



**CENTRO UNIVERSITÁRIO NOSSA SENHORA APARECIDA –  
UNIFANAP  
CURSO DE DIREITO**

**THACYANA UNGARELLI CUSTODIO MACEDO**

**FUSÕES, AQUISIÇÕES E INCORPORAÇÕES DE  
EMPRESAS SOB A ÉDICE DA LEGISLAÇÃO  
EMPRESARIAL CONTEMPORÂNEA**

**APARECIDA DE GOIÂNIA/GO**



**CENTRO UNIVERSITÁRIO NOSSA SENHORA APARECIDA –  
UNIFANAP  
CURSO DE DIREITO**

**THACYANA UNGARELLI CUSTODIO MACEDO**

**FUSÕES, AQUISIÇÕES E INCORPORAÇÕES DE  
EMPRESAS SOB A ÉDICE DA LEGISLAÇÃO  
EMPRESARIAL CONTEMPORÂNEA**

Trabalho de Conclusão de Curso  
Apresentado à Banca Examinadora  
da Faculdade Nossa Senhora  
Aparecida FANAP, como requisito  
final para obtenção do título de  
Bacharel em Direito.

**Orientador(a):** Profª Drª Niura Bettim

APARECIDA DE GOIÂNIA/GO  
2020

Macedo, Thacyana Ungarelli Custódio.

Fusões, aquisições e incorporações de empresas sob a égide da legislação empresarial contemporânea / Thacyana Ungarelli Custódio Macedo. – Aparecida de Goiânia-GO, 2020  
xvi, 111 f. : il. ; 29 cm

Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Biblioteconomia) – Centro Universitário Nossa Senhora Aparecida - UniFANAP, Campus Bela Morada, Aparecida de Goiânia, 2020.

Orientadora: Profª. Drª. Niura Betim.

1. Bibliotecas Públicas. 2. Biblioteca Pública Municipal em Goiás. 3. Biblioteca Pública Municipal Marietta Telles Machado. I. Título. II. Centro Universitário Nossa Senhora Aparecida.

\*CDU

**THACYANA UNGARELLI CUSTODIO MACEDO**

**FUSÕES, AQUISIÇÕES E INCORPORAÇÕES DE  
EMPRESAS SOB A ÉDICE DA LEGISLAÇÃO  
EMPRESARIAL CONTEMPORÂNEA**

Trabalho de Conclusão de Curso  
Apresentado à Banca Examinadora  
da Faculdade Nossa Senhora  
Aparecida FANAP, como requisito  
final para obtenção do título de  
Bacharel em Direito.

**Orientador(a):** Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Niura Bettim

**Aprovado em:** \_\_\_\_ / \_\_\_\_ / \_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup>. Niura Bettim  
Orientador

---

Prof. Nome Completo  
Membro

*Dedico essa, bem como as minhas demais conquistas a minha família, que sempre me apoiou e acreditou que eu conseguiria.*

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço em primeiro lugar a Deus por ter me proporcionado mais essa conquista;

Aos meus pais José Miguel e Graziana Mayone, por acreditar e incentivar minhas escolhas, apoiando-me e esforçando-se junto a mim, para que eu suprisse todas elas;

À professora Dr<sup>a</sup> Niura Bettim, pela dedicação em suas orientações prestadas na elaboração deste trabalho.

Nenhuma sociedade que esquece a arte de questionar pode esperar encontrar respostas para os problemas que a afligem.

(Zygmunt Bauman)

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo discorrer sobre as fusões, aquisições e incorporações de empresas sob a égide da legislação empresarial contemporânea. Uma releitura dos principais autores que contribuíram para a elucidação do tema, foi devidamente pautada na pesquisa que deu fundamentação teórica a esse trabalho. Com a globalização e eventual crescimento econômico, advindos da estabilidade econômica do Brasil, possibilitou a aproximação com os mercados internacionais. O cenário político econômico também viabilizou o crescimento de empresas e indústrias. Com o objetivo de ampliar seus negócios, determinadas organizações viram na fusão, aquisição e incorporação uma oportunidade. Não obstante, dada as constantes mudanças do mercado internacional, bem como o interesse do Governo em acompanhar as negociações comerciais, verificou-se que a organização que se propõe a expandir sua marca através da fusão, aquisição e incorporação, precisará adequar-se as exigências do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), órgão vinculado ao Ministério da Justiça e Segurança Pública, é uma autarquia (Lei nº 8.884/1994 - Lei nº 12.529/2011) que compõe o Sistema Brasileiro de Defesa Econômica (SEAE). Sua função é fiscalizar, prevenir e apurar abusos do poder econômico, agindo na prevenção e na repressão. A livre iniciativa, monopólios e revisão tributária, assuntos que precisam ser levados em consideração no planejamento de aquisição, fusão e incorporação. O campo do Direito traz sua contribuição desde os primeiros passos onde um due diligence é elaborado e executado, bem como na elaboração dos contratos, e normatização da aquisição, fusão e incorporação.

**Palavras chaves:** Aquisição. Fusão. Incorporação. CADE.

## ABSTRACT

The present search aims to discuss mergers, acquisitions and incorporations of companies under the aegis of contemporary business legislation. A re-reading of the main authors who contributed to the elucidation of the theme, was duly guided by the research that gave theoretical basis of this research. With globalization and eventual economic growth, resulting from Brazil's economic stability, it has been possible to approach the international markets. The economic political scenario has also made the growth of companies and industries possible. In order to expand their business, certain organizations saw in the merger, acquisition and incorporation an opportunity. However, given the constant changes in the international market, as well as the Government's interest in following the commercial negotiations, it was verified that the organization that proposes to expand its brand through merger, acquisition and incorporation, will need to adapt itself to the requirements of the Administrative Council of Economic Defense (CADE). body linked to the Ministry of Justice and Public Security, is an autarchy (Law No. 8.884/1994 - Law No. 12.529/2011) which makes up the Brazilian System of Economic Defense (SEAE). Its function is to supervise, prevent, and investigate abuses of economic power, acting in prevention and repression. Free enterprise, monopolies and tax review, matters that need to be taken into consideration in the planning of acquisition, merger and incorporation. The field of Law brings its contribution from the first steps where a due diligence is elaborated and executed, as well as in the elaboration of contracts, and normatization of acquisition, merger and incorporation.

**Keywords:** Acquisition, merger of companies, Incorporation, CADE

## SUMARIO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	11
<b>1. FUSÕES, AQUISIÇÕES E INCORPORAÇÕES DE EMPRESAS</b> .....	11
1.1. Conceito e fundamentos históricos de fusão de empresas.....	11
<b>1.1.1. Cisão empresarial</b> .....	18
<b>1.1.2. Fusão e incorporação empresarial</b> .....	20
1.2. Conceito e fundamentos históricos de aquisição, fusão e incorporação de empresas.....	22
<b>2. A IMPORTÂNCIA DO CADE E SUA FUNÇÃO NA CONTEMPORANEIDADE</b> .....	24
2.1. O CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) .....	24
<b>2.1.1. Tribunal Administrativo</b> .....	25
2.2. Diferenciação entre fusão aquisição e incorporação de empresas na contemporaneidade.....	26
2.3. Classificação de fusão e aquisição.....	27
<b>2.3.1. A fusão e aquisição horizontal</b> .....	27
<b>2.3.2. Fusão vertical</b> .....	27
<b>2.3.3. Concêntrica</b> .....	27
<b>2.3.4. Conglomerada</b> .....	28
<b>3. Fusão, aquisição, incorporação de empresas e monopólios</b> .....	29
3.1. Artigo 177 – monopólio.....	29
<b>3.1.1. Monopólio Natural</b> .....	31
<b>3.1.2. Monopólio Convencional</b> .....	32
<b>3.1.3. Monopólio Legal</b> .....	32
3.2. Elementos dos contratos de fusões, aquisição e incorporação.....	33
<b>4. A essencialidade da revisão tributária na aquisição, fusão e incorporação de empresas</b> .....	36
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	40
REFERÊNCIA BIBLIOGRAFICA.....	42

## **Introdução**

A Constituição de 1988, marcou um novo momento na história do Brasil. Com a consolidação do Plano Real que teve início no dia 27 de fevereiro de 1994, a economia brasileira experimentou um crescimento significativo, atraindo o interesse de empresas estrangeiras que viam na estabilidade da economia, uma oportunidade para expandir seus negócios.

Uma vez que a Constituição de 1988, tem sido marcada por suas reformas e surgimentos de novas leis, o campo do Direito tem acompanhado essas mudanças, de forma que as negociações envolvendo fusão, aquisição e incorporação de empresas são criteriosamente acompanhadas por uma assessoria jurídica.

