



INÊS CRUZ TEIXEIRA

A Proteção dos Credores nas Operações de Cisão de Sociedades com Sede em Portugal

Análise ao Regime em Vigor

Dissertação com vista à obtenção do grau de Mestre em
Direito na especialidade de Direito e Gestão

Orientador:

Mestre Manuel Sequeira, pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Coorientador:

Professor Doutor Martinho Lucas Pires, Professor da Faculdade de Direito da
Universidade Nova de Lisboa

14 de junho de 2025



**A Proteção dos Credores nas Operações de Cisão de Sociedades com
Sede em Portugal**
Análise ao Regime em Vígior

14 de junho de 2025

Declaração de Compromisso Anti Plágio

Eu, Inês Cruz Teixeira, declaro por minha honra que a dissertação submetida para efeitos de obtenção do grau de Mestre é da minha exclusiva autoria, baseia-se em investigação integralmente própria e constitui um texto original que não foi por mim anteriormente utilizado para fins académicos ou quaisquer outros.

Declaro também que procedi à correta identificação e utilização das fontes, e que o uso das citações está corretamente referenciado e reconhecido, de acordo com o Regulamento n.º 27/2024, de 12 de janeiro, não incorrendo em qualquer das modalidades reconhecidas de plágio.

Lisboa, 14 de junho de 2025

Em memória do tio Rui Pedro

“Clichés, stock phrases, adherence to conventional, standardized codes of expression and conduct have the socially recognized function of protecting us against reality, that is, against the claim on our thinking attention that all events and facts make by virtue of their existence.”

— Hannah Arendt, *The Life of the Mind*

Desconfiemos das fórmulas pré-fabricadas - são labirínticas - desconfiemos das respostas que parecem estar ao alcance da mão, daquelas respostas tiradas da manga como cartas de baralho; desconfiemos das propostas que parecem dar tudo sem pedir nada. Desconfiemos.

— Papa Francisco, Discurso aos Jovens
Universitários na Universidade Católica
Portuguesa

Agradecimentos

Gostaria de começar esta dissertação por agradecer a quem tudo fez para me permitir aqui chegar. Por isso, o primeiro agradecimento vai para a minha mãe, pai e toda a família. Foram vocês que sempre me permitiram sonhar alto mas, acima de tudo, que me ensinaram a fazer com os pés bem assentes na terra. O vosso apoio incondicional, o exemplo de resiliência e a confiança permanente nas minhas capacidades foram e continuam a ser o alicerce de tudo o que procuro alcançar.

Um agradecimento também muito especial aos meus orientadores. Ao Mestre Manuel Sequeira, por ter aceitado o desafio de orientar a sua primeira tese, por me ter acompanhado com rigor, exigência e entusiasmo ao longo de todo o processo e pela admirável inteligência crítica com que me desafiou de volta a ir mais longe. Ao Professor Doutor Martinho Lucas Pires, pela orientação rigorosa, pela constante disponibilidade e por me ter acompanhado desde os primeiros passos no mundo jurídico, sempre com uma exigência intelectual e humana que muito estimo.

À Professora Sofia Rito expresso o meu mais sincero agradecimento porque, sem ela, Direito nunca teria sido uma opção.

Por último e não menos importante, aos meus amigos, um obrigado sentido pelo incentivo e apoio nos momentos mais desafiantes.

Modo de Citar

As referências a bibliografia e demais documentos consultados seguem as Normas Portuguesas n.º 405-1 e 405-4 do Instituto Português da Qualidade.

Lista de Siglas e Abreviaturas

Ac.	Acórdão
AG	Assembleia Geral
CC	Código Civil Português
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CVM	Código dos Valores Mobiliários
CPC	Código de Processo Civil
CRC	Código do Registo Comercial
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CT	Código do Trabalho
DL	Decreto-Lei
PER	Processo Especial de Revitalização
SC	Sociedades em Comandita
SENC	Sociedades em Nome Coletivo
SPQ	Sociedades por Quotas
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
TRC	Tribunal da Relação de Coimbra
TRL	Tribunal da Relação de Lisboa
TRP	Tribunal da Relação do Porto

Declaração de Carateres

Eu, Inês Cruz Teixeira, declaro que o corpo desta dissertação, incluindo espaços e notas, ocupa um total de 192 153 (cento e noventa e dois mil cento e cinquenta e três) carateres.

Resumo

A presente dissertação tem o desígnio de analisar o regime da oposição e proteção dos credores nas operações de cisão de sociedades com sede em Portugal, à luz das alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 114-D/2023, de 5 de dezembro. Este diploma materializa a transposição para o ordenamento jurídico português da Diretiva (UE) 2019/2121, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, que altera a Diretiva (UE) 2017/1132, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, na parte respeitante às transformações, fusões e cisões transfronteiriças (Diretiva (UE) 2019/2121). A relevância desta investigação é justificada não apenas pela atualidade do tema, mas também pela crescente complexidade das operações de cisão e pelas potenciais implicações para os direitos e garantias dos credores.

Dada a natureza das responsabilidades tanto da sociedade cindida quanto das sociedades beneficiárias, esta dissertação procura conduzir uma análise crítica dos mecanismos de oposição e proteção legalmente consagrados, bem como avaliar a sua eficácia e adequação na salvaguarda dos interesses dos credores (e demais afetados) na cisão. Para além de uma exposição dos mecanismos de oposição e proteções dos credores no direito europeu e no direito nacional, a tese procura aferir se o atual quadro jurídico estabelece, de facto, um equilíbrio adequado entre os direitos dos credores e a flexibilidade necessária para que as sociedades possam cindir-se de forma eficiente.

A dissertação está organizada em três partes: na primeira parte, será explorado o enquadramento legal, abordando a justificação e relevância do tema, bem como o contexto da Diretiva Europeia 2019/2121 e da sua transposição para o direito português através do Decreto-Lei n.º 114-D/2023. Na segunda parte, será explorado o conceito de cisão e o respetivo enquadramento jurídico. Finalmente, na terceira parte, iremos analisar em detalhe o regime da oposição e proteção dos credores nas operações de cisão, analisando os vários interesses envolvidos na operação, as responsabilidades da sociedade cindida e da(s) sociedade(s) beneficiária(s), bem como os desafios que o regime atual apresenta, oferecendo uma reflexão sobre as perspetivas futuras para o regime português.

Abstract

The purpose of this dissertation is to analyse the regime of opposition and protection of creditors in demerger operations of companies with registered offices in Portugal, in the light of the changes introduced by Decree-Law no. 114-D/2023, of December 5. This law materializes the transposition into Portuguese law of Directive (EU) 2019/2121 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019, amending Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017, insofar as it concerns cross-border conversions, mergers and divisions (Directive (EU) 2019/2121). The relevance of this research is justified not only by the relevance of the subject, but also by the growing complexity of demerger operations and the potential implications for creditors' rights and guarantees.

Given the nature of the liabilities of both the demerged company and the beneficiary companies, this dissertation seeks to do a critical analysis of the legally enshrined opposition and protection mechanisms, to assess their effectiveness and suitability in safeguarding the interests of creditors (and others affected) in the demerger. In addition to an explanation of the opposition mechanisms and creditor protections in European and national law, the thesis seeks to assess whether the current legal framework in fact establishes an adequate balance between creditor rights and the flexibility needed for companies to split up efficiently.

The dissertation is organized into three parts: in the first part, the legal framework will be explored, addressing the justification and relevance of the topic, as well as the context of European Directive 2019/2121 and its transposition into Portuguese law through Decree-Law no. 114-D/2023. In the second part, we will explore the concept of demerger and the respective legal framework. Finally, in the third part, we will analyse in detail the regime of opposition and protection of creditors in demerger operations, analysing the various interests involved in the operation, the responsibilities of the demerged company and the beneficiary company(ies), as well as the challenges that the current regime presents, offering a reflection on the future prospects for the Portuguese regime.

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO LEGAL

1. INTRODUÇÃO

As operações de reestruturação empresarial desempenham um papel essencial na adaptação das sociedades às dinâmicas dos mercados globais, permitindo-lhes alcançar maior eficiência, reduzir custos ou expandir operações. Entre estas operações, as cisões têm vindo a assumir particular importância, uma vez que, para além de promoverem a divisão de sociedades em unidades distintas mais especializadas, facilitam ajustes estratégicos. Contudo, o impacto destas operações transcende o universo empresarial, repercutindo-se diretamente sobre os interesses de terceiros, em especial dos credores.

Com o intuito de harmonizar e modernizar os regimes aplicáveis às reestruturações societárias no espaço europeu, foi aprovada a Diretiva (UE) 2019/2121, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019 (doravante “Diretiva (UE) 2019/2121”), que introduziu alterações substanciais ao regime jurídico aplicável às transformações, fusões e cisões transfronteiriças, até então regulado pela Diretiva (UE) 2017/1132, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017. Em Portugal, a transposição desta Diretiva foi veiculada pelo Decreto-Lei n.º 114-D/2023, de 5 de dezembro (o “Decreto-Lei n.º 114-D/2023”), que introduziu algumas inovações no regime jurídico das cisões.

Este trabalho propõe-se a analisar criticamente o quadro normativo aplicável às cisões de sociedades com sede em Portugal, focando-se nos mecanismos de proteção e oposição disponíveis para os credores. Embora o Direito reconheça a necessidade de flexibilidade nas reorganizações societárias, é essencial que tal não comprometa a segurança jurídica nem os direitos e garantias de terceiros. Assim, a presente tese tem como fim último aferir se o regime português, à luz das alterações europeias, estabelece um equilíbrio adequado entre a promoção da eficiência empresarial e a salvaguarda dos interesses dos credores.

Nos capítulos seguintes, serão explorados o conceito e modalidades de cisão, o seu enquadramento legal e as inovações trazidas pela transposição da Diretiva europeia, bem como os desafios práticos e lacunas identificados no regime, em particular na proteção dos credores.

1.1. JUSTIFICAÇÃO E RELEVÂNCIA DO TEMA

A crescente integração dos mercados europeus e a globalização das economias têm impulsionado as operações de reestruturação empresarial, incluindo as cisões de sociedades, como instrumentos essenciais para aumentar a competitividade, eficiência e resiliência das empresas. As cisões são tidas como uma solução estratégica para a separação de atividades empresariais, redução de riscos e criação de valor para os sócios.

A relevância desta dissertação está intrinsecamente ligada às inovações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 114-D/2023, que transpõe a Diretiva (UE) 2019/2121 para o ordenamento jurídico português e ao atual quadro legal do regime das cisões. Este Decreto-Lei introduziu mudanças no regime jurídico das cisões, com novos mecanismos e disposições destinadas a reforçar a proteção dos credores, especialmente em contextos transfronteiriços. Assim, a análise crítica do equilíbrio entre os direitos dos credores e a flexibilidade concedida às sociedades para executar estas operações é fundamental, tanto no plano teórico quanto no prático.

A escolha do tema coaduna-se com a relevância destas operações, com as recentes alterações normativas introduzidas, bem como com a crescente complexidade das operações de cisão em contextos nacionais e transfronteiriços, como evidenciado em estudos da Goldman Sachs e EY.¹ Adicionalmente, o foco na proteção dos credores reflete a importância de assegurar que as reestruturações empresariais sejam realizadas em conformidade com os princípios de segurança jurídica e *par conditio creditorium*.

1.2. ÂMBITO E LIMITAÇÕES

Esta dissertação limita-se à análise da proteção dos credores nas operações de cisão de sociedades com sede em Portugal, no contexto do quadro legal atual. Concentrar-nos-emos particularmente nos mecanismos legais de oposição e proteção dos credores, abordando a responsabilidade da sociedade cindida, da(s) sociedade(s) beneficiária(s) e os direitos dos credores durante e após o processo de cisão. Será dada especial atenção ao impacto das reformas legislativas recentes e à avaliação da sua eficácia na garantia de

¹ “In 2022 alone, there were 30 announced global separations, representing approximately 17% of announced transactions in the last decade”. Goldman Sachs e EY- Strategies for successful corporate separations. 2023. [Consult. 27 dez. 2024], disponível em www.goldmansachs.com.

uma proteção adequada dos credores.

O presente estudo não aborda assim as operações de fusão ou transformação de sociedades, também abrangidas pela Diretiva (UE) 2019/2121. O foco recai exclusivamente sobre a cisão de sociedades, dado que esta figura jurídica envolve questões específicas de reestruturação e redistribuição de ativos e passivos que têm implicações particulares para os credores, tanto no âmbito nacional quanto no transfronteiriço.

Excluem-se ainda as operações de cisão de sociedades cotadas bem como de organismos de investimento coletivo, dadas as especificidades normativas que lhes são aplicáveis. No caso das sociedades cotadas, o Código dos Valores Mobiliários (CVM) estabelece um regime complementar para operações societárias que envolvam sociedades admitidas à negociação em mercado regulamentado, impondo requisitos adicionais de transparência, proteção dos investidores e aprovação regulatória. Já no que respeita aos organismos de investimento coletivo, o Regime da Gestão de Ativos prevê disposições específicas para reestruturações, tendo em vista a salvaguarda dos interesses dos participantes e a estabilidade do mercado financeiro. Como estas operações obedecem a regimes jurídicos autónomos, não serão objeto de análise no presente trabalho.

A dissertação não pretende oferecer uma análise exaustiva de todos os aspetos das cisões, mas sim focar-se no regime jurídico aplicável à proteção dos credores. As implicações fiscais ou laborais, bem como outras dimensões económicas e financeiras das cisões, embora relevantes, não serão abordadas de forma exaustiva neste trabalho. O objetivo é, assim, delimitar o estudo da proteção dos credores no contexto específico das cisões, procurando avaliar as suas implicações práticas e jurídicas.

Mais ainda, a presente tese não incide sobre questões tributárias ou de proteção ao consumidor que possam surgir em operações de cisão.

CAPÍTULO II – CISÃO: CONCEITO E ENQUADRAMENTO JURÍDICO

2. CISÃO: CONCEITO E ENQUADRAMENTO JURÍDICO

Baseado no Anteprojeto Ventura², o Decreto-Lei n.º 598/73, de 8 de novembro foi o primeiro diploma nacional a regulamentar de forma exaustiva as operações de fusão e cisão de sociedades comerciais.³ Posteriormente, com a transposição da Sexta Diretiva⁴ para o ordenamento jurídico português, o CSC consolidou este regime, mantendo grande parte das opções legislativas daquele Decreto.⁵

Atualmente, o regime da cisão encontra-se previsto nos artigos 118.º a 129.º-L CSC, complementado, com as devidas adaptações, pelo regime aplicável às fusões, conforme disposto nos artigos 97.º a 117.º-L CSC, por força da remissão operada pelo artigo 120.º CSC.⁶ A disciplina jurídica da cisão mantém-se, assim, fortemente decalcada do regime das fusões, refletindo a tradição legislativa de tratar ambas as operações de forma interligada, com previsões normativas específicas para as operações de cisão.⁷

A opção legislativa de regular a cisão por referência ao regime da fusão decorre da própria natureza destas operações, em parte, *espelho*: se por um lado a fusão visa a concentração de estruturas societárias, a cisão promove a sua fragmentação e reorganização.⁸ O próprio

² VENTURA, Raúl – *Fusão e Cisão de Sociedades*, in: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, vol. 24, 1972, pp. 23-50.

³ Sobre a disciplina da cisão de sociedades no DL n.º 598/73, de 8 de novembro, v. FURTADO, Jorge Henrique da Cruz Pinto – *Curso de Direito das Sociedades*, 3ª ed., Coimbra: Almedina, 2000, pp. 282 e ss.; VASCONCELOS, Joana – *A Cisão de Sociedades*, Lisboa: Universidade Católica, 2001, pp. 64-86 e VENTURA, Raúl (1972), op. cit., pp. 23-50.

⁴ Diretiva 82/891/CEE, de 17 de dezembro de 1982, intitulada “Sexta Diretiva do Conselho, de 17 de Dezembro de 1982, baseada no artigo 54 parágrafo 3 ponto g”. Sobre a disciplina da cisão de sociedades na Sexta Diretiva, v. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 87-101.

⁵ Considerando 12 do preâmbulo do Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro. TEIXEIRA, Manuela Duro – *A Cisão no Direito Português*, in: O Direito - Coimbra: Almedina, A. 138, n.º 3, 2006, p. 598; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 28-29.

⁶ Com o propósito de evitar repetições, toda a referência aos artigos 97.º a 117.º-L CSC deve considerar-se, salvo indicação expressa em contrário decorrente do contexto, ex vi do artigo 120.º do mesmo diploma.

⁷ TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 602 – que se refere à técnica de remissão para as regras da fusão identificando a cisão como “a irmã mais nova que herda a roupa da irmã mais velha” numa alusão aos desajustes que esta opção legislativa deixa observar quando transpondo o regime da fusão para uma operação de cisão.

⁸ CORDEIRO, António Menezes – *Manual de Direito das Sociedades: das Sociedades em Geral*, Coimbra: Almedina, 2004, p. 79; MARQUES, Elda – «Artigo 118.º», In ABREU, Jorge Manuel Coutinho de – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. 2, 2. Ed, Coimbra: Almedina, 2015, p. 461; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 25.

regime remissivo acaba por justificar a escassa bibliografia dedicada especificamente às cisões, contrastando com um mais vasto estudo doutrinário e jurisprudencial existente sobre fusões, com um regime autónomo e estruturado.⁹

Apesar de o legislador não definir o conceito de cisão, a doutrina tem qualificado a mesma como o processo de “desconcentração”¹⁰ através do qual a sociedade cindida transfere, total ou parcialmente, o seu património para uma ou mais sociedade(s) beneficiária(s), existente(s) ou constituída(s) para o efeito, atribuindo-se em contrapartida aos sócios da sociedade cindida participações sociais ou outros direitos na(s) sociedade(s) beneficiária(s).¹¹ Todavia, tendo em conta certas modalidades que a cisão pode assumir – nomeadamente aquela de cisão-fusão, analisada adiante com maior detalhe – não se pode excluir a possibilidade desta operação funcionar também como um instrumento de concentração empresarial, à semelhança do que ocorre com a fusão.¹² Esta operação assume um papel fundamental na reorganização societária, viabilizando a separação de atividades, a especialização de áreas de negócio ou a otimização da estrutura empresarial, contribuindo para uma maior eficiência económica.¹³

A cisão não se confunde com a constituição de uma sociedade unipessoal em domínio total inicial (artigo 488.º CSC) uma vez que não se verifica o elemento essencial de atribuição das participações na nova sociedade aos sócios da sociedade cindida.¹⁴

A transferência do património numa cisão refere-se à alienação de um património

⁹ Se anteriormente autores como Menezes Cordeiro atribuíam a escassez de doutrina sobre as cisões de sociedades à complexidade do regime jurídico português aplicável, bem como à reduzida prática destas operações e à consequente ausência de jurisprudência e reflexão doutrinária, atualmente, face ao crescimento significativo que, como vimos inicialmente, as cisões têm vindo a registar, o argumento assente na raridade das operações perde pertinência. Resta apurar se, quanto à alegada complexidade normativa, as recentes alterações legislativas trouxeram efetivamente maior clareza ao regime. Cfr. CORDEIRO, António Menezes – *Direito Europeu das Sociedades*, Coimbra: Almedina, 2005, p. 296.

¹⁰ VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 28-29.

¹¹ CUNHA, Paulo Olavo – *Direito das Sociedades Comerciais*, 7ª ed., Coimbra: Almedina, 2021, p. 1076; GONÇALVES, Diogo Costa «Artigo 97.º» a «Artigo 129.º», in: CORDEIRO, António Menezes – *Código das Sociedades Comerciais Anotado: Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais (DLA)*, 2ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, p. 474; TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 594; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 28-29.

¹² MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 461 e VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 25.

¹³ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de – *Manual de Corporate Finance*, 2ª ed., Coimbra: Almedina, 2015, p.300.

¹⁴ No Anteprojeto de Ventura esta operação era qualificada como uma cisão. A este propósito v. ANTUNES, José A. Engrácia – *Os Grupos de Sociedades: Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurisocietária*, 2ª ed., rev. e atual., Coimbra: Almedina, 2002, p.87-88; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 130; VENTURA, Raúl – *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades: Parte Geral, Artigos 97º a 140º*, 1.ª ed. (3.ª reimpressão), Coimbra: Almedina, 2006, p. 414.

delimitado, composto por ativos (bens móveis e imóveis, direitos, créditos, posições jurídicas, licenças, marcas e outros similares) e passivos (deveres, sujeições, responsabilidades e outros similares) relacionados com os bens transmitidos, da esfera jurídica de uma sociedade cindida para a de uma ou mais beneficiárias.¹⁵ A distribuição dos elementos patrimoniais é definida no projeto de cisão, podendo ocorrer de forma total ou parcial, consoante a modalidade adotada para a operação.

A extinção de uma sociedade no âmbito de uma cisão total ocorre sem necessidade de liquidação, ao contrário do que acontece no caso de uma dissolução. Como veremos, o processo inicia-se com a elaboração de um projeto de cisão, no qual se define a redistribuição dos ativos e passivos da sociedade cindida entre as sociedades beneficiárias. Após a aprovação e inscrição definitiva da operação no registo comercial, a sociedade cindida é juridicamente extinta, cessando a sua existência como entidade autónoma. A partir desse momento, todos os seus bens, direitos e obrigações passam a integrar o património das sociedades beneficiárias, que assumem a continuidade das relações jurídicas anteriormente mantidas pela sociedade cindida. Não obstante e como veremos no próximo ponto, cumpre ressaltar que uma sociedade dissolvida pode tomar parte num processo de cisão, ainda que a liquidação seja feita judicialmente, uma vez preenchidos os requisitos de que depende o regresso ao exercício da atividade social (cfr. artigo 97.º, n.º 2 CSC), mas a participação de uma sociedade a partir da data de petição de apresentação à insolvência ou do pedido de declaração desta já não é tão clara (cfr. artigo 97.º, n.º 3 CSC).

A extinção da sociedade cindida através da cisão diferencia-se pois da liquidação de uma sociedade, na medida em que não se procede à conversão dos ativos em dinheiro para posterior distribuição entre os sócios, mas sim à sua afetação a novas ou já existentes sociedades beneficiárias. Desta forma, assegura-se a continuidade das atividades empresariais, promovendo a reorganização e otimização dos recursos societários sem necessidade de dissolução e liquidação da sociedade originária.

¹⁵ TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 624; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 141-144.

2.1. MODALIDADES DE CISÃO

No respeitante às modalidades de cisão, estas estão previstas no artigo 118.º CSC e distinguem-se com base (i) na extinção, ou não, da sociedade cindida (total ou parcial), bem como (ii) no destino das parcelas de património transferidas (incorporação ou constituição de novas sociedades).

A cisão simples, também referida como cisão por destacamento ou cisão parcial, envolve a transferência de parte do património de uma sociedade (a cindida) para uma ou mais sociedades beneficiárias, sem que a sociedade cindida seja extinta (cfr. artigo 118.º, n.º 1, al. a) CSC).¹⁶ Esta modalidade permite às empresas reorganizar os seus ativos e passivos, criando entidades autónomas para a gestão de áreas de negócio específicas ou para a concretização de objetivos estratégicos, como a captação de investimento externo.

A segunda modalidade, a cisão total, também denominada cisão-dissolução¹⁷, consiste na divisão total do património de uma sociedade em duas ou mais sociedades beneficiárias, constituídas no contexto da operação, resultando na extinção da sociedade cindida (cfr. artigo 118.º, n.º 1, al. b) CSC). Este tipo de cisão é frequentemente utilizado em processos de reorganização empresarial com o objetivo de segmentar áreas de negócio, otimizar operações ou mitigar riscos específicos.

