apenas a partir do registro. A eficácia dos efeitos do registro pode retroagir até a data da assinatura do instrumento, caso apresentada para registro dentro de 30 (trinta) dias, senão veja-se:

> Art. 36. Os documentos referidos no inciso II do art. 32 deverão ser apresentados a arquivamento na junta, dentro de 30 (trinta) dias contados de sua assinatura, a cuja data retroagirão os efeitos do arquivamento; fora desse prazo, o arquivamento só terá eficácia a partir do despacho que o conceder.[29]

Por fim, a LTDA. permite a exclusão de sócios e a dissolução parcial[30], demonstrando a grande versatilidade do tipo societário e justificando em mais esta oportunidade o motivo pelo qual acaba sendo mais utilizada pelo empresariado brasileiro.

2.2 EMPRESA INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDADE LIMITADA

Além de encontrar previsão no Código Civil em título anterior e diferente do título que regulamenta a sociedade, a EIRELI não poderia ser considerada sociedade pois o contrato de sociedade deve ser celebrado por mais de uma pessoa, enquanto que a EIRELI cuida de uma empresa individual, exercida por apenas um investidor, titular do capital da empresa.

Portanto, não pode ser definida, em nossa modesta opinião, como tipo societário. Na mesma linha de raciocínio, seu titular não é sócio, embora a sua figura jurídica assemelhe-se muito à do sócio da LTDA.

---

[29] Lei 8.934, de 18 de novembro de 1994

[30] Priscila M. P. Corrêa da Fonseca explica como se dá a dissolução parcial e suas características "Muito embora – como, aliás, abordado no capítulo introdutório – a extinção do vínculo societário não deixede representar expressão sinônima de dissolução parcial – abrangendo todas as modalidades de rompimento do contrato social (exclusão, retirada, morte etc.) -, o certo é que a jurisprudência criou uma nova forma de afastamento do sócio da sociedade, a qual impropriamente denominou também de dissolução parcial. Consiste esta no decreto da retirada do sócio que requereu a dissolução total, porquanto se endente que a vontade unilateral do sócio não deva prevalecer sobre a utilidade social e econômica representada pela empresa. Todavia, neste caso, como ao sócio assiste o direito de pleitear a dissolução total da sociedade, permite-se que este saia da sociedade recebendo os respectivos haveres, calculados estes do mesmo modo como sucederia na hipótese de acolhimento do pedido de dissolução total." FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio. 5ª ed. São Paulo. Atlas, 2012. p. 55.

Todavia, a EIRELI não deixa de ser um veículo para o exercício da empresa, como a conceituamos, contando inclusive com personalidade jurídica própria, na qualidade de pessoa jurídica de direito privado, conforme estabelece o artigo 44, VI, do Código Civil.

Com relação às particularidades da EIRELI, começamos pela formação do capital. Conforme visto acima, o capital deve ser formado por apenas uma pessoa, deve ser integralizado no momento de sua constituição e deve contar com o valor mínimo de 100 (cem) vezes o maior salário mínimo vigente no Brasil, sendo estas características também relevantes para dissociá-la da LTDA.

Reparem na redação adotada pelo legislador ao alterar o Código Civil e instituindo o artigo 980-A, abaixo transcrito. Enquanto no *caput* do referido artigo, ao descrever o instituto jurídico se utiliza a expressão “pessoa”; no parágrafo segundo faz-se menção expressa à *pessoa natural*, para se estabelecer uma restrição legal, qual seja, que a pessoa natural não pode ser titular de mais de uma EIRELI. Vejam a norma transcrita abaixo:

> Art. 980-A. A empresa individual de responsabilidade limitada será constituída por uma única pessoa titular da totalidade do capital social, devidamente integralizado, que não será inferior a 100 (cem) vezes o maior salário-mínimo vigente no País. § 1º O nome empresarial deverá ser formado pela inclusão da expressão "EIRELI" após a firma ou a denominação social da empresa individual de responsabilidade limitada. § 2º A pessoa natural que constituir empresa individual de responsabilidade limitada somente poderá figurar em uma única empresa dessa modalidade.[31]

Isto importa em reconhecer, em nossa opinião, pelo princípio da legalidade[32], que uma pessoa jurídica, nacional ou estrangeira, pode ser titular de uma EIRELI[33].

---

[31] Código Civil

[32] O princípio da legalidade é muito bem explicado por Alexandre de Moraes, senão veja-se: “O art. 5º, II, da Constituição Federal, preceitua que ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei. Tal princípio visa combater o poder arbitrário do Estado. Só por meio das espécies normativas devidamente elaboradas conforme as regras de processo legislativo constitucional podem-se criar obrigações para o indivíduo, pois são expressão da vontade geral”. MORAES, Alexandre de. **Direito Constitucional**. 32ª edição. Atlas, 2016. p. 74.

[33] Charles William McNaughton já previa em antigo artigo, que superada a questão envolvendo a possibilidade de que empresas pudessem ser titulares de EIRELI, não haveria óbice para que empresas estrangeiras também o fossem: Neste breve artigo, buscamos demonstrar a viabilidade jurídica de sociedade estrangeira compor a titularidade de empresa individual de responsabilidade limitada. O fundamento jurídico para tal conduta seria justamente a ausência de proibição no ordenamento jurídico,

Todavia, essa foi uma discussão relevante nos últimos tempos, tendo variado de acordo com a jurisprudência e entendimentos das diversas juntas de comércio, bem como do DREI[34].

Hodiernamente, o próprio DREI reconhece no item 1.2.5, item “c”, do Anexo 5, aprovado pela Instrução Normativa DREI nº 38, de 2 de março de 2017, a possibilidade de que pessoa jurídica, nacional ou estrangeira, venha a se tornar a titular de EIRELI.

Por fim, observamos que há previsão legal expressa[35] para que se aplique à EIRELI, no que couber, as demais regras supramencionadas para a LTDA. Ou seja, aplicam-se as mesmas restrições em relação à administração, bem como objeto social.

Por razões óbvias, não se fala em direito de preferência na EIRELI, mas sua participação societária pode ser regularmente cedida, denominando-se alteração de titularidade. A EIRELI também está na prateleira das empresas a serem adquiridas por estrangeiros.

Por fim, separamos alguns dos Enunciados da V Jornada de Direito e na I Jornada de Direito Comercial, ambas realizadas pelo CJF, que entendemos relevantes para a concluir a análise sobre as principais características da EIRELI, conforme elencou André Luiz Santa Cruz Ramos, senão vejamos:

> [...]
> 469) Arts. 44 e 980-A. A empresa individual de responsabilidade limitada (EIRELI) não é sociedade, mas novo ente jurídico personificado.
> 470) Art. 980-A. O patrimônio da empresa individual de responsabilidade limitada responderá pelas dívidas da pessoa jurídica, não se confundindo com o patrimônio da pessoa natural que a constitui, sem prejuízo da aplicação do instituto da desconsideração da personalidade jurídica.

---

consubstanciando a permissão fraca, anteriormente apontada. JUNIOR, Pedro A. (coord.); PEIXOTO, Marcelo M. (coord.). **Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI: Aspectos econômicos e legais.** 1 ed. São Paulo: MP Editora, 2012. p. 253.)

[34] A esse respeito, para uma melhor compreensão dos diferentes posicionamentos da jurisprudência e órgãos de registro bem como contextualização atual do tema, recomendamos o seguinte artigo: ARIAS, Veronica de Lima. Pessoa jurídica, nacional ou estrangeira, pode ser titular de Eireli. Consultor Jurídico – CONJUR. 18 abr. 2017. Disponível em <http://www.conjur.com.br/2017-abr-18/veronica-arias-pessoa-juridica-titular-eireli> Acesso em: 19 jun. 2017

[35] Parágrafo 6º, do artigo 980-A, Código Civil.

> [...]
> 3. A empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI não é sociedade unipessoal, mas um novo ente, distinto da pessoa do empresário e da sociedade empresaria.
> 4. Uma vez subscrito e efetivamente integralizado, o capital social da empresa individual de responsabilidade limitada não sofrerá nenhuma influência decorrente de ulteriores alterações no salário mínimo. [36]

Com isto, concluímos que a EIRELI não é uma sociedade, mas apenas um novo ente de personalidade jurídica, que pode ser utilizado como meio ou veículo para o exercício da atividade empresarial. Em razão disto, também consideramos como alvo para eventual aquisição internacional.

2.3 SOCIEDADE ANÔNIMA

Apesar de não se tratar do tipo societário mais utilizado, a S.A.[37] também ganha grande importância para os investidores internacionais que pretendem adquirir uma sociedade brasileira. Isto devido às suas características marcantes que serão adiante salientadas, sendo inclusive sociedade empresária, por definição legal.