Com a livre concorrência muitas empresas buscam alternativas para melhorar seu posicionamento no mercado. Uma das opções para alcançar esse objetivo tem sido a fusão e a aquisição. Embora esse tema seja objeto de estudo amplamente pesquisado no campo das ciências sociais aplicadas (Administração) e ciências econômicas, o mesmo constitui-se área importante para o Direito e uma das razões para tanto, está no fato de que essas negociações empresárias são pautadas por leis específicas.

O cenário econômico tanto nacional quanto internacional presencia com frequência grandes batalhas muitas vezes travadas nos tribunais, daí a importância de uma assessoria jurídica para salvaguardar os interesses de seus clientes.

Outro fator a ser considerado para justificar a importância da assessoria jurídica no processo de fusão e aquisição é a intervenção do Estado nas transações econômicas, as quais são feitas através do CADE. A função primordial dessa agência é fiscalizar e apurar abusos de poder econômico. Leva-se em conta todo o processo da aquisição ou fusão, e de acordo com a área de atuação, bem como do montante envolvido na operação, o CADE é quem realiza a análise e posterior autorização para que os trâmites legais sejam concluídos.

No ensejo de desenvolver o tema proposto nesse trabalho, que tem como objetivo abordar a fusão, aquisição e incorporação de empresas sob a égide da

legislação contemporânea, bem como os tramites que necessários até a sua efetivação final; adotou-se como meio para atingir seus objetivos, uma metodologia dedutiva, o qual a parti das hipóteses elencadas, buscaram-se analisar as posições científicas que validasse ou não as premissas. Sabe-se que o campo do Direito que aborda o tema em questão, tem sido objeto de constante pesquisas, as quais trazem grande contribuição, para que se tenha um olhar crítico e ampla diante da problemática envolvendo a fusão, aquisição e incorporação de empresas.

O trabalho será dividido em três capítulos, abordado a priori a fundamentação teórica e conceitual do objeto de estudo em questão. Haja vista, que a metodologia, ramo da lógica que propõe uma via para elucidar e aprofundar o entendimento a partir da análise e interpretação dos dados fornecidos pelas fontes de pesquisas, seguindo a consagrada premissa cartesiana (René Descartes), ou seja, verificar, analisar, sintetizar e enumerar. Sabe-se que as hipóteses ventiladas a priori, serão consideradas como guia norteadora rumo as considerações finais do presente trabalho.

## **1. FUSÕES, AQUISIÇÕES E INCORPORAÇÕES DE EMPRESAS**

Uma vez que essa modalidade de negócios tem crescido nas últimas décadas, faz-se necessário outrossim apresentar uma definição de cada termo envolvendo esse empreendimento.

### **1.1. Conceito e fundamentos históricos de fusão de empresas**

O mundo corporativo tem que acompanhar as grandes mudanças e tendências que o mercado financeiro se depara. A fusão, incorporação e aquisição de empresas, embora seja uma estratégia recomendada por especialistas, também apresenta os seus riscos.

Segundo Clemente (2017, p.1),

De forma simplificada, pode-se dizer que, quando duas ou mais empresas se unem e formam uma nova organização jurídico-empresarial, houve uma fusão. Ou seja, as empresas juntam os patrimônios e deixam de existir individualmente, construindo uma nova personalidade jurídica. No entanto, é preciso deixar bem claro que fusão e incorporação são processos totalmente diferentes. Uma empresa A e uma empresa B que começam um processo de fusão tem como resultado uma empresa C. (...) Já na incorporação, o processo é totalmente diferente. A empresa A deixa de existir, mas a empresa B se mantém funcionando.

Além dos riscos econômicos, as empresas precisam estar atentas para o respaldo jurídico, uma mudança na legislação deve ser levada em consideração. Com o objetivo de manter a competitividade comercial e evitar o monopólio, leis são estabelecidas nesse sentido.

Com a Constituição de 1988, estabeleceu-se que o Estado deve intervir na economia, com o objetivo de garantir os direitos situados na ordem econômica, ou seja, combater o monopólio de mercado bem como o abuso de poder econômico.

O século XXI tem sido marcado por várias transformações sociais, políticas e econômicas, e igualmente procurou elaborar a partir da Constituição de 1988 um novo código civil que entrou em vigor em janeiro de 2003. O impacto dessa nova mudança fez com que as entidades empresárias se adequassem as novas leis, tanto no Brasil quanto no âmbito internacional, fazendo com que

algumas empresas optassem por uma estratégia de fusão, aquisição e incorporação de empresas.

Sob a égide da legislação contemporânea o conceito de empresa passa a ter uma aplicação mais abrangente, que segundo Campos, Ardisson (2012 p. 87) em seu artigo – Por uma nova concepção jurídica de empresa no marco da sociedade do risco: do lucro inconsequente à responsabilidade socioambiental, inicia mostrando a necessidade de compreender a empresa dentro dessa nova conjuntura, adotando a definição de Duarte (2004, p.54),

a palavra empresa deriva do participio passado do verbo *imprehendere* (*imprehensu*), e foi originalmente incorporada à língua italiana (*imprésa*). A filologia indica-lhe algumas concepções, dentre as quais vale a pena destacar a designação de determinada sociedade, do complexo de bens utilizado pela sociedade, ou da ação de empreender (Duarte (2004, p.54 ).

A etimologia do conceito empresa está presente também no senso comum, de forma que se tem uma ideia pragmática do que seja essa organização, isto porque a mesma é vista pela sociedade como a geradora e mantenedora de empregos.

Os autores supracitados, partem do pressuposto de que

Uma palavra não possui *vida* sem uma concepção. Esta, ao contrário, é capaz de produzir as mais profundas transformações e marcas no ser e na sociedade, por mais difícil que seja traduzi-la em palavras. Logo, não é a palavra em si, mas a ideia que com ela se concebe que possui relevância (CAMPOS, ARDISSOM, 2012, p.86).

É natural que desde a infância, haja a ideia de que existe necessidade de renda financeira para a subsistência familiar, e nesse interim a associação da empresa e emprego é continuamente reforçada. Esse ponto também salienta que a própria educação escolar é vista como aquela que prepara para o mercado de trabalho e consumo.

Dado o exposto, sabe-se que a nova égide da legislação contemporânea surgiu a partir de uma longa jornada, ou seja, desde o início das atividades comerciais, passando pela revolução industrial e suas fases, para que a partir do Direito Comercial fosse apresentada uma legislação que correspondesse a nova realidade de um mundo globalizado. Entender essas dimensões históricas,

possibilita fazer uma interpretação das atuais tendências que o mundo corporativo tem passado, principalmente nas últimas duas décadas.

A revista Exame, periódico especializado em economia, negócios, política e tecnologia, publicou uma matéria assinada por Tania Vaz no dia 01/05/2016 sobre as dez grandes fusões e compras ocorridas no Brasil.

Um dos casos que teve grande repercussão foi Ambev, considerado um exemplo de fusão bem-sucedida, que atualmente conta com cerca de 68% do mercado brasileiro de cerveja.

Em 2016 o Santander Brasil firmou joint venture com a Hyundai, criando o Banco Hyundai Capital Brasil. Outras empresas tais como a Stone que comprou a Elavon. O BM&FBovespa fez fusão com a Cetip para formar a B3 (Brasil, Bolsa e Balcão). Segundo Marli Moreira (21017), “a união empresarial foi aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa (CADE). Essa união faz com que o grupo se torne a 5ª maior bolsa de valores do mundo.

De acordo com Campos, Ardissom (2012, p 88)

Originalmente incorporado visando a regulamentar a atividade realizada entre os mercadores, o direito comercial surgiu da necessidade de manter a dinâmica da estrutura econômica então imperante. À época, o Direito *Comercial* era um direito de classe (CUCURELLA; AVILÉS, 1953, p. 39), e o foco da legislação se dava sobre os sujeitos envolvidos no ato de escambo praticado, porquanto a execução dos "atos de comércio", expressão então utilizada para definir os atos de circulação de bens a cargo dos *comerciantes* (RIPERT, 1972, p. 171-172), era a principal fonte de riqueza. O processo de industrialização da produção, todavia, promoveu mudanças radicais na economia.

Nota-se, portanto, que a preocupação dos autores supracitados, está a evidenciar que houve várias tentativas ao longo da história em se ter leis que regesse as relações comerciais. Com o surgimento da globalização, reforçado pelo advento da internet, os países foram forçados a buscar alternativas comerciais que melhor se adequassem a nova demanda.