Outra modalidade é a cisão-fusão, em que o património da sociedade cindida é transferido para duas ou mais sociedades beneficiárias previamente existentes, que absorvem as parcelas correspondentes (cfr. artigo 118.º, n.º 1, al. c) CSC). Esta modalidade pode envolver (i) a manutenção da sociedade cindida e subsequente fusão com uma ou mais sociedades já existentes (cisão parcial-fusão por incorporação), (ii) a manutenção da sociedade cindida e subsequente fusão com a criação de nova(s) sociedade(s) (cisão

¹⁶ Raúl Ventura advoga que no caso de uma cisão simples e de uma cisão-parcial-fusão poderá tão-somente existir uma sociedade beneficiária por cada operação. Cada destaque constituirá uma “cisão autónoma”, pelo que se uma sociedade realizar vários destaques em simultâneo, não estaremos perante uma única operação de cisão, mas perante uma “cumulação de operações de cisão, cada uma autónoma relativamente às outras”. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p.379. Tal entendimento não nos parece sustentável por consubstanciar um multiplicar injustificado de procedimentos e por inviabilizar o regime da responsabilização solidária de todas as novas sociedades, porque cindidas *autonomamente*, pelas dívidas da sociedade cindida. Neste sentido, cfr. TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 623 e VASCONCELOS, Joana (2001), pp. 145-146.

¹⁷ Raúl Ventura vai mais longe ao referir que a modalidade de cisão-dissolução deve sim denominar-se de cisão-extinção por se tratar de uma dissolução sem liquidação. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 337.

parcial-fusão por constituição de nova(s) sociedade(s)); (iii) a extinção da sociedade cindida e respetiva divisão do património a ser fundida com sociedades já existentes (cisão total-fusão por absorção/ incorporação) e (iv) a extinção da sociedade cindida e respetiva divisão do património a ser fundida com sociedades criadas com este processo (cisão total-fusão por constituição de novas sociedades).¹⁸

As sociedades resultantes de qualquer modalidade de cisão podem ser de tipo jurídico diferente do da sociedade cindida (n.º 2 do artigo 118.º CSC). Este aspeto representa uma significativa flexibilidade no regime, permitindo que a reorganização não esteja limitada à manutenção ao tipo societário original, embora deva manter a forma societária.

Por último, cumpre fazer uma menção às cisões transfronteiriças, um tipo de operação que envolve sociedades sediadas em diferentes países. No plano europeu, com a transposição da Diretiva (UE) 2019/2121, existe agora um regime harmonizado que, até então, existia apenas para as operações de fusão. Assim, nos termos do n.º 1 do artigo 129.º-A CSC, uma cisão transfronteiriça ocorre quando pelo menos uma sociedade participante tem sede em Portugal e uma outra é constituída segundo a legislação de um Estado-Membro da União Europeia, com sede estatutária, administração central ou estabelecimento principal dentro do território da União. Estas operações podem assumir qualquer das modalidades previstas no ordenamento interno, sendo possível optar pela constituição de novas sociedades beneficiárias ou pela incorporação em sociedades já existentes.¹⁹ O seu carácter transnacional, contudo, acrescenta complexidade, exigindo o cumprimento de um conjunto de formalidades adicionais, elencadas nos artigos 129.º-A e seguintes do CSC, destinadas a assegurar a harmonização dos direitos e obrigações entre os diferentes ordenamentos jurídicos envolvidos, bem como evitar a manipulação dos elementos de conexão de competência entre ordenamentos jurídicos (*fórum shopping*).

Cada uma destas modalidades apresenta características e implicações jurídicas próprias, exigindo uma análise criteriosa do contexto e dos objetivos específicos da sociedade que pretende proceder à cisão. É fundamental assegurar o cumprimento dos requisitos legais e a observância das salvaguardas previstas no regime jurídico, nomeadamente no que

¹⁸ *Ibidem*.

¹⁹ MARQUES, Elda – *A Proteção dos Sócios e Credores nas Transformações, Fusões e Cisões Transfronteiriças Segundo a Diretiva (UE) 2019/2121*, in: VI Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2022, pp. 244-246.

concerne à proteção dos credores, sócios e trabalhadores envolvidos no processo, cuja relevância foi reforçada pelo Decreto-Lei n.º 114-D/2023, em conformidade com as disposições europeias aplicáveis.

2.2. REQUISITOS

No que respeita aos requisitos gerais para a realização de uma cisão, temos de estar perante (i) uma sociedade comercial (artigo 118.º, n.º 1 CSC)²⁰ (ii) que não se tenha apresentado à insolvência nem sujeita a um pedido a declaração desta (artigo 97.º, n.º 3 CSC).

O CSC não contém qualquer disposição específica que proíba a cisão de sociedades insolventes, aliás, permitindo a mesma se preenchidos os requisitos de que depende o regresso ao exercício da atividade social (artigo 97.º, n.º 2 CSC).²¹ Desta limitação resulta clara uma remissão para o artigo 161.º CSC cujo n.º 1 contempla a possibilidade de os sócios deliberarem o termo voluntário da liquidação uma vez verificados os requisitos que resultam *a contrario* das alíneas do n.º 3.²²⁻²³ Resulta que a deliberação de submeter uma sociedade insolvente a um processo de cisão dependerá tão-só dos requisitos de que depende a deliberação de regresso à atividade.²⁴

A admissibilidade de operações de fusão e cisão no âmbito de planos de reestruturação empresarial tem sido objeto de discussão na doutrina, nomeadamente à luz do artigo 198.º, n.º 2, alínea c) CIRE, que admite alterações ao contrato social como medida de recuperação.²⁵ A natureza não tipificada das soluções previstas no CIRE tem sido

²⁰ Têm-se por sociedades todas as sociedades comerciais, tal como definidas no artigo 1.º, n.º2 CSC, bem como as sociedades civis sob a forma comercial definidas no n.º4 do mesmo artigo. Não se incluem, pois, as cooperativas. Cfr. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 111; VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 347.

²¹ Em sentido contrário e apelando a uma interpretação mais restritiva do artigo 97.º, n.º2 CSC, v. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 27.

²² VENTURA, Raúl – *Dissolução e Liquidação de Sociedades: Parte Geral, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 1987, p. 442.

²³ Leia-se, a liquidação do passivo social, a cessação de qualquer causa de dissolução e a cobertura do capital social pelo valor do saldo de liquidação, salvo redução daquele.

²⁴ VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 118.

²⁵ Sobre este tema em detalhe v. SEQUEIRA, Manuel; CANAS CORREIA, Margarida – *Transmissão de Estabelecimentos no PER – Admissibilidade do Trespasse (em Especial, o Saneamento por Transmissão), Fusão e Cisão*, PLMJ Restructuring Review, n.º 1, 2021, pp. 87-121. [Consult. 19 fev. 2025]. Disponível em: [PLMJ Restructuring Review.pdf](#).

amplamente reconhecida, permitindo a adoção de medidas não expressamente previstas na lei, desde que não sejam contrárias ao objetivo de recuperação da empresa nem tampouco infrinjam normas imperativas. Aliás, como bem refere Paulo de Tarso Domingues, “a prática tem demonstrado que os remédios que visam a recuperação de uma empresa societária, quando aplicados no âmbito da insolvência, têm uma taxa de sucesso muito reduzida. Por isso, soluções que possam ajudar à viabilização das sociedades são sempre bem-vindas.”²⁶

No que respeita à cisão, a sua inclusão num plano de insolvência levanta questões quanto à compatibilidade com o disposto no artigo 97.º, n.º 3 CSC, que proíbe a realização de operações de fusão após o pedido de declaração de insolvência, e cuja aplicação extensiva à cisão resulta do artigo 120.º CSC. A doutrina maioritária entende que esta proibição se estende a todas as sociedades sujeitas a um processo de insolvência, independentemente da aprovação de um plano de recuperação.²⁷ Não obstante, alguns autores com os quais tendemos a concordar — designadamente Paulo de Tarso Domingues²⁸, Engrácia Antunes²⁹ e Paulo Olavo Cunha³⁰ — sustentam a admissibilidade da fusão e, por conseguinte, da cisão, enquanto medidas inseridas num plano aprovado pelos credores e homologado judicialmente, distinguindo estas operações daquelas decisões voluntárias tomadas pelos órgãos sociais.

Importa considerar a cisão enquanto operação de afetação patrimonial, que não implica necessariamente uma concentração de patrimónios de duas ou mais entidades jurídicas. A exclusão desta operação do plano de recuperação carece de fundamento, especialmente quando o ordenamento jurídico admite mecanismos economicamente equivalentes —

²⁶ DOMINGUES, Paulo de Tarso – *A transposição, na vertente societária, da Diretiva sobre Reestruturação e Insolvência (Diretiva (UE) 2019/1023, de 20 de junho de 2019)*, in: *Direito das Sociedades em Revista*, março 2022, ano 14, v. 27, p. 238.

²⁷ MARQUES, Elda (2015), op. cit., pp. 165 e 477; MARTINS, Alexandre de Soveral – *Um Curso de Direito da Insolvência*, Coimbra: Almedina, 2015, p. 415; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 115; VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 30.

²⁸ DOMINGUES, Paulo de Tarso (2022), op. cit., p. 235: “os credores poderão, no âmbito de um processo de insolvência, em todos os tipos sociais (inclusivamente nas SA), aprovar medidas de reestruturação que, em princípio, são da competência da coletividade dos sócios, (...) Ou seja, não há, hoje, o espartilho comunitário - que existiu no passado - que impeça os credores de aprovar, ainda que contra a vontade dos sócios e ainda que se trate de uma SA (...)”.

²⁹ ANTUNES, José Engrácia – *Direito das Sociedades: Parte Geral*, 4ª ed., Porto, 2013, p. 449.

³⁰ CUNHA, Paulo Olavo – *A Recuperação de Sociedades no Contexto do PER e da Insolvência*, in: *Revista de Direito da Insolvência*, Ano 0, Almedina, 2016, p. 116.

como o trespasse ou a transmissão para terceiros³¹ — desde que acompanhados de contrapartidas adequadas. Este efeito pode, na cisão, ser salvaguardado através da dação em pagamento das ações atribuídas no âmbito da relação de troca definida, desde que com o acordo e/ou consentimento dos intervenientes legalmente exigidos. Acresce que os artigos 122.º CSC e 216.º CIRE consagram mecanismos de salvaguarda dos credores da sociedade cindida, assegurando, respetivamente, que estes não sejam colocados numa situação patrimonial mais desfavorável em virtude da cisão e que lhes seja facultada a possibilidade de requerer ao juiz a não homologação do plano, mediante prova de que a sua posição seria mais vantajosa na ausência deste.³² Nestes termos, a cisão pode configurar-se como uma medida de reestruturação válida no contexto do plano de insolvência, desde que promova a recuperação da empresa e salve os interesses dos credores.

Também no âmbito do PER, a admissibilidade da cisão tem suscitado debate, especialmente no que respeita à aplicação analógica do artigo 97.º, n.º 3 CSC. A literalidade do preceito parece afastar tal proibição, na medida em que o PER não pressupõe uma situação de insolvência, pelo que não existem motivos para que o devedor fique necessariamente privado da generalidade dos seus poderes de administração e de disposição de bens (artigo 17.º-A, n.º 2 CIRE).³³ Todavia, durante a pendência do PER, impõem-se restrições à realização de certas operações estruturantes, como forma de assegurar a definição do universo de credores, garantir uma correta avaliação da situação patrimonial da empresa e a criação de um ambiente de transparência e boa-fé nas negociações. Mais ainda, atos de especial relevo, como a cisão, carecem de autorização prévia do Administrador Judicial Provisório (artigo 161.º, n.º 2 CIRE), o que limita a sua prática autónoma.

Pode ainda colocar-se a questão de saber se o efeito *stand still* previsto no artigo 17.º-E, n.º 1, do CIRE interfere com os direitos dos credores no contexto de uma cisão,

³¹ SEQUEIRA, Manuel; CANAS CORREIA, Margarida (2021), op. cit., pp. 90 e ss. [Consult. 19 fev. 2025]. Disponível em: [PLMJ_Restructuring_Review.pdf](#).

³² GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., pp. 579-580; MARQUES, Elda (2015), p. 431.

³³ CASANOVA, Nuno Salazar; DINIS, David Sequeira – *O Processo Especial de Revitalização: Comentários aos Artigos 17º-A a 17º-I do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Coimbra: Coimbra Editora, 2014, p. 109.

restringindo a sua capacidade de interpor ações para cobrança de dívidas.³⁴⁻³⁵ No entanto, tratando-se de um processo voluntário, do qual o devedor pode desistir livremente, entendemos que a aplicação analógica da proibição constante do artigo 97.º, n.º 3 CSC só se justificaria na ausência de um plano de revitalização. Verificando-se a previsão da cisão como medida inserida nesse plano, a limitação deixa de fazer sentido.

A transparência inerente ao processo e o controlo jurisdicional a que o plano está sujeito contribuem para a legitimação da inclusão de operações como a cisão no PER, enquanto instrumento de reestruturação empresarial. A inexistência de uma norma que proíba expressamente a sua realização no âmbito deste procedimento reforça a sua admissibilidade, desde que compatível com os trâmites exigidos pelo CSC. Embora o artigo 198.º do CIRE não se aplique integralmente ao PER, mantém-se a necessidade de deliberação dos sócios nos termos do artigo 100.º, n.º 2 CSC.³⁶⁻³⁷ Assim, a previsão da cisão num plano de revitalização não só é juridicamente possível, como pode revelar-se uma ferramenta eficaz para a recuperação da empresa, uma vez respeitados os direitos dos credores e as regras estruturais do direito societário.

Por outro lado, a dissolução da sociedade não constitui, por si só, um obstáculo à cisão,

³⁴ O efeito *stand still* ilustra a restrição temporária imposta ao exercício dos direitos dos credores, nos termos do artigo 17.º-E, n.º 1, do CIRE. Este mecanismo concede ao devedor um período legal de proteção, durante o qual lhe é facultada a oportunidade de negociar a reestruturação da empresa sem ser perturbado por ações de cobrança de dívidas que comprometeriam a viabilidade do processo de recuperação. Sobre este feito v. SERRA, Catarina – *Lições de Direito da Insolvência*, 2ª ed., Coimbra: Almedina, 2021, pp. 395-402.

³⁵ Os credores abrangidos pelo PER, cujos direitos podem ser afetados pela paralisação de ações executivas (artigo 17.º-E, n.º 1 CIRE), devem beneficiar de garantias adequadas. Importa, assim, prevenir que este processo seja instrumentalizado como um mecanismo que permita ao devedor, aproveitando-se da suspensão das ações em curso ou da limitação à instauração de novas, proceder à dissipação do património de forma impune e sem o controlo judicial devido. Neste sentido v. CASANOVA, Nuno Salazar ; DINIS, David Sequeira (2014), op. cit., p. 109.

³⁶ Sobre este tema em detalhe v. CUNHA, Paulo Olavo (2016), op. cit., pp. 177-119; DOMINGUES, Paulo de Tarso – *O Processo Especial de Revitalização Aplicado às Sociedades Comerciais*, in: I Colóquio de Direito da insolvência de Santo Tirso (coord. SERRA, Catarina), Coimbra: Almedina, 2022, pp. 117-119; OLIVEIRA, Madalena Perestrelo de – *Limites da Autonomia dos Credores na Recuperação da Empresa Insolvente*, Almedina, 2013, pp. 53-55; SERRA, Catarina (2021), op. cit., p. 365.

³⁷ O legislador optou por não estender expressamente ao PER o regime previsto no artigo 198.º CIRE. As medidas que afetam diretamente a estrutura societária da empresa devedora, previstas para contextos de insolvência declarada, assumem natureza excecional, justificando-se apenas quando a situação de rutura patrimonial está legalmente reconhecida. Nestes casos, admite-se que tais alterações possam ser impostas judicialmente, mesmo sem o consentimento dos sócios, os quais, em condições normais, deteriam essa competência deliberativa. No contexto do PER, por se tratar de um mecanismo pré-insolvência e de natureza voluntária, os sócios podem ser envolvidos nas negociações do plano de recuperação – ainda que não seja prática recorrente – podendo viabilizar soluções de reestruturação que envolvam modificações estruturais relevantes. Cfr. CUNHA, Paulo Olavo (2016), op. cit., p. 118.

desde que a sociedade dissolvida ainda não tenha iniciado a fase de liquidação irreversível e reúna os requisitos necessários para retomar a sua atividade social. O artigo 161.º CSC prevê expressamente a possibilidade de reversão da dissolução nos casos em que os motivos que a determinaram deixem de se verificar, permitindo que a sociedade, ao invés de ser liquidada, possa ser objeto de uma cisão ou fusão, desde que tal operação se encontre devidamente fundamentada e aprovada pelos órgãos competentes.

Assim, as sociedades dissolvidas podem cindir-se e/ou fundir-se noutras sociedades, dissolvidas ou não, desde que cumpram os requisitos necessários para retomar a sua atividade social (artigo 97.º, n.º 2 CSC). Sufragamos, pois, da conclusão de Manuel Sequeira e Margarida Canas Correia ao admitir a inclusão de medidas de reestruturação societária no plano de insolvência orientado para a recuperação da empresa, designadamente operações como a cisão.³⁸ Esta, enquanto instrumento de reorganização patrimonial, pode favorecer a valorização de ativos empresariais integrados no património da devedora, quer através do simples destacamento de partes da sua atividade, quer mediante posterior integração com outros segmentos destacados para fins estratégicos. A sua admissibilidade depende, como bem explicam, de uma “interpretação restritiva do n.º 3 do artigo 97.º do CSC –, sempre e quando os interesses dos credores (i.e. a suscetibilidade e eficácia na recuperação dos seus créditos, enquanto fim último do processo de insolvência) o justificarem.”³⁹

No plano das cisões transfronteiriças, agora expressamente reguladas nos artigos 129.º-A ss. CSC, compreende-se uma sociedade (i) por quotas, anónima ou em comandita por ações; (ii) com sede em Portugal; e (iii) outra(s) sociedade(s) participante(s) constituída(s) de acordo com a legislação de um Estado-Membro, nos termos da Diretiva (UE) 2017/1132, e com sede estatutária, administração central ou o estabelecimento principal no território da União Europeia. Excluem-se também os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários sob forma societária, sociedades em liquidação e cujo processo de distribuição de ativos aos respetivos sócios já tenha sido iniciado e sociedades objeto de instrumentos, poderes e mecanismos de resolução.

³⁸ SEQUEIRA, Manuel; CANAS CORREIA, Margarida (2021), op. cit., pp. 90 e ss.

³⁹ *Ibidem*, p. 104.

2.3. PROCEDIMENTO

No que respeita ao procedimento, destacam-se quatro momentos fundamentais. Em primeiro lugar, é necessária a elaboração de um projeto de cisão redigido pela administração da sociedade a cindir ou, tratando-se de cisão-fusão, pelas administrações das sociedades participantes, em conjunto.⁴⁰ Este projeto deve detalhar os termos da operação, incluindo a distribuição do património, os direitos atribuídos aos sócios, bem como as implicações para os trabalhadores e credores (artigo 119.º CSC).⁴¹ Ainda que a lei não estabeleça qualquer forma especial para o projeto de cisão, o mesmo deve ser depositado no Registo Comercial e imediatamente publicado (artigo 100.º, n.º 1 e 5 CSC e artigos 3.º, n.º 1, alínea p) e 70.º, n.º 1, alínea a) CRC).

Em segundo lugar, exige-se a elaboração de relatórios do órgão de fiscalização da(s) sociedade(s) participante(s) e/ ou de peritos independentes para a emissão de parecer (artigo 99.º CSC).⁴² O relatório deve justificar os termos da cisão, designadamente a adequação da repartição do património e os benefícios esperados para as sociedades envolvidas.⁴³ No artigo 123.º CSC estabelece-se a necessidade, na cisão simples, de o parecer referir a verificação das condições relativas ao capital social, no entanto a lei nada mais estabelece quanto ao conteúdo do parecer. Mais, a lei é omissa quanto às consequências de um parecer negativo ou desconforme, de onde resulta o carácter não vinculativo dos mesmo.⁴⁴

Em terceiro lugar, é necessária a aprovação da cisão por deliberação da(s) assembleia(s) geral(ais) da(s) sociedade(s) interveniente(s), cumprindo os quóruns e maiorias legais ou estatutárias aplicáveis (artigos 100.º, n.º 2 a 4 e 6, 102.º e 103.º CSC). Neste âmbito, os sócios poderão consultar o projeto, relatórios e pareceres e as contas dos últimos três exercícios das sociedades participantes na operação.

Nos termos do artigo 103.º, n.º 1 CSC, a deliberação de cisão deve ser tomada nos termos

⁴⁰ VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 158; VENTURA, Raúl – *Cisão de Sociedades, Separata de: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, Lisboa, n.º 25, 1974, p. 41.

⁴¹ Do projeto devem constar, pelo menos, os elementos elencados no artigo 119.º CSC. Cfr. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 139.

⁴² VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 92.

⁴³ Concordamos com Raúl Ventura quando o autor refere a aplicação do n.º5 do artigo 99.º CSC quer para o órgão de fiscalização, como para os revisores independentes, na mesma linha daquilo que o Decreto Lei n.º 598/73, artigo 3.º, n.º 2 consagrava. V. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 94-95.

⁴⁴ TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 610.

prescritos para a alteração do contrato de sociedade, salvo se os estatutos impuserem uma maioria mais exigente. Este regime reflete a importância estrutural da operação, dado que a cisão pode implicar uma alteração significativa na organização e património da sociedade, justificando a necessidade de um elevado grau de consenso entre os sócios.

Nas sociedades em nome coletivo e em comandita simples a regra é a da unanimidade nos termos dos artigos 194.º e 476.º CSC, respetivamente.

Nas sociedades por quotas, o artigo 265.º, n.º 1 CSC estabelece que a alteração do contrato de sociedade requer o voto favorável de três quartos do capital social, salvo disposição estatutária que exija uma maioria mais elevada. Estas sociedades têm um quórum constitutivo implícito, que é aquele que consta do artigo 265.º, n.º 1 CSC. Ainda que nas sociedades por quotas não exista, à partida, uma exigência de quórum constitutivo (artigo 250.º CSC), estando em causa a alteração do contrato de sociedade cuja aprovação requer um voto favorável de três quartos do capital social, o quórum constitutivo é implícito uma vez que decorre do quórum deliberativo. Haverá pois um quórum constitutivo implícito de pelo menos três quartos do capital social para que a assembleia possa deliberar sobre o projeto de cisão.⁴⁵

Nas sociedades anónimas, o artigo 386.º, n.º 3 CSC prevê que a alteração do contrato de sociedade deve ser aprovada por uma maioria de dois terços dos votos emitidos, salvo disposição estatutária que exija uma maioria mais exigente. O quórum constitutivo da AG de uma sociedade anónima decorre de uma articulação do artigo 383.º CSC com o artigo 386.º CSC. Nos termos do artigo 383.º, n.º 2 CSC, estando em causa a alteração do contrato da sociedade, a AG só pode deliberar em primeira convocação, desde que se encontrem presentes acionistas cujas ações correspondam no mínimo a um terço do capital social. Apesar da maioria de dois terços dos votos emitidos, se a deliberação for tomada em segunda convocação, estando presente ou representado metade do capital social, nos termos do artigo 386.º, n.º 4 CSC a deliberação pode ser tomada por maioria simples.⁴⁶

Além disso, nos termos do artigo 389.º CSC, se a cisão implicar uma modificação dos direitos de certas categorias de ações, as deliberações devem ser tomadas em sede de

⁴⁵ CUNHA, Paulo Olavo (2021), op. cit., p.695.

⁴⁶ *Ibidem*.

assembleia especial formada pelas ações que integram a categoria (isto é, pelas ações que se compõe por uma mesma identidade de direitos que são afetados pela cisão). A maioria exigida nesta AG será aquela maioria qualificada igualmente exigida para AG, leia-se dois terços dos votos emitidos dentro da respetiva categoria de ações. De notar que as deliberações que careçam do consentimento de uma categoria de ações serão ineficazes até que ocorra esse mesmo consentimento (artigo 55.º CSC).⁴⁷

No contexto das cisões transfronteiriças, a aprovação da operação deve obedecer a regras específicas, estabelecidas no artigo 129.º-F CSC, que determinam que o projeto de cisão transfronteiriça deve ser aprovado pela AG de cada uma das sociedades participantes.

