

A RESPONSABILIDADE POR DÍVIDAS NA CISÃO

Pelo Dr. Domingos Freire de Andrade()*

SUMÁRIO:

1. Introdução. 2. A Cisão de Sociedades Comerciais. **2.1.** A cisão enquanto forma de reestruturação. **2.2.** O enquadramento da cisão no direito societário português. *2.2.1.* As modalidades de cisão. *2.2.2.* O procedimento de cisão. **3. Ativo e passivo destacáveis numa operação de cisão.** **3.1.** Ativos destacáveis numa operação de cisão parcial. **3.2.** Passivos destacáveis numa operação de cisão parcial. **3.3.** Alocação superveniente de ativo e passivo não alocado no projeto de cisão. **4. A responsabilidade por dívidas na cisão.** **4.1.** Responsabilidade da sociedade cindida por dívidas na cisão. *4.1.1.* Limites à responsabilidade solidária da sociedade cindida. *4.1.2.* Responsabilidade conjunta da sociedade cindida. **4.2.** Responsabilidade das sociedades beneficiárias por dívidas na cisão. *4.2.1.* Limites à responsabilidade das sociedades beneficiárias por dívidas da sociedade cindida. *4.2.2.* Responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias nos casos de cisão simples. *4.2.3.* Responsabilidade conjunta das sociedades beneficiárias. **4.3.** Responsabilidade dos membros do órgão de administração e do órgão de fiscalização na cisão. **5. Conclusão. Bibliografia.**

1. Introdução

A cisão é uma operação recorrentemente utilizada no contexto de reestruturações societárias como uma forma de libertação de valor para os sócios da sociedade cindida, quer seja pelos ganhos de eficiência operacio-

(*) Advogado, LL.M. em Corporate and Securities Law na London School of Economics and Political Science.

nal, financeira, de gestão e governo da unidade de negócio ou por o destaque desta permitir a sua venda autonomamente do restante conglomerado do património da sociedade cindida.

A questão que nos propomos analisar é a responsabilidade por dívidas no âmbito de uma operação de cisão de sociedades comerciais. A diversidade de modalidades de cisão existentes e as diferenças que lhes são inerentes fazem com que o legislador nem sempre seja tão claro quanto desejável na forma como regula a responsabilidade de cada sociedade interveniente na operação de cisão. Adicionalmente, a importância da questão sob análise é acrescida por o regime da responsabilidade por dívidas na cisão ser uma questão fundamental deste instituto jurídico e por se tratar de um elemento determinante para que os potenciais intervenientes na operação de cisão possam ajuizar os benefícios e riscos da operação visada.

Desta forma, iremos demonstrar que o regime da responsabilidade por dívidas na cisão é construído com vista à proteção dos sócios e credores sociais das sociedades intervenientes na operação de cisão, tendo o legislador procurado impedir um uso pernicioso da cisão e garantir a proteção dos credores sociais através de um mecanismo de proteção *a priori* — o direito de deduzir oposição judicial à cisão com fundamento no prejuízo que a cisão possa causar ao pagamento dos seus créditos — e um mecanismo de proteção *a posteriori* — a reconstituição da unidade do património cindido (que responderia pela satisfação das dívidas caso não existisse cisão), prevendo como regime regra, sob determinadas circunstâncias, a responsabilidade solidária da sociedade cindida, das sociedades beneficiárias e até dos membros dos órgãos de administração e fiscalização.

Em primeiro lugar, iremos analisar o interesse da cisão enquanto forma de reestruturação, o procedimento de cisão e a importância de elementos do projeto de cisão, como o balanço e as relações de troca das participações sociais, bem como as suas bases.

Em segundo lugar, iremos tratar os ativos e passivos destacáveis numa operação de cisão, notando o contraste entre o princípio da livre determinação de ativos e passivos a transmitir, nos casos de cisão total, e as restrições aplicáveis nos casos de cisão parcial. No que respeita ao destaque de ativos na cisão parcial, iremos defender a utilização de um conceito mais lato de unidade económica. Questionaremos ainda o racional e efeitos de algumas dessas restrições à transmissão de ativos e passivos na cisão parcial.

Em terceiro lugar, analisaremos o regime da responsabilidade por dívidas na cisão, sendo defendido, relativamente à sociedade cindida, que a inexistência de qualquer limite à sua responsabilidade poderá ir além do

exigido pela reconstituição da unidade do património cindido. Defendemos também que a responsabilidade da sociedade cindida, à semelhança do que acontece com as sociedades beneficiárias, pode ser convencionada como sendo uma responsabilidade conjunta.

No que às sociedades beneficiárias diz respeito, notamos que o limite à responsabilidade por dívidas da sociedade cindida deve considerar-se como sendo o valor dos bens que lhe foram atribuídos pela sociedade cindida, líquidos das dívidas que convencionalmente os acompanhem.

Iremos analisar o âmbito aplicativo do n.º 2 do art. 122.º do CSC, relativo à responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias por dívidas das sociedades cindidas, sendo controvertido na doutrina e jurisprudência se este preceito será de aplicar somente aos casos de cisão total ou também aos casos de cisão parcial.

Serão ainda apresentados os diferentes entendimentos sobre o significado da responsabilidade conjunta na cisão — em particular, sobre se as devedoras são responsáveis por cada uma das dívidas da sociedade cindida, na parte que resultar da convenção ou na proporção do ativo líquido recebido ou se a responsabilidade das devedoras é conjunta quanto à totalidade das dívidas da sociedade cindida e não quanto a cada uma das dívidas individualmente considerada.

Por fim, a respeito da responsabilidade dos membros do órgão de administração e do órgão de fiscalização, iremos sustentar que existe responsabilidade solidária entre membros do mesmo órgão social da sociedade pela qual foram mandatados.

2. A Cisão de Sociedades Comerciais

2.1. A cisão enquanto forma de reestruturação

A gestão de dois negócios distintos pela mesma empresa pode, eventualmente, conduzir a situações de gestão ineficiente desses negócios, originando perda de sinergias ou causando mesmo sinergias negativas, caso em que estaríamos em posição de dizer que um mais um é inferior a dois ($1 + 1 \leq 2$)⁽¹⁾. Sempre que essa situação se verifique, a equipa de gestão da

(1) DELOITTE DEVELOPMENT LLC, ‘Spin Cycle: The Rise of Technology Sector “de-Mergers”’ 10 <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/mergers-acquisitions/us-ma-tech-spinoff.pdf>> acessado em 16 de agosto de 2021.

empresa em causa deve considerar uma reestruturação da empresa e dos seus negócios, eventualmente por meio de uma cisão.

A cisão é uma operação recorrentemente utilizada no contexto de reestruturações societárias, que se podem fundar em motivos operacionais, financeiros, de governo e até mesmo num potencial impacto fiscal positivo, ainda que a operação tenha sempre de ser motivada por razões economicamente válidas⁽²⁾. Ora, de entre estas, podemos destacar o acréscimo de flexibilidade estratégica, operacional ou financeira das entidades envolvidas, possibilitar uma maior concentração das equipas de gestão em novas oportunidades de negócio, permitir uma mais eficiente alocação de capital no desenvolvimento de novos produtos ou prospeção de novos mercados, permitir à empresa cindida continuar a operar de acordo com o seu modelo de negócio e desenvolver novos modelos de negócio através de outras entidades, oferecer aos seus acionistas e potenciais investidores um perfil de investimento mais claro através de entidades diferentes a operar em mercados potencialmente distintos, facilitar o cumprimento de obrigações regulatórias que possam ser aplicáveis a somente uma parte do negócio da sociedade ou até mesmo, dentro do legalmente admissível, utilizar um regime fiscal mais eficiente, nomeadamente em comparação com uma venda de ativos (*asset deal*)⁽³⁾.

Adicionalmente, em geral, as cisões representam menos riscos do que as aquisições ou fusões e entregam mais valor aos acionistas⁽⁴⁾. Para além da melhoria de eficiências referida em cima, as cisões não raras vezes funcionam também como um “isco” para potenciais investidores, uma vez que depois de cindida, uma unidade de negócio pode ter mais visibilidade, quando antes estava ofuscada pelo conglomerado do património da sociedade cindida. Esta é uma estratégia que permite aos acionistas receber liquidez através da venda das participações sociais que passam a deter na sociedade beneficiária como resultado da cisão, sendo essa venda em diversas ocasiões feita com um prémio (*premium*) maior, comparativamente com a mesma unidade económica ser vendida conjuntamente com o restante património da sociedade cindida^(5/6).

(2) ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Corporate Finance* (2.ª ed., Almedina, 2017) 300.

(3) DELOITTE DEVELOPMENT LLC (n 1) 8.

(4) ANDREW HILL, ‘Demergers Risk Less and Add More than Most Mergers’ *Financial Times* (9 March 2010) <<https://www.ft.com/content/7402ab00-2bb8-11df-a5c7-00144feabdc0>> acedido em 16 de agosto de 2021.

(5) Sobre o pagamento de prémio na transmissão de participações sociais *vide* JOHN C COFFEE, ‘Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer’s Role in Corporate Governance’ (1984) 84 *Columbia Law Review* 1145, 1183; FRANK H EASTERBROOK and DANIEL R FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law* (1. Harvard Univ. Press paperback ed. 1996, digitally repr, Harvard Univ Press 1996) 194.

(6) RACHEL SANDERSON and ANDREW PARKER, ‘Spin-Offs Show Demergers Are Staging Come-

Pelo exposto, as operações de cisão assumem um papel de destaque nas operações de reestruturação de sociedades.

Os objetivos de uma cisão, acima descritos, são identificáveis, por exemplo, na área das telecomunicações, em que as empresas sentem a necessidade de se reestruturarem de forma a acompanharem, de forma ágil e eficiente, o aparecimento e desenvolvimento de novas tecnologias⁽⁷⁾. Por outro lado, as cisões na área dos seguros revelam uma necessidade de adaptação das empresas para assegurarem o cumprimento de obrigações regulatórias e uma mais eficiente alocação do capital de cada empresa⁽⁸⁾.

2.2. O enquadramento da cisão no direito societário português

Sem prejuízo de a cisão ser referida em outros diplomas legais anteriores⁽⁹⁾, o instituto da cisão, de forma autónoma e no seu todo, é regulado originariamente no ordenamento jurídico nacional através do Decreto-Lei n.º 598/73, de 8 de novembro (“**DL n.º 598/73**”). Com a entrada de Portugal na Comunidade Económica Europeia, a cisão passou a ser regulada no

back’ *Financial Times* (29 March 2010) <<https://www.ft.com/content/1c79c072-3b6b-11df-b622-00144feabdc0>> acessado em 16 de agosto de 2021.

(7) FLÁVIO NUNES and MARTA SANTOS SILVA, ‘Altice Vende Torres Da Meo a Pires de Lima, Sérgio Monteiro e Morgan Stanley’ *Eco* (20 June 2018) <<https://eco.sapo.pt/2018/06/20/bloomberg-altice-vai-vender-torres-da-meo-ao-morgan-stanley/>> acessado em 21 de agosto de 2021; NUNO CARREGUIERO and RITA ATALÁIA, ‘Meo Vende 49,99% Na Rede de Fibra à Morgan Stanley’ *Jornal de Negócios* (13 December 2019) <<https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/telecomunicacoes/detalhe/meo-vende-4999-na-rede-de-fibra-a-morgan-stanley>> acessado em 21 de agosto de 2021; RAFAELA BURD RELVAS and NUNO CARREGUIERO, ‘NOS Vende Torres à Espanhola Cellnex Por 550 Milhões’ *Jornal de Negócios* (14 April 2020) <<https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/telecomunicacoes/detalhe/nos-vende-torres-a-espanhola-cellnex-por-550-milhoes>> acessado em 21 de agosto de 2021; ‘Altice Ganha 25 Milhões Com Venda de 700 Antenas à Cellnex’ *Jornal de Negócios* (20 August 2021) <<https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/altice-ganha-25-milhoes-com-venda-de-700-antenas-a-cellnex>> acessado em 21 de agosto de 2021.

(8) Sobre cisões no mercado dos seguros é ilustrativa a estratégia da Prudential Plc, empresa de seguros que em 2019 fez a cisão do grupo M&G com vista a adequar melhor a alocação de capital e recursos cf. THOMSON REUTERS PRACTICAL LAW, ‘Prudential Plc: Demerger of M&G Plc’ <Prudential plc: demerger of M&G plc | Practical Law (thomsonreuters.com)> acessado em 16 de agosto de 2021; Thomson Reuters Practical Law, ‘Prudential Plc: Demerger of Jackson Financial Inc.’ <Prudential plc: demerger of Jackson Financial Inc. | Practical Law (thomsonreuters.com)> acessado em 16 de agosto de 2021.

(9) A este respeito *vide* RAÚL VENTURA, ‘Adaptação Do Direito Português à Sexta Directiva Do Conselho Da Comunidade Económica Europeia Relativa Às Cisões Das Sociedades Por Acções’ (1982) n.º 10 Documentos de Direito Comparado, Lisboa, esclarecendo que a cisão é em primeiro lugar referida pelo Decreto-Lei n.º 1/72, de 3 de janeiro, que regulou os revisores oficiais de contas.