Em 2003, com a vigência do Código Civil, no Brasil teve início uma nova fase, onde o papel do empresário e a sociedade empresária, passam a ter

função veicular e onde o empresário é incumbido da circulação de bens e serviços.

### Segundo Canto (2018, p1)

A legislação não define a empresa, mas o empresário, tendo seu conceito descrito no caput do art. 966 do Código Civil, lei 10.406 de 10/1/02: "Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. (Canto (2018, p1)

A figura do empresário, como aquele quem exerce atividade econômica empresarial, também é objeto presente no Código Civil, uma vez que é ele quem responde judicialmente frente ao empreendimento empresarial. Canto (2018 p1), faz uma citação de Gonçalves Neto que afirma que

Atividade ser habitual e profissional, afastam-se do âmbito empresarial aqueles que praticam atividades por amadorismo ou eventualmente. O empresário deve focar na circulação de bens e de serviços, visando resultados lucrativos, sendo essa característica decorrente do caráter profissional. É pressuposta também uma estrutura organizada e planejada, exteriorizando a existência de uma empresa. O empresário é a pessoa natural, o singular, nos moldes do art. 966 do Código Civil, em seu título I. Ao coletivo, às sociedades empresárias, estão as regras do título II do mesmo código (GONÇALVES NETO, 2007, p. 67 apud Canto p. 01).

Essa distinção entre aqueles que exercem a atividade comercial esporadicamente do daquele que a faz de forma habitual recebe atenção no Código Civil, principalmente por haver diretrizes rígidas a serem observada pelo profissional/empresário. A Lei também responsabiliza e penaliza aquele que exerce profissionalmente a atividade empresarial.

A constituição de uma empresa é uma sociedade empresária, a qual tem como finalidade a criação de um terceiro sujeito de direito, Canto (2018, p.1) afirma que

A criação dessa terceira pessoa de direito ocorre quando a sociedade obtém a personalidade jurídica, com o registro de seus atos constitutivos em órgão próprio. Tratando-se de sociedade com a finalidade de exercer atividade intelectual, o registro ocorrerá em cartório, chamando-se sociedade civil ou sociedade simples, enquanto que para as demais atividades que possuem por finalidade a obtenção de lucro, o registro ocorrerá na Junta Comercial de seu estado, chamando-se sociedade empresária. (Canto 2018, p.1)

O empresário passa a atuar também como pessoa jurídica. De forma que a Constituição Federal de 1988, garante a livre iniciativa comercial, outorgada aos cidadãos o direito de optar pela modalidade empresarial, que deverá pautar-se pelo seu devido registro.

Segundo a legislação e a doutrina abalizada, o SEBRAE (2010), sintetiza os tipos de empresas que são:

- a)** Empresário Individual: Aquele que exerce em nome próprio uma atividade empresarial. Atua individualmente, sem sociedade.
- b)** MEI - Microempreendedor Individual: Microempreendedor Individual: É o empresário individual com receita bruta anual até R\$ 81.000,00 no ano (1º de janeiro à 31 de dezembro) ou R\$ 6.750,00 em média por mês de atuação para o primeiro ano de exercício das atividades, optante pelo Simples Nacional e SIMEI.
- c)** Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI:  
Atua de forma individual e sem sócios, sendo sua responsabilidade limitada ao capital social (valor do investimento, em dinheiro ou bens).
- d)** Sociedade Empresária: Neste tipo de empresa é possível a atuação coletiva entre dois ou mais sócios, sendo sua responsabilidade limitada ao capital social.
- e)** Sociedade Simples: Pessoa Jurídica com atuação Coletiva, ou seja, 02 (dois) ou mais sócios.
- f)** Sociedade Limitada Unipessoal: Pelo advento da Lei nº 13.874, de 20 de Setembro de 2019 (Lei da Liberdade Econômica), a Sociedade Limitada, que até então somente poderia ser constituída na forma pluripessoal (duas ou mais pessoas), passou a ser admitida na forma unipessoal – § 1º e 2º do Art. 1.052 do Código Civil Brasileiro, incluídos pela Lei da Liberdade Econômica)

Uma vez constituída a empresa dentro da modalidade escolhida, e a dada a sua adequação as exigências legais; a mesma procura desenvolver estratégias para melhor se posicionar no mercado, bem como para alavancar os seus lucros. A fusão, cisão e incorporação de empresas são caminhos trilhados por entidades empresariais, todavia, muitas das transações comerciais acabam nos tribunais,

uma vez que existem leis específicas que regulamentam essas atividades, bem como instituições que fiscalizam cada uma dessas modalidades.

### **1.1.1. Cisão Empresarial**

Uma vez que a cisão empresarial, também denominada spin-offs, faz parte de uma estratégia comercial, tendo que ser igualmente fundamentada nas leis que regulam e amparam essa modalidade de negócio.

O artigo 229 da Lei das Sociedades por Ações – Lei 6.404/76 define a Cisão da seguinte forma:

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

Minado (2013), em seu artigo Cisões: Análise de um conjunto de situações à luz do modelo dos 5 Os de MINTZBERG (1987), afirma que: um spin-off pode ser definido como a criação de atividades econômicas a partir de empresas já existentes, que fornecem apoio e supervisão, para que as atividades cindidas ganhem independência e sustentabilidade próprias.

O autor supracitado, traz uma colaboração para o entendimento do conceito de cisão a partir da definição de Málaga (2007, p....)

A cisão é um mecanismo de segregação de controle acionário, quando se separam ativos que permanecem na entidade original e outros que são objeto da transferência. A cisão pode ser feita de maneiras diversas: pela cessão de direitos de subscrição; pela divisão dos ativos entre o conjunto de acionistas; pela mudança no conjunto dos acionistas controladores – existindo ou não a abertura do capital da nova sociedade.

Uma cisão da origem a uma nova pessoa jurídica, onde a participação acionária é distribuída em pro-rata aos acionistas da empresa-mãe. Minadeo (2013, p.35) ressalta “que geralmente não existe pagamento em espécie aos acionistas originais. Uma variante da cisão é o split off – em que uma parte dos acionistas recebe ações da nova empresa em troca das ações da companhia-mãe”. O autor faz uma observação sobre a existência de “outro tipo de cisão é o split up, em que a empresa é quebrada em uma série de cisões, tal que a

empresa-mãe desaparece e apenas as resultantes sobrevivem (ROSSI, 1996 apud MINADEO 2013, p.35).

Nessa modalidade (cisão empresarial), a empresa transfere parte de seu patrimônio a nova empresa, extinguindo-se total ou parcialmente a empresa cindida.

Há dois tipos de cisão – total e parcial: no primeiro caso todo o patrimônio passa para a outra empresa, extinguindo-se a primeira organização; no segundo caso, parte do patrimônio passa à outra empresa e a anterior subsiste, com o seu capital reduzido (WEBER, 2008 apud MINADEO 2013, p.35)

### **1.1.2. Fusão e incorporação empresarial**

Uma vez que se trata de uma estratégia comercial que envolve vários aspectos econômicos e sociais, faz-se necessário apresentar uma conceituação dos termos usados nesse trabalho segundo a égide vigente.

A cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a cisão (artigo 229 da Lei 6.404/1976). A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações (artigo 228 da Lei 6.404/1976). Note-se que, na fusão, todas as sociedades fusionadas se extinguem, para dar lugar à formação de uma nova sociedade com personalidade jurídica distinta daquelas. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações (artigo 227 da Lei 6.404/1976). Na incorporação a sociedade incorporada deixa de existir, mas a empresa incorporadora continuará com a sua personalidade jurídica (grifos nossos)(Constituição 1988).

Para o alcance dos objetivos traçados por esta pesquisa, se faz necessário o desenvolvimento de um conhecimento metodológico para elucidar sobre o processo de fusão e aquisição de empresas. Barbosa, Vital (2006), em seu artigo sobre Fusões e aquisições de empresas brasileiras cita Cano (2002, p. 151), para abordar esse enfoque esclarece;

Os processos de F&A's são inerentes à concorrência capitalista. Acumulação de capital, inovações, ganhos de produtividade e acirramento da competição, levando a pressões pela eliminação de concorrentes ou pela abertura de novos mercados, são processos que marcaram a história do capitalismo desde o seu início. Tais fatores foram potencializados pelo surgimento do capital financeiro

monopolista organizado na forma de sociedade anônima, pelo aumento da intervenção estatal na economia e pelo desenvolvimento do mercado bancário de capitais, o que impulsionou as F&A's. (Canon 2002, p. 151 apud Barbosa, Vital, 2006)

Uma vez que o sistema que legitima a concorrência é amparado pela lei 12.529/2011, tendo sua norma estrutural do sistema brasileiro de defesa da concorrência, as inspeções são feitas por meio do CADE, acordo com o artigo 31 da Lei Antitruste - Lei 8884/94.