Uma vez aprovado o projeto de cisão, caso não tenha sido deduzida oposição pelos credores no prazo de três meses após a publicação do registo do projeto (artigo 101.º-A CSC), ou, tendo havido oposição, se tenha verificado alguma das circunstâncias previstas no artigo 101.º-B, n.º 1 CSC, compete à administração da sociedade, cindida ou beneficiária, outorgar a escritura da cisão no registo comercial caso haja a transmissão de bens que exijam esta forma especial (artigo 111.º CSC e 3.º, n.º 1, alínea r) e 15.º, n.º 1 e 70.º CRC). Não havendo bens que exijam esta formalidade, será bastante a ata da AG.

Com a inscrição da cisão no registo comercial, concretizam-se os efeitos jurídicos da operação, nomeadamente a transferência dos direitos e obrigações da sociedade cindida para a(s) sociedade(s) beneficiária(s).⁴⁸ De acordo com o artigo 112.º CSC, caso a cisão resulte na extinção da sociedade cindida, todos os seus direitos e obrigações são automaticamente transmitidos às sociedades beneficiárias, que assumem a posição jurídica (total ou parcial) anteriormente detida pela sociedade extinta. Paralelamente, os sócios da sociedade cindida tornam-se sócios da(s) sociedade(s) beneficiária(s), nos termos definidos no projeto de cisão.

Resulta do artigo 113.º CSC que o diferimento da eficácia de uma operação de reestruturação está dependente da sujeição da mesma a condição ou termos suspensivos

⁴⁷ O regime jurídico das deliberações ineficazes priva de eficácia *ab initio* a deliberação na sua globalidade, no entanto, logo que haja consentimento, a deliberação passará a produzir efeitos. Cfr. CORREIA, A. Ferrer - *Estudos de Direito Civil, Comercial e Criminal*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 1985, pp. 101 ss.

⁴⁸ Para além desta eficácia constitutiva, podem ainda referir-se os efeitos produzidos antes do registo com o início do prazo para a oposição de credores, os efeitos contabilísticos (e fiscais) anteriores ao registo. V. TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 618-620 e VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 165.

e à ocorrência, antes da verificação destes, de alterações relevantes nos pressupostos de facto que fundamentaram as deliberações societárias. Nestes casos, poderá a assembleia de qualquer das sociedades intervenientes deliberar no sentido de requerer a resolução ou modificação do projeto de cisão, ficando a eficácia deste diferida até ao trânsito em julgado da decisão proferida no respetivo processo de registo.

Finalmente, uma breve ressalva quanto àqueles procedimentos das cisões transfronteiriças. Para além dos elementos que devem constar do projeto de cisão transfronteiriça (artigo 129.º-C CSC), deve o órgão de administração elaborar um relatório destinado aos sócios e trabalhadores com os fundamentos jurídico-económicos da cisão e respetivas repercussões para os mesmos (artigo 129.º-D CSC). Mais, a fiscalização pericial do projeto é em tudo semelhante àquela do plano interno exceto nos casos de cisão transfronteiriça por separação, em que a fiscalização pode ser excluída (artigo 129.º-E, n.º 8 CSC). À obtenção do certificado prévio à cisão transfronteiriça aplica-se o direito do Estado-Membro da sociedade cindida, aplicando-se aos procedimentos e às formalidades posteriores à receção do certificado prévio o direito do Estado-Membro da sociedade beneficiária. Em Portugal, as autoridades competentes para o controlo da legalidade da cisão transfronteiriça serão os serviços do registo comercial (artigo 129.º- I CSC). Também o projeto de cisão transfronteiriça carece de aprovação pela AG da(s) sociedade(s) participante(s) nos termos do artigo 129.º - F CSC.

2.4. PATRIMÓNIO DA SOCIEDADE CINDIDA

A identificação dos ativos e passivos no contexto de uma operação de cisão é indispensável no âmbito do estudo da responsabilidade por dívidas associadas a esse processo, uma vez que estes elementos constituem a base para a determinação das responsabilidades financeiras a serem assumidas pelas entidades resultantes.

A(s) sociedade(s) beneficiária(s) sucede(m) à sociedade cindida nos direitos e obrigações que lhe(s) são atribuídos, mantendo-se inalterado o conteúdo dessas posições jurídicas, apesar da alteração subjetiva decorrente da transmissão.⁴⁹ No contexto da cisão — seja esta parcial ou total — a transmissão do ativo e passivo assume a natureza de uma

⁴⁹ MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 465.

sucessão universal.⁵⁰ Tal transmissão opera-se de forma automática e global com o registo da cisão (artigo 112.º, alínea a) CSC), dispensando-se o cumprimento das formalidades normalmente exigidas nas transmissões a título singular de direitos, deveres ou outras posições jurídicas. Estamos, assim, perante uma transmissão universal fracionada — parcial ou pro quota — estruturada de acordo com a afetação patrimonial definida no projeto de cisão (artigo 119.º, alínea d) CSC). No caso de cisão total, a transmissão deverá também respeitar o critério de repartição previsto no artigo 126.º, n.º 2 CSC relativamente aos bens não incluídos no projeto ou cuja distribuição não tenha sido determinada pela deliberação de cisão, leia-se, “os bens serão repartidos entre as novas sociedades na proporção que resultar do projeto de cisão”.

O projeto de cisão deve definir de forma clara e inequívoca a alocação dos ativos e passivos da sociedade cindida às sociedades beneficiárias, prevenindo incertezas que possam comprometer a segurança jurídica da operação.⁵¹ A ausência de uma atribuição expressa pode resultar em problemas na equivalência das relações de troca, colocando em risco os princípios fundamentais de proteção dos sócios, de conservação da sua posição originária, bem como a exigência de contribuição positiva de cada sócio na constituição das novas sociedades e a exata formação do capital social.

2.4.1. EM ESPECIAL, QUANTO À CISÃO SIMPLES

⁵⁰ No sentido de uma transmissão a título universal, v. MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 465 e VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 19-20 e 145-147. Autores como Menezes Leitão defendem que apenas nas situações de cisão total ocorre uma sucessão universal no património da sociedade cindida. Esta posição apoia-se na ideia de que, com a extinção da sociedade cindida, as sociedades beneficiárias recebem parcelas ideais do seu património global. Já no caso da cisão parcial, nomeadamente na cisão simples ou na cisão parcial com fusão, entendem que se verifica uma transmissão a título singular dos bens e direitos transferidos, a qual depende de deliberação expressa da sociedade cindida, nomeadamente quanto à atribuição das correspondentes dívidas, sem prejuízo do disposto no n.º 2 do artigo 124.º CSC. Cfr. LEITÃO, L. M. T de Menezes – *Fusão, Cisão de Sociedades e Figuras Afins*, in: Revista Fisco n.º 57, Setembro de 1993, p. 23. Partindo desta última ideia, Raúl Ventura sustenta que a natureza universal da transmissão apenas se justifica quando ocorre a extinção da sociedade cindida, porquanto essa extinção implica a transferência integral do seu ativo e passivo para as beneficiárias. Já na cisão parcial, entende que tal transmissão não tem natureza universal, pois diz apenas respeito a parte do património — eventualmente incluindo dívidas, se tal for decidido. Ainda assim, reconhece que, apesar de se tratar de uma transmissão a título singular, esta obedece a um regime especial estabelecido no artigo 122.º CSC, o qual afasta a exigência de consentimento do credor prevista na regra geral do CC. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 367-368. Acompanhando esta última posição, o Supremo Tribunal de Justiça, no acórdão de 19 de fevereiro de 2004 (relator: Quirino Soares, processo n.º 04B018, disponível em www.dgsi.pt).

⁵¹ Como resulta, aliás, do próprio artigo 119.º, al. d) CSC.

A cisão simples e, por se tratar também de uma cisão parcial, a cisão parcial-fusão⁵², não podem ter como efeito reduzir o valor do património líquido da sociedade cindida para um montante inferior à soma do capital social e da reserva legal.⁵³⁻⁵⁴ Se assim se verificar, deve ser, prévia ou simultaneamente, realizada uma redução do capital social para garantir o cumprimento deste requisito (artigo 123.º, n.º 1, alínea a) CSC).⁵⁵ Adicionalmente, o capital da sociedade cindida deve encontrar-se integralmente realizado antes da cisão (artigo 123.º, n.º 1, alínea b) CSC).⁵⁶

O artigo 123.º, n.º 1, alínea a) CSC dispõe que a cisão não pode ter como efeito reduzir o património líquido da sociedade cindida para um montante inferior à soma do capital social e da reserva legal.⁵⁷ Assim, o critério estabelecido pelo legislador não constitui um requisito prévio à operação, mas sim uma limitação ao efeito resultante da cisão. Deste modo, uma sociedade que já apresente capitais próprios negativos antes da cisão não está, em termos absolutos, impedida de se cindir, pois a norma não exige que o património líquido seja superior à soma do capital social e da reserva legal antes da operação. O que a lei visa impedir é que a cisão seja a causa da descapitalização da sociedade, agravando a proteção dos credores.

Todavia, estabelece o artigo 35.º CSC que uma sociedade com capitais próprios inferiores

⁵² VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 408; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 133 e MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 505.

⁵³ A norma acompanha o princípio da intangibilidade do capital social. Como Raúl Ventura deixa notar e, no mesmo sentido Menezes Leitão, no caso da cisão simples, como não há bens que sejam distribuídos aos sócios, o artigo 32.º CSC não se aplica diretamente – daí a necessidade de prever no artigo 123.º CSC tal hipótese. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 386 e LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes (1993), op. cit., p. 23.

⁵⁴ Sobre o princípio da intangibilidade do capital social em detalhe v. DOMINGUES, Paulo de Tarso – *Variações Sobre o Capital Social*, Coimbra: Almedina, 2009.

⁵⁵ Duma leitura *a contrario* do artigo 125.º CSC resulta que a redução do capital social, quando imposta nos termos do artigo 123.º, n.º1 CSC, deliberada prévia ou simultaneamente à cisão, não fica sujeita ao regime geral “na medida em que não se contenha no montante global do capital das novas sociedades”. Esta exclusão do regime comum, justifica-se pela aplicação da regra da solidariedade, da qual nos ocuparemos adiante. Consequentemente, nos casos em que, em sede de cisão parcial, não se verifique a responsabilidade solidária da sociedade cindida ou das sociedades beneficiárias entre si — nomeadamente quando haja pluralidade de transmissões patrimoniais —, impõe-se, nesses termos, a aplicação do regime geral de proteção dos credores associado à redução de capital, a fim de garantir a salvaguarda dos seus direitos. Cfr. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 136 e VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 395 ss.

⁵⁶ A validade da deliberação da cisão pela sociedade depende da verificação destes requisitos, como resulta do artigo 56.º n.º1, al. d) CSC.

⁵⁷ Nos termos do artigo 123.º, n.º2 CSC, tratando-se de uma cisão simples de uma sociedade por quotas, deve somar-se a “a importância das prestações suplementares efetuadas pelos sócios e ainda não reembolsadas”. V. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 387 ss.

a metade do seu capital social deve adotar medidas para reequilibrar a sua situação financeira, podendo, em última instância, ser dissolvida por deliberação dos sócios ou por via judicial (artigos 141.º ss. CSC). Ainda, uma sociedade com capitais próprios negativos pode estar na iminência de uma situação de insolvência, o que poderia inviabilizar a cisão caso já exista um processo de insolvência em curso. Mais, se a cisão não contribuir para a recuperação da sociedade e, pelo contrário, prejudicar ainda mais a sua posição financeira, poderá gerar responsabilidade para os administradores nos termos do artigo 72.º CSC.

Se é verdade que a lei não impede, em termos absolutos, a cisão de uma sociedade com capitais próprios negativos, existem fortes limitações práticas e jurídicas que tornam essa operação altamente questionável. A cisão pode ser utilizada, como vimos, como um mecanismo de reestruturação dentro de um plano de recuperação aprovado pelos credores e homologado judicialmente, mas não pode ser empregue para dissipar ativos em detrimento dos credores. Qualquer cisão de uma sociedade deficitária deve ser analisada com especial atenção às regras da insolvência, da responsabilidade dos administradores e dos direitos dos credores.

Ainda no âmbito da cisão simples, cumpre fazer uma análise daqueles ativo e passivo que podem ser destacados nesta operação nos termos das restrições estabelecidas pelo artigo 124.º CSC. De acordo com o n.º 1, a transferência patrimonial no contexto de uma cisão simples apenas pode incluir dois tipos de bens: (i) participações noutras sociedades, desde que o objeto da nova sociedade se limite à gestão dessas participações (alínea a)), e (ii) bens que, no património da sociedade cindida, estejam organizados como uma unidade económica autónoma, ou seja, um conjunto de ativos e passivos funcionalmente interligados e capazes de exercer uma atividade económica independente (alínea b)).⁵⁸

No âmbito da alínea a), esclarece o Tribunal Central Administrativo Norte que, além das

⁵⁸ A imposição legal de requisitos quanto ao objeto do destaque na cisão parcial, em detrimento de uma liberdade irrestrita de divisão patrimonial, parece decorrer, conforme aponta RAÚL VENTURA, da intenção de limitar a admissibilidade da cisão parcial a situações em que os bens destacados revelem uma funcionalidade económica autónoma. O objetivo seria impedir utilizações abusivas ou desviantes deste mecanismo societário, nomeadamente em contextos que, por ausência de uma lógica de reorganização empresarial, deveriam ser enquadrados no regime das entradas em espécie. Assim, estas duas alíneas concretizam um mesmo princípio subjacente: o de que os elementos patrimoniais a destacar devem, em si mesmos, constituir unidades com valor económico funcional independente. Este critério tem um alcance mais abrangente que não se esgota nas hipóteses expressamente previstas na norma. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 390 e VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 137.

participações sociais, podem ser transferidos meios humanos e materiais necessários à sua gestão, assegurando que a nova sociedade possa operar de forma autónoma.⁵⁹ Esta interpretação, com a qual concordamos, reforça a ideia de que a cisão não pode criar entidades economicamente inviáveis. Acresce que a redação da norma deixa claro que a sociedade cindida não está obrigada a transferir a totalidade das participações que detenha sobre uma mesma sociedade, podendo manter parte delas.

Não compreendemos, no entanto, a *ratio* da norma ao impor, de forma tão restritiva, que o objeto da nova sociedade se limite exclusivamente à gestão das participações transmitidas. Cremos que esta limitação é excessiva e compromete a liberdade de reorganização societária ao impedir que a(s) nova(s) sociedade(s) desenvolva(m) outras atividades legítimas e compatíveis com os recursos e respetivo(s) interesse(s). Em vez de se promover a eficiência e a adaptação das estruturas societárias às exigências do mercado, impõe-se uma rigidez que parece contrariar a lógica subjacente à própria figura da cisão enquanto instrumento de reorganização empresarial.

No que se refere à transmissão do passivo na cisão parcial que envolva a constituição de uma SGPS, entende-se, por interpretação *a contrario* do n.º 2 do artigo 124.º CSC, que, regra geral, não é permitida a transmissão de dívidas para a nova sociedade. Esta solução visa impedir que parte do passivo genérico da sociedade cindida acompanhe a afetação das participações sociais para a SGPS. Como bem assinala Raúl Ventura, tal limitação não abrange, contudo, as obrigações diretamente associadas às próprias participações sociais transmitidas — “como por exemplo, as obrigações de liberação” — permanecendo excluída a transmissibilidade de dívidas que resultem da aquisição daquelas participações por parte da sociedade cindida.⁶⁰⁻⁶¹

⁵⁹ ACÓRDÃO DO TRIBUNAL CENTRAL ADMINISTRATIVO NORTE, processo n.º 01234/10.5BEAVR (14-06-2017), disponível em www.dgsi.pt. No mesmo sentido, a doutrina tem admitido a possibilidade de destacar imóveis isoladamente, desde que tenham uma função económica distinta da(s) unidade(s) económica(s) que permanecem na sociedade cindida e que possam desempenhar de forma autónoma uma função económica. Esta situação é particularmente comum no caso de imóveis adquiridos para investimento, funcionando de forma análoga ao destaque de participações sociais. Cfr. sentido, VENTURA, Raúl (2006), op. cit. p. 392 e VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 140.

⁶⁰ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 393 e MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 505.

⁶¹ Em sentido contrário v. ANDRADE, Domingos Freire de – *A Responsabilidade por Dívidas na Cisão*, in: Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, a.82 n. III/IV (Jul.-Dez.2022), p. 478. Segundo o autor não parece existir um fundamento jurídico claro para esta limitação, sobretudo quando comparada com o regime aplicável à transmissão de unidades económicas. Com efeito, se for possível transferir, no contexto da cisão, dívidas contraídas para a aquisição de ativos essenciais ao funcionamento de uma unidade económica —

Relativamente ao conceito “unidade económica” constante da alínea b), este tem sido objeto de diferentes interpretações na doutrina e jurisprudência.⁶²

Segundo Raúl Ventura, a unidade económica deve ser entendida de forma restritiva, exigindo-se que corresponda a uma verdadeira unidade empresarial, como um estabelecimento ou uma fábrica que possa operar de forma independente.⁶³ Já Joana Vasconcelos adota uma interpretação mais ampla, sustentando que a unidade económica pode ser composta por um conjunto organizado de elementos patrimoniais com coerência funcional, como pessoal especializado, patentes, *know-how* e equipamentos, desde que aptos a prosseguir uma atividade de forma autónoma e independente da restante estrutura patrimonial da sociedade cindida.⁶⁴ Esta última visão, da qual sufragamos, foi acolhida pelo TRL⁶⁵ e, mais recentemente, reiterada pelo TRP.⁶⁶ Concordamos com esta aceção mais lata que se estende a todos os contextos de reorganização patrimonial e empresarial para sociedades novas ou preexistentes, permitindo uma verdadeira (e total) reestruturação protetora dos *stakeholders* envolvidos.

Ainda no âmbito da alínea b), importa esclarecer se os ativos destacados devem desempenhar uma função económica autónoma antes da cisão ou se basta que essa autonomia se concretize na sociedade beneficiária. A maioria da doutrina entende que os bens a destacar devem estar organizados e em funcionamento antes da cisão.⁶⁷ No entanto, Diogo Costa Gonçalves defende uma flexibilização deste requisito, especialmente no caso da cisão parcial-fusão por incorporação, onde os ativos transmitidos vão integrar uma unidade económica já existente, não havendo justificação para exigir que fossem autónomos na sociedade cindida.⁶⁸ O mesmo autor argumenta que, na cisão parcial-fusão

como componentes ou máquinas utilizadas na produção industrial —, não compreende o autor a exclusão da possibilidade de transmitir dívidas associadas à aquisição das próprias participações sociais.

⁶² No domínio fiscal, o artigo 73.º, n.º 4 CIRC define unidade económica como um “conjunto capaz de funcionar pelos seus próprios meios”, enquanto, no contexto laboral, o artigo 285.º, n.º 5 CT a caracteriza como um “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”. Cfr. MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 506.

⁶³ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 392. Segundo esta perspetiva, o requisito legal pode considerar-se preenchido mesmo que o destaque não recaia sobre todo um ramo de atividade, sendo suficiente, por exemplo, que se trate de uma das várias unidades fabris de uma mesma produção, desde que estas estejam fisicamente separadas.

⁶⁴ VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 143.

⁶⁵ Acórdão TRL, processo n.º 3721/2007-4 (27-06-2007), disponível em www.dgsi.pt.

⁶⁶ Acórdão TRP, processo n.º 745/19.1T8VLG.P1 de 22 de março de 2021, disponível em www.dgsi.pt.

⁶⁷ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 392; MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 477.

⁶⁸ GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 491.

com constituição de nova(s) sociedade(s), não são as partes destacadas individualmente que devem constituir uma unidade económica, mas sim o património global resultante da concentração dos diversos elementos na nova sociedade.⁶⁹

Concordamos com a interpretação proposta por Diogo Costa Gonçalves, uma vez que não identificamos qualquer fundamento jurídico e/ou económico que legitime uma leitura mais restritiva da norma. A exigência de que os ativos a destacar estejam previamente organizados como uma unidade económica autónoma na esfera da sociedade cindida configura-se como uma imposição, cremos, excessivamente formalista, que ignora a finalidade prática e funcional da cisão enquanto mecanismo de reorganização da estrutura empresarial. Nem mesmo no plano da proteção dos credores – que, como será oportunamente analisado, dispõem de mecanismos específicos de oposição e salvaguarda – se encontra justificação suficiente para sustentar tal leitura restritiva.

Assim, a pedra de toque estará no equilíbrio entre a proteção dos sócios e credores e a flexibilidade necessária para que as sociedades possam utilizar a cisão como um mecanismo de reorganização eficiente. Se a exigência de autonomia prévia for aplicada de forma rígida, tal poderá limitar operações economicamente justificadas. O critério adequado poderá passar por avaliar, caso a caso, se a autonomia dos ativos se concretiza de forma suficientemente estável e viável na sociedade beneficiária, respeitando os interesses das partes envolvidas e a finalidade da operação. Esta perspetiva garante que a sociedade beneficiária disponha de uma estrutura funcional autónoma sem impor requisitos desnecessários sobre os ativos destacados.

Finalmente, o n.º 2 do artigo 124.º CSC consagra expressamente a possibilidade de atribuição à sociedade beneficiária de dívidas que se encontrem economicamente associadas à constituição ou ao funcionamento da unidade destacada.⁷⁰ Esta previsão legal, ao admitir apenas a transferência dessas dívidas específicas, implica, por interpretação *a contrario*, a exclusão da transmissibilidade de outras obrigações que não mantenham essa conexão económica com os elementos patrimoniais transferidos. Garante-se assim que as obrigações associadas à atividade da unidade económica também sejam transferidas, evitando o esvaziamento arbitrário da sociedade cindida sem a

⁶⁹ *Ibidem*.

⁷⁰ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 394.

correspondente assunção de responsabilidades pela nova entidade.⁷¹⁻⁷² No entanto, mais relevante do que essa função negativa é o reconhecimento positivo de que tais dívidas, desde que relacionadas com a unidade transmitida, podem ser transferidas no âmbito do processo de cisão, sem que para tal seja necessário o consentimento dos respetivos credores, refletindo assim uma das manifestações da lógica de transmissão universal inerente à operação.⁷³ Contudo, a norma não determina uma regra absoluta de sucessão no passivo, limitando-se a prever a possibilidade de transferência das dívidas economicamente relacionadas, o que pode suscitar questões na delimitação do alcance dessa relação económica e na eventual responsabilidade solidária entre a sociedade cindida e a nova sociedade beneficiária.

Quanto à alocação daquele ativo e passivo não definidos no âmbito do projeto de cisão, no caso da cisão parcial, apenas se transmitem para a(s) sociedade(s) beneficiária(s) os bens e dívidas que lhe(s) tenha(m) sido expressamente atribuídos no projeto de cisão, mantendo-se na sociedade cindida os elementos patrimoniais não mencionados.⁷⁴

2.4.2. EM ESPECIAL, QUANTO À CISÃO DISSOLUÇÃO

A cisão-dissolução deve abranger a totalidade do património da sociedade a cindir, garantindo que todos os seus ativos e passivos são transferidos para as sociedades beneficiárias ou resultantes da cisão (artigo 126.º, n.º 1 CSC). Aqui, existe uma liberdade de determinação dos ativos e passivos a transmitir para as sociedades beneficiárias, permitindo que a repartição do património seja ajustada às necessidades estratégicas da

⁷¹ *Ibidem*, p. 393; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 28-29 e 143; MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 477; TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 598.

⁷² Questionando a ratio da norma v. ANDRADE, Domingos Freire de- A responsabilidade por dívidas na cisão. *Revista da Ordem dos Advogados*, Lisboa, a.82 n. III/IV (Jul.-Dez.2022), p. 478 ss. A norma do artigo 124.º, n.º2 CSC, segundo este autor, ao excluir a possibilidade de transmissão de passivo genérico, pode ser questionada à luz dos princípios da autonomia privada e da liberdade contratual. A proibição da transmissão de passivo não relacionado com a unidade económica parece basear-se na necessidade de evitar a utilização abusiva da cisão como meio de segregação de passivos indesejados. No entanto, quando estão assegurados mecanismos de proteção dos credores, como a exigência da exata formação do capital social na sociedade beneficiária e a possibilidade de oposição à cisão, poder-se-á considerar se esta restrição legal não constitui uma limitação excessiva à autonomia das partes para estruturar a operação de acordo com as suas necessidades económicas e estratégicas.