Cuida-se, todavia, de um tipo societário mais complexo, subdividindo-se em sociedades anônimas de capital aberto ou fechado. A S.A. é considerada aberta quando os valores mobiliários[38] de sua emissão são negociados no mercado de valores mobiliários.[39]

Justamente em razão dessa forma diferenciada da negociação dos valores mobiliários, não trataremos das especificidades da S.A. de capital aberto em nossa pesquisa. Nosso corte se justifica, ainda, pois trataremos do uso estratégico do ágio para a aquisição de empresas brasileiras, tema este melhor desenvolvido em seção

---

[36] RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito empresarial esquematizado.** 5 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo. Método: 2015. p. 42

[37] A lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, refere-se no próprio título do Capitulo I, às características e Natureza da Companhia ou Sociedade Anônima, e assim por diante, em todo o diploma legal, mas mormente em seu artigo 3, podendo a mesma ser referida, portanto, de qualquer uma dessas formas.

[38] Para Nelson Eizirik, o artigo 2º da LSA elenca os valores imobiliários, senão veja-se: “O artigo 2º da Lei nº 6.385/1976, com a redação dada pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001, traz o elenco de valores mobiliários, incorporando, como antes mencionado, no inciso IX, os contratos de investimento coletivo e, nos incisos VII e VIII, os derivativos”. EIZIRIK, Nelson, et al. Mercado de Capitais - Regime Jurídico. 3 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 58.

[39] Artigo 4º, da LSA.

adiante, ao passo que para a estratégia da aquisição da S.A. de capital aberto, deve-se levar em consideração diversos outros fatores determinantes para tal aquisição, além do simples ágio envolvido na operação.

Nesse mesmo diapasão, observando novamente que nosso trabalho objetiva esclarecimentos práticos para o uso estratégico do ágio, na eventual aquisição de uma S.A. como investimento internacional, não nos ocuparemos em detalhar todos os aspectos jurídicos envolvidos na S.A., passando de maneira *un passant* por alguns institutos e detalhando um pouco mais aqueles que sejam diferenciados sob a ótica do investidor estrangeiro.

Introdutoriamente, anotamos a definição doutrinária de Maria Eugênia Finkelstein, observando que, da mesma forma como ocorre na LTDA. e na EIRELI, ocorre, no caso das S.A., a limitação da responsabilidade dos acionistas, ao preço de emissão das ações:

> A sociedade por ações é a pessoa jurídica de direito privado, de natureza empresária, independentemente de seu objeto, com o capital dividido em ações, sob uma denominação social, limitando-se a responsabilidade dos acionistas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. São normalmente designadas como companhias.[40]

Silvio Salvo Venosa e Claudia Rodrigues, por sua vez, também conceituam a S.A., informando que seu capital é dividido em ações e também mencionando que os acionistas têm responsabilidade limitada, senão veja-se:

> "Considera-se anônima a sociedade empresária que tem seu capital social dividido em ações, cujos sócios têm responsabilidade limitada ao preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir. "[41]

Analisando a LSA, observamos que a S.A. deverá ser sempre uma sociedade com fim lucrativo[42], caracterizada, desta forma, como sociedade de natureza capitalista, tendo seu capital divido em ações conforme definição utilizada pelos doutrinadores. O objetivo social da S.A. sempre será, desta forma, a busca da

---

[40] FINKELSTEIN. Op. Cit. P. 139
[41] VENOSA. Op. Cit. P. 176
[42] Artigo 2º, LSA

obtenção de lucros para a remuneração dos acionistas. As ações representam apenas um tipo de valor mobiliário que pode ser emitido por uma S.A. Os demais tipos de valores mobiliários são, exemplificativamente e não exaustivamente, as partes beneficiárias, as debêntures, os bônus de subscrição.

As partes beneficiárias são títulos negociáveis que podem ser emitidos pelas S.A. de capital fechado, e podem ser convertidas em ações mediante capitalização de reserva criada para esse fim.[43] As Debêntures[44] apenas garantem um crédito contra a S.A., mas não se relacionam ao capital social. Os bônus de subscrição[45], por sua vez, outorgam o direito de subscrição de ações quando do aumento do capital social, desde que autorizado no estatuto.

As ações, títulos considerados bem móveis, que representam as frações nas quais se divide o capital social podem ser ordinárias, preferenciais ou de fruição. Ações conferem aos seus titulares direitos de acionistas e vantagens, podendo estas ser políticas ou financeiras. Segundo Nelson Eizirik, a ação é o título de participação no capital social da S.A., conferindo-lhe direitos e obrigações, na qualidade de acionista:

> A ação constitui um título de participação no capital social da sociedade anônima emissora, que confere ao seu titular o *status socii*, ou seja, o direito de participar da sociedade, como acionista. Representa os direitos e as obrigações que o acionista adquire, na qualidade de sócio da companhia, em função de sua participação no capital social.[46]

Em geral, dividimos os tipos de ações entre ordinárias, preferenciais ou de fruição. Colecionamos abaixo a posição de doutrinadores, com relação ao conceito de cada uma delas, para melhor ilustrar o tema.

Nelson Eizirik, nos ajuda a conceituar os 2 (dois) principais tipos de ações, sejam elas (i) ordinárias: comuns, ou seja, sem restrições ou privilégios, e de emissão obrigatória em toda S.A.; e (ii) preferenciais, que outorgam vantagens ao acionista preferencialista:

---

[43] Artigo 46 e seguintes da LSA.
[44] Artigo 52 e seguintes da LSA.
[45] Artigo 75, e seguintes da LSA.
[46] EIZIRIK. Op. Cit. p. 59

> As ações ordinárias, cuja emissão é obrigatória em todas as companhias, outorgam aos seus titulares todos os direitos comuns de um acionista, isto é, os direitos ordinários de sócio, sem restrições ou privilégios". [...] "As ações preferenciais são as que conferem aos seus titulares determinadas preferências ou vantagens – que devem ser, necessariamente, definidas pelo estatuto – em relação às ações ordinárias, como a prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo; a prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; ou a acumulação destas preferências e vantagens (artigo 17 da Lei das S.A.)". [...] "As ações preferenciais com dividendo fixo ou mínimo são aquelas cuja vantagem consiste no direito de o seu titular receber, antes que haja qualquer distribuição de dividendos entre os demais acionistas, um montante previamente quantificado nos estatutos sociais, seja um valor certo em reais, seja em percentual determinado do capital social, do valor nominal da ação ou, ainda, do patrimônio líquido da companhia.[47]

Gladston Mamede também conceitua as ações ordinárias e preferenciais, na mesma linha do conceito trazido por Nelson Eizirik, agregando, aos mesmos, um conceito sobre as ações de fruição. Nelson Eizirik entende as ações de fruição como aquelas que já teriam sido amortizadas, pois seus titulares já teriam sido reembolsados de seus investimentos, senão vejamos:

> "Tem-se por ordinária a ação que confere direitos e deveres comuns, normais aos títulos societários, como as quotas."[48]
>
> Em oposição às ordinárias, é possível que haja ações preferenciais, vale dizer, ações que têm acesso preferencial a algumas vantagens, definidas pelo estatuto social conforme a licença constante no artigo 17 da Lei 6.404/76.[49]
>
> A ação de fruição é o resultado do procedimento de amortização. Seus titulares, embora detenham títulos de participação na sociedade, já foram reembolsados pelo investimento que fizeram na companhia, vale dizer, pelos valores desembolsados para a realização daquelas ações.[50]

Gladston Mamede, de maneira interessante, ainda aduz que a ação de fruição não seria um tipo de ação, mas apenas um estado da ação, que pode ser ordinária ou preferencial.[51]

---

[47] EIZIRIK. Op. Cit. p. 59
[48] MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: direito societário: sociedades simples e empresárias**. vol. 2. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2011. P. 276.
[49] MAMEDE. Op. Cit. p. 277
[50] MAMEDE. Op. Cit. p.285
[51] "Parece-me que a fruição não é, em sentido estrito, um tipo de ação, mas um estado da ação, seja de espécie ordinária, seja de espécie preferencial". MAMEDE. Op. Cit. p. 286.

A S.A. também é marcada por possibilitar melhor implementação de práticas de governança corporativa, consistindo estas, de forma bem simplista, em normas internas que tenham por objetivo trazer para a gestão da S.A. maior transparência, equidade no tratamento entre acionistas e uma confiável prestação de contas, proporcionando maximização a longo prazo do valor da sociedade, sua longevidade e remuneração de quem participe em seu capital.

Fazemos referência ao conceito apontado por Alexandre Di Miceli da Silveira, em sua obra, como supedâneo de nosso conceito supra:

> Numa organização com fins lucrativos, governança corporativa é o "conjunto de mecanismos (internos e externos, de incentivos ou controle) que visa a fazer com que as decisões sejam tomadas de forma a maximizar o valor de longo prazo do negócio e o retorno de todos os acionistas".[52]

Isso se deve também em razão da S.A. ser composta pelos seguintes órgãos sociais, cada um com funções específicas, conforme suscintamente mencionado a seguir, apenas para um panorama geral acerca do funcionamento complexo dessa forma societária: Assembleia Geral, Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal.

A Assembleia Geral tem caráter exclusivamente deliberativo, reunindo todos os acionistas, que conferem poderes e legitimam esse órgão para decidir, desta forma, todos os negócios relativos ao objeto da S.A. e tomar as resoluções que julgar convenientes para seu desenvolvimento e defesa[53].