Código das Sociedades Comerciais (“CSC”)(¹⁰), que transpôs a Sexta Diretiva(¹¹), relativa a cisão de sociedades comerciais(¹²). Assim, a cisão é atualmente regulada no direito societário português, de forma direta, nos arts. 118.º a 129.º do CSC, bem como, com as necessárias adaptações, nos arts. 97.º a 117.º-L do mesmo diploma, por via de remissão legal para o regime da fusão e fusão transfronteiriça. A aplicação por analogia do regime da fusão à cisão deve-se ao facto de a cisão se tratar de uma operação de sinal contrário ao da fusão ou da sua contra face, enquanto uma concentra a outra desconcentra(¹³).

À semelhança do que acontece com a Sexta Diretiva, o CSC não define o conceito de cisão, cingindo-se a descrever e regular as diferentes modalidades de cisão. No entanto, da densificação legal do instituto da cisão é possível extrair uma definição, nas palavras de MANUELA DURO TEIXEIRA: “[a] divisão e transmissão de parte ou da totalidade do património de uma sociedade a uma ou várias sociedades, preexistentes ou constituídas em resultado da própria operação, e integração dos sócios da sociedade que se cinde nas sociedades beneficiárias, mediante a atribuição a estes das participações correspondentes à transmissão efectuada”(¹⁴).

Ora, esta é uma definição de cisão com a qual tendemos a concordar, com a ressalva de que não inclui um elemento fundamental do instituto da cisão, o elemento sobre o qual o presente estudo versa — o passivo que poderá ser transmitido em conjunto com o património ou, apesar de não ter sido transmitido para uma determinada entidade ou pessoa, estas possam ser responsáveis pelo mesmo. No nosso entendimento, à definição acima apresentada, quando é referida a divisão e transmissão do património de uma sociedade em resultado de uma operação de cisão, consideramos que

(¹⁰) Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, conforme subsequentemente alterado, com a redação que lhe é atualmente conferida pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro.

(¹¹) Diretiva 82/891/CE do Conselho, de 17 de dezembro de 1982, conforme subsequentemente alterada.

(¹²) Para uma análise mais aprofundada da origem legislativa da cisão no ordenamento jurídico português e a sua evolução *vide* VENTURA (n 9); RAÚL VENTURA, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades, Comentário Ao Código Das Sociedades Comerciais* (1.ª ed., Almedina, 1990); JOANA VASCONCELOS, *A cisão de sociedades* (Universidade Católica Editora 2001); DIOGO COSTA GONÇALVES (ed.), *Código das sociedades comerciais anotado: e regime jurídico dos procedimentos administrativos de dissolução e de liquidação de entidades comerciais (DLA)* [2.ª ed. (rev. e act.), 2. reimpr., Almedina, 2014]; MANUELA DURO TEIXEIRA, ‘A Cisão No Direito Português’ Ano 138,º, O Direito.

(¹³) PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais* (7.ª ed., reimpressão, Almedina, 2021) 1077; ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades*. Vol. 1, (Almedina, 2011) 1136; MANUEL NOGUEIRA SERENS, ‘A Translação de Empresas Nos Negócios de Fusão e Cisão’ (2016) IV Congresso Direito das Sociedades em Revista, 382, 382.

(¹⁴) TEIXEIRA (n 12) 594.

se deve ler não só património, mas também dívidas. Isto porque, como teremos oportunidade de tratar adiante em maior profundidade, a transmissão de passivo no âmbito de uma cisão é um tema da maior relevância e aplicabilidade prática.

2.2.1. As modalidades de cisão

Conforme referido anteriormente, apesar de o CSC não oferecer uma definição de cisão e de tão pouco identificar de forma expressa quais as modalidades de cisão existentes, no art. 118.º, n.º 1 do CSC podemos encontrar uma descrição das diferentes formas de operar uma cisão, bem como os seus efeitos.

A cisão simples, nos termos da alínea *a*) do n.º 1 do art. 118.º do CSC, consiste no destaque de parte do património (e dívidas) da sociedade cindida para com este constituir uma nova sociedade. Acontece que, esta descrição legal da modalidade de cisão simples, apesar de também ela bastante simples, deu origem a um vasto conjunto de jurisprudência e uma ampla divergência doutrinária sobre se, por meio de uma cisão simples, seria possível fazer diversos destaques de património (e dívidas) da sociedade cindida, para com estes constituir não só uma nova sociedade, mas várias sociedades ou se, pelo contrário, a cada cisão simples só pode corresponder um destaque de património (e dívidas). Ora, esta trata-se de uma questão interpretativa da maior relevância uma vez que as duas referidas interpretações conduzem a efeitos práticos muitíssimo distintos, não só ao nível procedimental da implementação da operação de cisão, mas acima de tudo, na determinação da responsabilidade por dívidas no âmbito de uma operação de cisão, como poderemos explicar *infra* em maior detalhe⁽¹⁵⁾.

Na cisão-dissolução, descrita na alínea *b*) do n.º 1 do art. 118.º do CSC, a sociedade cindida destaca a totalidade do seu património (e dívidas) em benefício de duas ou mais sociedades, deixando de operar a sua atividade económica, dissolvendo-se como resultado da operação de cisão.

A cisão-fusão, regulada na alínea *c*) do n.º 1 do art. 118.º do CSC, prevê diferentes formas de operar um cisão-fusão, uma vez que a sociedade pode destacar a totalidade ou apenas parte do seu património (e dívidas) em duas ou mais partes, para o fundir com sociedades já existentes —

(15) *Ibid* 623.

cisão-fusão por incorporação — ou com partes do patrimônio (e dívidas) de outras sociedades também em processo de cisão que, agregando o patrimônio (e dívidas) de duas ou mais sociedade cindidas, constituem uma nova sociedade — cisão-fusão por concentração.

Apesar de estas serem as modalidades de cisão descritas pelo CSC, existem também outras formas de classificar a cisão de sociedades comerciais, nomeadamente em função dos seus efeitos na perspetiva da sociedade cindida, conforme esta persista e continue a prosseguir a sua atividade económica — a cisão parcial — ou se a sociedade cindida deixa de operar a sua atividade económica, sendo dissolvida no âmbito da operação de cisão — a cisão total. São exemplos de cisão parcial a cisão simples, a cisão parcial-fusão por incorporação e a cisão parcial-fusão por concentração. Relativamente à cisão total, verifica-se nas modalidades de cisão total-fusão por incorporação, de cisão total-fusão por concentração e de cisão-dissolução.

2.2.2. O procedimento de cisão

A lei prevê determinados atos e trâmites que devem ser observados, de forma a concretizar uma operação de cisão, na sua maioria, com o intuito de dar a conhecer aos principais interessados — *máxime* sócios e credores — qual o plano definido para a cisão pelo órgão de administração da sociedade ou sociedades participantes, dos quais destacamos: o projeto de cisão, a deliberação de cisão, a escritura pública de cisão e o registo comercial da cisão. Não pretendemos fazer uma análise completa e pormenorizada do procedimento de cisão, considerando que a mesma já foi feita pela doutrina em diversas ocasiões, mas somente abordar, de forma breve, alguns elementos relevantes para o nosso objeto de estudo, nomeadamente os relativos à responsabilidade por dívidas⁽¹⁶⁾.

De uma perspetiva jurídica, a operação de cisão é formalmente desencadeada pelo projeto de cisão, sendo o mesmo preparado pelo órgão de administração da sociedade ou sociedades participantes na operação, de acordo com o disposto no art. 119.º do CSC, que lista os elementos que devem obrigatoriamente constar do projeto de cisão. Para a análise da responsabilidade por dívidas no âmbito de uma operação de cisão e da enumeração de elementos indispensáveis ao projeto de cisão, previstos pelo

(16) *Vide* por todos *ibid* 605.

art. 119.º do CSC, consideramos particularmente relevante analisar o regime aplicável ao balanço e as relações de troca das participações sociais, bem como as suas bases.

a) O balanço como um elemento essencial do projeto de cisão

O CSC indica, como elementos essenciais a um projeto de cisão, a enumeração completa dos bens a transmitir para a sociedade incorporante ou para a nova sociedade bem como os valores que lhes são atribuídos, no seu art. 119.º, alínea *d*); para os casos de cisão-fusão, exige também o balanço das sociedades, por via da alínea *e*) do art. 119.º. Da análise destes preceitos poderia entender-se que a lei requer uma enumeração dos ativos a transmitir por meio da operação de cisão, independentemente de qual seja a modalidade de cisão enquanto, no que ao passivo diz respeito, a enumeração completa das dívidas das sociedades a cindir só seria requerida nos casos de cisão-fusão, uma vez que a mesma constaria necessariamente do balanço de cada uma das sociedades participantes, conforme os termos da alínea *d*) do n.º 1 do art. 98.º do CSC, aplicável por remissão da alínea *e*) do art. 119.º.

Esta interpretação gerou várias críticas por parte da doutrina, que considerou a enumeração completa das dívidas das sociedades a cindir um ponto essencial para o conhecimento da operação de cisão por parte dos sócios e credores e, por isso mesmo, indispensável ao projeto de cisão⁽¹⁷⁾. É por isso mesmo defendido pela mesma doutrina que esta omissão se trataria de um lapso e que a enumeração completa das dívidas das sociedades a cindir seria um elemento obrigatório num projeto de cisão, abordagem esta que era seguida pelo anterior DL n.º 598/73, bem como pela Sexta Diretiva.

Esta é uma posição que subscreveríamos na íntegra, em particular porque o art. 119.º do CSC não é de natureza taxativa mas antes enunciativa, deixando claro que os elementos enunciados pelas suas alíneas devem ser incluídos num projeto de cisão, para “além dos demais elementos necessários ou convenientes para o perfeito conhecimento da operação visada”. No nosso entendimento, a enumeração completa das dívidas das sociedades seria naturalmente um elemento necessário e indispensável ao perfeito conhecimento da operação de cisão.

Adicionalmente, como tivemos oportunidade de referir anteriormente, as disposições relativas à fusão são aplicáveis à cisão, *ex vi*

(17) VENTURA (n 12) 353; VASCONCELOS (n 12) 159.

art. 120.º do CSC, sendo que a alínea *d*) do n.º 1 do art. 98.º prevê como um elemento obrigatório do projeto de fusão o “balanço de cada uma das sociedades intervenientes, donde conste designadamente o valor dos elementos do ativo e do passivo a transferir para a sociedade incorporante ou para a nova sociedade”. Assim, tenderíamos a concordar que o balanço seria devido não somente nos casos de cisão-fusão, conforme requerido pela alínea *d*) do art. 119.º do CSC, mas também nos casos de cisão simples e cisão-dissolução.

No entanto, por meio do Decreto-Lei n.º 53/2011, de 13 de abril, o CSC foi alterado, tendo sido introduzido o art. 127.º-A, nos termos do qual o legislador veio esclarecer de forma expressa que não são exigíveis, nas operações de cisão-dissolução, a elaboração e disponibilização do balanço a que se refere a alínea *d*) do n.º 1 do art. 98.º e dos relatórios dos órgãos sociais e de peritos. Assim, face à atualização do CSC, reconhecemos ser a intenção do legislador dispensar a apresentação de balanço nos casos de cisão-dissolução. Ainda assim, consideramos continuar a ser aconselhável fazê-lo, de forma a possibilitar aos interessados um perfeito conhecimento da operação visada⁽¹⁸⁾.

Com efeito, pelas razões acima expostas, e considerando que o legislador promoveu uma clarificação sobre a questão do balanço relativamente à cisão-dissolução e nada disse quanto à cisão simples, somos da opinião que o balanço é devido nos casos de cisão simples, para além dos casos de cisão-fusão em que é exigido pela lei.

Consideremos particularmente relevante referir que uma dispensa da enumeração exaustiva das dívidas das sociedades participantes na operação de cisão não só dificulta uma decisão informada e rigorosa sobre a aprovação da deliberação de cisão pelos sócios ou sobre uma eventual oposição a exercer pelos credores, como também pode conduzir a uma violação de normas legais imperativas numa operação de cisão.

Na ausência de uma enumeração exaustiva das dívidas da sociedade a cindir, existe o risco de existirem dívidas que não tenham sido alocadas a nenhuma sociedade, levando a que essas dívidas sejam posteriormente alocadas às sociedades beneficiárias. Esta posterior alocação pode provocar um desequilíbrio na relação entre ativos e passivos transmitidos pela sociedade cindida a alguma das sociedades beneficiárias, podendo *in extremis* tornar-se uma contribuição negativa. Ora, uma materialização desse risco representaria uma violação de normas basilares do regime da

(18) TEIXEIRA (n 12) 608.

cisão, como a obrigação de contribuição positiva de cada sócio na constituição de novas sociedades, nos termos do art. 129.º, n.º 2 do CSC, bem como a exigência de exata formação do capital social — inicial ou aumentado, no caso de cisão-fusão por incorporação —, conforme exigido pelo art. 25.º, n.º 1 do CSC, nos termos do qual o valor nominal das participações sociais atribuídas a um sócio na relação de troca não pode exceder o valor da sua entrada⁽¹⁹⁾.