⁷³ Neste sentido, VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 144.

⁷⁴ TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 628.

operação.⁷⁵ No entanto, esta liberdade está sujeita a limitações, designadamente a obrigação de contribuição positiva de cada sócio na constituição de novas sociedades e a exigência da exata formação do capital social.⁷⁶

A exigência de contribuição positiva reflete o princípio segundo o qual nenhum sócio pode beneficiar da cisão sem que exista uma afetação patrimonial real à nova sociedade. Assim, o capital social das sociedades beneficiárias terá uma correspondência efetiva em ativos, evitando a criação de entidades subcapitalizadas que possam prejudicar a segurança dos credores. Já a exata formação do capital social implica que os bens transmitidos sejam suficientes para cobrir o capital subscrito, prevenindo desequilíbrios patrimoniais que comprometam a viabilidade das novas entidades.⁷⁷

No contexto de uma cisão total, e face à extinção da sociedade cindida, os ativos e passivos supervenientes que não tenham sido expressamente atribuídos no projeto de cisão deverão, nos termos do artigo 126.º, n.º 2 CSC, ser repartidos entre as sociedades beneficiárias “na proporção que resultar do projeto de cisão”.⁷⁸

A necessidade de proteger os credores da sociedade cindida – que deixa de existir com a cisão – impõe que este regime seja igualmente aplicável a qualquer modalidade de cisão total, incluindo a de cisão total-fusão.⁷⁹ Na cisão dissolução, a sociedade cindida extingue-se, justificando-se um mecanismo, o do artigo 126.º, n.º 2 CSC, para assegurar que eventuais elementos patrimoniais não atribuídos sejam automaticamente transferidos para as sociedades beneficiárias, evitando lacunas que comprometam a satisfação dos credores. O mesmo princípio deve aplicar-se à cisão total-fusão, pois, embora envolva a

⁷⁵ Nos termos do artigo 119.º, n.º 1, alínea d) CSC, o projeto de cisão deve incluir uma identificação exaustiva dos bens e dívidas a transferir para cada sociedade. Neste contexto, é admissível uma ampla liberdade na afetação dos elementos do património, podendo distribuir-se entre as sociedades beneficiárias quaisquer combinações de ativos e passivos que se considerem adequadas. É, inclusivamente, juridicamente possível que todo o passivo da sociedade cindida seja concentrado numa única sociedade beneficiária, enquanto a outra receba apenas ativos. Cfr. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 147.

⁷⁶ Quer estejamos perante a formação de novas sociedades (artigo 129.º, n.º2 CSC), como perante a incorporação em sociedades preexistentes (o que se retira da própria proibição de emissão de ações abaixo do par, artigo 298.º, n.º1 aplicável aos aumentos de capital ex vi artigo 89.º, n.º1 CSC).

⁷⁷ VENTURA, Raúl (1974), op. cit., p. 41.

⁷⁸ O próprio projeto de cisão pode prever critérios gerais de alocação de ativos e passivos não especificamente referidos, determinando, por exemplo, que todos os bens e dívidas omissos sejam transmitidos a uma única sociedade beneficiária. No entanto, qualquer critério de alocação deve respeitar as regras legais aplicáveis à estruturação patrimonial da cisão, assegurando a viabilidade das entidades resultantes da operação.

⁷⁹ TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 629.

fusão do património cindido com outras sociedades, persiste o risco de ativos e/ou passivos não estarem devidamente alocados no momento da cisão. A extensão deste regime a todas as cisões totais impede que a extinção da sociedade cindida resulte em incertezas jurídicas ou dificuldades na recuperação dos créditos, assegurando a continuidade das garantias patrimoniais dos credores. Assim, caso a deliberação de cisão não estabeleça os critérios específicos para a atribuição de bens e passivos, determina o artigo 126.º, n.º 2 CSC que a repartição deve ser feita de forma proporcional entre as sociedades beneficiárias, com base na distribuição patrimonial prevista no projeto de cisão.⁸⁰

A questão da alocação superveniente de ativos e passivos em operações de cisão reflete a necessidade de assegurar a segurança jurídica na determinação do património das sociedades beneficiárias, bem como a equidade na repartição do passivo.

3. A DIRETIVA EUROPEIA 2019/2121

3.1. PROPÓSITO E OBJETIVOS DA DIRETIVA

A Diretiva (UE) 2019/2121, veio introduzir alterações à Diretiva (UE) 2017/1132 no que respeita às transformações, fusões e cisões transfronteiriças de sociedades. Esta Diretiva representa um de dois pilares centrais do chamado “Pacote de Direito das Sociedades da UE”, juntamente com a Diretiva relativa à utilização de ferramentas e processos digitais no direito das sociedades.⁸¹ As duas diretivas introduzem algumas alterações e aditamentos à Diretiva (UE) 2017/1132 relativa a certos aspetos do direito das sociedades, promovendo assim a harmonização do sistema europeu.

Tem sido considerada insuficiente a harmonização que a Diretiva (UE) 2017/1132 procurou trazer ao direito societário europeu, nomeadamente quanto à proteção dos

⁸⁰ Manuela Duro Teixeira sustenta que este regime difere da solução prevista na Sexta Diretiva, na qual a repartição proporcional dos bens omissos no projeto de cisão apenas ocorre de forma subsidiária, isto é, caso não seja possível determinar a sua afetação através da interpretação do projeto de cisão. A autora defende que, para assegurar a conformidade com o direito da União Europeia, a alocação superveniente de ativos deve ser feita com base na interpretação do projeto de cisão, e apenas quando essa interpretação não for possível é que se deve recorrer à atribuição proporcional. Cfr. TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 628. Esta perspetiva encontra respaldo na jurisprudência no Acórdão STJ, processo n.º 02b1951 (27-06-2002), Neves Ribeiro, disponível em www.dgsi.pt.

⁸¹ DIRETIVA (UE) 2019/1151 do Parlamento Europeu e do Conselho, (20-06-2019)

credores, acionistas minoritários e trabalhadores, bem como na definição de procedimentos claros para certas operações transfronteiriças, em especial as cisões e transformações.⁸²⁻⁸³

A Diretiva (UE) 2019/2121 reflete assim a necessidade de maior harmonização e segurança jurídica no âmbito do direito societário europeu. Este diploma deixa claro que um dos objetivos a que se propõe é aquele de promover a liberdade de circulação das sociedades, permitindo que as empresas possam facilmente transferir a sua sede, realizar fusões e cisões transfronteiriças, e adaptar a sua estrutura jurídica de acordo com a evolução das suas necessidades operacionais. Outro objetivo central da Diretiva é garantir que, nas operações reestruturação empresarial, os interesses dos credores, trabalhadores e outras partes afetadas sejam devidamente acautelados.⁸⁴

Ainda que introduzindo mecanismos robustos de proteção, a Diretiva (UE) 2019/2121 também procura simplificar os processos de reorganização, reduzindo a complexidade dos procedimentos de reorganização de sociedades, especialmente nas transações transfronteiriças, e eliminando obstáculos administrativos e operacionais.

No contexto português, embora a Diretiva (UE) 2019/2121 tenha sido formalmente transposta para o ordenamento jurídico nacional através do Decreto-Lei n.º 114-D/2023, a Diretiva (UE) 2017/1132, que lhe serve de base estrutural, nunca foi objeto de transposição integral. Contudo, importa sublinhar que muitas das soluções previstas na Diretiva de 2017 já se encontravam, na prática, acolhidas no CSC, demonstrando uma antecipação do legislador nacional às exigências de harmonização europeias.

⁸² “The directive aims to remove unjustified obstacles to the freedom of establishment of EU companies in the single market by facilitating cross-border conversions, mergers and divisions, and introduces comprehensive procedures for those operations and additional rules for cross-border mergers of limited liability companies established in an EU Member State. Moreover, the directive outlines similar rules on employee participation rights and seeks to ensure that employees will be adequately informed of and consulted about their expected impact. Minority and non-voting shareholders’ rights enjoy greater protection, while creditors of the companies concerned are given clearer and more reliable safeguards”. – European Parliament- Fact Sheets on the European Union, Company Law, 2025. Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/35/company-law>

⁸³ SUBTIL, A. Raposo – *Parecer da Comissão de Legislação da Ordem dos Advogados sobre a Diretiva (UE) 2019/2121 e a Proteção dos Credores nas Cisões Transfronteiriças*, in: Comissão de Legislação da Ordem dos Advogados, 2021. [Consult. 11 mar. 2025]. Disponível em: <https://portal.oa.pt/media/134243/par-diretiva-2019-2121.pdf>.

⁸⁴ MARQUES, Elda – *O Novo Regime Jurídico-Societário das Fusões, Cisões e Transformações Transfronteiriças*, in Observatório Almedina, 2024. Disponível em: <https://observatorio.almedina.net>

Em consonância com os n.ºs 1 e 2 do artigo 146.º da Diretiva (UE) 2017/1132, o artigo 101.º-A CSC já previa o direito de oposição judicial por parte dos credores cujos créditos fossem anteriores à publicação do projeto de cisão, desde que não tivessem sido satisfeitos ou suficientemente garantidos, antecipando assim o modelo europeu de proteção preventiva.

Quanto à responsabilidade das sociedades beneficiárias, o n.º 3 do artigo 146.º prevê a responsabilidade solidária destas pelas obrigações da sociedade cindida não satisfeitas, com possibilidade de limitação proporcional ao ativo líquido recebido. Esta previsão já era, também, acolhida pelo artigo 122.º, n.º 2 CSC, que consagra uma responsabilidade solidária limitada ao valor das entradas atribuídas a cada sociedade beneficiária, admitindo ainda que essa responsabilidade possa ser convencionada como meramente conjunta. Todavia, o legislador português optou por não prever a realização de assembleias de credores para efeitos de renúncia à responsabilidade, nem contemplou expressamente a derrogação fundada em controlo judicial reforçado, prevista na parte final do n.º 3 do referido artigo 146.º da Diretiva (UE) 2017/1132.

Relativamente à diferenciação entre os credores da sociedade incorporante e da incorporada — admitida no artigo 146.º, n.º 4 da Diretiva por remissão para o artigo 99.º, n.º 3 — o ordenamento jurídico português não acolheu tal distinção, mantendo uma abordagem uniforme que confere idêntica proteção a todos os credores das sociedades participantes na operação de cisão.

No que se refere aos credores obrigacionistas, o artigo 146.º, n.º 5 da Diretiva (UE) 2017/1132 admite que estes beneficiem do regime de proteção, salvo se a cisão for aprovada por assembleia de obrigacionistas ou mediante consentimento individual. Neste ponto, o legislador português, mais uma vez antecipando-se ao legislador europeu, foi além das exigências mínimas europeias, impondo, no artigo 101.º-C CSC, a convocação obrigatória de assembleias de obrigacionistas para apreciação da operação de cisão, bem como a possibilidade de exercício coletivo do direito de oposição, conferindo assim um nível elevado de participação e salvaguarda coletiva.

Por fim, relativamente à faculdade conferida aos Estados-Membros de substituírem o sistema de garantias e oposição (n.ºs 1 a 5 do artigo 146.º) por um regime fundado exclusivamente na responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias (n.º 6 do artigo 146.º), o direito português não adotou esta solução como modelo único. Pelo contrário,

optou por uma solução híbrida, que combina ambos os mecanismos: por um lado, o regime de oposição dos credores (artigos 101.º-A a 101.º-C CSC); por outro, a consagração de responsabilidade solidária — ainda que limitada — das sociedades beneficiárias (artigo 122.º CSC). Esta articulação está em linha com o n.º 7 do artigo 146.º da Diretiva, que admite a cumulação dos dois modelos, desde que a responsabilidade solidária seja limitada ao valor dos ativos líquidos recebidos — exatamente como prevê o direito nacional.

Em síntese, o legislador português não apenas antecipou parte das soluções consagradas pela Diretiva (UE) 2017/1132, como as integrou de forma coerente e sistemática no CSC, assegurando uma proteção dos credores alinhada com os objetivos europeus de harmonização, embora com algumas opções normativas próprias que refletem um compromisso entre tradição legislativa nacional e convergência com o direito da União.

3.2. NOVAS DISPOSIÇÕES APLICÁVEIS À CISÃO DE SOCIEDADES: O DECRETO-LEI N.º 114-D/2023, DE 5 DE DEZEMBRO

As alterações ao regime da cisão introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 114-D/2023 refletem-se em dois planos distintos: no plano interno, com alguns aditamentos ao regime jurídico da cisão interna, e no plano externo, com o estabelecimento de um regime jurídico específico para as cisões transfronteiriças.⁸⁵

A proteção dos credores e outros interessados é reforçada através do alargamento do prazo associado aos mecanismos de oposição, que passa de um para três meses. Estas alterações foram introduzidas pelo DL n.º 114-D/2023 aos artigos 101.º-A e 101.º-B CSC.

No plano das cisões internas, é introduzida a norma do artigo 122.º-A CSC que prevê expressamente — e já não por via de remissão para o regime da fusão — a responsabilidade solidária dos membros do órgão de administração de cada uma das sociedades envolvidas, pelos danos causados aos sócios e credores em resultado da cisão, caso não tenham agido com a diligência de um gestor criterioso e ordenado (artigo 61.º, n.º 1, al. a) CSC).

⁸⁵ As cisões de âmbito interno estão reguladas nos artigos 118.º a 129.º CSC. Com a entrada em vigor deste diploma de 2023, foi criada a Secção II ao Capítulo X (relativo às cisões), destinada à regulamentação específica das cisões transfronteiriças nos artigos 120.º-A a 129.º-L CSC.

As cisões transfronteiriças, por sua vez, passam a ser regidas por um regime jurídico próprio, similar ao aplicável às fusões, com destaque para (i) a introdução do conceito de cisão transfronteiriça; (ii) a definição de três modalidades de cisão transfronteiriça: a cisão parcial, a cisão total e a cisão por separação⁸⁶; (iii) a definição dos elementos obrigatórios a constar no projeto de cisão transfronteiriça, incluindo uma proposta de calendário indicativo para o processo de cisão; (iv) o estabelecimento de um conjunto de regras específicas para o processo de cisão transfronteiriça, semelhantes às previstas para as fusões transfronteiriças, incluindo a obrigatoriedade de elaboração de um relatório pela administração da sociedade a cindir ou pelas sociedades participantes, destinado aos sócios e trabalhadores; (v) a necessidade de fiscalização pericial do projeto de cisão transfronteiriça por parte do órgão de fiscalização ou por revisor ou sociedade de revisores oficiais de contas; (vi) a criação de mecanismos de proteção dos credores e sócios; e (vii) a implementação de regras que garantem a adequada fiscalização da legalidade do processo.

No que refere à proteção dos sócios, foi consagrado o direito legal de exoneração dos sócios minoritários da sociedade cindida que, sendo detentores de direitos de voto, se tenham manifestado contra a aprovação do projeto de cisão transfronteiriça, desde que, em resultado da operação, lhes sejam atribuídas participações sociais sujeitas à legislação de outro Estado-Membro. Este direito deverá ser exercido no prazo de um mês a contar da deliberação que aprova a operação. Por sua vez, a sociedade resultante da cisão dispõe de dois meses, após o registo da operação no registo comercial competente, para efetuar o pagamento da contrapartida em dinheiro previamente fixada no projeto de cisão (artigo 129.º-G, n.ºs 2 e 5 CSC). Mais, aos sócios que não beneficiem do direito de exoneração ou que, embora titulares do mesmo, optem por não o exercer, é reconhecida a possibilidade de requerer, no prazo de seis meses após a deliberação de aprovação do projeto de cisão transfronteiriça, a avaliação judicial das suas participações sociais. Tal pedido pode ser fundamentado na alegada desadequação da relação de troca constante do

⁸⁶ Tal opção vai além das exigências mínimas da Diretiva (UE) 2019/2121, que apenas impõe a consagração, nos ordenamentos jurídicos nacionais, da cisão (total ou parcial) e da cisão por separação com constituição de novas sociedades beneficiárias. “Está, assim, regulada internamente a cisão total por constituição de duas ou mais sociedades beneficiárias e por incorporação em duas ou mais sociedades beneficiárias já existentes; a cisão parcial por constituição de uma ou mais sociedades beneficiárias e por incorporação numa ou mais sociedades beneficiárias já existentes; e a inovadora cisão por separação por constituição de uma ou mais sociedades beneficiárias e por incorporação numa ou mais sociedades beneficiárias já existentes”- MARQUES, Elda (2024), op. cit.

projeto da cisão, visando a obtenção de uma compensação monetária justa, nos termos dos artigos 1068.º e 1069.º do CPC e do artigo 129.º-G, n.º 1 CSC. Esta prerrogativa encontra-se igualmente prevista no artigo 160.º-I, n.º 6 da Diretiva (UE) 2017/1132, na redação introduzida pela Diretiva (UE) 2019/2121.

Contudo, merece reparo a formulação adotada pelo legislador nacional, que se mostra ambígua ao referir-se à “contrapartida da aquisição das suas participações sociais” em vez de se reportar, com maior precisão técnica, à “relação de troca das participações sociais”, como seria adequado. Importa ainda destacar que a invocação da desadequação da relação de troca não constitui, por si só, fundamento autónomo para impugnar a deliberação que aprova o projeto de cisão (cfr. artigo 129.º-F, n.º 5, alínea a) CSC), e que o exercício judicial deste direito à compensação monetária não obsta à realização do registo comercial da operação (cfr. artigo 117.º-F, n.º 12, aplicável *ex vi* artigo 129.º-B, n.º 1 CSC).⁸⁷

Ainda no âmbito das cisões transfronteiriças, os credores das sociedades envolvidas podem requerer judicialmente a prestação de garantias adequadas, desde que demonstrem, de forma fundamentada, que a operação põe em causa a satisfação dos seus créditos – anteriores à publicação do projeto de cisão, ainda que já vencidos – e que não lhes foram oferecidas garantias suficientes. Este direito deve ser exercido no prazo de três meses a contar da publicação do projeto de cisão transfronteiriça (artigo 129.º-H, n.º 1 CSC).

A eficácia das garantias, quer sejam prestadas voluntariamente pela sociedade no projeto de cisão, quer resultem de decisão judicial nos termos do artigo 101.º-B CSC, depende da concretização da operação, ou seja, da inscrição da cisão no registo comercial. Esta interpretação, embora não expressamente clarificada na letra do artigo 129.º-H, n.º 2 CSC, corresponde a uma leitura sistematicamente adequada e conforme à Diretiva transposta, suprimindo a redação ambígua do preceito.⁸⁸ Ao contrário do regime aplicável às fusões, importa ainda assinalar que, no caso das cisões, não se exige que os credores tenham previamente solicitado à sociedade devedora, com antecedência mínima de 15 dias, o pagamento ou a prestação de garantias, sem resposta positiva, como condição para

⁸⁷ Neste sentido, MARQUES, Elda (2024), *op. cit.*

⁸⁸ *Ibidem.*

recorrerem ao tribunal.

Finalmente, o regime jurídico das cisões transfronteiriças consagra a responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias – sempre que a cisão envolva mais do que uma – até ao montante do ativo líquido que lhes tenha sido atribuído na operação. Adicionalmente, nos casos em que a sociedade cindida não se extinga, como sucede nas cisões parciais ou nas cisões por separação, esta também poderá responder solidariamente pelas dívidas atribuídas a uma sociedade beneficiária, caso o respetivo património se revele insuficiente para satisfazer os credores (artigo 129.º-H, n.º 3 CSC). Esta forma de responsabilidade solidária deve ser compreendida como subsidiária, recaindo, em primeira linha, sobre a sociedade beneficiária à qual foram alocados os elementos passivos em causa, sendo as demais sociedades chamadas a responder apenas na medida da insuficiência do património daquela.⁸⁹

⁸⁹ MARQUES, Elda (2022), op. cit., p. 244-246.

CAPÍTULO III – PROTEÇÃO DOS CREDORES E O REGIME DA RESPONSABILIDADE

4. PROTEÇÃO DOS CREDORES: REGIME E DESAFIOS PRÁTICOS NA IMPLEMENTAÇÃO

4.1. MECANISMOS DE PROTEÇÃO DOS CREDORES

No âmbito das operações de cisão, a proteção dos credores assume um papel central para garantir a segurança jurídica e o equilíbrio entre a liberdade de reorganização das sociedades e a salvaguarda dos interesses daqueles que detêm créditos contra as sociedades envolvidas. O ordenamento jurídico português, a par das diretivas europeias aplicáveis, dispõe de diversos mecanismos destinados a assegurar que os direitos dos credores sejam devidamente durante o processo de cisão.

Entre os mecanismos de proteção dos interesses dos credores, cumpre destacar a garantia de informação, a intangibilidade do capital social da sociedade cindida, o direito de oposição e impugnação judicial, o direito à prestação de garantias, o direito de exigir o cumprimento das obrigações pela sociedade cindida e ainda a responsabilidade solidária da(s) sociedade(s) beneficiária(s).⁹⁰

A garantia de informação decorre, antes de mais, do projeto de cisão. Nos termos do artigo 100.º CSC, o projeto de cisão deve ser objeto de registo e subsequente publicidade, contendo a menção ao direito de consulta do projeto e respetiva documentação por parte dos credores, nas sedes das sociedades envolvidas. Com efeito, o legislador português reforçou esta proteção ao prever que os credores, à semelhança dos sócios, possam consultar gratuitamente, com pelo menos um mês de antecedência relativamente à AG convocada para deliberar sobre a cisão, não só o projeto como também os documentos referidos no artigo 101.º CSC.

Já o capital social, em conformidade com o artigo 32.º CSC, constitui uma garantia para

⁹⁰ Deste elencar de mecanismos resulta que o legislador, atendendo aos modelos oferecidos pela Sexta Diretiva no seu artigo 12.º, optou pelo terceiro modelo, o sistema misto de tutela dos credores. Misto porque combina a obtenção de garantias adequadas com a responsabilidade solidária e eventualmente limitada das sociedades beneficiárias. V. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 40 e ss. Sobre o artigo 12.º da Sexta Diretiva e os três possíveis sistemas de tutela dos credores nele previstos v. em detalhe VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 181-184.

os credores, assegurando que a sociedade só distribui bens aos sócios se o seu património for superior ao capital social, eventualmente acrescido de reservas. Embora o capital social não garanta diretamente o pagamento das dívidas, assegura que a sociedade não distribui bens se o seu valor patrimonial após a distribuição não exceder o montante do capital social, acrescido de reservas legais.

O n.º 1 do artigo 123.º, alínea a) CSC reflete as implicações patrimoniais da cisão parcial na esfera da sociedade cindida, particularmente no que respeita à relação entre o capital social e o valor do seu património. Nesta modalidade de cisão, a sociedade cindida mantém-se em existência, mas vê o seu património diminuído em virtude do destaque de parcelas dos seus ativos e passivos para a(s) sociedade(s) beneficiária(s), sem que receba qualquer compensação direta, mas sendo os sócios da sociedade cindida contemplados com a atribuição de participações sociais nas referidas sociedades beneficiárias.

Caso esta diminuição de património comprometa a intangibilidade do capital social – incluindo a reserva legal e, nos termos do n.º 2 do artigo 123.º CSC, o montante das prestações suplementares não reembolsadas nas sociedades por quotas – torna-se imperativa a redução do capital da sociedade cindida, de forma a adequá-lo ao novo valor líquido do património remanescente.⁹¹ O legislador impede, assim, a realização da cisão caso o valor do património líquido restante fique aquém da soma do capital social, da reserva legal e das prestações suplementares, salvo se for promovida, prévia ou simultaneamente, a correspondente redução de capital.⁹²

Este mecanismo visa assegurar a correspondência entre o capital nominal da sociedade cindida e a sua situação patrimonial efetiva após o destaque, garantindo a proteção dos credores da sociedade subsistente. Em contrapartida, se os bens a destacar se enquadrarem no montante que poderia ser legitimamente distribuído aos sócios, a redução de capital não é exigível.