O Conselho de Administração é um órgão facultativo para as S.A. de capital fechado e sem capital autorizado, incumbindo-lhe mormente fixar a orientação geral dos negócios da S.A. e fiscalizar a gestão dos diretores[54]. É essencial no dia a dia da S.A. para decisões mais céleres em relação à gestão dos negócios, deixando para a Assembleia Geral as questões de interesse geral dos acionistas, pois é composto no mínimo (e geralmente) por 3 (três) membros, acionistas ou não.

---

[52] SILVEIRA. Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo**. 5 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014. p. 3.
[53] Conforme Artigo 121., da LSA.
[54] Todas as competências do Conselho de Administração estão previstas no artigo 142, da LSA.

Vale anotar, para os investidores estrangeiros, que apenas os diretores devem ser residentes no Brasil, podendo os membros do Conselho de Administração serem residentes no exterior, desde que constituam representante no país, com poderes para receber citação.[55]

O Conselho Fiscal também é órgão de funcionamento facultativo e tem por função principal a fiscalização dos órgãos de administração, composto de, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros, acionistas ou não.[56]

Todavia, consideram-se como administradores da S.A., apenas os membros da diretoria e do conselho de administração. A esse respeito, observa-se a descrição interessante entabulada por Sebastião José Roque, caracterizando a diretoria e o conselho de administração:

> Esses órgãos são independentes e de funções geralmente privativas, proibindo o art. 139 que as atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração possam ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto. Consideram-se propriamente como administradores da companhia os membros do conselho de administração e da diretoria. Os membros do conselho fiscal não podem ser considerados administradores, mas equiparam-se a estes sob vários aspectos: têm direito a uma remuneração e deveres e responsabilidade análogos. Os acionistas também não podem ser considerados administradores, pois não exercem a administração, embora devam com ela colaborar e fazer julgamento dela. Pode-se dizer que a assembleia geral seja um órgão político e o conselho fiscal um órgão técnico, enquanto os órgãos verdadeiramente administradores sejam o Conselho de Administração e a Diretoria.[57]

A Diretoria é o órgão de representação legal da S.A., sendo composta por no mínimo 2 (dois) diretores[58], eleitos e destituíveis a qualquer tempo, por prazo não superior de gestão de 3 (três) anos, permitida a reeleição, sendo acionistas ou não, mas necessariamente residentes no país.

Por fim, a S.A. possui uma peculiaridade em relação à distribuição de lucros. Antes da sua distribuição, deverão ser deduzidos os prejuízos acumulados no período,

---

[55] Conforme artigo 146, parágrafo 2º, da LSA.
[56] Conforme previsto no artigo 161, da LSA.
[57] ROQUE, Sebastião José. **Direito Societário.** 2 ed, São Paulo: Ícone, 1997. p. 189.
[58] Artigo 143, da LSA.

provisão para imposto de renda e as reserva legal, sem prejuízo de reservas estatutárias, se houver.[59]

2.4 EMPRESAS E SOCIEDADES

Concluímos nossa breve exposição acima, para informar que utilizaremos doravante da expressão *empresa*, sempre que estivermos nos referindo à LTDA., EIRELI e S.A., sem qualquer distinção entre elas.

Utilizaremos, outrossim, a expressão *sociedade* para referirmo-nos à LTDA. ou S.A., excluindo no bojo deste contexto, destarte, a EIRELI.

[59] Artigo 189, da LSA.

3 OPERAÇÕES SOCIETÁRIAS

Na dinâmica do cotidiano empresarial, as sociedades podem sofrer mutações em relação ao seu tipo, estrutura societária ou até mesmo em relação à composição do capital, por diferentes razões. A EIRELI também pode ser transformada, como se verá adiante.

Essas modificações podem se fazer necessárias para a realização de novos negócios, reestruturação ou planejamento de seus negócios atuais. Podem, ainda, proporcionar melhorias no desenvolvimento do objeto social, proporcionando, desta forma, um alcance mais efetivo dos objetivos sociais; ou podem simplesmente fazer parte do dia a dia empresarial, como consequência da regular persecução do objeto social.

Tradicionalmente, a transformação, incorporação, fusão e cisão são as clássicas formas de operações societárias previstas e reguladas pelo direito societário, seja pelo artigo 1.113 e seguintes do Código Civil, seja pelo artigo 220 e seguintes da LSA.

A LSA, por sua vez, faz-se valer da expressão operação societária, todavia, para estabelecer critérios de avaliação na aquisição de participações societárias ou negócios[60]. Além disto, a aquisição de participação societária também pode modificar a estrutura ou composição da sociedade. No mesmo sentido, o aumento de capital é um ato societário onde qualquer empresa pode experimentar modificações, ao menos na composição de capital.

É em razão disto que agrupamos estes atos societários nesta seção, denominando-os como operações societárias para que, colecionando definições de variados doutrinadores e pesquisadores a respeito de cada um dos mesmos, possamos ilustrar de maneira bem simples e objetiva o que se entende por cada um desses atos, massacrando seus conceitos, societários apenas, com o objetivo de proporcionar ao investidor estrangeiro um panorama geral de quais seriam as

[60] Artigo 184-A, da LSA.

principais operações societárias, reconhecidas no ordenamento jurídico brasileiro, que possam ensejar a compra ou aquisição de uma empresa brasileira.

3.1 TRANSFORMAÇÃO

Segundo a LSA[61], a transformação é o ato pelo qual uma sociedade passa de um tipo societário para outro, independentemente de dissolução ou liquidação. Não se muda no ato de transformação de uma sociedade a pessoa jurídica, o quadro de sócios ou acionistas; ou a composição do patrimônio. A transformação da EIRELI, ao nosso ver, fundamenta-se no artigo 1.113, combinado com o artigo 980-A, parágrafo 6º, ambos do Código Civil.

Nesse sentido, ao se referir a esta operação, Maria Eugênia Finkelstein observa que ocorre a alteração do tipo jurídico da sociedade sem sua dissolução ou liquidação, excluindo, talvez, a EIRELI:

> "A transformação é a operação pela qual a sociedade altera seu tipo jurídico sem sofrer dissolução ou liquidação".[62]

Marlon Tomazette define o ato de transformação de uma sociedade de maneira muito similar:

> "A transformação é alteração do tipo societário de uma sociedade, independentemente de dissolução ou liquidação. "[63]

Note-se que uma sociedade, qualquer que seja seu tipo societário, pode ser transformada EIRELI, e que, esta, como vimos em seção anterior, não se trata de um tipo societário. Walfrido Jorge Warde Júnior faz-se valer da expressão forma societária ao invés de tipo societário, não obstante todos os demais tenham se utilizado da própria redação da lei referenciada abaixo. Veja-se:

---

[61] Artigo 220. LSA.
[62] FINKELSTEIN. Op. Cit. p. 196.
[63] TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial** - Vol. 1 - Teoria Geral e Direito Societário, 8ª edição. São Paulo: Atlas, 2017. p. 629.

> "A transformação é a operação por meio da qual uma dada sociedade passa de uma forma societária a outra." [64]

A LSA diz o seguinte:

> Art. 220. A transformação é a operação pela qual a sociedade passa, independentemente de dissolução e liquidação, de um tipo para outro. Parágrafo único. A transformação obedecerá aos preceitos que regulam a constituição e o registro do tipo a ser adotado pela sociedade.[65]

Silvio Salvo Venosa e Claudia Rodrigues conceituam a operação como o meio pelo qual a sociedade modifica a sua categoria, mantendo, todavia, a expressão sociedade:

> "A transformação é o meio pelo qual a sociedade modifica sua categoria, sem sofrer dissolução e, consequentemente, sem a necessidade de constituição de outra empresa".[66]

O tema é realmente confuso, mas, como dissemos, a EIRELI pode ser transformada em uma sociedade e vice-versa; mas EIRELI não é tipo societário. Retomando nossos comentários e citações anteriores, cuida-se apenas de um novo ente de personalidade jurídica, que pode ser utilizado como meio ou veículo para o exercício da atividade empresarial.

Até mesmo o DREI, que faz menção à passagem de um tipo societário para outro de maneira antagônica, reconhece que a operação de transformação pode ser societária ou de registro, incluindo a transformação que envolve a EIRELI no rol de transformações de registro e não societárias, senão veja-se:

> Art. 1 - Transformação é a operação pela qual uma empresa ou sociedade passa de um tipo para outro, independente de dissolução ou liquidação, obedecidos os preceitos reguladores da constituição e inscrição do tipo em que vai converter -se.
> §1º Para os efeitos desta Instrução Normativa, a transformação pode ser:
> I – societária, nos termos dos artigos 1.113 do Código Civil e 220 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, quando ocorrer entre sociedades empresarias;

---

[64] WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. **Direito societário aplicado: baseado nos precedentes das câmaras reservadas de direito empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo**, 1ª edição.. Saraiva, 9/2014. p. 147.
[65] Artigo 220, da LSA.
[66] VENOSA. Op. Cit. p. 222

> II – de registro, nos termos dos artigos 968, § 3º e 1.033, parágrafo único, ambos do Código Civil, quando ocorrer:
> a) De sociedade empresaria para empresário individual e vice versa;
> b) De sociedade empresaria para EIRELI e vice versa; e
> c) De empresário individual para EIRELI e vice versa.
> [...][67]

A operação de transformação depende em regra do consentimento da totalidade dos sócios no caso das LTDA.[68], ou acionistas, no caso das S.A.[69], salvo se houver previsão expressa em seus atos constitutivos em vigor. Caso os atos constitutivos em vigor contemplem expressamente o direito de retirada, assim como, se o sócio ou acionista dissidente não houver renunciado a esse direito, poderá exercê-lo, por se tratar de direito disponível.