Segundo Luiz Gastão Bittencourt da Silva (2019, p.1) a fusão são “transações comerciais que resultam na compra ou aquisição de uma empresa por outra. ”

Afirma, ainda esse doutrinador que existem vários tipos de entidades comerciais que buscam uma fusão

Por exemplo, duas empresas que competem diretamente para oferecer o mesmo produto ou serviço podem combinar para competir juntas. Duas empresas que oferecem produtos similares em diferentes mercados podem combinar para expandir o tamanho de seu mercado. Como alternativa, um produtor pode se unir a um fornecedor ou empresas que oferecem produtos diferentes, mas relacionados, podem se unir para oferecer produtos combinados em um único mercado (2019, p.1).

Essa alternativa de fusão tem sido amplamente utilizada como estratégia para expandir os produtos de determinado grupo empresarial, essa ação pode proporcionar o aumento da receita da empresa, haja vista, que a combinação de produtos no mercado, é vista como vantagem competitiva no comércio.

Para Sérgio Brotel (2017, p.23), “o que caracteriza uma operação de fusão e aquisição é a sua finalidade: servir de instrumento de implementação da estratégia de crescimento externo/inorgânico ou compartilhado”. Dessa forma pode-se afirmar que o processo de fusão e aquisição está ligado ao crescimento econômico do Brasil, uma vez que este, movimenta a economia.

Vale ressaltar que essa estratégia amplia a valorização da marca da empresa e de seus produtos junto aos consumidores, por se tratar de uma ação combinatória para a maximização dos lucros.

Dada a complexidade envolvendo cada aspecto da negociação e na égide legislativa contemporânea, na incorporação, uma ou mais partes da empresa são absorvidas por outra parte já vivente, que sucede em todos os direitos e

deveres, fazendo com que a sociedade incorporadora passe a ter titularidade de todo o patrimônio da sociedade, que no caso tem sua extinção declarada. Todos os aspectos do trâmite precisam ser respaldados pela Constituição Federal. Uma vez que as reorganizações societárias, fazem parte de uma estratégia empresarial, o entendimento da égide legislativa contemporânea é imprescindível para o sucesso desse empreendimento.

## **1.2 Conceito e fundamentos históricos de aquisição, fusão e incorporação de empresas**

Como o fim do Governo Militar, o Brasil iniciou um novo tempo marcado por mudanças sociais, políticas e econômicas. Com o primeiro presidente eleito pelo voto direto da população, Fernando Collor de Melo, o país proporcionou o surgimento das primeiras fusões. Uma política econômica dando abertura para que o comércio internacional ganhasse mais espaço.

Segundo Filho, Oliani, Oliveira, Santos, Pascoliano (2015, p.4)

A incerteza quanto ao futuro do país fez com que as fusões se iniciassem de uma forma lenta. Nos anos 90 as empresas internacionais começaram a incorporar facilmente as empresas nacionais, tradicionalmente familiares, já que elas não tinham capacidade de concorrência, foi então que o empresariado brasileiro começou a perceber a importância de aumentar a capacidade produtiva e que, em curto prazo, isso apenas poderia se concretizar por meio de fusões. (2015, p.04).

A abertura comercial, forçou os empresários a repensarem seu posicionamento frente ao mercado internacional, todavia, os rumos da nação eram tidos por muitos como incerto. O que fez com que o Brasil desse passo lento rumo ao negócio de fusão, incorporação e aquisição de empresas

Com o estabelecimento do Plano Real, no Governo de Itamar Franco (1992-1995), e início do Governo do presidente Fernando Henrique Cardoso As fusões entre empresas brasileiras começaram a ocorrer no final do governo Itamar Franco, e no começo do governo Fernando Henrique Cardoso.

Segundo Para WOOD JR.(2000, p.2), citado por Filho (2015)

No Brasil, como em muitas outras economias emergentes, o crescimento do número de fusões e aquisições acompanhou o processo de liberalização econômica. Esse fator favoreceu os

processos de F&A de três diferentes modos: primeiro, a desregulamentação dos mercados locais, associada às tendências internacionais em direção à globalização, permitiu que as empresas estrangeiras adquirissem empresas brasileiras; segundo, programas de privatização criaram oportunidades para que muitas empresas estrangeiras e brasileiras adquirissem grandes operações nos setores de energia, de telecomunicações e bancário; e terceiro, a elevada competição internacional, associada à acelerada mudança tecnológica, obrigou empresas domésticas a se fundirem ou a adquirirem umas às outras. ( Wood Jr, 2000, p.2 apud Filho, Oliani, Oliveira, Santos, Pascoliano (2015, p.5)

## **2. A IMPORTÂNCIA DO CADE E SUA FUNÇÃO NA CONTEMPORANEIDADE**

Em uma operação de fusão, aquisição e incorporação de empresas, deve-se pautar por realizar as ações comerciais dentro dos parâmetros legais. Nesse sentido, o Governo exerce um papel fundamental, no sentido de preservar a livre iniciativa.

O Governo Federal criou meios para acompanhar cada etapa nas negociações de fusão, aquisição e incorporação empresarial. Um dos instrumentos para fazer esse acompanhamento é Conselho administrativo de defesa econômica (CADE).

De acordo com Chargas (pg. 149), o CADE, resumidamente, é autarquia especial com atribuições de julgamento dos feitos administrativos, instrução dos mesmos procedimentos, além de estudos técnicos relacionados à defesa da concorrência.

### **2.1. O CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica)**

Instituição criada no governo do presidente João Goulart em 1962 tem como função primordial combater o crime contra economia Popular e fiscalização dos preços quando houve congelamento nos períodos de hiperinflação.

Já em 1994 foi criada uma lei que vinculou o CADE ao Ministério da Justiça concedendo a ele amplos poderes para atuar de forma ativa na economia, e investigar empresas que de alguma forma praticassem abuso de poder no mercado, como nos casos de monopólio ou oligopólio.

Como preceituava o art. 54 da Lei Antitruste, os atos, sob qualquer forma manifestados, que pudessem limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou de serviços, deveriam ser submetidos à apreciação do CADE. (BROTEL, 2017, p.36).

Duarte (2012, p....), contribui para o entendimento de oligopólios enquanto forma de monopolizar em seu artigo Monopólio: Condição violadora da livre iniciativa e da livre concorrência, segundo ele,

A origem do termo oligopólio, também grega, significa “vender poucos” *oligos* (poucos) e *polens* (vender), é um tipo de monopólio evoluído, em que existe um número maior de empresas - mas geralmente não ultrapassam o número de dez (10) – que detém o controle de preços no mercado, não há concorrência entre eles no que se refere à taxa de preços, é a propaganda que faz a diferença na venda dos produtos de cada empresa. Poucas empresas dominam o mercado, devido as barreiras existentes ou o custo da concorrência não compensarem, os produtos substitutos são próximos, não há diferenciação muito grande entre eles, promove o domínio de determinada oferta de bens e serviços.

A partir de 2011 a lei 12.529, atribuiu mais poder ao CADE obrigando todos as empresas que passassem por fusão, compra, investimentos e outros a passarem por uma avaliação prévia para observar se a nova empresa iria afetar o mercado negativamente, ou não.

Art. 1º Esta Lei estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico.

Parágrafo único. A coletividade é a titular dos bens jurídicos protegidos por esta Lei.

Dado a sua ação, ao longo dos anos, bem como a maturação da Constituição de 1988, e seu eventual código Civil de 2003, o CADE destaca-se dentre as suas atribuições basilar: fiscalização, prevenção e a orientação sobre os assuntos que competem abuso de poder conforme a lei 12.509 de 2011.

Art. 5º O Cade é constituído pelos seguintes órgãos:

I - Tribunal Administrativo de Defesa Econômica;

II - Superintendência-Geral; e

III - Departamento de Estudos Econômicos.

### **2.1.1 Tribunal Administrativo**

A estrutura do CADE é detalhada no seu portal oficial, a mesma é composta por três órgãos: Tribunal Administrativo de Defesa Econômica, Superintendência-Geral e Departamento de Estudos Econômicos.