Por fim, notamos ainda que o art. 127.º-A do CSC refere também a dispensa dos relatórios dos órgãos sociais e de peritos no caso da cisão-dissolução, ainda que estes elementos não sejam referidos para nenhuma modalidade de cisão no elenco de elementos essenciais do art. 119.º do CSC. Na mesma linha do que defendemos relativamente à enumeração exaustiva das dívidas, consideramos que os relatórios dos órgãos sociais e peritos são elemento que também iria contribuir para um maior conhecimento dos interessados relativamente à operação visada, tendo os relatórios de peritos independentes a função de determinar com precisão e de forma objetiva se a operação, conforme proposta, salvaguarda de forma justa e equitativa a posição dos sócios⁽²⁰⁾. Assim, ainda que tendo uma importância significativamente menor do que o balanço, e apesar de os referidos relatórios dos órgãos sociais e peritos serem expressamente dispensados no caso da cisão-dissolução, consideramos que a disponibilização de relatórios dos órgãos sociais e peritos é aconselhável para um maior conhecimento da operação visada pelos interessados.

b) A relação de troca das participações sociais como um elemento essencial do projeto de cisão

A informação relativa às participações sociais e a quantias em dinheiro — se aplicável — a serem atribuídas aos sócios da sociedade a cindir, bem como a relação de troca das participações sociais e as suas bases são identificadas, pela alínea *f*) do art. 119.º, como sendo elementos essenciais a incluir num projeto de cisão⁽²¹⁾. Esta informação relativa ao

⁽¹⁹⁾ ELDA MARQUES, *Código Das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Vol. II (Almedina, 2011) 409; VENTURA (n 12) 413.

⁽²⁰⁾ CARLOS BATISTA LOBO, 'Neutralidade Fiscal Das Fusões: Natureza Jurídica', *Fiscalidade — Revista de Direito e Gestão Fiscal* [26/27 edição do Instituto Superior Gestão (Abril-Junho/Julho-Setembro 2006), Coimbra Editora] 33.

⁽²¹⁾ A utilização do termo relação de troca não é pacífico na doutrina, contra a utilização deste termo *vide* VENTURA (n 12); TEIXEIRA (n 12); VASCONCELOS (n 12).

valor atribuído à contrapartida, a ser conferida aos sócios da sociedade cindida como sinalagma do património a destacar, é umas das informações mais relevantes de todo o projeto de cisão, por ser fundamental, entre outros, para os seguintes efeitos: (i) a avaliação do benefício e mérito da cisão por parte dos sócios das sociedades participantes, (ii) a aferição da verificação da obrigação de contribuição positiva de cada sócio na constituição de novas sociedades, (iii) a determinação da aplicabilidade ou não do regime da neutralidade fiscal e (iv) a quantificação da responsabilidade das sociedades beneficiárias da cisão por dívidas da sociedade cindida.

Primeiro, relativamente à avaliação do benefício da cisão por parte dos sócios das sociedades participantes, a disponibilização de informação relativa às participações sociais e a quantias em dinheiro — se aplicável — bem como a relação de troca das participações sociais e as suas bases representam condição necessária — apesar de não suficiente — para os sócios da sociedade cindida aferirem se a sua posição originária é conservada após a operação, informação sem a qual não poderiam determinar se a deliberação de cisão mereceria o seu voto favorável⁽²²⁾.

Segundo, as bases utilizadas no cálculo da relação de troca das participações sociais passam necessariamente pela avaliação do património a destacar da sociedade cindida. Ora, esta avaliação, que serve como base à relação de troca das participações sociais, permite-nos também concluir se a contribuição feita por cada sócio é positiva, cumprindo assim os requisitos do art. 129.º, n.º 2 do CSC⁽²³⁾.

Terceiro, quanto à determinação da aplicabilidade ou não do regime da neutralidade fiscal nos termos da Directiva 90/434/CEE do Conselho, de 23 de julho de 1990, as operações de fusão, cisão e entrada de ativos devem beneficiar de “regras fiscais neutras relativamente à concorrência, a fim de permitir que as empresas se adaptem às exigências do mercado comum, aumentem a sua produtividade e reforcem a sua posição concorrencial no plano internacional”. Movido pelo intuito de facilitar a adaptação das empresas às necessidades do mercado e por considerar que a reestruturação das mesmas não se trata do momento correto para considerar mais-valias ou menos-valias para efeitos fiscais, o legislador comunitário previu um regime de neutralidade fiscal para as operações de cisão, transposto para o ordenamento jurídico nacional através do art. 74.º do CIRC⁽²⁴⁾.

⁽²²⁾ MARQUES (n 19) 196.

⁽²³⁾ TEIXEIRA (n 12) 635.

⁽²⁴⁾ OLIVEIRA (n 2) 302.

A verificação dos pressupostos da neutralidade fiscal no âmbito de uma operação de cisão possibilita à “sociedade beneficiária [ver] diferida para mais tarde a tributação por eventuais mais-valias ou outros ganhos sujeitos a imposto decorrentes da operação”^(25/26). De entre os pressupostos para a aplicabilidade da neutralidade fiscal destacamos: a necessidade de a operação de cisão ser uma operação de cisão válida nos termos do direito societário, bem como o património cindido ser transmitido ao valor que tinha na sociedade cindida⁽²⁷⁾.

Isto é, para beneficiar do regime da neutralidade fiscal, a operação de cisão deve enquadrar-se no elenco definido pelo n.º 2 do art. 73.º do CIRC, sendo que este se limita a replicar as modalidades de cisão consagradas pelo CSC, ou seja, a operação de cisão deve ser uma operação de cisão válida nos termos do direito societário.

No que diz respeito ao património cindido ser transmitido ao valor que tinha na sociedade cindida, esta obrigação decorre do n.º 3 do art. 74.º do CIRC, ao dispor que a “aplicação do regime especial determina que a sociedade beneficiária mantenha, para efeitos fiscais, os elementos patrimoniais objeto de transferência pelos mesmos valores que tinham nas sociedades fundidas, cindidas ou na sociedade contribuidora antes da realização das operações, considerando-se que tais valores são os que resultam da aplicação das disposições deste Código ou de reavaliações efetuadas ao abrigo de legislação de carácter fiscal”.

Considerando que o facto de o património cindido ser transmitido ao mesmo valor que lhe era atribuído na sociedade cindida se trata de uma das condições de aplicabilidade do regime da neutralidade fiscal, notamos que, sem se conhecer a relação de troca das participações sociais e as suas bases — i.e. critério utilizado na avaliação do património cindido —, seria difícil concluir sobre a aplicabilidade ou não do regime da neutralidade fiscal.

Quarto, a informação relativa às participações sociais, relações de troca e as suas bases são também fundamentais para a quantificação da responsabilidade das sociedades beneficiárias da cisão por dívidas da sociedade cindida, uma vez que, nos termos do art. 122.º, n.º 2 do CSC, essa responsabilidade está limitada ao valor das entradas resultantes do património cindido, conforme tratado em maior detalhe *infra*. Assim, sem

⁽²⁵⁾ [2011] Supremo Tribunal Administrativo Processo n.º 0865/11, VALENTE TORRÃO.

⁽²⁶⁾ Como exemplo de cisão que beneficiou do regime de neutralidade fiscal *vide* Thomson Reuters Practical Law, ‘Prudential Plc: Demerger of M&G Plc’ (n 8).

⁽²⁷⁾ [2008] Subdirector-Geral dos Impostos Processo n.º 330/2007.

uma quantificação do valor das entradas recebidas, também não seria possível avaliar o limite da responsabilidade das sociedades beneficiárias.

O valor contabilístico representa o valor atribuído ao património cindido nas contas e escrituração comercial da sociedade. A determinação do valor real do património cindido pode ser feita através de múltiplos que combinam, entre outros, o valor intrínseco, o valor de liquidação, o valor de funcionamento ou o valor do rendimento⁽²⁸⁾. Importa recordar que, caso se trate de bens em espécie, estes devem ser auditados por um revisor oficial de contas, conforme requerido pelo art. 99.º do CSC.

Adicionalmente, outras preocupações são suscitadas na eleição do método de valoração. Determina o CSC, no seu art. 94.º, n.º 4, que a seleção do método de avaliação das entradas para a sociedade beneficiária nos casos de fusão ou de cisão se trata de uma escolha discricionária dos órgãos de administração das sociedades intervenientes na operação. Ora, esta discricionariedade conferida pelo legislador aos órgãos de administração cria, desde logo, a possibilidade de distintos métodos de avaliação serem utilizados pelas diferentes sociedades participantes no mesmo processo de cisão-fusão⁽²⁹⁾.

Uma situação em que diferentes métodos de valoração sejam utilizados numa operação de cisão-fusão pode representar um desafio tanto para o princípio de proteção dos sócios e da conservação da sua posição originária como para o princípio de tutela dos credores. Este é um risco existente porque, enquanto a avaliação do património cindido com base no seu valor real representa o justo valor de cada bem no estado em que se encontra à data da avaliação (à semelhança do que acontece no art. 1021.º do Código Civil (“CC”)⁽³⁰⁾, já o valor contabilístico poderá não representar o valor atual dos bens destacados⁽³¹⁾.

Vejamos o exemplo de uma operação de cisão-fusão em que uma das sociedades participantes na cisão avalia o seu património cindido com base no seu valor contabilístico, a sociedade **VC**, enquanto a outra sociedade participante fá-lo com base no seu valor real, a sociedade **VR**.

⁽²⁸⁾ MARQUES (n 19) 197; TEIXEIRA (n 12) 634.

⁽²⁹⁾ Sobre os diferentes métodos de avaliação e as variáveis por estes utilizadas *vide* MARQUES (n 19) 197.

⁽³⁰⁾ Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 47344/66, de 25 de novembro, conforme subsequentemente alterado, com a redação que lhe é atualmente conferida pela Lei n.º 8/2022, de 10 de janeiro.

⁽³¹⁾ Sobre a temática do justo valor *vide* FRANK H EASTERBROOK, ‘Insider Trading as an Agency Problem’, *Principals and Agents: The Structure of Business* (John W Pratt and Richard Zeckhauser, Harvard Business School Press, 1985) 83; FRANK H EASTERBROOK, ‘Insider Trading, Secret Agents, Evidentiary Privileges, and the Production of Information.’ 1981 *The Supreme Court Review* 324.

Por um lado, se o valor contabilístico do património destacado da sociedade **VC** for inferior ao justo valor desse património, estamos perante uma ameaça ao princípio de proteção dos sócios da sociedade **VC**, uma vez que estes podem sofrer um efeito de diluição no capital social da sociedade beneficiária, considerando que o património da sociedade **VR** foi feito com base no seu valor real e, neste caso, o valor contabilístico é inferior ao justo valor do património cindido. De resto, também o princípio de tutela dos credores da sociedade **VC** é ameaçado no caso de um valor contabilístico inferior ao valor real, porque a responsabilidade por dívidas da sociedade beneficiária fica limitada ao valor das entradas provenientes do património da sociedade **VC**. Assim, a sociedade beneficiária fica com uma responsabilidade por dívidas perante os credores da sociedade **VC** inferior ao justo valor dos bens que recebeu.

Por outro lado, se o valor contabilístico do património destacado da sociedade **VC** for superior ao justo valor desse património resultante, por exemplo, de uma desvalorização dos bens ou negócio, estamos perante uma ameaça ao princípio de proteção dos sócios da sociedade **VR**, uma vez que estes podem sofrer um efeito de diluição no capital social da sociedade beneficiária, considerando que o património da sociedade **VR** foi feito com base no seu valor real e, neste caso, o valor contabilístico do património destacado da sociedade **VC** é superior ao justo valor do património cindido. Adicionalmente, também o princípio de tutela dos credores da sociedade **VR** é ameaçado no caso de um valor contabilístico superior ao valor real, porque a avaliação que foi feita dos ativos e passivos transmitidos não é fiel ao seu justo valor, o que fará com que os bens que garantem o pagamento dos credores da sociedade **VR** — considerando que o património do devedor constitui a garantia geral das obrigações nos termos do art. 601.º do CC⁽³²⁾ — possam acabar por ser utilizados para o pagamento de credores de passivos originários da sociedade **VC**, uma vez que um valor contabilístico superior ao justo valor pode conduzir a uma contribuição negativa dos sócios originariamente da sociedade **VC**⁽³³⁾.

c) O registo da cisão e os seus efeitos

Importa ainda fazer uma breve referência à relevância dos atos de registo no âmbito do processo de cisão e a respetiva produção de efeitos, em particular o registo comercial da cisão para a aferição da responsabilidade por dívidas.

⁽³²⁾ FÁBIO CASTRO RUSSO, 'Fusão e Cisão de Sociedades (Portugal)', *Questões de direito societário em Portugal e no Brasil* (Almedina, 2012) 613.

⁽³³⁾ VENTURA (n 12) 294.