A transformação da empresa também não afeta o direito de credores, seja por previsão legal expressa[70], seja pela conclusão que se chega ao se observar que ao final do ato de transformação não se muda o quadro societário e tampouco a composição do patrimônio da empresa.

Posto isto, como visto, basta para o investidor estrangeiro, como orientação geral, asseverar que pode adquirir (i) uma empresa e transformá-la em uma sociedade; (ii) uma sociedade e transformá-la em uma empresa; ou, ainda, (iii) uma sociedade e transformá-la em outro tipo societário.

Em aspectos práticos, a transformação em si não é uma operação societária em que se adquire participação no capital de outra empresa. Os detentores da participação societária da empresa transformada continuam os mesmos após a operação.

3.2 FUSÃO

A fusão, de maneira simples e objetiva, é a operação pela qual duas empresas se unem para a formação de uma sociedade diversa, que será sucessora de ambas

---

[67] Instrução Normativa DREI N. 35, de 3 de março de 2017.
[68] Conforme artigo 1.114, do Código Civil.
[69] Conforme artigo 221, da LSA.
[70] Artigo 1.115, do Código Civil e Artigo 222, da LSA.

as duas primeiras empresas, em direitos e obrigações, conforme prevê o artigo 1.119 do Código Civil, bem como o artigo 228, da LSA.

Apesar de utilizarmo-nos inúmeras vezes da expressão Fusões e Aquisições, tradução direta da expressão em inglês *mergers and acquisitions* (M&A), para referirmo-nos às operações societárias, a fusão, propriamente dita, acaba não sendo muito utilizada no Brasil, em relação às demais operações societárias brasileiras.

Isto porque a operação de incorporação, analisada em subseção própria, alcança os mesmos efeitos da fusão, sem se dar ao trabalho de criar nova empresa e formalizar essa transferência de direitos e obrigações.

Desta forma, quando começamos a colecionar a opinião dos doutrinadores a respeito da fusão, observamos que Maria Eugenia Finkelstein quer dizer que na fusão duas empresas se unem para formar uma sociedade diversa, reconhecendo que essa operação seria pouco utilizada, pois é satisfatoriamente substituída pela incorporação de empresas. Veja-se:

> A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar uma outra sociedade, que lhes sucede nos direitos e obrigações. É necessário salientar que a fusão raramente ocorre, uma vez que é satisfatoriamente substituída pela incorporação, operação bem mais simples.[71]

Na mesma linha, Dinir Salvador da Rocha diz sobre as fusões utilizando-se até mesmo da expressão incorporação:

> "São operações em que duas ou mais empresas se fundem para criar uma pessoa jurídica (fusão por união) ou uma ou mais empresas são absorvidas por outra (fusão por incorporação)".[72]

As duas operações (fusão e incorporação) já foram interpretadas como apenas operações de incorporação, pois, na fusão, haveria a também incorporação do

---

[71] FINKELSTEIN. Op. Cit. p. 195.
[72] ROCHA, Dinir Salvador da., QUATTRINI, Larissa Teixeira. Série Gvlaw - Direito societário : Fusões, aquisições, reorganizações societárias e due diligence, 1ª Edição.. Saraiva, 04/2012. p. 22.

patrimônio de ambas as empresas fusionadas por uma nova sociedade constituída para tanto. Interessantíssima a esse respeito, a visão clássica de Waldirio Bulgarelli. Pode-se depreender de acordo com o posicionamento do festejado autor que a fusão também é uma forma de extinção das empresas que vertem seu patrimônio para uma sociedade, comparando a fusão com a incorporação nesse mesmo sentido. Veja-se:

> "A fusão é senão um modo particular de extinção da sociedade; a sociedade se extingue para compenetrar-se noutra já existente (incorporação), ou numa nova (fusão propriamente dita)".[73]

Para Marlon Tomazette o conceito em si, não ganha contornos diferentes:

> "A fusão é a aglutinação de duas ou mais sociedades formando uma nova que lhes sucede em todos os direitos e obrigações. Nesta operação, surge uma nova pessoa jurídica, e todas as envolvidas deixam de existir".[74]

Silvio Salvo Venosa e Claudia Rodrigues vão um pouco além e falam sobre a somatória de patrimônios líquidos, resultando na constituição de uma nova pessoa jurídica, para conceituar a fusão; e diferenciando-a apenas desta forma, em relação à incorporação. Veja-se:

> A fusão ocorre pela somatória de patrimônios líquidos de duas ou mais sociedades, da qual resultará sua extinção, com o nascimento de nova pessoa jurídica. Difere da incorporação porque nesta apenas a sociedade ou sociedades incorporadas desaparecem mediante a absorção pela incorporadora, a qual continua existindo e operando como o mesmo sujeito de direito.[75]

Apenas para se jogar uma pá de cal no assunto, reforçamos que a sociedade resultante da fusão sucede, a título universal, todos os direitos, obrigações e responsabilidades anteriormente assumidas pelas empresas fusionadas, como ato constitutivo de uma nova sociedade e desconstitutivo das demais empresas, conforme aduz Ana Beatriz T. Bachur:

> O principal efeito da fusão é a independência completa da nova sociedade em relação às sociedades extintas, nenhum órgão das últimas é herdado. Os

---

[73] BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades.** 6 ed. São Paulo: Atlas, 2000. p. 48
[74] TOMAZETTE. Op. Cit. p. 634.
[75] VENOSA. Op. Cit. p. 226.

> patrimônios líquidos das sociedades fusionadas irão constituir o capital social da nova sociedade que irá surgir. O negócio de fusão acarreta a sucessão, a título universal, de todos os direitos, obrigações e responsabilidades anteriormente assumidas pelas sociedades fusionadas, a cargo da nova sociedade. A transferência dos patrimônios das sociedades fusionadas dá-se a título de pagamento das quotas ou ações subscritas pelos sócios daquelas. A fusão, assim trata-se de um ato constitutivo e desconstitutivo ao mesmo tempo, porque agrega os patrimônios das sociedades, entretanto leva ao desaparecimento das sociedades fusionadas, porque é causa direta de extinção das sociedades envolvidas.[76]

Por fim, observando-se os aspectos práticos, essa operação pode ensejar o direito de retirada da sociedade e, lembrando do foco de nosso estudo, a operação de fusão nesses termos é aplicável para união de duas empresas brasileiras. Em termos gerais, ao final da operação, os detentores de participação nas empresas fusionadas serão detentores de participação da sociedade resultante da fusão.

3.3 CISÃO

A cisão é a operação pela qual transfere-se parcelas ou a totalidade do patrimônio de uma empresa para uma ou mais sociedades, que podem ser constituídas para tanto ou já existentes. Com a transferência da totalidade do patrimônio, extingue-se a empresa cindida. Tudo isto conforme preceitua o artigo 229 da LSA.

A cisão também pode ser de certa forma confundida ou comparada com a incorporação, pois a parcela ou totalidade do patrimônio da empresa cindida é incorporado pela sociedade que os recepciona. Destacamos, outrossim, que segundo o parágrafo 1º do artigo 229, da LSA, a sucessão dos direitos e obrigações pode ser limitada nos atos de cisão, caso ela seja parcial; ou proporcional ao patrimônio incorporado, na hipótese de cisão com extinção da cindida.

A noção básica de cisão é perpetrada quase de forma uníssona pela doutrina, conforme define Maria Eugenia Finkelstein:

---

[76] BACHUR, Ana Beatriz T. Da transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades no direito brasileiro. **Âmbito Jurídico.** 2012. Disponível em <http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=12883>. Acesso em: 21 jun 2017.