Embora o preceito se aplique expressamente à cisão simples, o risco que procura acautelar é extensível a qualquer operação em que a sociedade cindida subsista após o destaque

⁹¹ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 79 e 386; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., pp. 135-136; MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 500.

⁹² A não verificação deste requisito é fundamento de nulidade de deliberação da cisão (artigo 56.º, n.º1, al. d) CSC. Cfr. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 134.

patrimonial. Nesse sentido, o regime deverá aplicar-se igualmente à cisão parcial-fusão, obstando a que a sociedade originária mantenha um capital social desajustado à sua real capacidade financeira após a cisão.⁹³

Já nos casos em que e a sociedade beneficiária apresentar um passivo superior ao ativo, o projeto de cisão deve acautelar devidamente as relações de troca para proteger os interesses dos sócios da sociedade beneficiária, evitando que adquiram participações com valor nominal superior ao valor real.⁹⁴ Embora o aumento de capital esteja coberto pelo património transmitido, não havendo uma violação do princípio da exata formação do capital social, os sócios da sociedade cindida teriam de abdicar da proporcionalidade na relação de troca.⁹⁵

Mais, o aumento de capital da sociedade incorporante não pode exceder o valor líquido do património transferido, sendo essencial para a criação de participações sociais para os sócios da sociedade cindida. Já o capital da sociedade beneficiária pode ser determinado livremente, desde que corresponda a um valor que não exceda o valor líquido da parte do património transmitido.

Relativamente ao direito de oposição, o artigo 101.º-A CSC consagra a faculdade conferida aos credores das sociedades participantes na cisão, cujos créditos sejam anteriores à publicação do projeto, de se oporem à operação no prazo de três meses a contar dessa publicação. Esta prerrogativa constitui um mecanismo preventivo essencial, permitindo aos credores manifestar a sua discordância face à cisão sempre que entendam que esta possa prejudicar a satisfação dos seus créditos. Mais ainda, se for deduzida oposição, a cisão só pode avançar se lhes for prestada garantia adequada, salvo se já estiverem suficientemente garantidos. Conforme previsto nos artigos 101.º-A CSC e 1059.º CPC, a oposição dos credores das sociedades participantes deve ser exercida por via judicial, implicando o recurso aos tribunais para impedir a cisão ou exigir garantias adicionais, caso as que tenham sido prestadas a estes credores não se afigurem adequadas, ou que o seu pedido (dos credores) não tenha sido atendido por estas sociedades há pelo

⁹³ MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 501; VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 133; GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 488.

⁹⁴ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 80.

⁹⁵ MARQUES, Elda (2015), op. cit., pp. 317 e ss.

menos 15 dias.

Relativamente à responsabilidade por dívidas, é um tema que, como veremos, não é pacífico na doutrina, mas cuja norma do artigo 122.º CSC deixa antecipar que a sociedade cindida continua responsável perante o credor pelas dívidas que, em consequência da cisão, tenham sido atribuídas à(s) nova(s) sociedade(s), e em regime de solidariedade com esta(s). Por sua vez, a(s) nova(s) sociedade(s) responde(m) solidariamente entre si e com a sociedade cindida pelas referidas dívidas, até ao valor das entradas de que beneficiaram, se não se convencionar que a responsabilidade é meramente conjunta. O artigo 122.º-A CSC prevê ainda que os membros do órgão de administração de cada uma das sociedades participantes são solidariamente responsáveis pelos danos causados pela cisão à sociedade, aos seus sócios e credores, desde que, na verificação da situação patrimonial das sociedades e na conclusão da cisão, não tenham observado a diligência de um gestor criterioso e ordenado.

Estes mecanismos nacionais inserem-se num quadro de harmonização europeu que remonta à Sexta Diretiva e que foi substancialmente atualizada e alargada pela Diretiva (UE) 2019/2121. Esta última, ao reforçar as salvaguardas para os credores e ampliar a proteção dos acionistas minoritários e trabalhadores, procura garantir que as operações societárias nacionais e transnacionais ocorram num ambiente jurídico equilibrado, com a tutela efetiva dos interesses das partes.

4.2. OS CREDITORES

A cisão pode alterar significativamente a estrutura patrimonial das sociedades participantes, afetando as expectativas dos credores quanto à solvabilidade do seu devedor.⁹⁶ Assim, a lei prevê mecanismos de proteção para evitar que os credores sejam forçados a aceitar a transferência das suas posições creditícias sem salvaguardas adequadas.

Embora os credores não tenham o poder de impedir a cisão, a legislação concede-lhes o direito de oposição judicial, com fundamento no prejuízo que dela derive para a satisfação dos seus direitos, desde que tenham previamente solicitado à sociedade a satisfação do

⁹⁶ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 169 e MARQUES, Elda (2015), op. cit., pp. 224 e ss.

seu crédito ou a prestação de garantia adequada, sem que o seu pedido tenha sido atendido (artigo 101.º-A CSC).

No contexto da cisão, deve considerar-se credor aquele que detém um crédito sobre a sociedade cindida à data da publicação do projeto de cisão.⁹⁷ A delimitação dos credores que merecem especial tutela no regime da cisão deve ter em conta critérios fundamentais como a assimetria informativa e a posição negocial de cada credor.⁹⁸ O grupo de credores que mais se enquadra na tutela conferida pelo regime de oposição à cisão são aqueles credores cuja relação com a sociedade cindida se caracteriza por uma continuidade ou estabilidade ao longo do tempo (ainda que com créditos de prazo mais curto), como fornecedores e outros terceiros que tenham estabelecido relações económicas com a sociedade cindida, como os credores obrigacionistas. Este tipo de credor encontra-se particularmente vulnerável, pois depende da continuidade das garantias patrimoniais da sociedade cindida para assegurar o cumprimento das obrigações assumidas.

Assim se percebe que o direito de oposição está intrinsecamente ligado à proteção do crédito que um credor detém sobre o património da sociedade envolvida no processo de cisão. Acresce que, nos termos do artigo 101.º-B, n.º 3 CSC, as partes podem convencionar, no momento da constituição do crédito, a sua exigibilidade imediata em caso de cisão da sociedade devedora, reforçando, deste modo, a proteção contratual do

⁹⁷ Ao contrário dos credores da sociedade cindida, cuja posição é diretamente afetada pela operação — dado que, em regra, ocorre uma substituição do devedor e uma fragmentação do património da cindida —, os credores das sociedades beneficiárias preexistentes podem, em certos casos, ser indiretamente beneficiados, designadamente através do reforço do ativo da sua devedora, caso esta se encontre em situação deficitária. No entanto, também podem ser afetados de forma reflexa, na medida em que os seus direitos passam a incidir sobre um património alargado, mas simultaneamente sujeito à concorrência de praticamente todos os credores da sociedade cindida (artigo 122.º, n.º 2 CSC). Esta realidade não é alterada pela limitação da responsabilidade ao valor das entradas atribuídas no âmbito da cisão, uma vez que tal restrição não implica qualquer tipo de separação entre os patrimónios envolvidos ou qualquer privilégio específico sobre ativos determinados. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 184.

⁹⁸ Não se considera que instituições financeiras, como bancos, sejam os credores especialmente visados (apesar de também o serem) pela tutela do regime de oposição à cisão uma vez que detêm frequentemente instrumentos negociais e mecanismos contratuais de influência suficientes para proteger os seus interesses (*covenants*), podendo, se considerarem a cisão prejudicial, impor restrições contratuais ou renegociar os termos dos seus créditos com as sociedades. Também os administradores e gerentes das sociedades participantes na cisão não podem ser considerados credores merecedores de especial tutela no contexto do regime de oposição. Sendo os próprios responsáveis pela deliberação e concretização da operação, possuem pleno conhecimento do impacto da cisão e não necessitam da proteção conferida aos credores externos. No caso dos sócios e dos trabalhadores, teceremos algumas considerações à sua qualidade de credores adiante.

credor perante eventuais alterações estruturais na organização societária.⁹⁹

Conforme previsto nos artigos 101.º-A CSC e 1059.º CPC, a oposição dos credores deve ser exercida por via judicial, implicando o recurso aos tribunais para impedir a cisão ou exigir garantias adicionais. Este regime distingue-se de uma simples oposição administrativa junto da conservatória do registo comercial, pois exige uma apreciação jurisdicional do mérito da pretensão do credor, seguindo a forma de processo especial de jurisdição voluntária (artigo 1488º CPC).

Para que a oposição judicial à cisão seja deduzida com sucesso, devem estar preenchidos cinco requisitos: (i) a existência de um crédito contra a sociedade cindida; (ii) que o crédito seja anterior à data da publicação do projeto de cisão; (iii) que o credor tenha tentado, sem sucesso, satisfazer o seu crédito ou obter garantia adequada junto da sociedade devedora até 15 dias antes de iniciada a oposição; (iv) que a oposição tenha como fundamento o prejuízo que da cisão possa resultar para a realização dos direitos do credor e (v) que a oposição seja apresentada no prazo de três meses a contar da publicação do projeto de cisão.

O primeiro requisito revela o fundamento da oposição na medida em que a última assenta essencialmente na titularidade de um direito de crédito sobre o património das sociedades participantes na cisão. Assim se percebe que nem todos os credores beneficiam da tutela conferida por este mecanismo. Desde logo, os credores particulares dos sócios¹⁰⁰

⁹⁹Esteban Ramos sustenta que este direito de oposição é passível de renúncia caso o credor obtenha, por outras vias, garantias equivalentes às que lhe seriam conferidas pelo exercício desse direito. Cfr. ESTEBAN RAMOS, Luisa María; QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús – *Los Acreedores Sociales Ante los Procesos de Fusión y Escisión De Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Camino de Galar: Aranzadi, 2007, p. 257. No mesmo sentido, Raúl Ventura argumenta que a lei atribui aos credores uma faculdade e não um dever de oposição, entendendo que a manifestação de consentimento do credor implica, implicitamente, a renúncia ao seu direito de oposição. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 183. Mais sustenta que, desde que haja o consentimento dos credores, podem ser estabelecidas cláusulas que modifiquem ou suprimam os direitos conferidos para sua proteção, desde que não contrariem aqueles constantes de garantias mínimas impostas pelo legislador. No entanto, nada impede que sejam previstas medidas adicionais que reforcem a proteção dos credores. Elda Marques sustenta precisamente que a exigência prevista no artigo 98.º, n.º 1, alínea h) CSC carece de utilidade devido ao caráter imperativo dos artigos 101.º ss., salvo se as modalidades previstas no projeto forem de caráter complementar. Cfr. MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 194 e MARTINS, Alexandre de Soveral – *Um Curso de Direito da Insolvência*, Coimbra: Almedina, 2015, p. 186. Concordamos que o direito de oposição pode ser objeto de renúncia ou modificação, desde que tal não comprometa os interesses dos credores e que estes expressem o seu consentimento de forma inequívoca.

¹⁰⁰ ANTUNES, José Engrácia (2013), op. cit., p. 260: Entenda-se como credores particulares dos sócios aqueles que terão como garantia fundamental o património pessoal do próprio sócio. Assim, “não têm

encontram-se excluídos, uma vez que a cisão não afeta diretamente a sua relação creditícia.¹⁰¹ Da mesma forma, não se reconhece legitimidade ao credor cujo crédito já tenha sido integralmente satisfeito ou que tenha sido objeto de um facto juridicamente equiparado à extinção da obrigação.¹⁰² A lei não distingue entre créditos provenientes de relações contratuais ou extracontratuais, não impõe requisitos quanto à sua natureza, nem estabelece um valor mínimo para o reconhecimento da legitimidade do credor.

Para o exercício do direito de oposição o crédito do titular deverá ser anterior à data da publicação do projeto de cisão. Isto impede que novos credores, que tenham contraído créditos já na pendência da cisão, venham posteriormente invocar uma suposta afetação dos seus direitos para travar o processo. Além disso, este critério reforça a previsibilidade e segurança jurídica, evitando que a oposição seja utilizada de forma abusiva por credores que, ao assumirem relações jurídicas com a sociedade após a publicação do projeto, já deveriam ter ponderado os riscos inerentes à reestruturação, em face da publicidade que é dada com o registo do projeto.¹⁰³

Em terceiro, os credores deverão ter solicitado à sociedade a satisfação do seu crédito ou a prestação de garantia adequada, há pelo menos 15 dias, sem que o seu pedido tenha sido atendido. Este requisito, introduzido pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, foi concebido pelo legislador como um mecanismo que permite às sociedades anteciparem e mitigarem potenciais conflitos decorrentes da cisão. Ao exigir o contacto entre os credores e a sociedade participante antes mesmo da formalização da oposição, cria-se um espaço de negociação prévia que pode evitar litígios.¹⁰⁴ Resulta que o legislador assegura

qualquer direito de execução sobre o património social, sendo-lhes apenas reconhecido, em certos casos, um direito a executar a participação social do sócio-devedor”.

¹⁰¹ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 183.

¹⁰² *Ibidem*, p. 190.

¹⁰³ MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 227.

¹⁰⁴ A possibilidade de solicitação prévia confere à sociedade uma oportunidade para negociar com o credor a garantia a ser prestada, sendo a única exigência a adequação dessa garantia. Diogo Costa Gonçalves levanta a questão de saber se a expressão "pedido atendido" deve ser interpretada como a prestação de uma garantia adequada ou se corresponde exatamente à garantia solicitada pelo credor. Entendemos que, nesta fase, a garantia permanece passível de negociação, permitindo aos credores discutir e ajustar a proteção que melhor resguarde os seus interesses. Contudo, surge uma problemática quando a sociedade, ao cumprir formalmente o requisito de atender ao pedido, oferece uma garantia diferente da requerida pelo credor. Nessa situação, coloca-se a dúvida sobre a possibilidade de oposição, dado que, à luz da literalidade da norma, os credores que tenham recebido uma garantia, ainda que distinta da solicitada, poderiam ser considerados sem legitimidade para se oporem, salvo se a garantia prestada for inadequada. Embora essa interpretação favoreça a concretização da cisão ao facilitar os interesses da sociedade, existe o risco de que, em determinados casos, a proteção efetiva dos credores não seja devidamente assegurada. – cfr. GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 375.

aos credores dois mecanismos distintos para a salvaguarda dos seus interesses: um meio extrajudicial, através da solicitação, e um meio judicial, por via da oposição. Assim, os credores beneficiam de uma alternativa adicional de proteção sem necessidade de recorrer de imediato aos tribunais.

Relativamente ao prejuízo, este “deve incidir sobre a realização do direito do credor, ou seja, sobre as probabilidades concretas de obter, por meio do património do devedor, a satisfação do crédito”.¹⁰⁵ Partindo da análise dos valores contabilísticos constantes dos balanços das sociedades envolvidas e havendo uma preocupação com a eventual incapacidade económica do devedor em cumprir ou garantir adequadamente os créditos em causa, caberá aos credores fundamentarem a sua oposição com base na alegação de um risco de prejuízo na expectativa de satisfação dos seus créditos. O credor terá de demonstrar que a estrutura patrimonial resultante da operação reduz as garantias de cumprimento da obrigação. Esta avaliação pode basear-se em indicadores financeiros como a transferência de ativos para sociedades menos solventes ou o histórico de incumprimentos das entidades envolvidas.

Contudo, para que a oposição seja admissível, não basta um interesse genérico na preservação da solvabilidade e estabilidade patrimonial da sociedade. Exige-se a demonstração concreta de um risco efetivo de prejuízo na satisfação do direito de crédito. Isto é, a oposição não se fundamenta num dano já consumado, mas sim na probabilidade de que este ocorra caso a operação de cisão se concretize. Trata-se, assim, de um fundamento meramente eventual, cuja verificação depende da efetiva consumação da reestruturação societária.

Compete ao tribunal averiguar a veracidade do prejuízo alegado pelo(s) credor(es), pelo que “deverá proceder a uma comparação entre a relação de crédito com a massa patrimonial da sociedade devedora e a mesma relação que existirá entre tal crédito e a massa patrimonial da sociedade incorporante ou da nova sociedade”¹⁰⁶ e mais “devem ser avaliadas as probabilidades de o novo ativo satisfazer todos os débitos”.¹⁰⁷

Finalmente, o prazo para oposição dos credores, como vimos, foi alterado pelo Decreto-

¹⁰⁵ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 196.

¹⁰⁶ GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 352.

¹⁰⁷ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 197.

Lei n.º 114-D/2023, passando de um para três meses a contar da publicação do projeto de cisão (artigo 101.º-A). O prazo é único e de caducidade, isto é, uma vez decorrido o tempo previsto o credor perde a oportunidade de exercer o seu direito. O objetivo é reforçar a segurança jurídica e permitir que credores menos informados ou que apenas tomem conhecimento da operação em momento posterior possam exercer os seus direitos. No entanto, o impacto prático desta alteração pode ser questionado, uma vez que um prazo mais alargado pode desincentivar a rápida conclusão das operações.

Creemos que o alargamento deste prazo se alinha com aquele objetivo da proteção dos credores na medida em que permite que credores com estruturas de decisão mais complexas tenham tempo suficiente para avaliar a operação, consultar especialistas e, se necessário, preparar uma ação judicial. Mais, o aumento do prazo reduz a assimetria de informação entre sociedades e credores, uma vez que permite uma análise detalhada das condições patrimoniais das sociedades envolvidas e das potenciais consequências jurídicas e financeiras da cisão. Além disso, um prazo mais dilatado evita a necessidade de decisões precipitadas, permitindo negociações entre credores e sociedades antes da oposição formal, o que pode conduzir a soluções consensuais sem necessidade de intervenção judicial.

Como bem observava Elda Marques, com a exigência de que a solicitação de pagamento do crédito ou a prestação de garantia adequada tenha sido feita pelo menos 15 dias antes da oposição, a limitação temporal de apenas um mês efetivamente dificultava a reação dos credores, especialmente em situações em que o prazo já estivesse em curso.¹⁰⁸ No entanto, com a extensão para três meses, os credores passaram a dispor de um período significativamente mais amplo para avaliar a necessidade de oposição, reunir a documentação pertinente e cumprir os requisitos legais sem a pressão de prazos excessivamente curtos.

Com efeito, a aplicação prática do novo prazo de três meses para a dedução da oposição resulta num alargamento significativo da tramitação do processo de cisão. Na prática, a AG prevista no artigo 100.º, n.º 2 CSC apenas terá lugar após o decurso integral deste prazo, desde que não tenha sido apresentada qualquer oposição. Esta dinâmica converte

¹⁰⁸ MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 227: “esta exigência torna apertado o prazo de um mês concedido para o exercício da oposição”.

o exercício do direito de oposição num verdadeiro condicionamento prévio à deliberação societária, na medida em que os sócios dificilmente deliberarão sobre o projeto de cisão perante a incerteza quanto à eventual dedução de oposição por parte dos credores. Isto uma vez que a oposição impede a inscrição definitiva da cisão no registo até que ocorra um dos factos previstos no artigo 101.º-B, n.º 1 CSC.

Creemos que o novo prazo se alinha com os princípios da confiança e da segurança jurídica, assegurando que todos os intervenientes dispõem de tempo suficiente para agir com ponderação, evitando litígios desnecessários e reforçando a estabilidade do regime jurídico das cisões, bem como a tutela dos credores. No entanto, não podemos deixar de notar que a solução legal adotada acaba por penalizar a celeridade do processo de cisão.

O artigo 101.º-B CSC regula de forma expressa os efeitos que resultam da oposição ao processo de cisão. O seu n.º 1 impede a inscrição definitiva da cisão no registo comercial, sendo este efeito suspenso quando ocorrer algum dos eventos previstos nas alíneas do mesmo artigo, que podem ser agrupados em decisões judiciais, atos do oponente ou atos da sociedade devedora.

As decisões judiciais incluem a improcedência da ação com trânsito em julgado ou a absolvição da instância, quando nenhuma nova oposição for apresentada no prazo de 30 dias (al. a)). Além disso, a procedência da ação prevista no n.º 2 também afasta o impedimento da inscrição definitiva da fusão no registo comercial e o credor terá direito ao reembolso do crédito ou à prestação de caução pela sociedade devedora.

As alíneas b) e d) oferecem formas de o oponente fazer cessar o impedimento, como a desistência da oposição ou o consentimento com o registo da cisão. Importa notar que o consentimento deve ser dado dentro do processo, após a dedução de oposição.¹⁰⁹ Para que o registo da cisão possa ser realizado, é necessário o consentimento de todos os credores oponentes.

As alíneas c) e e) estabelecem condições que a sociedade devedora pode cumprir para levantar o impedimento, como satisfazer o crédito do oponente, prestar caução por acordo ou consignar a importância em dívida em depósito, sendo aplicável o artigo 841.º CC.

¹⁰⁹ GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 378.

Por último, o n.º 3 prevê que a dedução e eventual procedência da oposição judicial não prejudicam a aplicação de cláusulas contratuais que confirmam ao credor o direito ao vencimento imediato do crédito em caso de cisão da sociedade devedora. Trata-se, pois, de uma norma de salvaguarda de direitos previamente estabelecidos entre as partes, não conferindo qualquer novo direito ao credor, mas apenas reconhecendo a eficácia de estipulações contratuais que prevejam esse efeito.¹¹⁰

A oposição ao processo de cisão implica a impossibilidade de efetuar o registo da operação. O registo definitivo da cisão, sendo constitutivo, é necessário para que os efeitos se produzam *inter partes* como *erga omnes*. Estes efeitos produzem-se *ipso jure* (por força da lei) e *uno actu* (simultaneamente e sem prioridade temporal) no momento da inscrição no registo comercial.¹¹¹ Assim, a oposição “bloqueia” a conclusão do processo de cisão.

Este efeito impeditivo é automático uma vez que decorre diretamente da dedução de oposição, sem necessidade de pedido formal do oponente ou de decisão judicial para impedir o registo.¹¹² No entanto, para que a conservatória de registo comercial esteja impedida de efetuar o registo, é necessário que o facto da oposição seja declarado pelo próprio administrador no momento do pedido de registo. O administrador deve, assim, declarar se ocorreu alguma oposição e, em caso afirmativo, abster-se de promover o registo, sob pena de incorrer em responsabilidade. Este efeito impeditivo é também temporário, mantendo-se até que se verifique alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 101.º-A CSC, ou até que o credor tenha sido reembolsado ou prestada a caução prevista no n.º 2. O registo da cisão só poderá então ser promovido uma vez resolvidas todas as oposições deduzidas.

Tendo em vista estas exigências normativas, impõe-se uma análise aprofundada da legitimidade ativa para o exercício do direito de oposição, com especial atenção às especificidades que possam surgir relativamente a determinadas categorias de credores.

¹¹⁰ MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 231.

¹¹¹ ANTUNES José Engrácia (2013), op. cit., p. 428.

¹¹² VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 198 e GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 377.

4.2.1. OS OBRIGACIONISTAS E OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS

Têm-se por obrigacionistas de uma sociedade os indivíduos e/ou entidades que detêm obrigações emitidas por essa sociedade, isto é, títulos de dívida que representem um compromisso de pagamento da sociedade emitente.¹¹³ O credor obrigacionista não possui participação no capital social da sociedade emitente, nem detém direitos sobre o seu património, sendo a relação entre ambos regida por um contrato.

No que concerne ao exercício do direito de oposição judicial à cisão, a posição dos credores varia em relação aos obrigacionistas. Os primeiros possuem um direito de oposição individual, enquanto os obrigacionistas geralmente apenas podem, na medida do respetivo contrato, adotar uma posição coletiva.