Conforme estabelecido, desde logo, no n.º 1 do art. 1.º do Código do Registo Comercial (“CRC”)⁽³⁴⁾, o registo comercial destina-se a dar publicidade à situação jurídica das sociedades comerciais, tendo em vista a segurança do comércio jurídico. Desta forma, com o desígnio de assegurar o respeito pelos direitos dos sócios e credores num processo de cisão, tanto o projeto de cisão — alínea *p*) do n.º 1 do art. 3.º do CRC — como a cisão — alínea *r*) do n.º 1 do art. 3.º do CRC — são atos sujeitos a registo. Esclarece o art. 53.º-A, n.º 5 do CRC que o projeto de cisão é registado por depósito enquanto a cisão é registada por transcrição. O registo por transcrição beneficia da presunção de que a situação jurídica existe nos precisos termos em que é definida, nos termos do art. 11.º do CRC, e está sujeito ao princípio da legalidade, nos termos do art. 47.º do CRC. Ou seja, a legalidade do registo de cisão é apreciada pela Conservatória do Registo Comercial, nomeadamente a conformidade do pedido e dos documentos apresentados com a lei aplicável e registos anteriores.

Na relação entre as partes intervenientes na cisão, a mesma não pode ser invocada enquanto não estiver registada, caso a operação de cisão compreenda a constituição de uma sociedade, a extinção de uma sociedade ou a alteração dos estatutos de alguma das sociedades intervenientes na cisão, conforme disposto no art. 13.º, n.º 2 do CRC. Naturalmente, a cisão não produz também efeitos contra terceiros enquanto não for tornada pública considerando que é um ato sujeito a publicação obrigatória, como estabelecido pelo art. 14.º, n.º 2 do CRC. Também o CSC deixa claro — no seu art. 112.º, relativo à fusão e aplicável também à cisão — que é através da inscrição da cisão no registo que se extinguem as sociedades que cessem a sua atividade e que os sócios das sociedades cindidas se tornam sócios das sociedades beneficiárias⁽³⁵⁾. Com efeito, concluímos que o registo da cisão tem efeito constitutivo, significando por isso que não produz quaisquer efeitos jurídicos até ser registada ou publicada, conforme aplicável⁽³⁶⁾.

No entanto, a importância do registo no processo de cisão não se esgota no seu efeito constitutivo, sendo também determinante para efeitos da responsabilidade por dívidas na cisão⁽³⁷⁾. Com efeito, no entendimento de parte da doutrina⁽³⁸⁾, determina o art. 122.º, n.º 2 do CSC que a inscri-

⁽³⁴⁾ Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 403/86, de 3 de dezembro, conforme subsequentemente alterado, com a redação que lhe é atualmente conferida pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro.

⁽³⁵⁾ [2001] Tribunal da Relação de Lisboa Processo n.º 0021291, AZADINHO LOUREIRO.

⁽³⁶⁾ TEIXEIRA (n 12) 617.

⁽³⁷⁾ VENTURA (n 12) 423; MARQUES (n 19) 409.

⁽³⁸⁾ VASCONCELOS (n 12) 199, MARQUES (n 19) 436, TEIXEIRA (n 12) 645.

ção da cisão no registo comercial é o momento definidor das dívidas pelas quais as sociedades beneficiárias terão de responder, até ao limite do valor das entradas recebidas.

3. Ativo e passivo destacáveis numa operação de cisão

O destaque de ativos e passivos no âmbito de uma operação de cisão é, conforme referido anteriormente, uma das mais importantes questões para o estudo da responsabilidade por dívidas na cisão. Com efeito, antes de conhecer o regime aplicável à responsabilidade por dívidas, importa compreender os limites ao destaque dos ativos e passivos da sociedade cindida, uma vez que as sociedades beneficiárias podem responder por dívidas da sociedade cindida e a sociedade cindida responde pelas dívidas que tenham sido atribuídas às sociedades beneficiárias.

Para este efeito, é útil a utilização dos conceitos de cisão total e cisão parcial, conforme apresentados *supra*, uma vez que o regime aplicável a estes tipos de cisão para efeitos do destaque de ativos e passivos é significativamente distinto. Importa notar que o CSC, nos arts. 123.º, 124.º, 125.º e 126.º, refere-se à cisão simples e cisão-dissolução. No entanto, estas normas devem ser consideradas também nos casos de cisão-fusão, funcionalmente fazendo mais sentido interpretar estes artigos como, por um lado, sendo aplicáveis a todas as formas de cisão parcial quando se refere a cisão simples; e, por outro lado, sendo aplicáveis a todas as formas de cisão total quando se refere a cisão-dissolução⁽³⁹⁾.

Na cisão total, vigora o princípio da liberdade de determinação dos ativos e passivos a transmitir às sociedades beneficiárias, com o já conhecido limite do respeito pela obrigação de contribuição positiva de cada sócio na constituição de novas sociedades e a exigência da exata formação do capital social⁽⁴⁰⁾.

Na cisão parcial, o regime do destaque de ativos e passivos é bastante mais exigente e restritivo quando comparado com o regime aplicável à cisão total. No que aos ativos diz respeito, o CSC estabelece, no n.º 1 do art. 124.º, como únicos ativos destacáveis no âmbito da cisão simples (*i*) participações noutras sociedades para a constituição de uma nova socie-

⁽³⁹⁾ VASCONCELOS (n 12) 134.

⁽⁴⁰⁾ *Ibid* 147; MARQUES (n 19) 409; TEIXEIRA (n 12) 628.

dade cujo exclusivo objeto consista na gestão de participações sociais, ou (ii) bens que estejam agrupados no património da sociedade a cindir como uma unidade económica. Relativamente à transmissão de passivos, através do n.º 2 do art. 124.º, o CSC limita essa transmissão às dívidas que economicamente se relacionem com a constituição ou o funcionamento da unidade económica.

Ora, vejamos em maior detalhe as referidas restrições impostas pela lei para efeitos de destaque de ativos e passivos no âmbito de uma operação de cisão parcial.

3.1. Ativos destacáveis numa operação de cisão parcial

A primeira das duas opções de bens destacáveis para a constituição de nova sociedade no âmbito de uma operação de cisão prevista pelo CSC, na alínea *a*) do n.º 1 do art. 124.º, é o destaque de participações noutras sociedades. Sobre a questão de esta disposição permitir que outros ativos acompanhem a transmissão das participações sociais, veio o TRIBUNAL CENTRAL ADMINISTRATIVO NORTE sustentar que, no âmbito de uma operação de cisão em que sejam destacadas participações sociais, podem também ser transferidos meios humanos e materiais caso sejam necessários à gestão dessas participações sociais, de forma a assegurar que o património destacado possa funcionar pelos seus próprios meios⁽⁴¹⁾.

Noutro sentido, a menção desta alínea *a*) do n.º 1 do art. 124.º do CSC relativamente às participações sociais a destacar poderem constituir parte ou a totalidade das possuídas pela sociedade a cindir, parece deixar claro que a sociedade cindida, ao transferir participações sociais que a sociedade cindida detenha sobre uma mesma sociedade, não é obrigada a transferir a totalidade das participações que detenha sobre uma mesma sociedade, podendo ainda manter uma parte das mesmas.

Se a alínea *a*) do n.º 1 do art. 124.º do CSC não coloca muitas dúvidas interpretativas quando se refere a participações noutras sociedades para a constituição de uma nova sociedade cujo exclusivo objeto consista na gestão de participações sociais, o mesmo já não acontece com a alínea *b*), quando fala em bens que estejam agrupados no património da sociedade a

(41) [2017] Tribunal Central Administrativo Norte Processo n.º 01234/10.5BEAVR, MARIO REBELO.

cindir como uma unidade económica⁽⁴²⁾. Afinal, a que se refere o legislador com a utilização do conceito de unidade económica?

O conceito de unidade económica é tratado para efeitos fiscais, pelo CIRC, no art. 73.º, n.º 4, como sendo “um conjunto capaz de funcionar pelos seus próprios meios”. Para efeitos laborais, o Código do Trabalho (“CT”)⁽⁴³⁾, no seu art. 285.º, n.º 5⁽⁴⁴⁾, considera unidade económica “o conjunto de meios organizados que constitua uma unidade produtiva dotada de autonomia técnico-organizativa e que mantenha identidade própria, com o objetivo de exercer uma atividade económica, principal ou acessória”⁽⁴⁵⁾.

A forma vaga utilizada pelo legislador originou espaço a diferentes interpretações de unidade económica. Por um lado, defende RAÚL VENTURA que o conceito de unidade económica deve ser entendido de uma forma mais restritiva, como unidade empresarial, isto é, uma empresa ou estabelecimento⁽⁴⁶⁾. Como concretização do seu entendimento, o autor explica que o requisito legal estaria verificado caso uma sociedade destacasse uma fábrica de entre várias fábricas que produzem o mesmo produto.

Por outro lado, com um entendimento mais lato, JOANA VASCONCELOS defende que o requisito legal deva considerar-se satisfeito com o destaque de um conjunto organizado de elementos patrimoniais que se destinem a prosseguir a mesma finalidade.

Ou seja, enquanto a transmissão de uma unidade económica na acção de RAÚL VENTURA passaria pelo destaque de uma entre várias fábricas, por exemplo, produtoras de painéis solares, para JOANA VASCONCELOS bastaria o destaque do pessoal, patentes, *know-how* ou bens utilizados na produção de um dos modelos de painéis solares produzidos nessa fábrica ou na prestação de serviços de manutenção dos painéis solares.

Parece ser no sentido deste último entendimento que vai o TRIBUNAL DA RELAÇÃO DE LISBOA, quando defende que, para ocorrer a transmissão de uma unidade económica, não é necessário que mantenha a mesma identidade que tinha na sociedade cindida, podendo dedicar-se a atividades similares

(42) NOGUEIRA SERENS (n 13) 385.

(43) Aprovado pela Lei n.º 7/2009, de 12 de fevereiro, conforme subsequentemente alterado, com a redação que lhe é atualmente conferida pela Lei n.º 1/2022, de 3 de janeiro.

(44) Preceito que transpõe para o ordenamento jurídico nacional a Diretiva 2001/23/CE 2001.

(45) *Vide* [2007] Tribunal da Relação de Lisboa Processo n.º 3721/2007-4, FERREIRA MARQUES, que descreve de forma exemplificativa a identidade própria da unidade produtiva como sendo os “bens imóveis ou equipamentos, mas também incorpóreos como a transmissão de *know-how*, a própria manutenção da maioria ou de um número elevado de trabalhadores, a duração de uma eventual interrupção da actividade, a eventual manutenção da clientela e o grau de semelhança entre a actividade desenvolvida antes e a actividade desenvolvida depois da transferência”.

(46) VENTURA (n 12) 392.

e ainda a outras atividades, concluindo que “o que é relevante é a existência de um conjunto organizado de meios especial e duradouramente afetos a uma tarefa comum”⁽⁴⁷⁾. Esta leitura mais ampla do conceito de unidade económica é também aquela que defendemos.

Outra questão relevante é perceber se os ativos destacados têm de desempenhar uma função económica autónoma, desde logo, na sociedade cindida ou se bastará que o façam na sociedade beneficiária.

Também sobre esta questão existem diferentes interpretações. Por um lado, a maioria da doutrina defende ser uma exigência legal que os ativos a destacar já se encontrem organizados e em execução antes da cisão⁽⁴⁸⁾. No entanto, DIOGO COSTA GONÇALVES defende que esse requisito não seja aplicado no caso da cisão-fusão por incorporação, por considerar não existir qualquer razão para exigir a unidade económica do património a cindir, uma vez que o mesmo vai integrar uma unidade económica já existente — a sociedade incorporante⁽⁴⁹⁾.

O mesmo autor faz também uma precisão à aplicação deste requisito à cisão-fusão por concentração, sustentando que “não são cada uma das partes destacadas do património das sociedades cindidas que devem estar dotadas de unidade económica, mas sim o património resultante da concentração das diversas partes destacadas, com o qual se constitui a nova sociedade”⁽⁵⁰⁾. No nosso entendimento, a interpretação feita por DIOGO COSTA GONÇALVES é a mais acertada, uma vez que assegura o cumprimento do fim da norma — a unidade económica da sociedade beneficiária —, sem impor restrições desnecessárias aos destaques a realizar no âmbito de operações de cisão-fusão.

Interessa também deixar uma breve nota relativamente ao destaque isolado de imóveis através da cisão, que parece ser pacificamente aceite pela doutrina, desde que a sua função económica seja distinta da(s) unidade(s) económica(s) que permanecem com a sociedade cindida, sendo oferecido como exemplo os imóveis adquiridos para investimento, à semelhança do que acontece com o destaque de participações sociais⁽⁵¹⁾.

Por fim, importa referir que é crítico e essencial que em qualquer operação de cisão parcial a sociedade cindida mantenha, pelo menos uma

⁽⁴⁷⁾ Tribunal da Relação de Lisboa (n 46).

⁽⁴⁸⁾ Por todos *vide* VENTURA (n 12) 392; MARQUES (n 19) 447.

⁽⁴⁹⁾ GONÇALVES (n 12) 491.