> "É a operação pela qual a sociedade se fragmenta, transferindo parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, existentes ou constituídas para este fim".[77]

Marlon Tomazette não define de forma diferente, senão vejamos:

> "A cisão é o desmembramento total ou parcial da sociedade, que transfere seu patrimônio para uma ou várias sociedades já existentes ou constituídas para esse fim".[78]

Na mesma linha, assevera José Tavares Borba:

> "na cisão, a sociedade se subdivide, dando lugar a novas sociedades ou à integração das partes separadas em sociedades existentes".[79]

Silvio Salvo Venosa e Claudia Rodrigues sem novidades aduzem:

> "A cisão é operação por meio da qual uma sociedade transfere parcelas do seu patrimônio para outra ou outras sociedades, já constituídas ou a constituir, podendo se extinguir, se houver transferência de todo o seu patrimônio".[80]

Ana Beatriz Taveira Bachur, em artigo bem pragmático, elenca a classificação que assevera ser concebida da doutrina:

> - *cisão pura*: a sociedade cindida sofre divisão do seu patrimônio em duas ou mais sociedades novas e se extingue.
>
> - *cisão-absorção*: a sociedade cindida divide seu patrimônio em duas ou mais parcelas, que serão incorporadas em sociedades já existentes, extinguindo-se em seguida.
>
> - *falsa cisão ou cisão parcial*: a sociedade divide seu patrimônio, destinando parte ou partes dele a uma ou mais sociedades existentes ou novas, sobrevivendo ao processo, ou seja, não se extingue.
>
> - *cisão-holding*: a sociedade divide seu patrimônio entre duas ou mais sociedades, da quais se manterá controladora, mudando seu objeto para o de "holding pura", ou seja, sua atividade social consistirá tão somente no gozo das participações societárias de que é titular.[81]

---

[77] FINKELSTEIN. Op. Cit. p. 193.
[78] TOMAZETTE. Op. Cit. p. 637.
[79] BORBA, José Tavares. **Direito Societário.** 15ª edição. Atlas, 04/2017. p. 474.
[80] VENOSA. Op. Cit. p. 228.
[81] BACHUR. Op. Cit.

Considerando a classificação adotada acima, observamos que diferentemente da fusão, essa operação pode encontrar efeitos práticos bastante desejados e populares entre os empresários. Dentre várias formas de utilização no meio empresarial, pode ser utilizada para a separação de ativos, ao término de uma sociedade.

Também pode, outrossim, ser utilizada para a separação de linhas diferentes de negócios de determinada empresa, para sua alienação. O resultado dessa operação, ou seja, a sociedade que recebe os ativos da empresa cindida, é um possível alvo para uma aquisição internacional.

Seguindo com nossa análise prática, notamos que, como as demais, essa operação também pode ensejar o direito de retirada da sociedade. Ao final, os detentores de participação societária na empresa cindida serão titulares de participação societária na sociedade que vier a receber o patrimônio cindido.

3.4 INCORPORAÇÃO

A incorporação é a operação societária pela qual uma empresa absorve ou engloba outra empresa, sucedendo-lhe em direitos e obrigações, conforme estabelece o artigo 1.116 do Código Civil, bem como o artigo 227, da LSA.

A incorporação de empresa não pode ser confundida com incorporação de ações. Daniel Kalansky[82] diferencia brilhantemente a incorporação da empresa da incorporação de ações, concluindo que, nesta última operação societária, as ações da S.A. incorporada são integralmente transferidas para a incorporadora como aumento de capital, tornando-se a primeira subsidiária integral da segunda. Ou seja, opera-se a aquisição total de uma S.A. por uma empresa, sendo certo que, ao final da operação, a totalidade do capital social da S.A. cujas ações foram incorporadas serão de totalidade da incorporadora.

---

[82] KALANSKY, Daniel. **Incorporação de ações: estudo de casos e precedentes.** 1 ed., São Paulo: Saraiva, 2012. Passim.

Trata-se, nesse caso, em uma das formas de da criação da sociedade unipessoal, também conhecida como subsidiária integral. Com relação a essa forma de denominação da sociedade, fazemos referência a esse respeito, aos comentários de André Luiz Santa Cruz Ramos:

> Há apenas um caso excepcional de sociedade unipessoal admitido em nosso ordenamento jurídico. Trata-se da chamada sociedade *subsidiária integral*, espécie de sociedade anônima que tem como único sócio uma sociedade brasileira (art. 251, § 2º, da LSA). Alguns doutrinadores ainda apontam o caso da *empresa pública unipessoal*, na qual toda a participação societária fica concentrada em poder de uma pessoa jurídica de direito público.[83]

Com relação à incorporação de empresas propriamente dita, não há muito que se observar do ponto de vista societário, que não tenha sido já observado em nosso conceito introdutório acima. Maria Eugenia Finkelstein aduz de maneira bem simples nesse mesmo sentido:

> "A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra que lhes sucede em todos os direitos e obrigações".[84]

Marlon Tomazette, por sua vez, diz que a sociedade incorporada desaparece:

> "A incorporação é a operação pela qual uma sociedade absorve outra, que desaparece. A sociedade incorporada deixa de operar, sendo sucedida em todos os seus direitos e obrigações pela incorporadora, que tem um aumento no seu capital social".[85]

Silvio Salvo Venosa e Claudia Rodrigues também conceituam incorporação, senão veja-se:

> "A incorporação é modalidade de concentração empresarial. Realiza-se pela absorção completa de uma sociedade por outra, com a unificação de patrimônios e sujeitos de direito respectivos". [86]

Modesto Carvalhosa leciona sempre com muita propriedade a respeito da incorporação, senão vejamos:

---

[83] RAMOS. Op. Cit. p. 229.
[84] FINKELSTEIN. Op. Cit. p. 195.
[85] TOMAZETTE. Op. Cit. p. 632.
[86] VENOSA. Op. Cit. p. 224.

> A incorporadora, a partir da extinção e antes mesmo do cumprimento dos atos de publicidade respectivos (arquivamento e publicações – art. 289), torna-se sucessora das obrigações, podendo exercer os respectivos direitos desde logo. A legitimidade da incorporada cessa, assim, no ato da subscrição do capital da incorporadora com seu patrimônio líquido, passando este a integrar o patrimônio da incorporadora.[87]

Por fim, do ponto de vista prático e objetivo, observamos que esta operação, assim como as demais, pode ensejar o direito de retirada. Todavia, é essencialmente importante a compreensão do resultado final da operação, do ponto de vista societário, para uma melhor compreensão de nossa conclusão.

Com a incorporação, os detentores da participação da incorporadora deliberam um aumento do capital social desta empresa, que passa a ser subscrito pelos detentores da participação da incorporada e integralizado com a totalidade dos ativos desta. Ao final, todos passam a deter participação sociedade incorporadora.

3.5 AQUISIÇÃO

A aquisição de partição em empresas pode se dar primordialmente por meio da cessão de seu capital, dividido em quotas, no caso da LTDA., e em ações, no caso da S.A. A cessão do capital de uma empresa pode ser total ou parcial e se operar de maneira onerosa ou não. Adiante, para essa modalidade de aquisição, faremos referência a aquisição direta.

Para essa definição da cessão de quotas, encontramos supedâneo no trabalho de Ruy Pereira Camilo Junior, senão vejamos:

> A cessão de quotas é um negócio jurídico gratuito ou oneroso que tem por objeto a transferência *inter vivos* de participações sociais nos tipos societários cujo capital seja representado por quotas. Seu efeito é a substituição total ou parcial dos integrantes do quadro social, sem que se alterem as regras estatutárias ou o patrimônio da sociedade.[88]

---

[87] CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas.** 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2002. Vol 4, t. I, p. 265.

[88] JUNIOR, Ruy Pereira Camilo. **Contrato de Cessão de Quotas Sociais.** In: AZEVENDO, Luís André N. M.; CASTRO, Rodrigo R. M. (Org.). **Sociedade Limitada Contemporânea.** São Paulo: Quartier Latin, 2013. P. 218.

A aquisição de uma empresa por outra empresa pode ser observada de maneira bem simples “como transferência da propriedade de uma empresa para outra”, nos dizeres de Dinir Salvador da Rocha.[89] Essa linha de raciocínio simplificada também pode ser aproveitada para a aquisição de uma empresa nacional por uma empresa estrangeira, para fins de nosso estudo.

De maneira pragmática, observamos que a cessão total da participação no capital apresenta como resultado a transferência da propriedade da empresa, ao passo que a cessão parcial modifica a estrutura societária da sociedade, para que contemple os antigos ou parte dos antigos detentores da participação, mais o adquirente que ingressa no quadro societário.

Parece-nos que o aumento de capital com a subscrição do aumento por novo sócio ou acionista pode alcançar similar efeito, causando confusão nas negociações de aquisição empresarial. Destarte, de forma simplista, apenas para ilustrar a comparação, apontamos que a diferença fundamental reside no fato de que se remunera os detentores da participação, na aquisição propriamente dita; e a empresa, no caso de aumento de capital, conforme se verá em subseção adiante.

3.6 AUMENTO DE CAPITAL

As empresas são formadas por capital social expresso em moeda corrente nacional, que pode ser aumentado mediante a integralização da participação societária.