Seu organograma é formado por um presidente e seis conselheiros, ambos com mandato de quatro anos. Sua atribuição consiste em:

Zelar pela observância da Lei nº 12.529, de 2011, de seu regulamento e do Regimento Interno; decidir sobre a existência de infração à ordem econômica e aplicar as penalidades previstas em lei; e sobre os processos administrativos para imposição de sanções administrativas por infrações à ordem econômica instaurados pela Superintendência-Geral; Ordenar providências que conduzam à cessação de infração à ordem econômica, dentro do prazo que determinar; Aprovar os termos do compromisso de cessação de prática e do acordo em controle de concentrações, bem como determinar à Superintendência-Geral que fiscalize seu cumprimento; Exercer outras atribuições previstas na Lei nº 12.529, de 2011 e no Regimento Interno;

## **2.2. Diferenciação entre fusão aquisição e incorporação de empresas na contemporaneidade**

Inicialmente na fusão deverá ter duas ou mais empresas que desejam juntar forças entre eles, a partir dessa movimentação ao realizarem uma fusão surgiria uma nova empresa e as demais deixariam de existir, esta herdará tanto direitos quanto obrigações das demais que antes a sucediam, salvo, se houver alguma menção específica a respeito de obrigações no ato que formalize a fusão do negócio.

Na cisão parte do patrimônio de uma determinada empresa será abarcado em uma nova empresa criada com essa finalidade. Em um segundo caso, existe também a possibilidade de uma empresa já existente, poder ser absorvido parte de seu patrimônio.

Uma diferença importante da cisão em relação a fusão é que não irá haver extinção da empresa que está sendo disposta, salvo quando houver cisão total que implicará na extinção dessa empresa, a cisão do patrimônio de uma empresa poderá ser atribuída por uma ou mais empresas.

Já, na incorporação empresarial, existe duas ou mais corporações onde uma determinada empresa deseja fazer a incorporação de outra, essa se manterá e aquelas que foram atribuídas passaram a serem parte da mesma havendo extinção das outras.

## **2.3. Classificação de fusão e aquisição**

Uma vez que fusão e aquisição empresarial, possuem outras modalidades, faz-se necessário, entender sua classificação. Dentro do processo de fusão e aquisição, qualifica esse processo em quatro tipos.

### **2.3.1. A fusão e aquisição horizontal**

A fusão e aquisição horizontal ocorre quando concorrentes do mesmo ramo que prestam ou oferecem o mesmo atributo unem-se e formam uma nova organização, com uma maior atuação no mercado, tendo como objetivo alcançar a economia de escala e aumentar a sua área de desempenho.

Essas operações envolvem empresas concorrentes, que atuam no mesmo ramo ou ramos de atividade considerados próximos. Essa modalidade de negócio visa, normalmente, a especialização e o controle de uma parcela significativa do mercado. No mercado brasileiro são inúmeros os exemplos de operações inseridas nessa modalidade. O negócio envolvendo a Gafisa e a Tenda (no setor imobiliário) e aquele envolvendo o Itaú e o Unibanco inserem-se nessa classificação. (BROTEL, 2017, p.66).

### **2.3.2. Fusão e Aquisição Vertical**

O processo de fusão vertical surge quando duas ou mais empresas cujo as áreas de atuação são distintas, se unem para se completarem e obterem um produto final inerente, buscando um abrangente domínio em sua atuação, além da proteção da aplicação e a aptidão na distribuição dos produtos e garantir matéria prima.

Já no processo de aquisição vertical, uma das empresas ficará à frente dos elementos de produção ou de distribuição, podendo ocorrer em dois casos. O primeiro chamado de integração vertical a montante, onde o controle inicia na cadeia de valor futura ou nascente. E o segundo nomeado como integração vertical a jusante, onde o controle se inicia pela cadeia frente.

### **2.3.3. Fusão e Aquisição Concêntrica**

A fusão concêntrica aborda a familiaridade entre empresas do mesmo ramo, com proprietários de negócios divergentes, não sendo permitido que haja relação entre os clientes e os fornecedores.

As (b) F&A verticais, por sua vez, são aquelas que envolvem empresas que atuam em etapas complementares do processo de produção e/ou distribuição (v. g., produtor e distribuidor de determinado equipamento). O modelo mais utilizado para implementar essas operações é a formação dos grupos de sociedades, em que uma sociedade holding controla as demais sociedades operacionais que atuam em etapas complementares. (BROTEL, 2017, p.66).

A aquisição concêntrica surge no momento em que uma empresa compra outra que posse conciliação de comércio, produto ou tecnologia, porém não atuam na mesma área.

São Transações cuja estratégia é explorar economias de escopo<sup>10</sup> e de escala.<sup>11</sup> No Brasil, um interessante exemplo de aquisições concêntricas são as 11 aquisições da Abril Educação entre julho de 2010 e julho de 2013, somando R\$ 2,1 bilhões, para explorar economias de escopo na geração de conteúdo educativo e estratégias pedagógicas. (LUZIO, 2015, p.24).

### **2.3.4. Fusão e Aquisição Conglomerada**

A fusão e aquisição conglomerada, estão relacionadas com os serviços comerciais não concernentes, que prestam e oferecem serviços totalmente distintos, e buscam a diversificação e redução dos riscos e a oportunidade de aplicação da empresa que adquiriu.

Com o aumento das privatizações, bem como com o aumento da possibilidade de estreitamento do mercado global, o cenário econômico indica que as transações comerciais nos moldes supracitados se configuram em uma tendência.

Segundo a revista Exame edição online 27 de dezembro de 2019, “consolidações criaram gigantes de beleza e shoppings centers”, fazendo referência a união da Avon e Natura e a fusão da Aliansce e a Sonae Sierra Brasil.

Segundo Salomão (2019), responsável pela matéria acima citada, “empresas que enfrentavam desafios relevantes foram incorporadas por outras

como a compra da Onofre pela Raia Drogasil, da Nextel pela Claro e do site Buscapé pelo Zoom. ”

O CADE tem desempenhado uma função na consolidação dessa tendência, e o cenário econômico está sempre se deparando com comportamentos ilegais, exigindo que o CADE seja cada vez mais rigoroso no exercício de suas atribuições.

### **3. FUSÃO, AQUISIÇÃO, INCORPORAÇÃO DE EMPRESAS E MONOPÓLIOS**

Uma vez que fusão, aquisição e incorporação, fazem parte de uma estratégia empresarial para alavancar o posicionamento de um determinado negócio e segmento, outro aspecto também deve ser considerado. Trata-se da possibilidade de que um determinado grupo tenha o monopólio de um produto ou serviço ameaçando a livre concorrência.

#### **3.1. Artigo 177 – monopólio**

O monopólio é descrito como uma ameaça ao princípio da livre concorrência, dada a sua força e hegemonia, as demais empresas ficam impossibilitadas de exercerem sua atividade a contento. De acordo com a Constituição de 1988 no artigo 177, o monopólio de produtos ou serviços, com exceção a determinados setores de atuação exclusiva do Estado, é uma ameaça a livre concorrência.

A Lei Antitruste, objetiva tratar as inúmeras questões que envolvem a possibilidade de monopólio, sendo de competência do CADE Conselho Administrativo de Defesa Econômica, tratar diretamente na fiscalização, aprovando ou reprovando a fusão, aquisição e incorporação.

A ideia de monopólio de mercado não é nova, sabe-se que a mesma estava presente nas antigas civilizações, e ganhou nova dimensão no contexto que deu origem aos Estados liberais, tendo a revolução industrial uma projeção importante.

De acordo com os autores Silva, Araujo (2016, p.1)

O emprego de ações monopolistas pode ser facilmente analisado durante a história. Os monopólios estatais em meio ao período

absolutista eram visíveis, tendo em vista a concentração do comércio de produtos pelo Estado, que visava o máximo enriquecimento, buscando o superávit econômico. O que existia era a intervenção monopolista estatal, haja vista a configuração de Estado absolutista, onde os poderes se concentravam nas mãos do soberano.

A conceito de monopólio sempre esteve presente na sociedade e sua prática, desde seus primórdios, impedia a livre iniciativa. No decorrer da história, novas leis foram elaboradas como a finalidade de proporcionar oportunidade de competitividade no comércio.