⁽⁵⁰⁾ *Ibid.*

⁽⁵¹⁾ VENTURA (n 12) 392; VASCONCELOS (n 12) 140.

unidade económica, para que dessa forma preserve a sua funcionalidade⁽⁵²⁾.

3.2. Passivos destacáveis numa operação de cisão parcial

Ao regular a cisão, o legislador procurou assegurar que a cisão parcial não seria utilizada de forma abusiva ou fraudulenta, evitando que a sociedade cindida aproveitasse a dispensa da aplicação das regras comuns de transmissão de dívidas de que beneficiam as operações de cisão, por intermédio do regime da transmissão universal, para se desfazer livre e discricionariamente de determinados elementos do seu passivo, atribuindo-os à sociedade beneficiária⁽⁵³⁾. Conforme exposto *supra*, o fim da cisão é viabilizar operações de engenharia societária ou de reestruturação empresarial, pelo que o CSC, através do seu art. 124.º, n.º 2, limita a transmissão de passivos na cisão parcial às dívidas que economicamente se relacionem com a constituição ou o funcionamento da unidade económica a cindir⁽⁵⁴⁾.

Assim, no âmbito da cisão parcial, no que à transmissão de passivo diz respeito, vigora a proibição de transmissão de passivo geral ou genérico⁽⁵⁵⁾. Apesar de esta se tratar de uma questão totalmente pacífica na doutrina, existem algumas questões que gostaríamos de levantar sobre as dívidas elegíveis a acompanhar o destaque, tanto de participações sociais como de uma unidade económica.

Sobre o destaque de participações sociais, defende RAÚL VENTURA que este pode ser acompanhado pelas obrigações de liberação dessas mesmas participações sociais, afirmando, no entanto, que dívidas relativas à aquisição das participações destacadas já não poderão ser transmitidas no âmbito da cisão⁽⁵⁶⁾.

Ora, não vemos qual seja o motivo para se proibir a transmissão de dívidas relativas à aquisição das participações sociais a destacar, quando essa proibição não existe relativamente à transmissão de dívidas economicamente relacionadas com uma unidade económica a destacar. Isto é,

⁽⁵²⁾ MARQUES (n 19) 492.

⁽⁵³⁾ MENEZES CORDEIRO (n 13) 1138; VASCONCELOS (n 12) 143.

⁽⁵⁴⁾ VASCONCELOS (n 12) 198.

⁽⁵⁵⁾ VENTURA (n 12) 393; VASCONCELOS (n 12) 143; MARQUES (n 19) 409; TEIXEIRA (n 12) 627; LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, 'Fusão, Cisão de Sociedades e Figuras Afins', n.º 57, Fisco 24.

⁽⁵⁶⁾ VENTURA (n 12) 393; VASCONCELOS (n 12) 141.

a transmissão de dívidas relacionadas, por exemplo, com a aquisição de componentes ou máquinas necessárias à construção de painéis solares seria admissível de ser transferido⁽⁵⁷⁾. Contudo, a transmissão, pela sócia da empresa produtora de painéis solares, de uma dívida relacionada com a aquisição de participações sociais nessa empresa já não seria possível.

Parece-nos que, da mesma forma que as dívidas relativas à aquisição de componentes ou máquinas são dívidas contraídas no âmbito da atividade económica de uma empresa produtora de painéis solares, as dívidas associadas à aquisição de participações sociais de uma empresa são dívidas contraídas no âmbito da atividade económica de uma sociedade gestora de participações sociais, pelo que nos questionamos sobre o fundamento deste diferente tratamento legal.

Sobre o destaque de unidades económicas, questionamo-nos também se, de facto, a transmissão de passivo geral ou genérico — nas situações em que estejam verificadas a obrigação de contribuição positiva de cada sócio na constituição de novas sociedades e a exigência da exata formação do capital social — conduziria a uma utilização perniciosa do instituto da cisão.

Isto é, por exemplo, numa situação em que a fábrica produtora de painéis solares destaca a unidade económica relativa aos serviços de manutenção dos painéis solares, e que o valor contabilístico ou o valor real desta unidade económica é de € 5, são transmitidas dívidas economicamente relacionadas com os serviços de manutenção dos painéis solares no valor de € 1, o valor das participações sociais atribuídas aos sócios da fábrica produtora de painéis é € 4, o valor do capital social é € 4, não vemos de que forma a transmissão de passivo geral ou genérico relativo à fábrica produtora de painéis solares no valor de € 1 pudesse conduzir a uma utilização perniciosa do instituto da cisão. Naturalmente que, se assim fosse, o valor das participações sociais atribuídas aos sócios da fábrica produtora de painéis e o valor do capital social teriam de ser ajustados para € 3, de forma a respeitarem o art. 129.º, n.º 2 do CSC.

Assim, e pelo exposto, questionamo-nos se não serão estas restrições legais uma limitação desnecessária à autonomia privada das partes e à sua liberdade contratual.

(57) VASCONCELOS (n 12) 144.

3.3. Alocação superveniente de ativo e passivo não alocado no projeto de cisão

Idealmente, a deliberação de cisão ou o projeto de cisão seriam claros e inequívocos quanto à alocação dos ativos e passivos da sociedade cindida no âmbito de uma operação de cisão, particularmente porque a atribuição de um elemento patrimonial ativo ou passivo após a aprovação da operação de cisão não é considerada nas relações de troca, colocando em causa os já referidos princípios de proteção dos sócios e da conservação da sua posição originária, bem como as obrigações de contribuição positiva de cada sócio na constituição de novas sociedades e a exigência da exata formação do capital social⁽⁵⁸⁾.

À semelhança do que acontece com a atribuição de ativos ou passivos no âmbito do projeto de cisão, também a alocação superveniente segue dois regimes distintos consoante se trate de cisão parcial ou cisão total. Na cisão parcial, transmitem-se para as sociedades beneficiárias os bens e dívidas que lhes tenham sido atribuídos de forma expressa no projeto de cisão, permanecendo com a sociedade cindida todos os bens ou dívidas que no mesmo sejam omissos. Na cisão total, conforme previsto no art. 126.º, n.º 1 do CSC, por a sociedade cindida se extinguir, acontece o oposto do descrito para a cisão parcial todos os bens e dívidas omissos no projeto de cisão terão de ser alocados às sociedades beneficiárias⁽⁵⁹⁾.

A atribuição superveniente de ativos e passivos é regulada, pelo CSC, no n.º 2 do art. 126.º, para os casos de cisão-dissolução. No entanto, a necessidade de proteger os credores da sociedade cindida, que deixa de existir após a cisão, exige que este regime não seja aplicável somente à cisão-dissolução, mas a qualquer caso de cisão total, sendo-o por isso também à cisão total-fusão⁽⁶⁰⁾.

Desta forma, na cisão total, não tendo a deliberação de cisão estabelecido o critério de atribuição de bens, estabelece o n.º 2 do art. 126.º do CSC que os mesmos serão repartidos entre as sociedades beneficiárias na proporção que resultar do projeto de cisão.

No entanto, faz notar MANUELA DURO TEIXEIRA que este regime é distinto do previsto na Sexta Diretiva, no âmbito da qual a repartição proporcional é subsidiária da atribuição que resultar da interpretação do projeto de cisão. Defende a autora que uma alocação superveniente de bens que

⁽⁵⁸⁾ TEIXEIRA (n 12) 630.

⁽⁵⁹⁾ GONÇALVES (n 12) 495.

⁽⁶⁰⁾ TEIXEIRA (n 12) 629.

seja conforme com o direito comunitário deve ser feita através da interpretação do projeto de cisão, e só não sendo possível é que a alocação pode ser feita de acordo com uma atribuição proporcional⁽⁶¹⁾. Ora, parece ser nesse sentido que vai o entendimento do SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA quando afirma que “a interpretação do projeto definitivo de cisão — para empregar a linguagem do Professor há pouco citado — «permite decidir da repartição do activo» (não discriminado), por cada qual das quatro novas sociedades, emergentes da dissolução”⁽⁶²⁾.

Importa notar que o projeto de cisão pode prever um critério de alocação de ativos e passivos da sociedade cindida que não sejam concretamente referidos no projeto de cisão. Isto é, o projeto de cisão pode determinar que, por um lado, passivos e, por outro lado, ativos que não sejam especificamente alocados nesse projeto de cisão sejam inteiramente transmitidos a uma das sociedades beneficiárias. Este critério de alocação de património da sociedade cindida deve, em qualquer caso, respeitar as regras aplicáveis a destaques numa operação de cisão.

De forma a garantir a proteção dos credores da sociedade cindida, determina ainda o legislador que respondem solidariamente as sociedades beneficiárias pela totalidade das dívidas da sociedade cindida. Assim, os credores podem exigir de qualquer sociedade beneficiária a totalidade do montante em dívida, gozando essa sociedade de direito de regresso sobre as demais sociedades beneficiárias. Acontece que o legislador é omissivo quanto à repartição dessa responsabilidade entre as sociedades beneficiárias.

De forma a preencher esse vazio legal, RAÚL VENTURA oferece três critérios: “ou exactamente o mesmo que a lei estabelece para a repartição de bens, ou seja, a proporção com o activo recebido; ou transpor esse critério para o passivo e repartir a dívida proporcionalmente ao passivo atribuído no projecto de cisão a cada sociedade, ou usar para a proporção o activo líquido recebido. Afigura-se mais justo este terceiro critério”⁽⁶³⁾.

Por outro lado, MANUELA DURO TEIXEIRA defende uma solução diferente, sustentado que “constando da lei um critério para a atribuição de bens, o mesmo critério deverá ser utilizado por analogia para a repartição das dívidas, que deverão assim ser atribuídas a cada sociedade em função da proporção que resultar do projecto de cisão. O direito de regresso poderá ser exercido em conformidade”⁽⁶⁴⁾.

⁽⁶¹⁾ *Ibid* 628.

⁽⁶²⁾ [2002] Supremo Tribunal de Justiça Processo n.º 02B1951, NEVES RIBEIRO.

⁽⁶³⁾ VENTURA (n 12) 403; VASCONCELOS (n 12) 205.

⁽⁶⁴⁾ TEIXEIRA (n 12) 629.

4. A responsabilidade por dívidas na cisão

Considerando que a transmissão de dívidas por meio de cisão não carece do consentimento do credor de cada dívida, sendo estas transmitidas de forma universal — ao contrário do que prevê o esquema de transmissão singular de dívidas previsto no art. 595.º do CC —, o regime da responsabilidade por dívidas na cisão é orientado pelo meridiano da proteção dos credores sociais das sociedades intervenientes na operação de cisão⁽⁶⁵⁾. Assim, o regime jurídico aplicável à responsabilidade por dívidas na cisão é, antes de mais, marcado por a transmissão de dívidas não conduzir a uma novação da dívida, conforme dispõe o art. 121.º do CSC⁽⁶⁶⁾. Isto é, a obrigação do anterior devedor — a sociedade cindida — não se extingue dando origem a uma nova obrigação do novo devedor — a(s) sociedade(s) beneficiária(s). A obrigação é sempre a mesma, gozando por isso o credor dos mesmos precisos meios de defesa contra a(s) sociedade(s) beneficiária(s) de que gozava contra a sociedade cindida, não dando assim lugar a uma extinção das garantias como importa a novação, nos termos do art. 861.º do CC⁽⁶⁷⁾.

A proteção dada pelo legislador aos credores é completada por um mecanismo de defesa anterior à cisão, bem como por outro posterior à mesma. Como mecanismo *a priori*, prevê-se o direito de deduzir oposição judicial à cisão com fundamento no prejuízo que a cisão possa causar ao pagamento dos seus créditos, por aplicação do regime da fusão previsto no art. 101.º-A do CSC, *ex vi* art. 120.º do CSC. Importa notar que a oposição judicial deduzida por qualquer credor impede a inscrição definitiva da cisão no registo comercial até que se verifique algum dos factos descritos no art. 101.º-B, n.º 1, *inter alia*, a sociedade a cindir proceder à satisfação do crédito ou que a importância devida seja consignada em depósito.

Enquanto mecanismo de proteção *a posteriori*, prevê-se a responsabilidade solidária da sociedade cindida por dívidas transmitidas no âmbito da operação de cisão parcial bem como das sociedades beneficiárias, até ao limite das entradas recebidas nas operações de cisão parcial ou total⁽⁶⁸⁾. Com este mecanismo de proteção *a posteriori*, o legislador procura que o risco de redução do acervo patrimonial que responde pela satisfação das dívidas — garantia geral das obrigações nos termos do

⁽⁶⁵⁾ MENEZES CORDEIRO (n 13) 1137.

⁽⁶⁶⁾ *Ibid* 1138.

⁽⁶⁷⁾ MARQUES (n 19) 428.

⁽⁶⁸⁾ VASCONCELOS (n 12) 191; MARQUES (n 19) 430.

art. 601.º do CC — fique mitigado com a reconstituição da unidade do património cindido⁽⁶⁹⁾.