Importante apontar que são diferentes as formas de aumento de capital na S.A. e na LTDA. Nas S.A. o capital social pode ser aumentado em razão da ocorrência de uma das hipóteses elencadas art. 166 da Lei nº 6.404/76, assim como comenta Marcelo Bertoldi[90], quais sejam, *(i) por deliberação da assembleia geral ou do Conselho de Administração, observado o que dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto (capital autorizado); (ii) por*

---

[89] ROCHA. Op. Cit. p. 22.
[90] BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla P.; **Curso Avançado de Direito Comercial.** 9 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 258.

conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações; e (iii) por deliberação da assembleia geral extraordinária convocada para decidir sobre a reforma do estatuto social, no caso de inexistir autorização de aumento ou de estar a mesma esgotada.

Ainda a respeito do aumento do capital social na S.A., destacamos, o comentário abaixo de Fran Martins, sumarizando o tema:

> O art. 166 trata, de modo geral, dos casos em que o capital social pode ser *aumentado,* estabelecendo a competência para a deliberação desse aumento, podendo, conforme o caso, a deliberação ser tomada pela assembleia geral ou pelo Conselho de Administração. Apesar do artigo procurar determinar o órgão competente para deliberar sobre o aumento do capital trata, também, do aumento do capital por conversão em ações, de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício dos direitos conferidos por bônus de subscrição ou de opção de compra de ações (item III).[91]

Nas LTDA., opera-se aludido aumento, por meio de alteração do contrato social para este fim, mediante deliberação de sócios que totalizem ao menos 75% do capital social, nos termos dos artigos 997, III, 1.071, V, 1.076, I, e 1.081, todos do Código Civil.

José Tavares Borba observa, ainda, que o aumento de capital pode se dar através da subscrição ou da incorporação de reservas e fundos:

> O capital social, que é um valor formal e estático, constitui um fundo de atuação destinado à atividade social, somente modificável por um ato também formal. O aumento do capital significa a elevação desse fundo e corresponde, basicamente, às hipóteses de subscrição ou de incorporação de reservas e lucros. Na subscrição, ingressam novos recursos ou bens na sociedade, que lhe são transferidos pelos subscritores; na incorporação de reservas e lucros, são recursos gerados pela própria sociedade que passam a integrar a conta de capital.[92]

Posto isto e para fins de nossos estudos, conforme já suscitado em seção anterior, importa-nos do ponto de vista prático, diferenciar o aumento de capital realizado pelos próprios detentores da participação societária daquele realizado

---

[91] MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas.** 4 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. p. 628.
[92] BORBA. Op. Cit. p. 423.

mediante subscrição realizada por terceiros, traduzindo-se em uma forma de aquisição da participação societária.

4 ÁGIO NAS OPERAÇÕES DE AQUISIÇÃO

Nesta seção, cuidaremos apenas do ágio nas operações de aquisição do ponto de vista de empresas adquirentes nacionais, uma vez que os efeitos do ágio em empresas adquirentes estrangeiras deve ser estudado sob a luz das normas do país de origem de cada empresa que pretende adquirir diretamente participação societária no Brasil.

Define-se ágio, corriqueiramente, como a diferença entre o valor efetivamente pago por algo e seu valor real. Para o direito societário, não poderia ser muito diferente. Todavia, fala-se, evidentemente, na diferença entre o valor pago ou atribuído em uma operação societária por determinada participação societária ou sua totalidade e seu valor real.

Falamos em valor pago ou atribuído, porque, como seu viu anteriormente, analisamos duas formas de operações societárias, nas quais se adquire determinada participação societária ou sua totalidade, sendo que se pode pagar pela (i) aquisição simples de uma participação societária (ou sua totalidade); ou, ainda, (ii) atribuir determinado valor à uma operação de incorporação, onde se adquire ao final a sua totalidade.

A melhor compreensão do uso do ágio nessas operações é de extrema importância para fins estratégicos, quando da idealização e planejamento de cada aquisição, pois impõe uma consequência tributária diferente, para cada uma delas.

Posto isto, passamos a analisar o ágio do ponto de vista tributário e, para tanto, fazemo-nos valer do conceito de Luís Eduardo Schoueri, senão vejamos:

> Nos termos legislação tributária em vigor no País, o ágio, portanto, é o valor resultante da diferença entre o custo total de aquisição do investimento em sociedade controlada ou coligada e o valor da parcela proporcional ao patrimônio líquido destas na época da aquisição. Em suma, entende-se por ágio o valor pago na aquisição do investimento além do valor do patrimônio líquido da coligada ou controlada que se está adquirindo.[93]

[93] SCHOUERI, Luís Eduardo. **Ágio em reorganizações societárias – Aspectos Tributários.** 1 ed, São Paulo: Dialética, 2012. p. 13.

Com base na legislação tributária, destarte, os investimentos ou aquisições de empresas são avaliados de duas formas diferentes: custo de aquisição e valor do patrimônio líquido. As aquisições realizadas em valor superior ao contabilmente registrado devem discriminar o valor pago em excesso. Essa diferença é justamente o que representa o ágio para o direito tributário. Ou seja, o ágio pode ser considerado uma parte do custo da aquisição societária, independentemente de ter sido pago ou apenas atribuído.

A esse respeito, a lei tributária atual, por sua vez, prevê o seguinte, quando da ocasião de aquisições societárias:

> Art. 20. O contribuinte que avaliar investimento pelo valor de patrimônio líquido deverá, por ocasião da aquisição da participação, desdobrar o custo de aquisição em:
> I - valor de patrimônio líquido na época da aquisição, determinado de acordo com o disposto no artigo 21; e
> II - mais ou menos-valia, que corresponde à diferença entre o valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção da porcentagem da participação adquirida, e o valor de que trata o inciso I do caput; e
> III - ágio por rentabilidade futura (goodwill), que corresponde à diferença entre o custo de aquisição do investimento e o somatório dos valores de que tratam os incisos I e II do caput.
> (...)
> § 3º O valor de que trata o inciso II do caput deverá ser baseado em laudo elaborado por perito independente que deverá ser protocolado na Secretaria da Receita Federal do Brasil ou cujo sumário deverá ser registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos, até o último dia útil do 13º (décimo terceiro) mês subsequente ao da aquisição da participação.
> (...)
> § 5º A aquisição de participação societária sujeita à avaliação pelo valor do patrimônio líquido exige o reconhecimento e a mensuração:
> I - primeiramente, dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos a valor justo; e
> II - posteriormente, do ágio por rentabilidade futura (goodwill) ou do ganho proveniente de compra vantajosa.
> § 6º O ganho proveniente de compra vantajosa de que trata o § 5o, que corresponde ao excesso do valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção da participação adquirida, em relação ao custo de aquisição do investimento, será computado na determinação do lucro real no período de apuração da alienação ou baixa do investimento.
> (...)[94]

Todavia, como se viu no artigo 20 acima, no cálculo do patrimônio líquido, para fins de identificação do ágio, atualmente[95], os ativos da empresa alvo da operação

[94] Decreto-Lei n.º 1.598, de 26 de dezembro de 1977.
[95] Até o advento da Medida Provisória 627, convertida na Lei 12.973, de 13 de maio de 2014, caso o fator determinante para a realização da operação fosse e expectativa de lucratividade, o ágio podia ser calculado com base apenas no patrimônio líquido da empresa adquirida. O ágio podia ser observado

devem ser contabilizados em valor justo, ou seja, de mercado, com base em laudo elaborado por perito independente. Esse laudo deve ser apresentado à Secretaria da Receita Federal do Brasil, ou, alternativamente, ter seu resumo registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos.

Uma vez identificado o ágio nas operações de aquisição, seja para o direito societário, seja para o direito tributário, passamos a observar sua repercussão tributária nas operações de aquisição societária, conforme nossa definição *latu sensu*, distintivamente, nas subseções sequentes.

4.1 ÁGIO NA AQUISIÇÃO

4.1.1 ÁGIO NA AQUISIÇÃO DIRETA

Retomando o raciocínio, quando uma empresa adquire outra, o que podemos chamar para fins de nossos estudos de aquisição direta como visto da seção anterior, leva-se em consideração o investimento ou, melhor ainda, o valor efetivamente desembolsado pela empresa adquirente pela cessão e transferência da participação societária da empresa adquirida; bem como o patrimônio líquido da empresa adquirida, contabilizando seus ativos a valor justo. Essa diferença chamamos de ágio na aquisição direta de participação societária.

Na contabilização do patrimônio liquido, a valor justo, observa-se, que além dessa metodologia de custo da operação, podemos destacar a metodologia da equivalência patrimonial, quem, em poucas e curtas palavras, apenas quer dizer que o patrimônio de empresas do mesmo grupo não deve ser somado, pois pode se tratar de um único patrimônio.

Isto ocorre quando, por exemplo, uma empresa de participação (*holding*) detenha como único ativo a totalidade do capital de outra empresa de participação,

---

de acordo com os seguintes fundamentos econômicos, conforme redação anterior do artigo 20, do Decreto-Lei n.º 1.598, de 26 de dezembro de 1977*: I. valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ao custo registrado na sua contabilidade; II. valor da expectativa de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros; ou III. fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas.*

que, por sua vez, também detenha como único ativo a totalidade do capital de uma empresa operacional com ativos diversificados. Pelo método de equivalência patrimonial, não se soma os ativos, pois se tratam dos mesmos ativos.