Nos termos do n.º 2 do artigo 101.º-C CSC, uma das competências das assembleias de obrigacionistas é a pronúncia sobre a cisão, designadamente sobre os possíveis prejuízos para esses credores.¹¹⁴ A deliberação de aprovação ou de não aprovação da cisão é tomada por maioria absoluta dos obrigacionistas presentes e representados (e não dos votos emitidos, afastando-se da regra estabelecida no artigo 355, n.º 7 CSC).¹¹⁵

De uma interpretação *a contrario* do artigo 101.º-C, n.º 3 CSC resulta que se a assembleia de obrigacionistas deliberar aprovar a operação de cisão, o direito de oposição é excluído. Assim sendo, a deliberação da assembleia de obrigacionistas não é havida como condição de aprovação do processo de cisão, mas é considerada um pressuposto da oposição judicial, que somente pode ser deduzida coletivamente, por meio de um representante eleito, se a assembleia de obrigacionistas não aprovar a cisão.¹¹⁶

O direito de oposição judicial não impossibilita a existência de outras formas de tutela acordadas entre os credores obrigacionistas e a sociedade emitente. Veja-se que o artigo

¹¹³ Nos termos do artigo 1.º, alínea b) CVM as obrigações são instrumentos financeiros que conferem ao seu titular determinados direitos de crédito. Falamos pois de uma representação de direitos de crédito específicos, com o objeto constituído por uma ou várias prestações em dinheiro (i.e. pagamentos de capital e juros), fixas ou passíveis de determinação. A este propósito vide CASTRO, Carlos Osório de – *Valores Mobiliários: Conceito e Espécies*, 2ª ed., Porto: UCP, 1998, p. 140.

¹¹⁴ E não quanto a outros aspetos da cisão. Cfr. VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 204.

¹¹⁵ Na prática, na maioria das vezes, uma deliberação de não oposição à operação de cisão. Note-se que, após a publicação do registo do projeto, “a convocação da assembleia deve ser coordenada com o prazo de oposição, pois que dentro deste período tem a assembleia de ser convocada, reunir-se e, no caso de deliberar não aprovar a fusão [aqui, cisão], e o representante deduzir em tempo oportuno oposição judicial”. Cfr. MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 227.

¹¹⁶ CÂMARA, Paulo (2003), op. cit., p. 332.

101.º-B, n.º 3 CSC prevê a admissibilidade de cláusulas contratuais que atribuem ao credor o direito à imediata satisfação do seu crédito na hipótese de cisão.

Considerando a diversidade de modalidades de obrigações existentes, importará aqui uma breve consideração sobre obrigações convertíveis em ações (artigo 360.º, n.º 1, al. c) CSC), obrigações com direito de subscrição de ações (artigo 360.º, n.º 1, al. d) CSC) e sobre as obrigações com prémio de reembolso ou juros dependentes dos lucros da sociedade e/ou variáveis conforme esses lucros (artigo 360.º, n.º 1, als. a) e b) CSC), pois são as que suscitam maiores preocupações em termos de proteção dos seus titulares no âmbito de uma operação de cisão.¹¹⁷

No caso das obrigações convertíveis (artigos 365.º a 372.º CSC), para além de poder exigir a respetiva prestação, o seu titular tem ainda o direito de conversão das obrigações em ações.¹¹⁸ Relativamente às obrigações com direitos de subscrição, conhecidas como *warrants* (artigos 372.º-A e B CSC), “ao seu titular assiste, durante um prazo determinado, o direito adicional (face ao conteúdo próprio de uma obrigação simples) de adquirir, em princípio por subscrição, um dado número de ações, pelo preço e demais condições previstos no momento da emissão. O exercício do warrant não contende com a subsistência da obrigação e, por outra via, o warrant é regra geral alienável e negociável independentemente da obrigação (salvo se o contrário tiver sido estabelecido nas condições de emissão)”.¹¹⁹

Na cisão, aplicam-se três formas de tutela aos titulares de obrigações convertíveis ou com *warrants* – o direito de oposição, o direito a tratamento equivalente ao dos sócios e os mecanismos contratualmente previstos em caso de proibição destas operações. Nestes casos, a proteção do direito de conversão ou de subscrição não decorre da oposição com os efeitos previstos no artigo 101.º-B, mas sim dos direitos assegurados pelo artigo 368.º,

¹¹⁷ Da leitura dos artigos 360.º e 348.º, n.º1 CSC, resulta que não existe uma lista taxativa de modalidades de obrigações. Dentro dos limites impostos pela lei, as partes têm liberdade para acordar os termos contratuais da sua relação jurídica, assim como as características das respetivas obrigações, desde que não seja proibido por lei, em conformidade com o princípio da autonomia privada e da liberdade contratual.

¹¹⁸ CASTRO, Carlos Osório de (1998), op. cit., p. 164. O titular de obrigações convertíveis “dispõe do direito potestativo de modificar o conteúdo da relação obrigacional de forma tal que este vínculo cessa e vem a reconduzir-se a uma relação jurídica conducente à atribuição de uma posição de socialidade, passando os bens entregues para a realização da obrigação a funcionar como entradas antecipadas de capital.”

¹¹⁹ *Ibidem*, p. 165.

n.º 3 CSC.

Do artigo 101.º-C, n.º 4 CSC resulta que os portadores de obrigações convertíveis ou com *warrants* gozam dos direitos que tenham sido atribuídos para a hipótese de cisão, isto é, de direitos contratualmente previstos na emissão das obrigações, especificamente para o caso de uma cisão (doravante, “direitos específicos”). No entanto, do final da norma parece resultar que apenas no caso de não ter sido atribuído nenhum direito específico aos obrigacionistas, é que estes gozam do direito de oposição, nos termos dos artigos 101.º-B e C CSC.¹²⁰ Por outras palavras, a norma parece estabelecer que a existência de tutela contratual afasta automaticamente o direito de oposição legal, uma vez que este apenas se aplica quando não exista uma proteção previamente estabelecida por via convencional. Com efeito, se o direito dos obrigacionistas resultar exclusivamente da lei, a sua proteção não afasta o direito de oposição, o que resulta claro da parte final do artigo 101.º-C, n.º 4 CSC.¹²¹

Quanto a nós, não podemos sufragar desta interpretação extremamente restritiva que resulta da literalidade da norma. Na ausência deste n.º 4, os titulares de obrigações convertíveis em ações, bem como de *warrants* emitidas por qualquer das sociedades intervenientes na cisão, poderiam, em princípio, exercer o direito de oposição enquanto credores titulares de direitos a juros e ao reembolso – desde que tais direitos não estejam subordinados à existência de lucros¹²², com fundamento num eventual prejuízo decorrente da cisão para justificar a dedução de oposição, tendo em vista a tutela dos seus direitos obrigacionais.

No contexto de uma cisão, a transferência universal das obrigações de reembolso de

¹²⁰ Aqui importando o regime da cisão decalcado das operações de fusão ex vi artigo 120.º CSC, vide e MARQUES, Elda (2015), op. cit., pp. 232 e ss., “não é a proteção mais adequada aos interesses em causa, nem a que é imposta pelo art. 15.º da Terceira Directiva (...). A autora considera que o legislador nacional equiparou, para efeitos da proteção assegurada no processo de fusão, as modalidades de obrigações (ou outros títulos convertíveis em ações) por considerar enquadrarem-se no art. 14.º da Terceira Directiva, que se refere aos obrigacionistas, não só as obrigações ordinárias, mas também as modalidades especiais de obrigações com direito de conversão ou de subscrição de ações. Ora, apenas as obrigações “ordinárias” cabem no âmbito de aplicação do referido art. 14.º. O art. 15.º da Terceira Directiva foi transposto para o art. 101.º-D e deve considerar-se aplicável aos obrigacionistas “especiais” (ou outros portadores de títulos convertíveis em ações) da sociedade incorporada ou a fundir, na falta de atribuição de direitos específicos na emissão das obrigações (ou de outros títulos) para a hipótese de fusão da sociedade emitente”.

¹²¹ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 208.

¹²² Porque se os credores obtêm um direito dependente dos lucros, não podem adicionalmente exigir uma garantia independente dos lucros. Isso seria contraditório.

capital e juros da sociedade cindida para a sociedade beneficiária pode enfraquecer as garantias patrimoniais anteriormente asseguradas aos credores obrigacionistas. Por esse motivo, justifica-se que estes possam exercer o direito de oposição, nos termos do artigo 101.º-C, n.ºs 1 a 3 CSC, sem prejuízo do regime de responsabilidade solidária previsto nos artigos 122.º e 126.º, n.º 2 CSC, quando o representante comum, apesar de instruído pela AG, não o faça.

Se a sociedade cindida fosse emitente e transferisse o empréstimo para a sociedade beneficiária, os “direitos específicos” de obrigações convertíveis em ações, bem como de *warrants* da sociedade cindida não podiam mais ser assegurados depois da cisão, pelo que interviria a proteção conferida pelo artigo 101.º-D, ou seja, a atribuição de direitos pelo menos equivalentes na sociedade beneficiária; ou, no caso de não haver transferência do empréstimo obrigacionista, estes “direitos específicos” também não podiam mais ser assegurados em face da diminuição do seu património para a sociedade beneficiária. O artigo 101.º-D, configurando uma norma especial para os casos de cisão, prevaleceria sobre o n.º 3 do artigo 368.º CSC.

A introdução do n.º 4 do artigo 101.º-C (antigo artigo 109.º, n.º 4 CSC) gerou incertezas quanto à aplicabilidade do artigo 101.º-D aos titulares de obrigações convertíveis em ações, bem como de *warrants*.¹²³ Esta disposição exige, por isso, uma interpretação sistemática e não tão-somente literal: importa assegurar que estes “direitos específicos” sejam devidamente compensados através da atribuição de direitos equivalentes ao da oposição, de modo a proteger integralmente os interesses dos obrigacionistas contemplados por esta norma.

Assim, quando as condições de emissão de obrigações ou outros títulos conferem “direitos específicos” aos respetivos titulares para o caso de cisão da sociedade emitente, com ou sem transmissão do empréstimo obrigacionista, importa distinguir três situações distintas.¹²⁴

Num primeiro caso, se os direitos atribuídos se limitarem ao direito ao juros e ao reembolso — por exemplo, prevendo o vencimento antecipado das obrigações em caso de cisão — prevalecerá o regime contratual acordado entre a sociedade emitente (cindida

¹²³ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 211 e GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 383.

¹²⁴ Neste sentido, v. em detalhe MARQUES, Elda (2015), op. cit., pp. 235 e ss.

ou beneficiária) e os investidores.¹²⁵ Neste caso, não é conferido aos obrigacionistas um direito de oposição ao abrigo do artigo 101.º-C, n.º 4 CSC. Contudo, se tais condições não contemplarem especificamente direitos de conversão em ações ou de subscrição de ações, sendo a sociedade emitente parte na cisão, impõe-se a aplicação do artigo 101.º-D CSC, que garante a atribuição de direitos equivalentes.

Diferentemente, caso as condições de emissão prevejam cumulativamente o direito a juros e reembolso e direitos de conversão ou de subscrição de ações da sociedade cindida, o regime pautado pela autonomia contratual prevalece na íntegra, afastando-se tanto o direito de oposição previsto no artigo 101.º-C, n.º 4 CSC, como a aplicação supletiva do artigo 101.º-D CSC.

Finalmente, quando os direitos contratualmente atribuídos se refiram exclusivamente à conversão ou subscrição de ações da sociedade cindida emitente, permanecem salvaguardados os direitos de crédito aos juros e ao reembolso através do direito de oposição, caso se demonstre que a cisão compromete a satisfação desses direitos, nos termos do artigo 101.º-C, n.ºs 1 a 3 CSC.

Em tudo mais, na ausência de disposições contratuais específicas relativas à cisão, os obrigacionistas beneficiam, por um lado, do direito de oposição coletiva, que protege o seu crédito contra eventuais prejuízos decorrentes da operação, e, por outro, do mecanismo previsto no artigo 101.º-D CSC, que assegura a preservação dos seus direitos especiais de conversão ou subscrição, através da atribuição de direitos equivalentes na sociedade beneficiária.

A proteção do direito de conversão ou subscrição não decorre do direito de oposição, conforme previsto no artigo 101.º-B CSC, devendo ser garantida pelos direitos reconhecidos na norma específica do artigo 101.º-D CSC – por contraposição à norma geral do 368.º, n.º 3 CSC.¹²⁶

Nos termos do artigo 101.º-D CSC "os portadores de títulos que não sejam ações, mas

¹²⁵ BARBOSA, Nuno – *Competência das Assembleias de Obrigacionistas*, Coimbra: Almedina, 2002, p. 168 e ANTUNES, José A. Engrácia (2002), op. cit., p. 64.

¹²⁶ PIRES, Florbela de Almeida – «Artigo 368.º», in: CORDEIRO, António Menezes; Portugal. Leis, decretos, etc.- Código das Sociedades Comerciais Anotado: Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais (DLA), Coimbra: Almedina, 2009, p. 992.

aos quais sejam inerentes direitos especiais", devem continuar a beneficiar na sociedade beneficiária da cisão de direitos pelo menos equivalentes àqueles de que beneficiavam na sociedade cindida.¹²⁷ A norma visa proteger estes titulares contra alterações substanciais à sua posição jurídica que possam resultar da operação societária, impedindo que percam benefícios contratualmente atribuídos. Esta proteção apenas pode ser afastada mediante aprovação expressa em assembleia especial dos titulares ou por consentimento individual, conforme os termos do preceito.

Em especial, quando a sociedade emitente participa na cisão como sociedade cindida e os títulos não são transferidos, os respetivos direitos de conversão ou subscrição podem deixar de ser exercitáveis. Nestes casos, a lei impõe a atribuição de direitos equivalentes na sociedade beneficiária.¹²⁸ Quando a conversão ou subscrição se torna inviável, a cisão só pode prosseguir mediante consentimento dos titulares ou aquisição dos títulos pela sociedade beneficiária, conforme previsto no artigo 101.º-D, alíneas a) a c) CSC.

A norma distingue-se do regime do artigo 101.º-C CSC, que protege os obrigacionistas apenas enquanto credores, assegurando-lhes o direito de oposição judicial. Assim, os obrigacionistas com "direitos especiais" beneficiam de uma dupla tutela: o direito de oposição, enquanto credores, e o direito à equivalência funcional dos direitos especiais.

A atribuição de direitos equivalentes deve observar a relação de troca fixada no projeto de cisão, garantindo-se que os direitos atribuídos na sociedade beneficiária correspondem, tanto quanto possível, ao valor e natureza dos anteriores. Caso a sociedade beneficiária não possa legalmente emitir títulos equivalentes (como acontece nas sociedades por quotas, sociedades em nome coletivo e sociedades em comandita simples), os titulares

¹²⁷ Desde logo, encontram-se excluídas do âmbito de aplicação do artigo 101.º-D as participações sociais — tais como partes, quotas ou ações, incluindo as ações de fruição (artigo 346.º, n.º5 CSC). A estas participações podem estar associados direitos especiais conferidos pelo contrato de sociedade a determinados sócios ou a categorias específicas de ações, nos termos dos artigos 24.º, n.º 1 e 4, 302.º e 344.º-A CSC. A modificação desses direitos especiais só é admissível mediante consentimento dos respetivos titulares (artigo 103.º, n.ºs 2, alínea b), e 3 CSC). Estão, pois, abrangidos um conjunto de instrumentos financeiros que, não conferindo participação no capital social, estão associados a prerrogativas particulares, designadamente, obrigações convertíveis em ações (artigo 365.º CSC), obrigações com direito de subscrição de ações (artigo 372.º-A CSC), obrigações com participação nos lucros (artigo 362.º CSC), bem como aquelas que conferem preferência na subscrição de capital (artigo 360.º, n.º 1 CSC). Acrescem ainda posições jurídicas equiparáveis às obrigações com direitos de conversão ou subscrição — como os *warrants* —, e também as vantagens atribuídas a fundadores ou promotores, conforme previsto nos artigos 16.º e 279.º, n.º 8 CSC. Em detalhe, v. MARQUES, Elda (2015), op. cit., pp. 242 e ss.

¹²⁸ GOMES, Fátima – *Obrigações Convertíveis em Ações*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 1999, p. 193.

devem poder exercer os seus direitos nos termos do artigo 101.º-D CSC. A inobservância destas exigências implica a nulidade da deliberação de cisão, salvo consentimento válido dos titulares afetados (artigo 56.º, n.º 1, al. c) e d) CSC).¹²⁹

Se a sociedade emitente das obrigações convertíveis for extinta na cisão, coloca-se a questão de como assegurar a conversibilidade dos títulos. Deve, portanto, distinguir-se a (i) cisão total com constituição de novas sociedades em que a sociedade cindida se extingue, e a (ii) cisão parcial com a manutenção da sociedade cindida, em que esta continua a existir e permanece a entidade emitente das obrigações.

Perante uma cisão total, os obrigacionistas da sociedade cindida devem beneficiar de direitos na sociedade beneficiária que sejam, no mínimo, equivalentes aos anteriormente detidos. Quando o empréstimo obrigacionista for transferido para a sociedade beneficiária, a relação de conversão prevista nas condições de emissão deverá ser ajustada de forma a refletir os termos da relação de troca aplicável às participações sociais, de modo a manter a equivalência económica entre os direitos antigos e os novos.¹³⁰

Já no caso da cisão parcial, a sociedade cindida subsiste após a operação. Neste cenário, distinguem-se duas hipóteses relevantes: (i) se o empréstimo obrigacionista não for transferido, os obrigacionistas manterão os seus direitos de conversão ou de subscrição de ações da sociedade parcialmente cindida; porém, para preservar o equilíbrio patrimonial e societário, deverão ser-lhes atribuídos direitos equivalentes na(s) sociedade(s) beneficiária(s), ajustados à relação de troca prevista no projeto de cisão¹³¹; (ii) se, pelo contrário, o empréstimo for transmitido para uma sociedade beneficiária, essa entidade deve garantir aos obrigacionistas direitos de conversão ou de subscrição que respeitem a anterior relação e a proporcionalidade resultante da operação.¹³²

Num último cenário, se o contrato de subscrição das obrigações contiver uma cláusula de proibição de operações de cisão, a mesma pode impactar os respetivos direitos dos obrigacionistas. Tal cláusula pode servir de fundamento para que os obrigacionistas possam exigir o cumprimento específico do contrato, compensação por danos, ou mesmo

¹²⁹ ABREU, Jorge Manuel Coutinho de – *Curso de Direito Comercial*, 4ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, p. 203.

¹³⁰ GOMES, Fátima (2015), op. cit., p. 251.

¹³¹ *Ibidem*, p. 203.

¹³² *Ibidem*.

o vencimento antecipado das obrigações, caso consigam demonstrar que a operação compromete os seus direitos ou a solvabilidade do devedor. Além disso, a existência da cláusula pode implicar a necessidade de consentimento prévio por parte dos obrigacionistas ou levar à renegociação dos termos da dívida.

Caso a cisão avance em violação da cláusula, os obrigacionistas poderão mesmo recorrer aos tribunais por incumprimento contratual para anular parcialmente a operação e exigir que as suas garantias se mantenham perante todas as sociedades envolvidas. Assim, a redação de cláusulas restritivas em contratos obrigacionistas, especialmente os convertíveis, deve ser cuidadosamente ponderada, visando equilibrar a proteção dos investidores com a flexibilidade da sociedade para realizar reestruturações futuras.

Relativamente às obrigações com prémio de reembolso, existem situações em que o montante pago ao obrigacionista, aquando do reembolso do capital, é superior ao valor por este entregue à sociedade no momento da subscrição. Nas emissões ao par, em que o valor nominal da obrigação corresponde ao montante entregue para a respetiva realização, esse acréscimo é designado por prémio de reembolso. Já nas emissões abaixo do par, em que o valor nominal é superior ao montante efetivamente entregue, tal diferença assume a natureza de prémio de emissão ou pode traduzir-se em juros dependentes dos lucros da sociedade e/ou variáveis em função desses lucros (artigo 360.º, n.º 1, al. h)).¹³³

A retribuição atribuída ao obrigacionista como contrapartida pelo montante investido pode consistir apenas neste prémio, sem pagamento de juros periódicos – obrigações de cupão zero – embora a prática comum inclua geralmente o pagamento de juros periódicos, podendo ainda ser complementadas por prémios quer de emissão, quer de reembolso.¹³⁴

As obrigações podem ter juros ou prémio de reembolso fixos ou depender dos lucros da sociedade, podendo até combinar ambas as modalidades. Estas obrigações aproximam-se às ações, especialmente às preferenciais sem voto, uma vez que os obrigacionistas, embora sendo credores, compartilham dos riscos e benefícios do desempenho da

¹³³ CASTRO, Carlos Osório de (1998), op. cit., p. 143.

¹³⁴ *Ibidem*, p. 144.

sociedade.¹³⁵

No contexto de uma cisão, a repartição dos ativos e passivos pode comprometer a capacidade da sociedade para cumprir estas obrigações, sobretudo quando a remuneração depende dos lucros. Nestas situações, o direito de oposição judicial previsto no artigo 101.º-C CSC pode revelar-se insuficiente, sendo discutível se a cisão não deveria exigir, à semelhança de outras alterações materiais do contrato, o consentimento da maioria dos obrigacionistas. Tal medida visaria garantir uma proteção equivalente à prevista para situações que, na prática, afetam de forma semelhante os direitos de crédito dos obrigacionistas.

4.2.2. OS SÓCIOS

Os sócios da sociedade cindida assumem um papel ativo na cisão, participando na respetiva deliberação em AG, cuja aprovação constitui um dos passos essenciais (quando legalmente imposto) da validade da operação (artigo 100.º CSC). Esta intervenção traduz-se no exercício do seu direito de voto, sendo-lhes conferida a possibilidade de se pronunciarem sobre os termos do projeto de cisão, incluindo aspetos estruturais relevantes como a repartição do património ou a atribuição de participações na(s) sociedade(s) beneficiária(s).

Os sócios têm o direito de votar contra o projeto de cisão, que apenas será aprovado se for alcançada uma maioria qualificada, conforme previsto no artigo 103.º, n.º 1 CSC. O disposto no n.º 2 do artigo 103.º CSC exige o consentimento dos sócios prejudicados para que a cisão possa ser registada e produzir efeitos. Um sócio é considerado prejudicado, especialmente no que se refere à relação de troca, quando há uma alteração na proporção da sua participação em relação aos demais sócios. Assim, não basta que o sócio receba uma participação social na sociedade beneficiária com um valor real equivalente ao que detinha na sociedade cindida; é necessário também que se mantenha a proporcionalidade entre todas as participações atribuídas aos demais sócios na sociedade beneficiária. Embora a definição da relação de troca seja uma tarefa das administrações, o legislador,

¹³⁵ Se a sociedade tiver prejuízos ou lucros abaixo de um limite acordado, os obrigacionistas não receberão os juros ou prémios variáveis, recebendo apenas o juro fixo. Caso não haja juro fixo ou se os pagamentos dependerem totalmente dos lucros, os obrigacionistas não terão direito a qualquer pagamento.

ao limitar a interferência dos sócios nesse processo, concedeu-lhes, em contrapartida, o direito de não consentirem na cisão caso sejam prejudicados.¹³⁶

Acresce que, em determinadas circunstâncias previstas na lei e/ou no contrato de sociedade, os sócios que tenham votado contra o projeto de cisão podem exercer o direito de exoneração, permitindo-lhes afastar-se da sociedade mediante o reembolso do valor das suas participações. Este direito, que visa salvaguardar os interesses dos sócios face a alterações substanciais nas condições societárias, encontra acolhimento no artigo 105.º CSC.

A presente dissertação não se debruça especificamente sobre os sócios, embora seja relevante reconhecer que alguns destes podem possuir direitos de crédito em relação à sociedade. Tais direitos podem assumir diversas formas, nomeadamente (i) suprimentos, (ii) prestações acessórias ou suplementares, (iii) outros créditos, nomeadamente aqueles adquiridos a terceiros.

Pelo exposto, compreende-se que os sócios podem cumular a qualidade de sócios com a de titulares de direitos de crédito sobre a sociedade cindida, sendo-lhes reconhecido o direito de oposição enquanto credores, desde que os respetivos créditos sejam anteriores à publicação do projeto de cisão (artigo 101.º-A CSC).