Segundo Silva, Araujo (2016, p.1),

O mercantilismo era um exemplo típico de monopólio estatal, pois havia uma relação comercial apenas do Estado para com o particular, através do comércio de bens e metais preciosos, não havia iniciativa privada. Entre o século XV e o final do século XVIII, a Europa passou por grandes transformações. O mundo medieval havia sofrido grandes transformações, sendo substituído por novas organizações políticas, econômicas e culturais. O advento das grandes navegações foi fundamental para modificar as noções de mundo dos povos europeus, que passaram a usufruir ao máximo de seus recursos. Assim, a economia recebeu novas características com o objetivo de enriquecimento dos Estados Nacionais Modernos (Silva, Araújo 2016, p.1)

O surgimento da proposta liberal no século XVIII, que fazia frente aos Estados absolutistas, propunham uma nova forma de pensar a economia, nesse sentido, segundo Silva e Araújo (2016, p.1),

o liberalismo surgiu da concepção de um grupo de pensadores que viviam na realidade da Europa dos séculos XVII e XVIII, como Montesquieu. Vigorava ainda a filosofia do absolutismo em praticamente todos os governos europeus, pois o rei, como legítimo representante de Deus na terra, comandaria todos os assuntos que envolvessem a nação. As ideias iluministas vão gradualmente implodir tal sistema de excessiva intervenção do estado, auxiliadas pelo espírito empreendedor e autônomo da burguesia, abrindo espaço para outras possibilidades na relação entre os homens e o mundo. O burguês, que se lançava ao mundo para o comércio e usava a somente a própria iniciativa para alcançar seus objetivos, destoava de todo um período anterior onde os homens colocavam-se subservientes ao pensamento religioso.

O liberalismo propõe que a propriedade seja livre, as empresas, portanto sejam empresas-livres. Não obstante a isso o Estado por meio da Constituição de 1988, estabelece critérios sobre como deve ser a relação das empresas, junto a sociedade e órgão de regulamentação.

A partir da Constituição de 1988, a intervenção do Estado na economia foi limitada e contemplada taxativamente em seu texto legal, por meio do art. 177. Com a evolução do mercado e dos direitos e garantias estabelecidos na ordem econômica, a Constituição prevê expressamente o combate ao domínio de mercado e abuso de poder econômico.

Uma vez que a Constituição estabelece Leis que regem o monopólio, para que a livre iniciativa seja respeitada, ela também apresenta uma classificação e diferenciação entre os vários tipos de monopólio. Em alguns casos, deve prevalecer o controle comercial em determinados setores.

### **3.1.1 Monopólio Natural**

Ocorre quando uma empresa possui a única fonte de matéria-prima, ou determinado setor precisa de um investimento altíssimo, inviabilizando a existência de uma concorrência, como ocorre no fornecimento de água, esgotos, energia elétrica, transporte ferroviário.

De acordo com Costa (2007 p.48), em seu artigo sobre Monopólio natural: A legitimação do monopólio para minimizar os custos de produção, estão previstas em Lei, em determinados setores deve-se prevalecer o monopólio dado os grandes custos envolvidos na exploração de determinados setores.

Segundo Costa (2007, p.48),

Os monopólios naturais ocorrem em certas atividades de um setor que necessitam de grandes investimentos em redes para que possam ser executadas. Pode ser que, dentro do mesmo setor, contudo, em outros segmentos, possam funcionar mercados competitivos. No setor elétrico, por exemplo, a distribuição e a transmissão de energia são monopólios naturais, entretanto, na atividade de geração de energia pode ser estabelecido um mercado competitivo. Outros exemplos, que vale ressaltar, consistem na telefonia fixa local e a de longa distância; distribuição e extração de gás natural; e, no setor de transportes, onde pode haver competição na operação de trens, ônibus, e caminhões, ainda que a malha ferroviária e rodoviária sejam monopólios naturais.

Em conformidade com o art. 36, §1º da Lei nº 12.259/2011, a exploração comercial desse tipo de monopólio, está pautada no argumento de que os custos inviabilizam a concorrência, e, portanto, não caracteriza o ilícito previsto no inciso II do caput deste artigo”, qual seja, “II – dominar mercado relevante de bens ou serviços”. Vale ressaltar que a constituição de monopólio natural é aquiescida pela legislação infraconstitucional, desde que não ocorra práticas abusivas.

Segundo Costa (2007, p.47),

Há de se ressaltar, que a massificação do consumo acentua a necessidade de intervenção estatal nas relações sociais. Não se pode olvidar que os sistemas jurídico e econômico estão intimamente ligados ao sistema político. É de se observar, portanto, uma economia de mercado inspirada com direito, e um direito que considere as regras de mercado, sob pena de se obter, adotando-se a aplicação isolada do direito, a “justiça” sem funcionamento do mercado ou, aplicando-se as regras de mercado, a paralisação do país, o que caracteriza óbice ao desenvolvimento. Verifica-se, pois que há de ser feita justiça no plano individual, contudo, de modo que não gere a falência do Estado e da sociedade.

### **3.1.2 Monopólio Convencional**

Segundo Figueiredo (2011), o monopólio convencional trata-se daquele que resulta em práticas abusivas, ou seja,

Monopólio convencional é o decorrente de práticas abusivas de agentes econômicos, bem como de acordos e contratos estabelecidos por dois ou mais agentes, com o fito de eliminar os demais competidores, colocando aquela atividade sob a exploração exclusiva por parte de um único agente (monopólio) ou de poucos agentes predeterminados (oligopólio). ( Figueiredo, 2011, p. 80 apud Araújo, Silva p.1)

O monopólio convencional ameaça a livre iniciativa, sendo, portanto, uma prática ilegal, haja vista, que sua prática impossibilita a existência de concorrência.

### **3.1.3 Monopólio Legal**

O conceito de monopólio reporta a ideia de existir apenas um agente hábil para desenvolver determinadas atividades.

Segundo Araújo, Silva ( 2019, p.1 ), “o monopólio legal pode ser definido como a exclusividade de exploração estabelecida pelo Poder Público para si ou para terceiros, por meio de edição de atos normativos”.

Essa modalidade de monopólio legal é exclusividade de exploração pelo Poder Público para si ou para terceiros, através de atos normativos.

A livre iniciativa comercial é amplamente incentivada, o empreendedorismo, tem contribuído para alavancar a economia, proporcionando inúmeras oportunidades de empregos. A decisão de uma empresa em adquirir, incorporar ou celebrar uma fusão, representa de fato uma grande oportunidade para ampliar o posicionamento no mercado. Para tanto, o departamento jurídico desempenha um papel importante, uma vez que o CADE pode impedir a concretização desse negócio, é preciso seguir as diretrizes e orientações do CADE.

### **3.2. Elementos dos contratos de fusões, aquisição e incorporação**

Sabe-se que toda negociação de aquisição, fusão e incorporação está sujeita a Leis específicas, bem como envolve o interesse de grupos distintos. Por vezes ocorrem disputas nos tribunais, em função do não cumprimento de determinadas cláusulas contratuais do contrato. Dada a complexidade envolvendo a transação comercial, entende-se que os contratos, são instrumentos que legitimam os acordos entre as partes, estabelecendo direitos e deveres.

Toda relação comercial, tem sua complexidade, e a adoção de medidas preventivas diante nas transações empresariais, proporcionam um conhecimento mais abrangente que auxilia na tomada de decisões.

A elaboração de contratos é imprescindível, sendo que o mesmo deverá ser submetido a análise criteriosa antes da consolidação dos negócios. Em uma fusão, aquisição, incorporação e cisão é realizada o *due diligence*.

Segundo FERREIRA (2018, p1),

*A due diligence* pode ser definida de forma sintetizada como o processo verificação e análise de documentos visando estabelecer os prováveis riscos envolvidos no negócio a ser realizado, sejam estes decorrentes de passivos existentes, bem como da possibilidade de judicialização de demandas dentre outros.

Em 1933 a Lei dos Títulos dos The Unid States of American atribuiu aos negociadores a incumbência de realizar pela primeira vez o *due diligence* com a

finalidade de tornar público, material com informações sobre os títulos a venda, para proteção dos compradores.

A *due diligence* visa o estudo dos documentos financeiros, para assegurar a ausência de discrepâncias. A diligencia inclui falar com os funcionários, fazer visitas a empresa, averiguar a carteira de clientes, maquinários etc; verifica-se igualmente os processos judiciais que a empresa se envolveu.

Ressalta-se que o *due diligence* é realizado de forma preliminar à concretização do negócio em si. Após o início das tratativas entre as partes, estas podem acertar que seja iniciado procedimento de *due diligence* com a finalidade de mapear riscos e tornar previsíveis determinadas situações que podem ocorrer caso o ato pretendido entre as partes venha a ser consolidado, tais como modificações no âmbito tributário, risco de judicialização de demandas, acréscimo de custos, dentre outros.

Dados os riscos envolvendo a aquisição, incorporação e fusão, esse procedimento preliminar é fator decisivo para ser ter conhecimento real da aquisição. Termos como confidencialidade e demais regras são elaborados em comum acordo.

Segundo FERREIRA (2018, p.1),

Consolidado o termo que irá limitar a abrangência do procedimento de Due Diligence bem como as normas que prevalecerão entre as partes para sua efetivação, é necessário que os envolvidos apresentem a documentação necessária para que a análise possa ser realizada. As informações obtidas mediante a análise dos documentos permitem que sejam tratadas as estratégias cabíveis para a obtenção dos resultados pretendidos por ambas as partes, bem como a minimização de riscos, posicionamento em face dos passivos, dentre outros aspectos.