A aplicação do método de equivalência patrimonial é observada por Luís Eduardo Schoueri em sua obra, senão veja-se:

> Quando uma sociedade adquire participação societária em outra, ela deve registrar contabilmente o valor de seu investimento. Os dois métodos existentes para a contabilização de investimentos em outras sociedades são: (i) método de custo; e (ii) o método da equivalência patrimonial.[96]

Uma vez apurado e contabilizado o ágio, observando-se a adequada metodologia, nas operações de aquisição direta de participação societária, o mesmo não influenciará nas contas de resultado, como prevê expressamente a norma tributária:

> Artigo 22. O valor do investimento na data do balanço, conforme o disposto no inciso I do caput do art. 20, deverá ser ajustado ao valor de patrimônio líquido determinado de acordo com o disposto no art. 21, mediante lançamento da diferença a débito ou a crédito da conta de investimento.
> Parágrafo único. Os lucros ou dividendos distribuídos pela investida deverão ser registrados pelo contribuinte como diminuição do valor do investimento, e não influenciarão as contas de resultado.[97]

Como consequência, para fins tributários, sem qualquer influência nas contas de resultado, pode-se concluir que não há aproveitamento adequado do ágio, sob a perspectiva do adquirente, nessa modalidade de operação societária.

4.1.2 ÁGIO NA AQUISIÇÃO MEDIANTE SUBSCRIÇÃO

Da mesma forma, segundo a mesma linha de raciocínio desenvolvida na subseção anterior, caso a aquisição da participação societária se opere por meio da emissão de novas ações, mediante sua subscrição com ágio, o mesmo não poderá ser computado na determinação do lucro real. Ou seja, não poderá o ágio ser deduzido nas contas de resultado, conforme expressa vedação legal:

---

[96] SCHOUERI. Op. Cit. p. 49
[97] Decreto-Lei n.º 1.598, de 26 de dezembro de 1977.

> Artigo 38 - Não serão computadas na determinação do lucro real as importâncias, creditadas a reservas de capital, que o contribuinte com a forma de companhia receber dos subscritores de valores mobiliários de sua emissão a título de:
> I - ágio na emissão de ações por preço superior ao valor nominal, ou a parte do preço de emissão de ações sem valor nominal destinadas à formação de reservas de capital;[98]

Lembramos que a subscrição de capital com ágio, nada mais significa que a emissão de ações por um preço superior ao seu valor nominal. Na prática, ocorre o aumento do capital social da sociedade pelo valor nominal de ações emitidas, que são integralizadas por um valor maior. Essa diferença, justamente o ágio, deve ser contabilizada em contas de reserva.[99]

Para fins tributários, nessa modalidade de operação societária, sem o cômputo do ágio na determinação da apuração do lucro real, pode-se concluir forçosamente, que também não há aproveitamento adequado do ágio, sob a perspectiva do adquirente.

4.1.3 ÁGIO NA INCORPORAÇÃO

O ágio na operação de incorporação de sociedade, apura-se da mesma forma observada nas subseções supra. Todavia, como se verá adiante, esse ágio pode receber um tratamento fiscal diferenciado.

Quando se paga um valor maior por uma empresa, fundamentando-se na perspectiva de sua rentabilidade futura (*goodwill*), encontra-se precisamente a subsunção do fato à norma tributária, elencada no artigo 20, III, do Decreto-Lei n.º 1.598, de 26 de dezembro de 1977, supra mencionado.

Como a contabilização de uma receita deve sempre se contrapor a uma despesa, isto importa em dizer que, quando as rentabilidades futuras encontram origem no ágio desembolsado no passado, esse ágio deve ser registrado na conta de

---

[98] Decreto-Lei n.º 1.598, de 26 de dezembro de 1977.
[99] A emissão de ações por valor inferior ao valor nominal é vedada pelo artigo 13, ad LSA, que também estabelece, em seu parágrafo segundo, que o ágio deve ser contabilizado como reserva de capital.

ativos, impactando, desta forma, a conta de resultados em razão da sua amortização. A esse respeito, anotamos a explicação simplificada de Osni Moura Ribeiro:

> A conta debitada, Amortização, corresponde à Despesa do período. Portanto, seu saldo será transferido para a conta Resultado do Exercício, juntamente com os saldos das demais Contas de Despesas da empresa, no momento da apuração do Resultado Líquido do Exercício.[100]

Luís Eduardo Schoueri explica resumidamente o impacto do ágio nas contas de resultado da empresa incorporadora, senão vejamos.

> Ou seja: com a incorporação, não há mais que falar em ágio, vez que não há mais investimento. Há, sim, os bens que antes pertenciam à incorporada e que passam à incorporadora. Daí a determinação de que o valor do ágio seja acrescido ao dos referidos bens. Dali em diante, ter-se-á, mensalmente, o que segue: - um valor lançado a despesa de depreciação, que será majorado em virtude de o ágio ter sido incorporado no valor do ativo; e – um valor no resultado do período, para o qual contribuiu o referido bem do ativo. Vale notar que a dedução do valor que originalmente era ágio e que com a incorporação foi adicionado aos ativos não é qualquer favor; apenas se reconhece que o ágio foi, efetivamente, pago, não constituindo ganho a recuperação de seu valor.[101]

Em razão disto, para fins tributários, entende-se que o ágio utilizado com base na perspectiva da rentabilidade futura (*goodwill*), nas operações de incorporação, pode ser aproveitado, de forma a demandar um tratamento fiscal diferenciado, em relação às demais formas de aquisição de participação societária.

A esse respeito, referenciamos o trabalho de Adriana L. M. Boito, senão vejamos:

> Fiscalmente, o ágio não era dedutível até 1997, passando a ser a partir de 1998. O artigo 386 do RIR/99 permitia amortizar, para fins fiscais, o *goodwill* nos casos de fusão, cisão ou incorporação no prazo de 5 anos, devendo este ser lançado como ativo diferido. A partir de 2015, é introduzido o conceito de partes dependentes, limitando a amortização fiscal do ágio nos termos do RIR/99 somente para combinações de negócios entre partes não dependentes.[102]

---

[100] RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Básica Fácil.** São Paulo: 27 ed. Saraiva, 2010. p. 275
[101] SCHOUERI. Op. Cit. p. 76.
[102] BOITO, Adriana L. M. **O Aproveitamento Fiscal do Ágio na Incorporação: alterações veiculadas na lei n.º 12.973 de 2014. 2015.** 26 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul – Porto Alegre.

Em relação à amortização desse ágio, encontramos também supedâneo no artigo de Daniel Serra Lima, senão veja-se:

> E foi exatamente o que aconteceu em novembro de 2013, quando editada a Medida Provisória 627 (convertida na Lei 12.973 de 13/05/2014). Referido diploma equiparou o conceito fiscal de ágio ao conceito contábil e criou novas regras para a sua amortização da base de cálculo do IRPJ e da CSLL.
> Dentre as muitas alterações realizadas, o citado diploma trouxe novas regras para a amortização fiscal do ágio, restringindo tanto o âmbito de aplicação quanto as bases de apuração do benefício.[103]

Comenta-se no aludido trabalho sobre a evolução histórica das últimas normas tributárias com relação à amortização do ágio, reconhecendo-se que indubitavelmente, mesmo com as alterações trazidas pela Lei 12.973 de 13 de maio de 2014, continua-se permitindo a amortização do ágio, em determinadas situações.

---

[103] LIMA, Daniel Serra. **Novos requisitos necessários para amortização fiscal do ágio.** Revista Consultor Jurídico, 2014. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2014-mai-26/daniel-lima-requisitos-necessarios-amortizacao-fiscal-agio> acesso em: 21 jun 2017.

5 CONCLUSÃO

Com base em nosso estudo, caso uma empresa estrangeira tenha interesse em adquirir diretamente participação societária em uma empresa nacional, (i) parcial; (ii) por um valor maior que o valor do patrimônio líquido contabilizado na empresa adquirida, levando-se em consideração o valor justo de seus ativos; (iii) tendo por fundamentação rentabilidade futura (*goodwill*); entende-se que esta aquisição estaria sendo realizada com ágio que pode vir a ser utilizado estrategicamente nessa operação societária.

Essa operação societária terminaria com o capital social da empresa adquirida sendo parcialmente detido pela adquirente estrangeira e parcialmente detido pelos antigos acionistas. Todavia, não haveria tratamento fiscal diferenciado para o ágio experimentado na operação.

Alternativamente, pode-se sugerir que a empresa estrangeira constitua uma empresa brasileira, que poderá incorporar a empresa alvo, resultando em estrutura societária idêntica. Desta vez, outrossim, o ágio poderia receber um tratamento fiscal diferenciado, proporcionando este ganho tributário.

A principal diferença entre as operações residiria na possibilidade de se remunerar, nessa operação de incorporação, o capital da empresa incorporadora, que passaria a ser detido pelos acionistas da empresa incorporada; ou, alternativamente, remunerar os acionistas alienantes diretamente pela participação adquirida na operação de aquisição.