No contexto de uma cisão, cada um destes estatutos possui mecanismos próprios de proteção: ao credor é conferido o direito de oposição à cisão, conforme previsto no artigo 101.º-A CSC, enquanto que ao sócio é atribuída a possibilidade de exoneração nos termos do artigo 105.º CSC. Esta dualidade de posições pode dar origem a conflitos de interesses, especialmente numa operação de cisão, que envolve múltiplos agentes com expectativas distintas.

O legislador português não estabeleceu qualquer limitação expressa à legitimidade ativa de um credor que, simultaneamente, seja sócio de uma das sociedades envolvidas na cisão. Tal significa que, em princípio, essa cumulação de estatutos não impede o exercício dos direitos inerentes a cada posição. Todavia, cumpre saber se pode um sócio emitir um voto favorável à cisão e, posteriormente, opor-se a essa mesma operação na qualidade de

¹³⁶ GONÇALVES, Diogo Costa – *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedades Comerciais: A Posição Jurídica dos Sócios e a Delimitação do Statu Viae*, Coimbra: Almedina, 2008, pp. 253 e 254.

credor.

À primeira vista, essa conduta poderia ser interpretada como uma violação do princípio *venire contra factum proprium*¹³⁷, que impede comportamentos contraditórios lesivos da confiança de terceiros. Contudo, esse argumento não parece sustentável neste contexto uma vez que as duas posições – de sócio e de credor – são juridicamente distintas e independentes. Como sócio, pode apoiar a cisão por acreditar nos seus benefícios estratégicos e financeiros para a sociedade. No entanto, enquanto credor, pode recear que a operação afete negativamente as garantias associadas ao seu crédito, justificando, assim, o exercício do direito de oposição. O princípio da boa-fé seria violado se a contradição ocorresse dentro de um mesmo estatuto jurídico – ou seja, se o sujeito, enquanto sócio, adotasse posições contraditórias ou se, como credor, praticasse atos inconsistentes entre si. No entanto, como se trata de funções separadas, não se pode concluir pelo abuso de direito.

Ainda assim, há situações em que a distinção pode tornar-se difusa, sobretudo quando os interesses do credor e do sócio coincidem.

Nem a legislação nem a doutrina portuguesa oferecem uma resposta clara quanto à legitimidade do sócio-credor para deduzir oposição no âmbito de uma cisão societária. Perante esse silêncio, parece-nos razoável adotar o entendimento da doutrina espanhola, que reconhece tal legitimidade, ainda que com algumas ressalvas.¹³⁸

No ordenamento jurídico português, importa distinguir a natureza dos créditos detidos pelos sócios relativamente à sociedade, sobretudo no contexto de uma operação de cisão. De acordo com o artigo 213.º, n.º 2 CSC, no caso das prestações suplementares, a

¹³⁷ O princípio do *venire contra factum proprium* aplica-se a situações em que um sujeito adota uma conduta que contradiz uma expectativa legítima previamente criada com base no seu comportamento anterior. A censura jurídica dessa conduta fundamenta-se na violação dos limites impostos pelo princípio da boa-fé, uma vez que o sujeito age de forma inconsistente, prejudicando terceiros que confiaram na sua postura anterior. Para que este instituto produza efeitos jurídicos, é necessário que estejam reunidos três requisitos essenciais: (i) a existência de uma situação objetiva de confiança, na qual um terceiro é levado a acreditar que determinada conduta será mantida; (ii) um investimento de confiança, isto é, a contraparte toma decisões ou assume compromissos com base na expectativa criada; e (iii) a boa-fé da parte que confiou, ou seja, a confiança deve ser legítima e razoável, não podendo resultar de erro grosseiro ou má interpretação voluntária dos factos – Acórdão STJ, processo n.º 02B3923, Miranda Gusmão (09-01-2003), disponível em www.dgsi.pt.

¹³⁸ GONZÁLEZ-MENESES, Manuel; ÁLVAREZ, Segismundo – *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, 2ª ed., Dykinson, Madrid, 2013, p. 214.

restituição depende de deliberação da AG, podendo esta, se necessário, determinar a prestação de uma garantia adequada ao sócio-credor. Já quanto aos contratos de suprimento, o artigo 245.º, n.º 6 CSC impõe limitações à prestação de garantias, proibindo expressamente a concessão de garantias pela sociedade em favor do sócio-credor enquanto o crédito não for exigível.

Contudo, essa restrição não implica que os suprimentos gozem de menor tutela. Pelo contrário, em caso de liquidação da sociedade, os créditos emergentes de suprimentos gozam de um tratamento preferencial face às prestações acessórias ou suplementares, sendo reembolsados em primeiro lugar. Por essa razão, o sócio que, enquanto credor por via de suprimento, veja os seus interesses colocados em risco pela operação de cisão, deverá beneficiar igualmente do direito de oposição, desde que demonstre a ameaça efetiva à satisfação do seu crédito. Assim, não se afigura adequado excluir liminarmente o sócio-credor por suprimento da legitimidade para deduzir oposição à cisão, devendo a admissibilidade dessa oposição ser aferida em função do risco concreto de prejuízo associado à operação.

4.2.3. OS TRABALHADORES

Uma questão distinta é a dos trabalhadores, que, pese embora possam ser credores em virtude da sua relação laboral, já beneficiam de um regime de proteção autónomo.¹³⁹ No ordenamento jurídico português, o artigo 285.º do Código do Trabalho assegura a transmissão automática da posição do empregador para a(s) sociedade(s) beneficiária(s), garantindo a manutenção dos contratos de trabalho e dos direitos associados. A doutrina tem debatido se este regime exclui a possibilidade de os trabalhadores se oporem à cisão com fundamento na afetação dos seus créditos laborais. No entanto, tal como na fusão, é possível argumentar que os trabalhadores possam recorrer ao regime de oposição, desde que consigam demonstrar um impacto negativo direto e concreto sobre a sua posição creditícia.¹⁴⁰

¹³⁹ Cfr. artigo 285.º do Código do Trabalho (CT) e Diretiva 2001/23/CE.

¹⁴⁰ MARTINEZ, Pedro Romano; MONTEIRO, Luís Miguel; VASCONCELOS, Joana; BRITO, Pedro Madeira de; DRAY, Guilherme; SILVA, Luís Gonçalves da; *Portugal. Leis, decretos, etc.- Código do Trabalho: Anotado*, 5ª ed., Coimbra: Almedina, 2007, p.803.

Nos termos do artigo 119.º CSC, as implicações laborais variam consoante o tipo de cisão. Na cisão total, os contratos de trabalho transmitem-se integralmente para as sociedades beneficiárias, enquanto que na cisão parcial, os trabalhadores permanecem ao serviço da sociedade cindida, salvo se no projeto de cisão for expressamente prevista a transferência para outra entidade. Assim, o projeto de cisão deve indicar qual das sociedades passará a deter a posição contratual decorrente dos contratos de trabalho.

O artigo 286.º-A do CT confere aos trabalhadores o direito de oposição à transmissão do seu contrato, permitindo-lhes permanecer vinculados ao empregador original. No entanto, nos casos em que a sociedade cindida se extingue, a viabilidade prática do exercício deste direito pode ser questionável, impondo-se uma solução legislativa mais clara para garantir a proteção dos trabalhadores que optem por não transitar.

No que importa ao direito de oposição na qualidade de eventuais credores, a legislação portuguesa não contempla o mesmo para os trabalhadores e, entre nós, também não parece defensável que tal exista. Assim, exceto se tiverem créditos em dívida (caso em que serão credores, como os demais), os trabalhadores não terão legitimidade para deduzir oposição, ficando os seus interesses protegidos pelos instrumentos consagrados pela legislação laboral.

Com o fim de garantir a segurança dos trabalhadores nas cisões transfronteiriças, a Diretiva (UE) 2019/2121 introduziu a obrigatoriedade de elaboração de um relatório informativo sobre os impactos da cisão, a ser disponibilizado atempadamente. Esta obrigação reforça a transparência do processo e assegura que os trabalhadores e os seus representantes possam avaliar devidamente as suas opções e exercer eventuais direitos de oposição.

5. O REGIME DA RESPONSABILIDADE DAS SOCIEDADES PARTICIPANTES NA CISÃO

5.1. A RESPONSABILIDADE DA SOCIEDADE CINDIDA

Nas operações de cisão, a sociedade cindida desempenha um papel central, uma vez que é a entidade a partir da qual ocorre a transferência de património, direitos e obrigações para a(s) sociedade(s) beneficiária(s). Em virtude deste papel, a responsabilidade da sociedade cindida assume particular importância no âmbito da proteção dos credores, especialmente no que respeita ao cumprimento das obrigações existentes antes da concretização da cisão.

A transmissão de dívidas, no regime da responsabilidade por dívidas no contexto da cisão, não implica novação, conforme estabelece o artigo 121.º CSC. Entende-se assim que a obrigação da sociedade cindida não é extinta e substituída por uma nova obrigação a ser cumprida pelas beneficiárias. Antes, a obrigação permanece a mesma, permitindo aos credores os mesmos meios de defesa contra a(s) sociedade(s) beneficiária(s) que já tinham contra a sociedade cindida, sem que haja extinção das garantias, como ocorreria no caso de novação nos termos do artigo 861.º CC.

No que respeita às dívidas transmitidas à(s) sociedade(s) beneficiária(s) no contexto de uma cisão, a solidariedade revela-se um princípio claro e inequívoco (cfr. artigo 122.º, n.º 1 CSC).¹⁴¹ Estando perante um regime de responsabilidade solidária, “o credor pode exigir a prestação integral de qualquer dos devedores [incluindo, a sociedade cindida] e a prestação efetuada por um destes os libera a todos perante o credor comum (artigo 512.º, 1)”.¹⁴²

Havendo uma situação de responsabilidade emergente da cisão aquando da extinção da sociedade cindida, o artigo 115.º CSC prevê a nomeação de um representante especial para efetivar essa responsabilidade. Essa nomeação pode ser requerida judicialmente por qualquer sócio ou credor da sociedade extinta. O representante especial tem o dever de publicar um aviso convidando os sócios e credores a reclamar os seus direitos de

¹⁴¹ Em sentido contrário, afastando a solidariedade da sociedade cindida, v. VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit., p. 134.

¹⁴² VARELA, João de Matos Antunes – *Das Obrigações em Geral*, 10ª ed., Coimbra: Almedina, 2000, p. 751.

indenização, dentro de um prazo nunca inferior a 30 dias. A indenização eventualmente atribuída à sociedade extinta será utilizada prioritariamente para satisfazer os credores, caso estes não tenham sido pagos ou caucionados pelas sociedades beneficiárias, sendo o excedente distribuído pelos sócios segundo as regras aplicáveis à partilha do ativo de liquidação.

A delimitação do âmbito da responsabilidade da(s) beneficiária(s) suscita questões mais complexas, nomeadamente no que diz respeito à sua eventual sujeição ao pagamento de dívidas originárias da sociedade cindida ou transmitidas a outra(s) sociedade(s) beneficiária(s) no âmbito da mesma operação de cisão.

5.2. A RESPONSABILIDADE DA(S) SOCIEDADE(S) BENEFICIÁRIA(S)

A delimitação do âmbito da responsabilidade da(s) sociedade(s) beneficiária(s) importa uma interpretação do n.º 2 do artigo 122.º CSC, em particular na determinação do seu alcance e aplicabilidade.

Nalguns ordenamentos jurídicos, como é o caso do italiano, as sociedades beneficiárias só são responsáveis pelas dívidas que lhes tenham sido atribuídas no projeto de cisão.¹⁴³ Noutros, mais alinhados com a opção do legislador português, como é o caso dos ordenamentos jurídicos alemão e francês, admite-se que as sociedades beneficiárias possam ser responsáveis solidariamente pelas dívidas da sociedade cindida, mas apenas até ao valor do património recebido.¹⁴⁴

¹⁴³ Em Itália, os artigos 2506 e seguintes do Código Civil Italiano (Codice Civile) regulam as operações de cisão. O artigo 2506-quater estabelece que, salvo disposição diversa no ato de cisão, cada sociedade é solidariamente responsável, até ao limite do valor real do património líquido que lhe foi atribuído ou que com ela ficou, pelas dívidas da sociedade cindida que não tenham sido satisfeitas pela sociedade a que respeitam. V. CRENCA, Andrea – *La solidarietà passiva nel caso della scissione societaria e la determinazione degli oneri complessivi dell'operazione*, in: Il Fisco, 10 Wolters Kluwer Italia, 2005, p. 1478 e G. SALATINO, Gregorio – *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione ex articolo 2506-quater, comma 3, cod. Civ.*, in: Rivista del Notariato, vol. 70, F. 2, 2016, pp. 309-336.

¹⁴⁴ Na Alemanha, a responsabilidade nas cisões internas é abordada no §133 da Lei da Transformação Alemã (Umwandlungsgesetz- UmwG). Este artigo estabelece que, em caso de cisão, as entidades envolvidas são solidariamente responsáveis pelas obrigações da sociedade cindida, incluído por aquelas que foram constituídas antes da efetivação da cisão. Cfr. HÖRTNAG – *UmwG §§ 133–173*, in: SCHMITT, Joachim; HÖRTNAGL, Robert: *Umwandlungsgesetz, Umwandlungssteuergesetz: UmwG, UmwStG*, 10. Auflage, C.H. Beck, 2024. O direito francês regula as cisões nos artigos L.236-18 e seguintes do Code de Commerce. Em particular, o artigo L.236-25 estabelece que as sociedades beneficiárias respondem solidariamente pelas dívidas da sociedade cindida, mas apenas até ao montante dos ativos líquidos que lhes

5.2.1. O REGIME DA RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA

O artigo 122.º, n.º 2 CSC estabelece, na sua primeira parte, que “as sociedades beneficiárias das entradas resultantes da cisão respondem solidariamente, até ao valor dessas entradas, pelas dívidas da sociedade cindida anteriores à inscrição da cisão no registo comercial (...)”. A primeira questão que se coloca é a de saber se esta disposição se aplica a todas as formas de cisão ou se a sua incidência está restrita a determinadas modalidades.

No contexto nacional, emergem duas correntes doutrinárias opostas: as “teses restritivas” e as “teses não restritivas”.¹⁴⁵ A pedra de toque propugna em saber se a transmissão se opera a título universal — *uno actu* — ou a título singular (ou seja, a título parcial).¹⁴⁶

Entende Raúl Ventura que o legislador português delineou regimes distintos de responsabilidade por dívidas consoante a sociedade cindida subsista ou não após a cisão.¹⁴⁷ Assim, estabelece uma distinção entre, de um lado, a cisão parcial e cisão parcial-fusão (em que a sociedade cindida sobrevive ou pode sobreviver) e, do outro, a cisão total e a cisão total-fusão (em que a sociedade cindida é dissolvida). No primeiro caso, entende que se verifica uma transmissão a título singular dos bens e direitos transferidos, pois diz apenas respeito a parte do património, a qual depende de deliberação expressa da sociedade cindida, nomeadamente quanto à atribuição das correspondentes dívidas, sem prejuízo do disposto no n.º 2 do artigo 124.º CSC. Ainda assim, Raúl Ventura reconhece que, apesar de se tratar de uma transmissão a título singular, esta obedece ao regime especial estabelecido no artigo 122.º CSC, que afasta a exigência de consentimento do credor prevista na regra geral do Código Civil. Já nas situações de cisão total, ocorre uma

foram atribuídos na operação. Assim, ainda que a norma preveja uma responsabilidade solidária, esta encontra-se limitada ao valor do património recebido, garantindo proteção tanto aos credores quanto às sociedades beneficiárias. Sobre o regime jurídico francês das cisões v. em detalhe GERMAIN, Michel; DELEBECQUE, Philippe - *Traité de droit commercial. Tome 2, Effets de commerce, banque et bourse, contrats commerciaux, procédures collectives*, 16 ed. Paris: LGDJ, 2000.

¹⁴⁵ PINTO, José Costa – *A Proteção dos Credores na Cisão de Sociedades*, in: Revista de Derecho, (11), pp. 112-116, Uría Menéndez (2012) [Consult. 12-03-2025]. Disponível em https://www.uria.com/documentos/publicaciones/3370/documento/foro11.pdf?id=3887_pt.

¹⁴⁶ FALCÃO, José Diogo – *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedade Arrendatária*, in: Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, a. 81, n. 3-4 (Jul.-Dez. 2021), pp.703-731 [Consult. 07-03-2025]. Disponível em <https://portal.oa.pt/media/134339/jose-diogo-falcao.pdf>.

¹⁴⁷ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 378-380.

sucessão universal no património da sociedade cindida. Esta posição apoia-se na ideia de que a natureza universal da transmissão apenas se justifica quando ocorre a extinção da sociedade cindida, porquanto essa extinção implica a transferência integral do seu ativo e passivo para as beneficiárias.¹⁴⁸

O fundamento está na subsistência, nos casos de cisão parcial e cisão parcial-fusão, da sociedade cindida, bem como no facto de, segundo Raúl Ventura, não poder haver mais do que uma sociedade beneficiária. Nestes casos de cisão parcial, resulta do artigo 122.º, n.º 1 CSC que a sociedade cindida continua a ser solidariamente responsável pelas suas dívidas, mesmo após parte do seu património ter sido transferido para a(s) sociedade(s) beneficiária(s) (“sociedade incorporante” e “nova sociedade”).¹⁴⁹ Por outras palavras, a sociedade cindida será responsável pelas dívidas, próprias e transmitidas, sem que a(s) sociedade(s) beneficiária(s) assumam(m) responsabilidade pelas obrigações da cindida que não lhe foram transmitidas. Estamos, pois, perante uma transmissão feita a título singular e parcial. Em contrapartida, nos casos de cisão total e cisão total-fusão, a referência do legislador às “sociedades beneficiárias” no artigo 122.º, n.º 2 CSC implica uma abordagem diferente, dado que a cisão total pode envolver várias beneficiárias, com uma redistribuição mais ampla do património e das dívidas em consequência da extinção da sociedade cindida.¹⁵⁰

Assim, perante uma cisão parcial, prevê-se a responsabilidade solidária entre a sociedade cindida e a sociedade beneficiária pelas dívidas que lhe forem atribuídas. Relativamente à cisão parcial-fusão por incorporação, a responsabilidade solidária recai sobre a sociedade incorporante e a sociedade cindida, e na cisão parcial-fusão com constituição de nova(s) sociedade(s), essa responsabilidade é solidária entre a(s) nova(s) sociedade(s) constituída(s) e a sociedade cindida. Novamente, em ambos os casos, a solidariedade recairá tão somente perante as dívidas que forem transmitidas à(s) sociedade(s) beneficiária(s).

¹⁴⁸ *Ibidem*, pp. 367-368. No mesmo sentido, LEITÃO, L. M. T de Menezes (1993), op. cit., p. 23.

¹⁴⁹ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., pp. 367-368 e 379: "...nas modalidades de cisão simples e de cisão parcial-fusão nunca pode haver mais do que uma sociedade beneficiária, não ocorrendo, portanto, a fattispecie prevista no artigo 122º, n. 2, a qual consiste em, por força de uma cisão haver várias sociedades beneficiárias".

¹⁵⁰ *Ibidem*, “Assim, o art. 122º, n. 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-fusão, quer para constituição de nova sociedade”.

Em contraposição, nos casos de cisão total ou cisão total-fusão, o património da sociedade cindida é repartido integralmente entre as sociedades beneficiárias. Nestas situações, abrangidas pelo artigo 122.º, n.º 2 CSC, já existirá uma responsabilidade das sociedades beneficiárias pelas dívidas da sociedade cindida, limitada ao montante das entradas que lhe foram atribuídas na operação, garantindo-se assim a continuidade das obrigações da sociedade cindida perante os seus credores.

Neste sentido, advoga Raúl Ventura que a decisão legislativa de restringir a responsabilidade prevista no artigo 122.º, n.º 2 CSC apenas às dívidas da sociedade cindida constituídas antes do registo da cisão – e não, por exemplo, às contraídas até à elaboração do projeto de cisão, onde já consta a atribuição de dívidas à sociedade beneficiária – deve ser interpretada como uma intenção de abranger todas as obrigações assumidas pela sociedade cindida até ao momento da sua extinção, o que ocorre exclusivamente nos casos de cisão total, não se aplicando às situações de cisão parcial.¹⁵¹

Ainda nesta linha de “teses restritivas” cumpre referir a posição de Diogo Costa Gonçalves. Este autor, também afasta a aplicação do regime de responsabilidade pelas dívidas da sociedade cindida (previsto no artigo 122.º, n.º 2 CSC) dos casos de cisão parcial e cisão parcial-fusão, os quais estariam exclusivamente sujeitos ao regime estabelecido no artigo 122.º, n.º 1 CSC.¹⁵²

No entanto, Diogo Costa Gonçalves vai mais longe ao referir-se às situações de cisão parcial múltipla e de cisão-fusão com múltiplos destaques. Diogo Costa Gonçalves critica a aplicação do artigo 122.º, n.º 1 CSC às cisões simples com múltiplas beneficiárias, argumentando que essa interpretação restringe a responsabilidade solidária às dívidas atribuídas a cada sociedade beneficiária individualmente, sem estender essa responsabilidade às demais sociedades resultantes da cisão. Segundo o autor, essa abordagem contraria a *ratio* do artigo 122.º CSC, que visa assegurar a proteção dos credores ao garantir que todo o património da sociedade cindida continue a responder

¹⁵¹ Nas palavras de RAÚL VENTURA “(m) esmo quando a transmissão é a título singular — casos de cisão parcial — não há tantos actos quantos os elementos transmitidos, mas sim um único acto que opera todas as transmissões.” VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p.379.

¹⁵² GONÇALVES, Diogo Costa – *O Regime da Responsabilidade por Dívidas em Casos Decisão Simples e Múltipla- Anotação ao Acórdão STJ, de 19 de Fevereiro de 2004*, in: Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, a. 68, n. 2-3 (set. – dez. 2008), pp.1015-1049 [Consult. 24-03-2025]. Disponível em <https://portal.oa.pt/upl/%7B46d98b35-e265-4817-b76e-46dee4623697%7D.pdf>, posição reiterada no comentário ao Artigo 122.º, GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 352.

pelas suas dívidas.

Assim, defende que o regime aplicável à cisão simples múltipla deve ser equiparado àquele aplicado aos casos de cisão-dissolução, isto é, deve ser aplicada a norma do artigo 122.º, n.º 2 CSC, dado que, em ambos os casos, ocorre a dispersão do património da sociedade cindida por várias sociedades beneficiárias. Apenas assim será garantido que todas as sociedades resultantes da cisão simples múltipla respondem solidariamente pelas dívidas transmitidas, reforçando a tutela dos credores.

Contudo, o autor reconhece um obstáculo à aplicação direta do artigo 122.º, n.º 2 CSC às cisões simples múltiplas, uma vez que, tal como Raúl Ventura, reconhece que a aplicação desse preceito pressupõe a extinção da sociedade cindida, o que não ocorre neste tipo de operações. Para superar esta lacuna normativa, Diogo Costa Gonçalves propõe uma solução híbrida, combinando elementos dos dois regimes: (i) todas as novas sociedades resultantes da cisão devem responder solidariamente pelas dívidas transmitidas, nos termos do artigo 122.º, n.º 2 CSC; e (ii) a sociedade cindida deve igualmente manter responsabilidade solidária por essas dívidas, à luz do artigo 122.º, n.º 1 CSC.¹⁵³

O STJ, no seu acórdão de 19 de fevereiro de 2004¹⁵⁴, seguiu esta linha de raciocínio ao considerar que na cisão simples múltipla, a responsabilidade solidária deve abranger tanto a sociedade cindida como todas as sociedades beneficiárias, garantindo que os credores não fiquem prejudicados pela dispersão do património da devedora. No entanto, Diogo Costa Gonçalves critica a fundamentação do STJ, argumentando que, em vez de uma aplicação direta do artigo 122.º, n.º 2 CSC, a decisão se traduziu numa criação normativa justificada pelo artigo 10.º, n.º 3 CC, que permite ao intérprete suprir lacunas através da construção de uma solução compatível com o sistema jurídico.¹⁵⁵

¹⁵³ GONÇALVES, Diogo Costa (Set.-Dez.2008), op. cit., pp. 1015-1049.