Para este efeito, importa recordar o conceito de responsabilidade solidária que, conforme ensina ANTUNES VARELA: “a obrigação diz-se solidária, pelo seu lado passivo, quando o credor pode exigir a prestação integral de qualquer dos devedores e a prestação efectuada por um destes os libera a todos perante o credor comum (art. 512.º, 1)”⁽⁷⁰⁾. Sobre a responsabilidade conjunta, outra espécie do género de obrigações com pluralidade de sujeitos, o mesmo autor esclarece serem “as obrigações plurais cuja prestação é fixada globalmente, mas em que a cada um dos sujeitos compete apenas uma parte do débito ou do crédito comum”⁽⁷¹⁾.

Desta forma, apesar de o património detido pela sociedade cindida antes da cisão poder, depois da cisão, estar efetivamente disperso por duas ou mais sociedades — incluindo a sociedade cindida —, o que o legislador granjeia, com a responsabilidade solidária prevista na lei, é que esse mesmo património continua a responder pelas dívidas da sociedade cindida anteriores à cisão. Para efeitos de responsabilidade por dívidas, podendo os credores demandar indistintamente em primeira linha qualquer uma das sociedades solidariamente responsáveis, o património que respondia pela dívida deixa de estar disperso, podendo por isso falar-se numa reconstituição da unidade do património cindido⁽⁷²⁾.

A solução da reconstituição da unidade do património cindido encontrada pelo legislador assegura uma eficaz proteção dos credores, como faz notar RAÚL VENTURA: “o motivo da queixa dos credores é a redução do ativo da entidade devedora, desde que este seja mantido, embora com titulares diversos, a razão da queixa cessa; basta — em princípio — que por todo o passivo fiquem responsáveis, através da solidariedade, todas as sociedades, antigas e novas”⁽⁷³⁾.

Ainda assim, como faz notar JOANA VASCONCELOS, o legislador, através dos n.ºs 1 e 2 do art. 122.º do CSC, atribui configurações distintas à responsabilidade solidária consoante se trate de uma operação de cisão parcial ou cisão total⁽⁷⁴⁾.

Por modalidade de cisão, DIOGO COSTA GONÇALVES resume a responsabilidade por dívidas prevista no art. 122.º do CSC da seguinte forma:

⁽⁶⁹⁾ MARQUES (n 19) 431.

⁽⁷⁰⁾ ANTUNES VARELA, ‘Das Obrigações Em Geral’, Vol. I (10.ª, 2009) 751.

⁽⁷¹⁾ *Ibid* 748.

⁽⁷²⁾ VASCONCELOS (n 12) 147; MARQUES (n 19) 431; TEIXEIRA (n 12) 624; RUSSO (n 32) 613.

⁽⁷³⁾ VENTURA (n 12) 337.

⁽⁷⁴⁾ VASCONCELOS (n 12) 195.

- i)* na cisão simples, respondem solidariamente pelas dívidas atribuídas à sociedade beneficiária, a sociedade cindida e a sociedade beneficiária;
- ii)* na cisão parcial-fusão por incorporação, pelas dívidas atribuídas à sociedade incorporante respondem solidariamente, a sociedade incorporante e a sociedade cindida;
- iii)* na cisão parcial-fusão por concentração, respondem solidariamente a nova sociedade e a sociedade cindida;
- iv)* na cisão total-fusão seja por incorporação seja por concentração, as sociedades beneficiárias respondem solidariamente pelas dívidas da sociedade cindida; e
- v)* na cisão-dissolução, as sociedades beneficiárias respondem solidariamente pelas dívidas da sociedade cindida⁽⁷⁵⁾.

Importa também deixar uma breve nota sobre o direito de regresso de que goza a sociedade que, por força do regime da responsabilidade solidária, tenha pagado dívidas sobre as quais não seja a devedora principal, conforme previsto pelo n.º 3 do art. 122.º do CSC.

Por fim, adicionalmente, o CSC prevê ainda, no art. 114.º, a responsabilidade solidária dos membros do órgão de administração e os membros do órgão de fiscalização de cada uma das sociedades participantes pelos danos causados pela fusão à sociedade e aos seus sócios e credores, quando não tenham observado a diligência de um gestor criterioso e ordenado.

4.1. Responsabilidade da sociedade cindida por dívidas na cisão

4.1.1. Limites à responsabilidade solidária da sociedade cindida

No que à sociedade cindida diz respeito, a reconstituição da unidade do património cindido é materializada no n.º 1 do art. 122.º do CSC, que prevê a responsabilidade solidária da sociedade cindida pelas dívidas que, por força da cisão, tenham sido atribuídas à sociedade incorporante ou à

(75) DIOGO COSTA GONÇALVES, 'O Regime Da Responsabilidade Por Dívidas Em Caso de Cisão Simples Múltipla', ano 68, ROA 1042.

nova sociedade. Uma questão bastante pertinente é perceber se existe algum limite a essa solidariedade.

A doutrina é unânime quando afirma que não existe qualquer limite a esta solidariedade, não sendo esta limitada pelo valor dos bens transmitidos ou pelo valor do ativo líquido remanescente após a cisão. Ou seja, todos os bens e ativos detidos pela sociedade cindida à data da exigibilidade dos créditos respondem pelo pagamento dos mesmos, não relevando os ativos da sociedade cindida à data da cisão⁽⁷⁶⁾.

Apesar de esta ser uma questão pacífica na doutrina, questionamos se a inexistência de qualquer limite à responsabilidade solidária da sociedade cindida não vai além da própria reconstituição da unidade do património cindido, o fim projetado pelo legislador.

Vejamos um caso em que a fábrica produtora de painéis solares — a sociedade cindida — à data da cisão detenha ativos no valor de € 5 e passivos no valor de € 2, ao destacar a unidade económica relativa aos serviços de manutenção dos painéis solares — a sociedade beneficiária —, transmite ativos no valor de € 4 e passivos no valor de € 2, permanecendo na esfera patrimonial da sociedade cindida ativos no valor de € 1 e passivos no valor de € 0. Algum tempo após a cisão, o credor do crédito de € 2 vem exigir à sociedade cindida o pagamento do mesmo, sendo que a essa data os ativos da sociedade cindida eram já € 3 e não o € 1 que detinha à data da cisão.

O que a reconstituição da unidade do património cindido exigiria é que os € 5 relativos ao património da sociedade cindida no momento imediatamente anterior à cisão respondessem por este crédito, ou seja € 4 da sociedade beneficiária e € 1 da sociedade cindida. No entanto, não é isso que a lei determina ao prever uma responsabilidade solidária ilimitada no n.º 1 do art. 122.º do CSC. Neste caso, a sociedade cindida teria de responder com os € 3 que detinha à data em que o crédito lhe é exigido, ao invés do € 1 que fazia parte da unidade do património cindido. Assim, o património que responde por esta dívida será de € 7 e não os € 5 relativos ao património da sociedade cindida no momento imediatamente anterior à cisão.

Assim, questionamo-nos se este preceito não irá para além daquilo que seria estritamente exigido para dar cumprimento à reconstituição da unidade do património cindido, sacrificando o valor criado pela sociedade cindida após a cisão e prejudicando o fim projetado pelo legislador para a cisão: promover eficiência e rentabilidade das empresas.

(76) VENTURA (n 12) 378; MARQUES (n 19) 432.

4.1.2. Responsabilidade conjunta da sociedade cindida

Outra questão não menos relevante é saber se a responsabilidade da sociedade cindida pode ser convencionada conjunta à semelhança do que acontece com as sociedades beneficiárias na cisão parcial, nos termos do art. 122.º, n.º 2, segunda parte do CSC.

Desta feita, a questão já não é tão pacífica na doutrina. Por um lado, RAÚL VENTURA defende que a segunda parte do n.º 2 do art. 122.º do CSC trata exclusivamente a responsabilidade das sociedades beneficiárias, sendo a responsabilidade da sociedade cindida tratada pelo n.º 1 do mesmo artigo. Assim, o autor considera que relativamente à sociedade cindida “não poder ser dispensada a solidariedade, a qual é imposta por lei inderogavelmente”⁽⁷⁷⁾. Por outro lado, JOANA VASCONCELOS, sustentando-se na identidade funcional do regime da solidariedade relativamente à sociedade cindida e sociedade(s) beneficiária(s), afirma “admitir, também quanto à sociedade cindida, o afastamento da responsabilidade solidária, prevista no n.º 2 *in fine* do art. 122.º”. Esta posição é partilhada por MANUELA DURO TEIXEIRA⁽⁷⁸⁾.

Importa notar que a convenção da responsabilidade enquanto conjunta deve ser publicitada no projeto de cisão, ao qual os credores se podem opor, impedindo o seu registo definitivo. Adicionalmente, conforme defendem as citadas autoras, o fim da responsabilidade solidária da sociedade cindida é o mesmo que o das sociedades beneficiárias e a responsabilidade conjunta é legalmente admitida para estas. Com efeito, questionamo-nos sobre se a proibição de convencionar a responsabilidade da sociedade cindida como conjunta não representa um favorecimento das sociedades beneficiárias em detrimento da sociedade cindida.

As diferentes interpretações da segunda parte do art. 122.º, n.º 2 do CSC e consequentemente do significado da responsabilidade conjunta na cisão serão tratadas em maior detalhe *infra*, na secção 4.2.3. dedicada à responsabilidade conjunta das sociedades beneficiárias.

(77) VENTURA (n 12) 378.

(78) TEIXEIRA (n 12) 645; VASCONCELOS 197.

4.2. Responsabilidade das sociedades beneficiárias por dívidas na cisão

4.2.1. Limites à responsabilidade das sociedades beneficiárias por dívidas da sociedade cindida

A primeira parte do n.º 2 do art. 122.º do CSC estabelece um limite para a responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias por dívidas da sociedade cindida anteriores à inscrição da cisão no registo comercial o valor dos bens que lhe foram atribuídos pela sociedade cindida. A doutrina vem clarificar que esse limite deve considerar-se como o valor dos bens que lhe foram atribuídos pela sociedade cindida, líquidos das dívidas que convencionalmente os acompanhem⁽⁷⁹⁾. Assim, não são oponíveis contra as sociedades beneficiárias reclamações de montantes que excedam o valor líquido do património recebido por estas no âmbito da operação de cisão, apesar de todas as sociedades serem responsáveis por cada dívida das sociedades cindidas⁽⁸⁰⁾. No entanto, resta perceber a que casos se aplica este n.º 2 do art. 122.º do CSC, sendo controvertido se será de aplicar somente às situações de cisão total ou também às situações de cisão parcial, temática que nos propomos tratar na secção 4.2.2. em baixo.

4.2.2. Responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias nos casos de cisão simples

Afinal, quais os tipos de cisão a que se aplica o n.º 2 do art. 122.º do CSC? A questão relativa à responsabilidade solidária por dívidas da sociedade cindida se aplicar ou não às sociedades beneficiárias nos casos de cisão simples é talvez a questão mais controvertida em todo o regime jurídico da cisão, não só na doutrina, mas também na jurisprudência.

A controvérsia na doutrina inicia-se com a revisão da posição de RAÚL VENTURA sobre a temática. Inicialmente, o autor defendia que o preceito correspondente ao atual n.º 2 do art. 122.º do CSC se aplicava às modalidades de cisão simples e cisão parcial-fusão, por considerar que, só nos casos em que a sociedade subsiste, se pode conceber a contração de

⁽⁷⁹⁾ VASCONCELOS (n 12) 199.

⁽⁸⁰⁾ VENTURA (n 12) 380; VASCONCELOS (n 12) 198; MARQUES (n 19) 436.

dívidas posteriores à inscrição da cisão no registo comercial⁽⁸¹⁾. No entanto, o autor reviu a sua posição, passando a sustentar que o preceito não se poderia aplicar aos casos de cisão simples e cisão parcial-fusão, por não ser possível nestes casos existir mais do que uma sociedade beneficiária, uma vez que se a sociedade cindida fizer vários destaques, “não há uma só operação de cisão, com várias sociedades beneficiárias, mas sim uma cumulação de operações de cisão, cada uma autónoma relativamente às outras”.

No que respeita à cumulação de operações de cisão quando existe uma pluralidade de destaques, com uma posição contrária JOANA VASCONCELOS, DIOGO COSTA GONÇALVES, ELDA MARQUES e NOGUEIRA SERENS defendem não deixar de existir uma única operação de cisão, admitindo assim a existência da cisão simples múltipla⁽⁸²⁾.

Relativamente ao âmbito de aplicação do n.º 2 do art. 122.º do CSC, passou RAÚL VENTURA a sustentar que só seria de aplicar nos casos de cisão total, tendo a sociedade cindida cessado a sua existência, não sendo nunca de aplicar aos casos de cisão simples. Nas palavras do autor, “o art. 122.º, n.º 2, aplica-se quando a sociedade cindida se extingue, isto é, quando a cisão é total, o que sucede na cisão-dissolução e na cisão total-fusão, quer para incorporação quer para constituição de nova sociedade”⁽⁸³⁾.