É importante destacar que o ágio não poderá ser reconhecido se a operação societária foi realizada entre partes relacionadas. A esse respeito, destaca-se a legislação aplicável:

> Art. 20. Nos casos de incorporação, fusão ou cisão, o saldo existente na contabilidade, na data da aquisição da participação societária, referente à mais-valia de que trata o inciso II do caput do art. 20 do Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, decorrente da aquisição de participação societária entre partes não dependentes, poderá ser considerado como integrante do custo do bem ou direito que lhe deu causa, para efeito de

> determinação de ganho ou perda de capital e do cômputo da depreciação, amortização ou exaustão.[104]

A mesma legislação conceitua o que se entende por parte relacionada:

> Art. 25. Para fins do disposto nos arts. 20 e 22, consideram-se partes dependentes quando:
> I - o adquirente e o alienante são controlados, direta ou indiretamente, pela mesma parte ou partes;
> II - existir relação de controle entre o adquirente e o alienante;
> III - o alienante for sócio, titular, conselheiro ou administrador da pessoa jurídica adquirente;
> IV - o alienante for parente ou afim até o terceiro grau, cônjuge ou companheiro das pessoas relacionadas no inciso III; ou
> V - em decorrência de outras relações não descritas nos incisos I a IV, em que fique comprovada a dependência societária.
> Parágrafo único. No caso de participação societária adquirida em estágios, a relação de dependência entre o(s) alienante(s) e o(s) adquirente(s) de que trata este artigo deve ser verificada no ato da primeira aquisição, desde que as condições do negócio estejam previstas no instrumento negocial.[105]

Caso seja caracterizada a presença de parte relacionada na operação em que se fez uso do ágio para a obtenção de vantagem fiscal, esta operação pode ser considerada como simulação pelas autoridades brasileiras.

---

[104] Lei 12.973, de 13 de maio de 2014.
[105] Lei 12.973, de 13 de maio de 2014.

6 REFERÊNCIAS

ARIAS, Verônica de Lima. **Pessoa jurídica, nacional ou estrangeira, pode ser titular de Eireli.** Consultor Jurídico – CONJUR. 18 abr. 2017. Disponível em <http://www.conjur.com.br/2017-abr-18/veronica-arias-pessoa-juridica-titular-eireli>. Acesso em: 19 jun. 2017.

BACHUR, Ana Beatriz T. **Da transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades no direito brasileiro.** Âmbito Jurídico. 2012. Disponível em <http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=12883>. Acesso em: 21 jun 2017.

BULGARELLI, Waldirio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla P.; **Curso Avançado de Direito Comercial.** 9 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

BOITO, Adriana L. M. **O Aproveitamento Fiscal do Ágio na Incorporação: alterações veiculadas na lei n.º 12.973 de 2014. 2015.** 29 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul – Porto Alegre.

BORBA, José Tavares. **Direito Societário**. 15ª edição. Atlas, 04/2017.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas.** 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

EIZIRIK, Nelson, et al. **Mercado de Capitais - Regime Jurídico.** 3 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

KALANSKY, Daniel. **Incorporação de ações: estudo de casos e precedentes.** 1 ed., São Paulo: Saraiva, 2012.

FINKELSTEIN, Maria Eugênia. **Manual de Direito Empresarial**, 8ª edição. Atlas, 2016.

FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio.** 5ª ed. São Paulo. Atlas, 2012.

FRANCESCHINI, José Ignácio Gonzaga. **Direito da concorrência – Case Law.** 1ª Edição. São Paulo, Singular. 2000.

GAGGINI, Fernando Schwarz. **A responsabilidade dos sócios nas sociedades empresariais.** 1ª Edição. Liv. E Ed. Universitária de Direito. 2013.

JUNIOR, Ruy Pereira Camilo. **Contrato de Cessão de Quotas Sociais**. In: AZEVENDO, Luís André N. M.; CASTRO, Rodrigo R. M. (Coord.). **Sociedade Limitada Contemporânea.** São Paulo: Quartier Latin, 2013.

JUNIOR, Pedro A. (coord.); PEIXOTO, Marcelo M. (coord.). **Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI: Aspectos econômicos e legais.** 1 ed. São Paulo: MP Editora, 2012.

LIMA, Daniel Serra. **Novos requisitos necessários para amortização fiscal do ágio.** Revista Consultor Jurídico, 2014. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2014-mai-26/daniel-lima-requisitos-necessarios-amortizacao-fiscal-agio> acesso em: 21 jun 2017.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 4 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: direito societário: sociedades simples e empresárias**, vol. 2. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MORAES, **Alexandre de. Direito Constitucional**, 32ª edição. Atlas, 2016.

PWC. **Fusões e aquisições no Brasil – Março.** Disponível em: <http://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2017/pwc-fusoes-aquisicoes-marco-2017.html>. Acesso em: 22 Jun. 2017.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito empresarial esquematizado.** 5 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo. Método: 2015.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**, 1º volume. 29 ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Básica Fácil.** São Paulo: 27 ed. Saraiva, 2010.

ROCHA, Dinir Salvador da., QUATTRINI, Larissa Teixeira. **Série Gvlaw - Direito societário: Fusões, aquisições, reorganizações societárias e due diligence**. 1ª Edição.. Saraiva, 2012.

ROQUE, Sebastião José. **Direito Societário.** 2 ed, São Paulo: Ícone, 1997.

ROVAI, Armando Luiz. **Direito de Empresa.** 1ª Ed. Rio de Janeiro. Elsevier, 2007.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Ágio em reorganizações societárias – Aspectos Tributários.** 1 ed, São Paulo: Dialética, 2012.

SILVEIRA. Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo.** 5 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

VENOSA, Sílvio Salvo, RODRIGUES, Cláudia. **Direito Empresarial**, 7ª edição. Atlas, 11/2016.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial - Vol. 1 - Teoria Geral e Direito Societário**. 8ª edição. Atlas, 02/2017. p. 629.

WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. **Direito societário aplicado: baseado nos precedentes das câmaras reservadas de direito empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo**. 1ª edição. Saraiva, 9/2014.

6.1 LEGISLAÇÃO

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Novo Código Civil Brasileiro**. Brasília, DF, 2002.

BRASIL. Departamento de Registro Empresarial e Integração**. Instrução Normativa nº 34, de 03 de março de 2017**. Disponível em: < http://drei.smpe.gov.br/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-02-1/in-34-2017-alterada-pela-in-40-2017.pdf/@@download/file/IN%2034-2017%20-%20alterada%20pela%20IN%2040-2017.pdf> Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 1988.

BRASIL. Lei n° 6.815, de 19 de agosto de 1980. Define a situação jurídica do estrangeiro no Brasil, cria o Conselho Nacional de Imigração. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 19 ago. 1980. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6815.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Lei n° 8.934, de 18 de novembro de 1994. Dispõe sobre o Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins e dá outras providências. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 18 nov. 1994. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8934.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Lei n° 8.080, de 19 de setembro de 1990. Dispõe sobre as condições para a promoção, proteção e recuperação da saúde, a organização e o funcionamento dos serviços correspondentes e dá outras providências. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 19 set. 1990. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8080.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL Decreto-Lei n° 2.784, de 20 de novembro de 1940. Dispõe sobre as empresas de navegação de cabotagem. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 19 nov. 1940. Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-2784-20-novembro-1940-412778-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Lei n° 10.610, de 20 de dezembro de 2002. Dispõe sobre a participação de capital estrangeiro nas empresas jornalísticas e de radiodifusão sonora e de sons e imagens, conforme o § 4o do art. 222 da Constituição, altera os arts. 38 e 64 da Lei no 4.117, de 27 de agosto de 1962, o § 3o do art. 12 do Decreto-Lei no 236, de 28 de fevereiro de 1967, e dá outras providências. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 20 dez. 2002. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10610.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Lei n° 7.565, de 19 de dezembro de 1986. Dispõe sobre o Código Brasileiro de Aeronáutica. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 19 dez. 1986. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7565.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Lei n° 6.634 de 2 de maio de 1979. Dispõe sobre a Faixa de Fronteira, altera o Decreto-lei nº 1.135, de 3 de dezembro de 1970, e dá outras providências. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 2 mai. 1979. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6634.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Decreto n° 85.064 de 26 de agosto de 1980. Regulamenta a Lei nº 6.634, de 2 de maio de 1979, que dispõe sobre a Faixa de Fronteira. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 26 ago. 1980. Disponível em: <

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d85064.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL. Departamento de Registro Empresarial e Integração**. Instrução Normativa nº 35, de 03 de março de 2017**. Disponível em: < http://drei.smpe.gov.br/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-02-1/in-34-2017-alterada-pela-in-40-2017.pdf/@@download/file/IN%2034-2017%20-%20alterada%20pela%20IN%2040-2017.pdf> Acesso em: 22 jun. 2017.

BRASIL Decreto-Lei n° 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. **Palácio do Planalto Presidência da República**, Brasília, DF, 26 dez. 1977. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del1598.htm>. Acesso em: 22 jun. 2017.