As informações adquiridas através do *due diligence*, é crucial, haja vista, que o comprador terá tido tempo hábil para analisar os documentos, e verificar in loco o andamento da empresa em questão. As conclusões obtidas a partir dessa investigação legal, serão usadas outrossim para averiguar o risco do negócio.

Não havendo uma avaliação adequada dos riscos envolvendo a aquisição, fusão e incorporação de empresas, o novo empreendimento poderá ir a declínio e fracassar.

Tendo esse inventario *due diligence*, os compradores podem fazer projeções quanto ao futuro do negócio, os novos contratos terão essas informações como ponto a serem considerados.

De acordo com o Art. 1.119 da lei 10406/02, a fusão determina a extinção das sociedades que se unem, para formar sociedade nova, que a elas sucederá nos direitos e obrigações.

A construção de um contrato para a celebração da mesma, levará em consideração os interesses de ambas as partes. No entanto, vale ressaltar que o capital da nova empresa corresponde a somatória dos patrimônios líquidos da nova organização.

Outro ponto passivo de nota, é que a fusão, deve obedecer a parâmetro normativo para sua efetiva consolidação. Em consonância com o Código Civil de 2002, sobre as Sociedades por ações, o qual determina que as mesmas, sejam regidas em conformidade com a Lei 6404/76.

Para tanto, dado o exposto no artigo 228 da referida Lei, faz-se necessário a elaboração de um documento protocolar de fusão, que deverá ser apresentado em assembleia geral. Elaboração de um documento denominado protocolo de fusão, o qual será levado à aprovação da assembleia geral. Cada organização, deverá aprovar esse protocolo, nomear peritos para inventariar o patrimônio líquido das demais sociedades.

Assim que aprovada em assembleia geral, a nova organização fará o arquivamento, bem como a devida publicação dos atos da fusão nos órgãos competentes.

Ao abordar sobre a responsabilidade tributaria na fusão e incorporação, Aryes (2014, p.1), esclarece os seguintes termos:

Ocorrerá a chamada “transmissão global do patrimônio e a sucessão universal”, o que significa dizer que a sociedade constituída para dar efetividade a Fusão assumirá todos os direito e obrigações daquelas que foram fundidas; necessariamente, ocorrerá a participação dos acionistas ou quotistas das sociedades extintas diretamente no quadro societário da sociedade fusionada. Indispensável será a observação dos procedimentos para instrumentalização da Fusão:

Protocolo – Trata-se do início das negociações, onde constarão as condições procedimentais de efetivação da Fusão, no qual deverá conter, pormenorizadamente, o plano de negócios que demonstra o que se deseja alcançar, tudo apresentado aos quotistas ou acionistas na forma de protocolo de intenções;

É importante observar que no caso da incorporação, o disposto no artigo 227 da Lei supracitada, a sociedade que adquire a outra, sucederá em direitos e obrigações, especificamente nos casos de sociedade anônima.

Aryes (2014, p.1), sustenta que “para os demais tipos societários, assim como na Fusão, a definição também não diverge, mas em cada um deles existem pormenores específicos regidos por Lei própria e pelo Código Civil”. Conforme os seguintes artigos:

Art. 1.115. A transformação não modificará nem prejudicará, em qualquer caso, os direitos dos credores.

Art. 1.116. Na incorporação, uma ou várias sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo todas aprová-la, na forma estabelecida para os respectivos tipos.

Quando se tratar de incorporação de empresas o procedimento deverá ser feito a priori, nos moldes dos artigos 1.117 e 1.118 do Código Civil, de acordo com Aryes (2014, p.1), segue-se semelhança ao procedimento de Fusão:

A deliberação dos sócios da sociedade incorporada deverá aprovar as bases da operação e o projeto de reforma do ato constitutivo. A sociedade que houver de ser incorporada tomará conhecimento desse ato, e, se o aprovar, autorizará os administradores a praticar o necessário à incorporação, inclusive a subscrição em bens pelo valor da diferença que se verificar entre o ativo e o passivo. A deliberação dos sócios da sociedade incorporadora compreenderá a nomeação dos peritos para a avaliação do patrimônio líquido da sociedade, que tenha de ser incorporada. Aprovados os atos da incorporação, a incorporadora declarará extinta a incorporada, e promoverá a respectiva averbação no registro próprio.

Uma vez consolidado todos os tramites legais, faz-se igualmente necessário investir em planejamento estratégico, e as questões tributárias devem ser seriamente pautadas no decorrer de todo o caminho que envolve a aquisição, fusão e incorporação empresarial.

#### **4. A essencialidade da revisão tributária na aquisição, fusão e incorporação de empresas**

Quando uma empresa decide por realizar uma aquisição de um negócio, ou mesmo realizar uma fusão e incorporação, além das vantagens competitivas, diminuição do custo de produção e melhor posicionamento no mercado, fazendo com que ocorra uma alavancagem de seus produtos e serviços, deve se considerar também o planejamento tributário.

O atual sistema de tributos no Brasil, tem sua origem com a Emenda Constitucional 18, de 1º de dezembro de 1965, que determina a cobrança de impostos, taxas e contribuições nacionais, sendo responsável também por ordenar e organizar outras competências, possibilitando o desenvolvimento de inovações e doutrinas que explicitam os conceitos econômicos e tributários.

Os artigos 145 a 156 da Constituição, apresenta quatro princípios que definem os tipos de tributação, de acordo com Lima e Rezende (2019, p 57).

O primeiro princípio é o da reserva legal (art. 150, I, CF e art. 9º, I, do CTN): estabelece que União, Estados, Distrito Federal e os Municípios só poderão aumentar ou exigir impostos se uma lei assim o estabelecer. O segundo, é o princípio da anterioridade (CF, art. 150, III) e determina que os tributos só poderão ser cobrados para fatos geradores ocorridos a partir da vigência da lei, bem como no mesmo exercício financeiro da publicação da lei que os instituiu. O terceiro princípio previsto na Constituição Federal (art. 150, II) é o da isonomia, pelo qual todos devem ter tratamento igual perante a lei. O princípio da capacidade contributiva define-se no § 1º do art. 145 da CF. De acordo com a referida norma constitucional, quando possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte.

Uma vez que a carga tributária afeta diretamente a produção e venda de produtos e serviços, uma organização que se propõe a empreender em aquisição, fusão e incorporação deverá valer-se de um bom planejamento tributário.

Segundo Azevedo (2019, p.1),

A revisão tributária pode ser aplicada com intuito preventivo, estratégico ou corretivo. Esse trabalho é desenvolvido para garantir o Bintegral cumprimento da legislação, mas buscando a otimização das obrigações tributárias, de forma que os pagamentos se limitem ao que é exigido. (2019, p.1)

Nesse sentido, entendemos conforme assevera Azevedo, que não é incomum que as empresas acabem pagando mais do que devem por desconhecimento dos processos tributários, de fato, complexos. A atenção às leis e normas evita perdas financeiras e penalidades e multas pelas falhas no recolhimento. Quando um planejamento tributário é realizado levará em consideração que é preciso identificar casuais créditos tributários bem como identificar benefícios fiscais.

Um aspecto digno de nota no artigo publicado por Azevedo (2019), é que o mercado brasileiro em 2018 teve um bom desempenho. O autor faz referência ao Relatório Mensal do TTR – Transactional Track Record, que segundo ele, em agosto de 2018, “as fusões e aquisições movimentaram 16,7 bilhões de reais no Brasil, em um total de 87 transações. No acumulado dos oito primeiros meses, foi registrado um aumento de 21,5% no valor total movimentado em relação ao mesmo período de 2018.”

Quando se leva em consideração a revisão tributaria, haverá uma grande influência na avaliação da empresa. Outro fator importante salientado por Aryes (2014), é sobre quem responde pelos tributos. Em resposta a essa questão, o autor afirma que respondem pelos tributos das pessoas jurídicas transformadas, incorporadas, fundidas, extintas ou cindidas (RIR/1999, art. 207), sendo 5 elas;

A pessoa jurídica resultante da transformação de outra; A pessoa jurídica constituída pela fusão de outras ou em decorrência de cisão de sociedade; A pessoa jurídica que incorporar outra, ou parcela do patrimônio de sociedade cindida; a pessoa física sócia da pessoa jurídica extinta mediante liquidação, ou seu espólio, que continuar a exploração da atividade social sob a mesma ou outra razão social, ou sob firma individual; os sócios, com poderes de administração, da pessoa jurídica que deixar de funcionar sem proceder à liquidação, ou sem apresentar a declaração de encerramento da liquidação.