Esta posição é também seguida por DIOGO COSTA GONÇALVES, concordando que o n.º 2 do art. 122.º do CSC não seja de aplicar: “O 122.º/1 pressupõe, na sua previsão, a co-existência da sociedade cindida e da sociedade incorporante ou da nova sociedade. Tem em vista, assim, os casos de cisão simples — 118.º, a) — e cisão parcial-fusão — 118.º, c). Diferentemente, o n.º 2, como tem sido difundido, tem por pressuposto a extinção da sociedade cindida com a inscrição definitiva da cisão no registo comercial. Aplica-se assim aos casos de cisão-dissolução — 118.º, b) — e aos casos de cisão total-fusão [118/1, c)]”⁽⁸⁴⁾.

No entanto, nos casos de cisão simples múltipla, DIOGO COSTA GONÇALVES defende que o regime da responsabilidade por dívidas deve resultar da conjugação de elementos da previsão tanto do n.º 1 do art. 122.º do CSC, sendo a sociedade cindida responsável solidariamente com as sociedades beneficiárias, como do n.º 2 do art. 122.º do CSC, em que todas as socieda-

(81) VENTURA (n 12) 378.

(82) VASCONCELOS (n 12) 147; GONÇALVES (n 76) 1044; MARQUES (n 19) 409; NOGUEIRA SERENS (n 13) 386.

(83) VENTURA 380.

(84) GONÇALVES (n 13) 486.

des beneficiárias são solidárias entre si pelas dívidas transmitidas a qualquer uma delas⁽⁸⁵⁾.

Com uma posição inversa à de RAÚL VENTURA, JOANA VASCONCELOS veio defender que a posição revista desse autor conduziria a resultados inaceitáveis, uma vez que caso se considerasse que são “simultaneamente efectuados vários destaques, a mera solidariedade da sociedade cindida com cada uma das beneficiárias não repõe, só por si, a unidade do património cindido, como aconteceria se os destaques se sucedessem no tempo”, diminuindo consequentemente a protecção dos credores sociais⁽⁸⁶⁾. Com base nesse fundamento, a autora defende a aplicação do n.º 2 do art. 122.º do CSC aos casos de cisão simples, independentemente de se tratar de uma cisão simples singular ou de uma cisão simples múltipla: “respondem solidariamente com a sociedade cindida, pelas dívidas desta anteriores à inscrição da cisão no registo comercial, as sociedades beneficiárias da cisão parcial, quer se trate de uma única beneficiária quer de várias, tendo havido pluralidade de destaques”⁽⁸⁷⁾.

Esta posição é também ela sufragada por ELDA MARQUES, ao defender que “as sociedades beneficiárias respondem solidariamente pelas dívidas da sociedade cindida até ao valor do património recebido, traduzindo-se esta limitação na oponibilidade pelas sociedade(s) beneficiária(s) aos credores da sociedade cindida da divisão do activo operada pela cisão”⁽⁸⁸⁾. O mesmo entendimento é partilhado por MANUELA DURO TEIXEIRA, quando afirma que “as sociedades beneficiárias das entradas respondem solidariamente pelas dívidas da sociedade cindida anteriores à inscrição da cisão no registo”⁽⁸⁹⁾.

Na jurisprudência, o SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA, no processo n.º 02S2246, defendeu que o n.º 2 do art. 122.º do CSC se aplicava exclusivamente aos casos de cisão total: “[a]ssim, a afirmação do n.º 2 do art. 122.º do Cód. Soc. Com. de que “as sociedades beneficiárias das entradas resultantes da cisão respondem solidariamente, até ao valor das entradas, pelas dívidas da sociedade...” tem, em nosso entender, como pressuposto que a sociedade cindida se dissolveu, sendo todo o seu património afectado às sociedades incorporantes, sendo que a solidariedade nesse normativo afirmada é a que estabelece entre as sociedades incorporantes, entre si, e não entre estas e a sociedade cindida, pois que esta já não existe”⁽⁹⁰⁾.

⁽⁸⁵⁾ GONÇALVES (n 76) 1046.

⁽⁸⁶⁾ VASCONCELOS (n 12) 147.

⁽⁸⁷⁾ *Ibid* 199.

⁽⁸⁸⁾ MARQUES (n 19) 436.

⁽⁸⁹⁾ TEIXEIRA (n 12) 645.

⁽⁹⁰⁾ [2003] Supremo Tribunal de Justiça Processo n.º 02S2246, EMÉRICO SOARES.

Ainda o SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA, no processo n.º 04B018, relativamente aos casos de cisão simples singular, vem reforçar que o n.º 2 do art. 122.º do CSC não é aplicável: “reconhece-se que este último efeito (o da responsabilidade solidária das novas sociedades até ao valor das entradas de que beneficiaram) parece quadrar mais à hipótese da alínea b), do n.º 1, do art. 118.º, CSC (cisão-dissolução) e não à cisão simples”. No entanto, relativamente aos casos de cisão simples múltipla, o tribunal veio afirmar que “não se vêm razões bastantes para excluir da previsão do citado n.º 2, hipóteses, como a dos autos, em que a operação de cisão simples é plural e simultânea”⁽⁹¹⁾. Isto é, defendeu que, nos casos de cisão simples múltipla, para além da sociedade cindida também as sociedades beneficiárias são solidariamente responsáveis pelas dívidas atribuídas a cada sociedade beneficiária.

Ou seja, no processo n.º 04B018, o SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA distingue a aplicabilidade do n.º 2 do art. 122.º do CSC consoante se trate de um caso de cisão simples singular ou de cisão simples múltipla, vindo excluir do âmbito aplicativo deste preceito legal os casos de cisão simples singular, defendendo, no entanto, a sua aplicação aos casos de cisão simples múltipla. Neste sentido vai também o TRIBUNAL DA RELAÇÃO DE COIMBRA, no processo n.º 8/07.5TB AVR.C1⁽⁹²⁾.

Apesar de concordar com o resultado prático alcançado pelo SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA na decisão proferida no processo n.º 04B018, DIOGO COSTA GONÇALVES considera “que a aplicação directa do art. 122.º/2 aos casos de cisão simples múltipla — fundamento hermenêutico com o qual o STJ justificou a sua decisão — é incorrecta. Com efeito, a decisão do STJ não consubstanciou nem uma aplicação directa nem uma aplicação analógica do art. 122.º/2, mas sim uma verdadeira criação normativa, a coberto do art. 10.º/3 do CC”⁽⁹³⁾.

4.2.3. Responsabilidade conjunta das sociedades beneficiárias

Conforme referido *supra*, a responsabilidade das sociedades beneficiárias na cisão parcial pode, nos termos do art. 122.º, n.º 2, segunda parte do CSC, ser convencionada como sendo meramente conjunta. No entanto,

⁽⁹¹⁾ [2004] Supremo Tribunal de Justiça Processo n.º 04B018, QUIRINO SOARES.

⁽⁹²⁾ [2010] Tribunal da Relação de Coimbra Processo n.º 8/07.5TB AVR.C1, CARLOS MOREIRA.

⁽⁹³⁾ GONÇALVES (n 76) 1049.

interessa compreender os diferentes entendimentos do que significa responsabilidade conjunta no contexto de uma cisão, aplicável às sociedades beneficiárias e, conseqüentemente, à sociedade cindida, para os autores que defendem a possibilidade de a responsabilidade conjunta ser também convencionalmente relativamente à sociedade cindida, conforme apresentado *supra* na secção 4.1.2.

A leitura de RAÚL VENTURA deste preceito é de que a convenção da responsabilidade como meramente conjunta pressupõe que a dívida é passivamente plural, sendo, na opinião do autor, todas as sociedades beneficiárias da cisão são responsáveis por cada uma das dívidas da sociedade cindida. Nas palavras de RAÚL VENTURA: “o credor da sociedade cindida pode pedir a satisfação da sua dívida não só à sociedade para a qual essa dívida foi atribuída, mas a todas as sociedades beneficiárias da cisão; não pode pedir a cada uma a totalidade da dívida (com o limite dos bens recebidos), mas pode pedir a cada uma delas uma parte da dívida, até somar a totalidade desta”⁽⁹⁴⁾.

Seguindo o referido entendimento, DIOGO COSTA GONÇALVES, ELDA MARQUES e MANUELA DURO TEIXEIRA consideram que a convenção da responsabilidade conjunta requer uma divisão da dívida pelas sociedades beneficiárias, de forma a permitir a determinação do montante exigível a cada devedor, acrescentando que essa divisão à partida resulta da própria convenção⁽⁹⁵⁾. Não resultando da convenção, a proporção deve ser aferida em relação ao valor líquido do património recebido por cada sociedade beneficiária.

JOANA VASCONCELOS parece ter um entendimento distinto, considerando que a responsabilidade das sociedades beneficiárias é conjunta quanto à totalidade das dívidas da sociedade cindida — por cada sociedade beneficiária ser responsável por parte da totalidade das dívidas da sociedade cindida — e não quanto a cada uma das dívidas individualmente considerada. Defende a autora que a responsabilidade conjunta significaria que cada sociedade beneficiária responderia unicamente pela parte do passivo da sociedade cindida que lhe tenha sido atribuída no projeto de cisão, não podendo um credor reclamar a uma das sociedades beneficiárias parte de uma dívida que não lhe tenha sido atribuída no projeto de cisão. A autora contrapõe a responsabilidade conjunta à responsabilidade solidária da seguinte forma: “se a solidariedade se traduz na inoponibilidade da repartição do passivo operada, a opção pela conjunção

⁽⁹⁴⁾ VENTURA (n 12) 381.

⁽⁹⁵⁾ GONÇALVES (n 12) 487; MARQUES (n 19) 438; TEIXEIRA (n 12) 439.

permitida nesse preceito postula precisamente a oponibilidade dessa mesma repartição⁽⁹⁶⁾.

Desta forma, RAÚL VENTURA, DIOGO COSTA GONÇALVES, ELDA MARQUES e MANUELA DURO TEIXEIRA consideram que sendo convencionada a responsabilidade conjunta, todas as sociedades beneficiárias da cisão são responsáveis por cada uma das dívidas da sociedade cindida, na parte que resultar da convenção ou na proporção do ativo líquido recebido. Já JOANA VASCONCELOS não concorda que a convenção da responsabilidade conjunta signifique a responsabilidade das sociedades beneficiárias por cada uma das dívidas da sociedade cindida mas que as sociedades beneficiárias respondem pelas dívidas da sociedade cindida no seu todo, podendo rejeitar o pagamento de dívidas que não lhe sejam atribuídas no projeto de cisão.

4.3. Responsabilidade dos membros do órgão de administração e do órgão de fiscalização na cisão

A responsabilidade emergente de uma operação de cisão não se basta na responsabilidade da sociedade cindida ou das sociedades beneficiárias da cisão, podendo também responder solidariamente pelos danos causados pela cisão aos sócios e credores da sociedade, os membros do órgão de administração e os membros do órgão de fiscalização de cada uma das sociedades participantes, caso não tenham observado a diligência de um gestor criterioso e ordenado na verificação da situação patrimonial das sociedades e na conclusão da cisão, conforme cominado pelo art. 114.º, n.º 1 do CSC, *ex vi* art. 120.º do CSC.

A primeira questão suscitada por este preceito legal é se a referida solidariedade existe entre os membros dos diferentes órgãos sociais em questão ou se somente de entre os membros do mesmo órgão. A doutrina é unânime ao defender que o art. 114.º do CSC não estende a solidariedade da responsabilidade do órgão de administração ao órgão de fiscalização, nem o seu contrário, uma vez que cada órgão tem deveres específicos que são distintos dos deveres dos membros do outro órgão, não fazendo por isso sentido a comunicação do regime da solidariedade⁽⁹⁷⁾.

Considerando que deve existir uma identidade funcional para que exista responsabilidade entre o órgão de administração e o órgão de fisca-

(96) VASCONCELOS (n 12) 201.

(97) VENTURA (n 12) 292; GONÇALVES (n 12) 421; TEIXEIRA (n 12) 656.

lização, pode colocar-se uma outra questão: existe responsabilidade solidária entre os membros de órgãos sociais do mesmo tipo de diferentes sociedades participantes na operação de cisão?

É defendido por DIOGO COSTA GONÇALVES que também neste caso não deva existir uma extensão da responsabilidade solidária. Fundamentando a sua posição no art. 72.º, n.º 3 do CSC, o autor considera que não devem ser responsáveis pelos danos resultantes de uma deliberação os membros que nela não participaram⁽⁹⁸⁾. Esta regra permite-nos igualmente esclarecer que não são igualmente responsáveis pelos danos resultantes de uma deliberação colegial os gerentes ou administradores da mesma sociedade que nela não tenham participado na deliberação ou hajam votado vencidos, podendo neste caso fazer lavrar no prazo de cinco dias a sua declaração de voto, quer no respetivo livro de atas, quer em escrito dirigido ao órgão de fiscalização, se o houver, quer perante notário ou conservador, defendendo RAÚL VENTURA que não existe razão justificativa para afastar este regime nos casos de fusão ou cisão⁽⁹⁹⁾.

O art. 114.º, n.º 1 do CSC refere expressamente que os membros dos órgãos sociais são solidariamente responsáveis pelos danos causados pela fusão (e cisão) à sociedade, aos seus sócios e credores. Pode notar-se que o preceito autonomiza os danos causados à sociedade dos danos que possam ser causados aos seus sócios ou credores. No entanto, conforme defendido por RAÚL VENTURA, é difícil de conceber de que forma pode resultar da cisão um dano para própria sociedade, que não seja simultaneamente um dano dos seus sócios ou credores, não sendo por isso clara a utilidade da expressa referência à própria sociedade⁽¹⁰⁰⁾.

Em qualquer caso, para que exista responsabilidade dos membros do órgão de administração é necessário que estes não tenham observado a diligência de um gestor criterioso e ordenado (*business judgement rule*), conforme exigido pela regra geral prevista no art. 64.º do CSC, que obriga os membros do órgão de administração a deveres de cuidado e de lealdade. Como ensina MENEZES CORDEIRO, a bitola de diligência é, nos termos gerais, uma regra de conduta que carece de ser completada por normas concretas para que possa ser uma regra precisa e aplicável, nas palavras do autor: “há que saber de que conduta se trata para, então, fixar o grau de esforço exigido na atuação em jogo”⁽¹⁰¹⁾.

⁽⁹⁸⁾ GONÇALVES (n 12) 421.

⁽⁹⁹⁾ VENTURA (n 12) 292.

⁽¹⁰⁰⁾ *Ibid* 294.

⁽¹⁰¹⁾ MENEZES CORDEIRO (n 13) 861.

Desta forma, o art. 114.º do CSC funciona como um complemento ao art. 64.º do CSC, determinando que a diligência se concretiza na verificação da situação patrimonial das sociedades e na conclusão da cisão⁽¹⁰²⁾. Sendo a bitola da diligência exigível nos casos de fusão e cisão trabalhada por RAÚL VENTURA a um nível mais granular quando explica que “[a] palavra “verificação” não significa apenas o exame de balanços já elaborados mas, pelo menos quanto à sociedade própria, a realização de todo o trabalho necessário para se chegar à correcta determinação da situação patrimonial. Dir-se-á que, quanto às outras sociedades participantes, não tem o administrador de uma sociedade meios directos de investigação; terá de encontrar os meios em que possa confiar, com a diligência prescrita, e se não o conseguir, ou aceita a eventual responsabilidade ou não continua o processo de fusão”⁽¹⁰³⁾. Nota ainda o mesmo autor que não sendo gestores os membros do órgão de fiscalização, o critério deve ser adaptado ao exercício das suas funções específicas⁽¹⁰⁴⁾.

Sobre o regime de responsabilidade aplicável aos membros de órgãos de administração e de fiscalização no âmbito da cisão, interessa ainda dizer que cabe ao lesado provar a causalidade do dano ao campo daqueles especiais deveres. Importa referir que quanto à responsabilidade solidária, goza de direito de regresso o membro que adiante o pagamento devido, nos termos do art. 73.º, n.º 2 do CSC⁽¹⁰⁵⁾. Por fim, determina o art. 174.º, n.º 4 do CSC que prescrevem no prazo de cinco anos, a contar da data do registo definitivo da cisão, os direitos de indemnização referidos no art. 114.º do CSC.

5. Conclusão

Procurámos com este estudo conhecer a cisão enquanto forma de reestruturação societária e, em particular, a responsabilidade por dívidas no âmbito de uma operação de cisão de sociedades comerciais.

Em primeiro lugar, analisámos o interesse da cisão enquanto forma de reestruturação, o procedimento de cisão e a importância de elementos do projeto de cisão, como o balanço e as relações de troca das participações sociais bem como as suas bases.

⁽¹⁰²⁾ MARQUES (n 19) 351.

⁽¹⁰³⁾ VENTURA (n 12) 295.

⁽¹⁰⁴⁾ *Ibid* 294.

⁽¹⁰⁵⁾ *Ibid* 294; TEIXEIRA (n 12) 656.

Em segundo lugar, estudámos os ativos e passivos destacáveis numa operação de cisão, notando o contraste entre o princípio da livre determinação de ativos e passivos a transmitir, nos casos de cisão total, e as restrições aplicáveis nos casos de cisão parcial. No que respeita ao destaque de ativos na cisão parcial, foi defendida a utilização de um conceito mais lato de unidade económica. Questionámos ainda o sentido e efeitos de algumas dessas restrições à transmissão de ativos e passivos na cisão parcial.

Em terceiro lugar, estudámos o regime da responsabilidade por dívidas na cisão, tendo sido questionado, relativamente à sociedade cindida, se a inexistência de qualquer limite à sua responsabilidade poderá ir além do exigido pela reconstituição da unidade do património cindido. Interrogámo-nos também sobre se a responsabilidade da sociedade cindida, à semelhança do que acontece com as sociedades beneficiárias, pode ser convencionada como sendo uma responsabilidade conjunta.

No que às sociedades beneficiárias diz respeito, notámos que o limite à responsabilidade por dívidas da sociedade cindida deve considerar-se como sendo o valor dos bens que lhe foram atribuídos pela sociedade cindida, líquidos das dívidas que convencionalmente os acompanhem.

Analisámos a controvérsia na doutrina e jurisprudência relativo à responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias por dívidas das sociedades cindidas, nomeadamente sobre se n.º 2 do art. 122.º do CSC será de aplicar somente aos casos de cisão total ou também aos casos de cisão parcial, tendo sido apresentada a posição que defende a sua aplicabilidade apenas aos casos de cisão total, a posição que defende a sua aplicação não só aos casos de cisão total mas também aos casos de cisão parcial e ainda a posição que defende que o âmbito aplicativo deste preceito corresponde aos casos de cisão total e de cisão simples múltipla, excluindo os casos de cisão simples singular.

Foram ainda apresentados os diferentes entendimentos sobre o significado da responsabilidade conjunta na cisão — em particular, sobre se as devedoras são responsáveis por cada uma das dívidas da sociedade cindida, na parte que resultar da convenção ou na proporção do ativo líquido recebido ou se a responsabilidade das devedoras é conjunta quanto à totalidade das dívidas da sociedade cindida e não quanto a cada uma das dívidas individualmente considerada.

Por fim, a respeito da responsabilidade dos membros do órgão de administração e do órgão de fiscalização, constatámos a responsabilidade solidária entre membros do mesmo órgão social da sociedade pela qual foram mandatados.

Assim, demonstrámos que o regime da responsabilidade por dívidas na cisão é construído com vista à proteção dos sócios e credores sociais das sociedades intervenientes na operação de cisão, tendo o legislador procurado impedir um uso pernicioso da cisão e garantir a proteção dos credores sociais, através de um mecanismo de proteção *a priori* — o direito de deduzir oposição judicial à cisão com fundamento no prejuízo que a cisão possa causar ao pagamento dos seus créditos — e um mecanismo de proteção *a posteriori* — a reconstituição da unidade do património cindido (que responderia pela satisfação das dívidas caso não existisse cisão), prevendo como regime regra, sob determinadas circunstâncias, a responsabilidade solidária da sociedade cindida, das sociedades beneficiárias e até dos membros dos órgãos de administração e fiscalização.

Bibliografia

Doutrina

- COFFEE JC, 'Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance' (1984) 84 *Columbia Law Review*, 1145.
- EASTERBROOK FH, 'Insider Trading as an Agency Problem', *Principals and Agents: The Structure of Business* (John W Pratt and Richard Zeckhauser, Harvard Business School Press, 1985).
- _____, 'Insider Trading, Secret Agents, Evidentiary Privileges, and the Production of Information'. 1981 *The Supreme Court Review*.
- EASTERBROOK FH and FISCHEL DR, *The Economic Structure of Corporate Law* (1. Harvard Univ. Press paperback ed. 1996, digitally repr, Harvard Univ Press 1996).
- GONÇALVES DC (ed.), *Código das sociedades comerciais anotado: e regime jurídico dos procedimentos administrativos de dissolução e de liquidação de entidades comerciais (DLA)* (2.^a ed. (rev. e act.), 2.^a reimpr., Almedina, 2014).
- _____, 'O Regime Da Responsabilidade Por Dívidas Em Caso de Cisão Simples Múltipla' ano 68 ROA.
- LEITÃO LMT DE M, 'Fusão, Cisão de Sociedades e Figuras Afins', n.º 57 *Fisco*.
- LOBO CB, 'Neutralidade Fiscal Das Fusões: Natureza Jurídica', *Fiscalidade — Revista de Direito e Gestão Fiscal* (26/27 edição do Instituto Superior Gestão (Abril-Junho/Julho-Setembro, 2006), Coimbra Editora).
- MARQUES E, *Código Das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Vol. II (Almedina, 2011).
- MENEZES CORDEIRO A, *Manual de Direito das Sociedades*, Vol. 1, (Almedina, 2011).

- NOGUEIRA SERENS M, 'A Translação de Empresas Nos Negócios de Fusão e Cisão' (2016) IV Congresso Direito das Sociedades em Revista 382.
- OLAVO CUNHA P, *Direito das Sociedades Comerciais* (7.^a ed., reimpressão, Almedina, 2021).
- OLIVEIRA AP DE, *Manual de Corporate Finance* (2.^a ed., Almedina, 2017).
- RUSSO FC, 'Fusão e Cisão de Sociedades (Portugal)', *Questões de direito societário em Portugal e no Brasil* (Almedina, 2012).
- TEIXEIRA MD, 'A Cisão No Direito Português', Ano 138.^o, O Direito.
- VARELA A, 'Das Obrigações Em Geral', Vol I (10.^a, 2009).
- VASCONCELOS J, *A cisão de sociedades* (Universidade Católica Editora, 2001).
- VENTURA R, 'Adaptação Do Direito Português à Sexta Directiva Do Conselho Da Comunidade Económica Europeia Relativa Às Cisões Das Sociedades Por Acções' (1982) n.º 10, Documentos de Direito Comparado, Lisboa.
- _____, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades, Comentário Ao Código Das Sociedades Comerciais* (1.^a ed., Almedina, 1990).

Jurisprudência

- [2001] Tribunal da Relação de Lisboa Processo n.º 0021291, Azadinho Loureiro.
- [2002] Supremo Tribunal de Justiça Processo n.º 02B1951, Neves Ribeiro.
- [2003] Supremo Tribunal de Justiça Processo n.º 02S2246, Emérico Soares.
- [2004] Supremo Tribunal de Justiça Processo n.º 04B018, Quirino Soares.
- [2007] Tribunal da Relação de Lisboa Processo n.º 3721/2007-4, Ferreira Marques.
- [2008] Subdirector-Geral dos Impostos Processo n.º 330/2007.
- [2010] Tribunal da Relação de Coimbra Processo n.º 8/07.5TB AVR.C1, Carlos Moreira.
- [2011] Supremo Tribunal Administrativo Processo n.º 0865/11, Valente Torrão.
- [2017] Tribunal Central Administrativo Norte Processo n.º 01234/10.5BE AVR, Mário Rebelo.

Outras Fontes

- 'Altice Ganha 25 Milhões Com Venda de 700 Antenas à Cellnex' *Jornal de Negócios* (20 August 2021) <<https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/altice-ganha-25-milhoes-com-venda-de-700-antenas-a-cellnext>>.
- CARREGUEIRO N AND ATALÁIA R, 'Meo Vende 49,99% Na Rede de Fibra à Morgan Stanley' *Jornal de Negócios* (13 December 2019) <<https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/telecomunicacoes/detalhe/meo-vende-4999-na-rede-de-fibra-a-morgan-stanley>>.

- DELOITTE DEVELOPMENT LLC, ‘Spin Cycle: The Rise of Technology Sector “de-Mergers”’ <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/mergers-acquisitions/us-ma-tech-spinoff.pdf>>.
- HILL A, ‘Demergers Risk Less and Add More than Most Mergers’ *Financial Times* (9 March 2010) <<https://www.ft.com/content/7402ab00-2bb8-11df-a5c7-00144feabdc0>>.
- NUNES F and SILVA MS, ‘Altice Vende Torres Da Meo a Pires de Lima, Sérgio Monteiro e Morgan Stanley’ *Eco* (20 June 2018) <<https://eco.sapo.pt/2018/06/20/bloomberg-altice-vai-vender-torres-da-meo-ao-morgan-stanley/>>.
- RELVAS RB and CARREGUEIRO N, ‘NOS Vende Torres à Espanhola Cellnex Por 550 Milhões’ *Jornal de Negócios* (14 April 2020) <<https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/telecomunicacoes/detalhe/nos-vende-torres-a-espanhola-cellnex-por-550-milhoes>>.
- SANDERSON R and PARKER A, ‘Spin-Offs Show Demergers Are Staging Comeback’ *Financial Times* (29 March 2010) <<https://www.ft.com/content/1c79c072-3b6b-11df-b622-00144feabdc0>>.
- THOMSON REUTERS PRACTICAL LAW, ‘Prudential Plc: Demerger of Jackson Financial Inc.’ <Prudential plc: demerger of Jackson Financial Inc. | Practical Law (thomsonreuters.com)>.
- _____, ‘Prudential Plc: Demerger of M&G Plc’ <Prudential plc: demerger of M&G plc | Practical Law (thomsonreuters.com)>.