Em um empreendimento como esse, não se pode ignorar que segundo especialista o Brasil tem uma das maiores cargas tributarias, podendo atingir 40% do Produto Interno Bruto. Isso tem um impacto direto na forma de gerir um negócio. Sabe-se que na Constituição de 1988, aumentou a participação dos estados e municípios através dos impostos como Contribuição Para o

Financiamento da Seguridade Social (CONFINS), Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), entre outros.

Dada a elevada carga tributária, faz-se necessário a adoção de estratégias para lidar com os encargos, sem recorrer a procedimentos ilegais, sendo observada a forma jurídica adequada a cada caso, devendo ser oriunda de uma ação legal.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

A estabilidade da economia brasileira, frente a demanda do mercado globalizado proporciona uma abertura para o crescimento empresarial. Nesse campo de negócios, a fusão, aquisição e incorporação de empresas tem demonstrado ser viável mesmo diante dos grandes desafios que ameaçam o sucesso do empreendimento.

A aquisição, fusão e incorporação de empresas, não podem ser feitas sem seguir regras criteriosas, em conformidade com a égide contemporânea. A Constituição de 1988, que estabelece a livre iniciativa, também é rigorosa quanto a formação de monopólios. Devido a amplitude das operações comerciais em torno da fusão, aquisição e incorporação de empresas, O Governo Federal estabeleceu mecanismos para acompanhar as etapas rumo a consolidação do protocolo que culminará na nova organização. Trata-se do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) que exerce uma função primordial. A parti de 1994 o CADE foi vinculado ao Ministério da Justiça, passou a exercer amplos poderes na ação investigatória de empresas que de alguma maneira praticam abuso de poder no mercado, tais como os casos de monopólio ou oligopólio.

A tarefa a ser realizada rumo a consolidação de uma fusão, aquisição e incorporação é árdua, exigindo de seus empreendedores estratégias abrangentes, haja vista, que será necessário a elaboração de contratos, a serem submetidos a rigorosas análises. Em uma fusão, aquisição, incorporação ou cisão, o planejamento preliminar realizará o *due diligence*, ou seja, investigar e analisar os documentos, e demais aspectos em torno da empresa a ser adquirida. O *due diligence* tem como objetivo oferecer uma visão da realidade da empresa.

Esse documento permitirá outrossim, escolher como lidar com as questões tributárias, uma vez que o Brasil é considerado um dos países com maior carga tributária, que se não forem devidamente consideradas dentro de uma estratégia jurídica, poderá incorrer em crimes fiscais, ameaçando o sucesso da nova empresa.

Sob a égide da atual legislação, tem havido um número considerado de casos bem sucedidos no Brasil, a exemplo da Ambev, Raia Drogasil e Onofre, Nextel e Claro, Natura e Avon, Buscapé e Zoom, Magazine Luiza: Netshoes e Estante de livros, Sonae e Aliansce, Google: Looker e Fitbit, International Meal Company (IMC), detentora dos direitos de Máster-franquia Pizza Hut – Taco Bel e KFC, Passaredo e Map, Tiffany e grupo LVMH, Smarrt Fit, dentre outras empresas que tiveram sucesso no empreendimento de fusão, aquisição e incorporação de empresas, ambos contratos validados pelo CADE sob a égide da legislação contemporânea.

## REFERENCIA BIBLIOGRAFICA

AYRES, Alexandre de Carvalho, **Responsabilidade tributária na fusão e incorporação**. Ano 2014 [www.jus.com.br](http://www.jus.com.br) acessado 10/11/2020.

SILVA, Lorena Costa. ARAUJO, Ana Dulce Fonseca Oliveira. **Monopólios: análise sob a perspectiva do Direito Econômico**. Ano 2016

[www.jus.com.br](http://www.jus.com.br) acessado no dia 10 de novembro 2020

BROTEL, Sérgio. **Fusões & Aquisições**. Saraiva. 5ªed. 2017 (pg 23)

BRASIL. **Lei Federal Nº 12.529**, de 30 de novembro de 2011. dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm).

Acesso em 19 de março/2020.

CHARGAS, Edilson Enedino das. **Direito empresarial esquematizado - 4**. ed.- São Paulo: Saraiva, 2.017. (Coleção esquematizado" I coordenador Pedro Lenza)

CAMPOS, Adriana . ARDISSON Daniel Piovaneli **Por uma Nova Concepção Jurídica de Empresa no Marco da Sociedade do Risco: do lucro inconsequente à responsabilidade socioambiental** Seqüência, n. 64, p. 85-104, jul. 2012

CLEMENTE, Lucas **Fusão de empresas: entenda o processo e não corra riscos**. 12 abril 2017. [blog.inepadconsulting.com.br/fusao-de-empresas-entenda-o-processo-e-nao-corra-riscos/](http://blog.inepadconsulting.com.br/fusao-de-empresas-entenda-o-processo-e-nao-corra-riscos/)

CARMAGOS, Marcos Antônio de; BARBOSA, Francisco Vidal. **Fusões e aquisições de empresas brasileiras: criação de valor e sinergias operacionais** Revista de Administração de Empresas, vol. 49, n.2, 2009. Disponível em: < <https://www.fgv.br/rae/artigos/revista-rae-vol-49-num-2-ano-2009-nid-43576/> >. Acesso em: 08 mar/2020.

CANTO, Elisa Garcia **Direito empresarial e a empresa. Edição 2018** .-><https://www.migalhas.com.br/depeso/275268/direito-empresarial-e-a-empresa> <acesso dia 12 de junho 2020

FILHO, José Marta. OLIANI, Luiz Henrique. OLIVEIRA, Wadson de. SANTOS, Maria de Lourdes C.S. PASCOLIANO, Wlamir José. **Fusões e Aquisições: Um**

**breve histórico de diferenças e importância para a estratégia de crescimento das empresas.**

Revista Científica UNAR (ISSN 1982-4920), Araras (SP), v.11, n.2, p.13-20, 2015.

FERREIRA, Isabela Braga **Due diligence: importância na aquisição, fusão e incorporação de empresas** publicado em 19/01/2018 POSTADO EM SOCIETÁRIO

<http://blog.correaferreira.com.br/due-diligence-importancia-na-aquisicao-fusao-e-incorporacao-de-empresas/>

LIMA, Emanuel Marcos, REZENDE, Amaury **Um estudo sobre a evolução da carga tributária no Brasil: uma análise a partir da Curva de Laffer** Interações (Campo Grande) vol.20 no.1 Campo Grande Jan./Mar. 2019 Epub Apr 08, 2019 [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1518-70122019000100239](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1518-70122019000100239)

LUZIO, Eduardo. **Fusões e aquisições em ato – Guia prático: geração e destruição de valor em M&A**, 2015.1º ed. Editora Senac Rio de Janeiro.

MINADEO, Roberto **Cisões: Análise de um conjunto de situações à luz do modelo dos 5 Os de MINTZBERG (1987)**. Future Studies Research Journal São Paulo, v.5, n.2, pp. 35 – 78, Jul./Dez. 2013

SILVA, Luiz Gastão Bittencourt da. **O que são fusões e aquisições?** 2019. Disponível em: <  
<https://luizgastaobittencourt1.jusbrasil.com.br/artigos/781544066/o-que-sao-fusoes-e-aquisicoes?ref=serp> >. Acesso em: 08 mar/2020.

SALOMÃO, Karin **Formação de gigantes: 12 fusões e aquisições de 2019** Revista Exame Publicada 27 dez 2019 Edição online acesso 27 de outubro 2020

SILVA, Lorena Costa, ARAUJO, Ana Dulce Fonseca Oliveira **Monopólios: análise sob a perspectiva do Direito Econômico**

Acesso 10 de novembro 2020 [jus.com.br/artigos/54663/monopolios-analise-sob-a-perspectiva-do-direito-economico](https://www.jus.com.br/artigos/54663/monopolios-analise-sob-a-perspectiva-do-direito-economico))

<https://www.webartigos.com/artigos/monopolio-condicao-violadora-dos-principios-da-livre-iniciativa-e-da-livre-concorrencia/83939/>

SEBRAE. **Quais são os tipos de empresas?** Brasília- DF ano 2010 [https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/conteudo\\_uf/quais-sao-os-tipos-de-empresas,af3db28a582a0610VgnVCM1000004c00210aRCRD](https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/conteudo_uf/quais-sao-os-tipos-de-empresas,af3db28a582a0610VgnVCM1000004c00210aRCRD)