¹⁵⁴ Acórdão STJ, processo n.º 04B018, Quirino Soares (19-02-04), disponível em <http://www.dgsi.pt>: "Quando a sociedade efectua, não uma, mas duas ou várias cisões simples, verifica-se, não só na perspectiva literal, mas, também, na teleológica do preceito, uma identidade substancial entre a hipótese da cisão simples plural e a da cisão-dissolução. Em ambos os casos é a perigosa (para o credor) dispersão do património da devedora que está et causa, sendo muito mais razoável que, como prescreve o n.º 3, do citado artigo 122.º, a imputação definitiva da dívida seja assunto a resolver entre as sociedades cindida e beneficiárias, após o pagamento que qualquer uma delas tenha feito." E assim conclui o STJ que "não se vêem razões bastantes para excluir da previsão do citado n.º 2 [do artigo 122.º], as hipóteses em que a operação de cisão simples é plural e simultânea."

¹⁵⁵ GONÇALVES, Diogo Costa (Set.-Dez.2008), op. cit., p.1048: "ainda que a ratio da regulamentação do caso análogo convenha ao caso omissis, se a solução normativa consagrada no preceito legal cuja aplicação

Apesar da escassez de jurisprudência sobre o instituto da cisão e, mais especificamente, sobre a questão da responsabilidade pelas dívidas da sociedade cindida, esta perspectiva restritiva encontra acolhimento na decisão do STJ de 29 de janeiro de 2003.¹⁵⁶ Neste acórdão, o tribunal reconheceu que, quando a sociedade cindida continua a existir sem ter transferido expressamente a responsabilidade pelo pagamento das suas dívidas para qualquer das sociedades beneficiárias, esta continua a ser a única responsável por tais dívidas, uma vez que a alienação do seu património não impede a manutenção das garantias patrimoniais reconhecidas aos credores. O STJ concluiu que a previsão do artigo 122.º, n.º 2 CSC, segundo a qual "as sociedades beneficiárias das entradas resultantes da cisão respondem solidariamente, até ao valor das entradas, pelas dívidas da sociedade cindida", pressupõe a dissolução da sociedade cindida e a transferência integral do seu património para as sociedades beneficiárias. Assim, a solidariedade prevista neste normativo deve ser interpretada como sendo estabelecida entre as sociedades beneficiárias entre si, e não entre estas e a sociedade cindida, uma vez que esta última deixa de existir.¹⁵⁷

No campo das “teses não restritivas”, Joana Vasconcelos e Elda Marques, advogam que a responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias da cisão pelas dívidas da sociedade cindida deve ser reconhecida independentemente da modalidade de cisão em questão.

Joana Vasconcelos defende que a responsabilidade das sociedades beneficiárias pelas dívidas da sociedade cindida, nos termos do artigo 122.º, n.º 2 CSC, deve ser solidária,

análoga ponderamos não responder plenamente à necessidade jurídica de solução do caso omissis, não pode haver lugar a analogia. Temos, portanto, que a aplicação analógica do 122.º/2 CSC aos casos de cisão simples múltipla resulta tecnicamente incorrecta, porquanto a regualmentação do caso análogo (cisão-dissolução) não resolve inteiramente a questão subjacente aos casos de cisão simples múltipla. [...] julgamos que a aplicação directa do artigo 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 artigo 122.º/2, mas sim uma verdadeira criação normativa, a coberto do artigo 10.º/3 do CC.”

¹⁵⁶ Acórdão STJ, processo n.º 02S2246 (29-01-2003), disponível em <http://www.dgsi.pt>

¹⁵⁷ *Ibidem*: “Assim, a afirmação do n. 2 do artigo 122º 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.”

mas limitada ao valor do ativo líquido do passivo.¹⁵⁸ Esta leitura encontra respaldo na lógica subjacente à repartição dos elementos do ativo e do passivo no âmbito da cisão, bem como nos critérios usados para determinar o capital das sociedades beneficiárias e o valor das participações a atribuir.

Ainda no âmbito desta norma, Joana Vasconcelos distingue duas situações diversas relativamente às sociedades beneficiárias da cisão. Para a autora, nas cisões parciais, a(s) sociedade(s) beneficiária(s) deve(m) responder solidariamente com a sociedade cindida pelas dívidas desta anteriores à inscrição da cisão no registo comercial – quer se trate apenas de uma, ou de várias beneficiárias. Da mesma forma, nas situações em que existam múltiplas sociedades beneficiárias, sejam cisões totais ou parciais, a responsabilidade solidária deve recair entre todas as beneficiárias pelas dívidas da sociedade cindida, com o mesmo limite temporal. A autora recusa, assim, uma interpretação restritiva do artigo 122.º, n.º 2 CSC, que exclua a solidariedade nas cisões parciais, por considerar que tal posição comprometeria a função essencial deste mecanismo: a reconstituição da unidade patrimonial desagregada pela cisão, em benefício dos credores.

Elda Marques, também num desígnio não restritivo, destaca a necessidade de proteção dos credores e a reconstituição do património cindido. Esta “reconstituição da unidade do património cindido” só será possível “através da responsabilidade solidária da sociedade cindida, se subsistir, pelas dívidas transferidas às sociedades beneficiárias da cisão (artigo 122º, 1) e das sociedades beneficiárias entre si em relação às dívidas transmitidas e às dívidas não atribuídas da sociedade cindida parcialmente (artigo 122º, 2)”.¹⁵⁹ A autora entende, pois, que a aplicação do artigo 122.º, n.º 2 CSC deve abranger não só os casos de cisão total, mas também aqueles de cisão parcial, desde que haja mais do que uma sociedade beneficiária. Além disso, Elda Marques refere que desta norma resulta ainda a responsabilidade solidária da(s) sociedade(s) beneficiária(s) pelo passivo remanescente da sociedade cindida (anterior à data do registo da cisão), uma vez que defende que tal possibilidade não é excluída pela letra da lei “sendo ademais reclamada pela teologia do

¹⁵⁸ “ É o valor do ativo líquido do passivo, mais exatamente «o valor dos bens destacados, líquido das dívidas que convencionalmente os acompanhem» (artigo 129.º, n.º2 CSC) que se toma como referência”, VASCONCELOS, Joana (2001), op. cit. pp. 19-20, 145-147 e 196-198.

¹⁵⁹ MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 486.

mecanismo da responsabilidade solidária”.¹⁶⁰

Resulta que no domínio das interpretações não restritivas do artigo 122.º, n.º 2 CSC, Joana Vasconcelos e Elda Marques perfilham a tese segundo a qual a responsabilidade das sociedades beneficiárias pelas dívidas da sociedade cindida deve aplicar-se independentemente da modalidade de cisão – total ou parcial. Para as referidas autoras, a responsabilidade solidária consagrada na norma em apreço não deve restringir-se a hipóteses de cisão total com múltiplas sociedades beneficiárias, mas deve igualmente estender-se às cisões parciais. A distinção entre ambas as posições reside, essencialmente, no facto de Joana Vasconcelos adotar uma leitura que não diferencia os vários tipos de cisão e centra-se na limitação da responsabilidade ao valor líquido das entradas recebidas, ao passo que Elda Marques limita a aplicação da norma às cisões totais e às parciais, desde que, quanto às últimas, exista uma pluralidade de beneficiárias e não somente uma.

Tal entendimento encontra justificação na necessidade de assegurar a reconstituição da unidade do património fracionado pela cisão, com vista à adequada tutela dos credores, cuja posição poderia ser comprometida por uma leitura excessivamente restritiva da norma. Em termos jurisprudenciais existem duas decisões que adotam uma posição não restritiva aquando da interpretação do artigo 122.º, n.º 2 CSC.

O acórdão do STJ de 19 de fevereiro de 2004¹⁶¹, que deu aso ao comentário já citado de Diogo Costa Gonçalves, tratou da aplicação do regime da responsabilidade das sociedades beneficiárias a uma cisão simples com múltiplos destaques, em que uma sociedade se dividiu em várias outras, mantendo sua existência jurídica. O STJ abordou a responsabilidade de uma das sociedades beneficiárias por uma violação contratual cometida antes da cisão. Embora a norma do artigo 122.º, n.º 2 CSC pareça, à primeira vista, ser aplicável apenas aos casos de cisão-dissolução, os juízes entenderam que não havia razão para excluir situações em que ocorra uma cisão simples plural. A conclusão foi de que, tanto a sociedade cindida quanto as sociedades beneficiárias, devem ser responsáveis (até ao valor das entradas de que beneficiaram) pelas dívidas da sociedade cindida, conforme estipulado no artigo 122.º, n.º 2.

¹⁶⁰ *Ibidem*.

¹⁶¹ Acórdão do Supremo Tribunal De Justiça, processo n.º 04B018, Quirino Soares (19-02-04), disponível em <http://www.dgsi.pt>

O segundo caso é o do acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra (TRC), de 23 de fevereiro de 2010¹⁶², que analisou a aplicabilidade do artigo 122.º, n.º 2 CSC a uma cisão parcial-fusão. Neste acórdão, foi discutida a responsabilidade de uma sociedade beneficiária pelo pagamento de honorários devidos a um terceiro com base num contrato firmado com a sociedade cindida antes da cisão, que não foi incluído na cisão. O TRC, embora sem aprofundar os fundamentos da decisão, decidiu aplicar a responsabilidade solidária prevista no artigo 122.º, n.º 2 CSC, considerando que a sociedade beneficiária deveria ser responsável solidariamente com a sociedade cindida pela dívida alegada.

Ambas as decisões reforçam a ideia de que o regime do artigo 122.º, n.º 2 CSC pode ser aplicado em situações de cisão total-simples com múltiplos destaques e em cisões parciais, ampliando a interpretação do artigo para além dos casos de cisão dissolução.

Desta análise resulta claro que o tema é fraturante e que ambas as posições servem de assento na jurisprudência portuguesa. Fica claro também que as diferentes teses resultam em consequências distintas para as partes envolvidas, como resulta das decisões suprarreferidas.

Creemos que a responsabilidade das sociedades beneficiárias na cisão deve seguir um modelo equilibrado, que proteja os credores sem comprometer a flexibilidade das operações societárias. O artigo 122.º CSC procura precisamente estabelecer este ponto de equilíbrio. Se no n.º 1 é claro que, subsistindo a sociedade cindida, esta será solidariamente responsável, assegurando que os credores podem exigir o pagamento tanto a essa sociedade como às sociedades beneficiárias, o n.º 2 não se afigura tão evidente.

Tendo em conta as duas correntes doutrinárias analisadas, consideramos mais adequada e protetora dos interesses dos credores a posição sustentada pelas teses não restritivas. Com efeito, a cisão implica uma fragmentação patrimonial da sociedade cindida, transferindo ativos relevantes para uma ou várias sociedades beneficiárias. Tal fragmentação introduz um risco de dispersão do crédito, que justifica a imposição de uma responsabilidade solidária às sociedades beneficiárias, até ao limite das respetivas entradas – independentemente de a sociedade cindida se extinguir ou não. Esta responsabilidade constitui um verdadeiro mecanismo de reconstituição da solvabilidade

¹⁶² *Ibidem*.

do devedor perante os credores, salvaguardando a expectativa que os últimos depositaram na estrutura financeira da sociedade cindida.

Do artigo 122.º, n.º 2 CSC não nos parece resultar qualquer exigência de extinção da sociedade cindida como condição da responsabilidade solidária. O preceito consagra sim um critério puramente objetivo, centrado na vantagem patrimonial auferida pela sociedade beneficiária (“até ao valor das entradas”), e não num resultado subjetivo da operação societária, como seja a sua modalidade ou o destino final da cindida. A *ratio legis* da norma reside, portanto, na proteção do crédito anterior à cisão, não podendo esta ser colocada em causa com base numa distinção que, neste ponto nos parece meramente formal, entre cisão total ou parcial. Os ativos que garantiam o cumprimento dos créditos passam a integrar o património das sociedades beneficiárias, pelo que é nelas que deve recair a responsabilidade – ainda que limitada ao valor do ativo líquido do passivo – por essas obrigações. Qualquer solução que restrinja a aplicação da responsabilidade solidária à cisão total compromete o princípio da igualdade dos credores, permitindo que o seu grau de proteção varie com base numa decisão interna da sociedade sobre a forma de reorganização a adotar.

Acresce que a exclusão da responsabilidade solidária nas cisões parciais pode abrir caminho a práticas de planeamento societário abusivo, nas quais a sociedade evita a sua extinção precisamente para frustrar os mecanismos legais de proteção dos credores – o que pode mesmo configurar um abuso de direito.

5.2.2. O REGIME DA CONJUNÇÃO

O artigo 122.º CSC prevê, como vimos, a responsabilidade solidária das sociedades beneficiárias, mas permite também, na parte final do n.º 2, que esta seja convencionada como meramente conjunta.¹⁶³

O regime da responsabilidade conjunta é objeto de divergência entre a doutrina. Se de um lado se entende que todas as sociedades beneficiárias devem responder conjuntamente

¹⁶³ Em detalhe, sobre as diferenças entre solidariedade e conjunção havendo uma pluralidade de devedores, v. COSTA, Mário Júlio de Almeida – *Direito das Obrigações*, 11.ª ed., Coimbra: Almedina, 2008, pp.558 ss. e VARELA, João de Matos Antunes – *Das Obrigações em Geral*, Vol. 1, 10ª ed., Coimbra: Almedina, 2000, pp. 761 ss.

por cada dívida da sociedade cindida, dentro do limite dos bens recebidos; de outro, defende-se que a responsabilidade deve limitar-se às dívidas expressamente atribuídas a cada beneficiária no projeto de cisão.

Raúl Ventura sustenta que a convenção da responsabilidade como meramente conjunta pressupõe uma obrigação passivamente plural, ou seja, todas as sociedades beneficiárias da cisão são responsáveis por cada uma das dívidas da sociedade cindida. Segundo o autor, “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.”¹⁶⁴

No mesmo sentido, Diogo Costa Gonçalves, Elda Marques e Manuela Duro Teixeira advogam que a convenção da responsabilidade conjunta implica uma divisão da dívida entre as sociedades beneficiárias, permitindo determinar o montante exigível a cada uma. Mais acrescentam que esta divisão decorre, em princípio, da própria convenção, e, na ausência de estipulação expressa, a repartição deve ser efetuada com base no valor líquido do património recebido por cada sociedade beneficiária.¹⁶⁵

Em sentido distinto, Joana Vasconcelos defende que a responsabilidade conjunta se refere ao conjunto do passivo da sociedade cindida no seu todo, e não a cada uma das dívidas individualmente consideradas. Para a autora, cada sociedade beneficiária responde apenas pela parte do passivo que lhe foi expressamente atribuída no projeto de cisão, não podendo um credor exigir a uma sociedade beneficiária o pagamento de uma dívida que não lhe tenha sido especificamente imputada. Neste contexto, Joana Vasconcelos contrapõe a responsabilidade conjunta à responsabilidade solidária, argumentando que, enquanto na solidariedade a repartição do passivo é inoponível ao credor, a opção pela conjunção implica precisamente a oponibilidade dessa repartição.

Assim, se para Raúl Ventura, Diogo Costa Gonçalves, Elda Marques e Manuela Duro Teixeira a responsabilidade conjunta implica que todas as sociedades beneficiárias respondem por cada uma das dívidas da sociedade cindida, na proporção estipulada na

¹⁶⁴ VENTURA, Raúl (2006), op. cit., p. 381.

¹⁶⁵ GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 487; MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 486; TEIXEIRA, Manuela Duro (2006), op. cit., p. 439.

convenção ou com base no ativo líquido recebido, para Joana Vasconcelos esta responsabilidade restringe-se exclusivamente às dívidas que tenham sido expressamente atribuídas a cada sociedade beneficiária, impedindo que um credor exija a uma sociedade beneficiária o pagamento de obrigações que não lhe tenham sido alocadas no projeto de cisão.

A escolha entre as duas posições doutrinárias depende do equilíbrio que se pretende alcançar entre a proteção dos credores e a previsibilidade jurídica para as sociedades beneficiárias. A primeira tem como principal vantagem a maior proteção dos credores, uma vez que qualquer sociedade beneficiária pode ser acionada por qualquer dívida da sociedade cindida, ainda que dentro do limite das entradas recebidas, reforçando as garantias para os credores. Além disso, evita lacunas na repartição das dívidas, assegurando que, caso a convenção não seja suficientemente clara ou haja ambiguidades no projeto de cisão, os credores não ficam desprotegidos. Se isto é verdade, também o é haver uma menor previsibilidade para as sociedades beneficiárias, que podem ser chamadas a responder por dívidas que, à partida, não lhes foram expressamente atribuídas.

Por outro lado, a posição de Joana Vasconcelos apresenta vantagens do ponto de vista da segurança jurídica das sociedades beneficiárias, ao estabelecer que cada sociedade apenas responde pelas dívidas que lhe tenham sido atribuídas no projeto de cisão, evitando responsabilidades inesperadas. Este entendimento também reduz os riscos de litígios internos entre as beneficiárias, uma vez que cada uma sabe exatamente quais dívidas terá de pagar. Contudo, a sua principal limitação está no facto de proporcionar menor proteção dos credores, pois, se uma sociedade beneficiária se tornar insolvente, os credores podem encontrar dificuldades em recuperar os seus créditos, uma vez que não podem acionar as demais beneficiárias. Além disso, caso o projeto de cisão não seja suficientemente claro na distribuição das dívidas, podem surgir incertezas sobre a responsabilidade de cada sociedade beneficiária, deixando os credores sem uma garantia efetiva de pagamento.

A solução que consideramos alcançar o melhor equilíbrio entre a segurança jurídica e a proteção dos credores é aquela defendida por Raúl Ventura. Esta posição permite aos credores exigir a cada beneficiária uma parte do crédito, de acordo com proporção prevista no projeto. Na falta ou insuficiência de regras sobre esta matéria no projeto, os credores poderão exigir a cada beneficiária a proporção do crédito correspondente à da

proporção do património líquido que cada uma tenha recebido. Entendemos ser a solução que melhor permite ao credor identificar as devedoras, estabelecendo um critério objetivo para a repartição das dívidas no contexto de uma reorganização societária, e sem deixar as beneficiárias numa situação de incerteza, pois, em último caso, responderão até ao limite do património líquido recebido.

5.2.3. A QUESTÃO DA REPARTIÇÃO DA RESPONSABILIDADE ENTRE AS BENEFICIÁRIAS

Ainda no que respeita à responsabilidade pelas dívidas da sociedade cindida, a lei determina, como vimos, que as sociedades beneficiárias respondem solidariamente pela totalidade dos passivos transmitidos, conferindo aos credores o direito de exigir a totalidade do montante em dívida a qualquer das sociedades beneficiárias. Contudo, o CSC não estabelece um critério específico relativamente ao direito de regresso nas relações internas entre as sociedades beneficiárias (artigo 126.º, n.º2 CSC), deixando um vazio normativo que a doutrina tem procurado suprir.¹⁶⁶

A este propósito, Raúl Ventura propõe três possíveis critérios para a divisão do passivo entre as sociedades beneficiárias: (i) utilizar o mesmo critério legalmente previsto para a repartição dos ativos, ou seja, a proporção com o ativo recebido; (ii) aplicar um critério específico para o passivo, distribuindo as dívidas proporcionalmente ao passivo atribuído no projeto de cisão a cada sociedade; ou (iii) considerar o ativo líquido recebido, sendo este último critério, na sua perspetiva, o mais justo, uma vez que reflete melhor a capacidade patrimonial real de cada sociedade beneficiária.¹⁶⁷

Joana Vasconcelos, Elda Marques e Diogo Costa Gonçalves sufragam deste último critério apontado por Raúl Ventura na medida em que a sociedade beneficiária que, à luz do regime da solidariedade, satisfizer o direito de qualquer credor além da parte que lhe cabia, deverá gozar de um direito de regresso contra as demais beneficiárias segundo a proporção do ativo líquido atribuído a cada uma delas. Concordamos com Joana

¹⁶⁶ O direito de regresso entre sociedades beneficiárias foi introduzido no ordenamento jurídico português com a transposição da Sexta Diretiva e nem este diploma, nem o que se lhe seguiu, estabelecem qualquer critério de repartição no plano interno. V. Artigo 3.º, 3, b) da Sexta Diretiva e artigo 137.º da Diretiva (UE) 2017/1132 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de junho de 2017. Da mesma forma, as leis francesa e espanhola também não contemplam qualquer critério de repartição.

¹⁶⁷ VENTURA, Raúl- Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades (2006). p. 403.

Vasconcelos quando a autora refere que “só a ponderação do ativo e do passivo transmitidos permite apreender a efetiva contribuição que da cisão resulta para cada sociedade.”¹⁶⁸

Por outro lado, Manuela Duro Teixeira sustenta uma abordagem diferente, defendendo que, uma vez que a lei prevê um critério para a atribuição de bens, esse mesmo critério deveria ser aplicado por analogia à repartição das dívidas, devendo estas ser alocadas às sociedades beneficiárias na proporção que resultar do projeto de cisão.¹⁶⁹

¹⁶⁸ VASCONCELOS, Joana- A Cisão de Sociedades (2001), p. 205; GONÇALVES, Diogo Costa (2011), op. cit., p. 496 e MARQUES, Elda (2015), op. cit., p. 515.

¹⁶⁹ TEIXEIRA, Manuela Duro- A cisão no direito português (2006), p. 629.

CONCLUSÃO

A presente dissertação procurou analisar a tutela efetiva dos credores nas operações de cisão, à luz do regime em vigor e das recentes alterações legislativas decorrentes do Decreto-Lei n.º 114-D/2023 e da transposição da Diretiva (UE) 2019/2121. A investigação demonstrou que, apesar da evolução normativa, persistem zonas de incerteza jurídica, incoerências sistemáticas e desafios práticos relevantes que comprometem, em certa medida, a eficácia das garantias conferidas aos credores — especialmente em contextos de maior complexidade como os planos de reestruturação, as cisões com ativos economicamente indeterminados ou os regimes híbridos de responsabilidade.

O novo quadro legal procurou reforçar a posição dos credores, designadamente através do alargamento do prazo de oposição, da exigência de garantias adequadas, da clarificação das responsabilidades das sociedades participantes na cisão e da introdução de um regime específico para as cisões transfronteiriças. Não obstante os avanços legislativos, o presente trabalho identificou múltiplas zonas de incerteza e dissenso na aplicação do regime, tanto em sede de responsabilidade das sociedades envolvidas como no que tange aos direitos dos credores especiais, como os obrigacionistas e os sócios credores.

Começámos por sufragar de uma interpretação restritiva do artigo 97.º, n.º 3 do CSC quanto à admissibilidade da cisão em sede de processos de insolvência ou PER. Contrariando a posição da doutrina maioritária, concordamos que, desde que os direitos dos credores sejam devidamente acautelados e que a operação esteja inserida num plano aprovado e controlado judicialmente, a cisão deve ser admitida como medida legítima de reorganização patrimonial, capaz de contribuir para a viabilidade económica da empresa e a maximização do valor dos seus ativos.

A análise do artigo 124.º CSC evidenciou igualmente um desequilíbrio entre a finalidade económica da cisão e as restrições normativas à afetação de património. A exigência de que os ativos destacados se encontrem previamente organizados como unidade económica na sociedade cindida constitui um formalismo que não se coaduna com a função prática da cisão. A tese aqui defendida sustenta uma leitura funcional e finalista da norma, que permita avaliar a autonomia dos ativos à luz da realidade económica da(s) sociedade(s) beneficiária(s), evitando entraves desnecessários à reorganização societária.

Em matéria de proteção dos obrigacionistas, cremos que o n.º 4 do artigo 101.º-C CSC é ambíguo quanto ao exercício do direito de oposição, sobretudo em situações em que existem “direitos específicos” previstos contratualmente. Defendemos uma leitura sistemática e não meramente literal desta norma, segundo a qual a existência de “direitos específicos” não deve, por si só, afastar a possibilidade de oposição quando estejam em causa direitos patrimoniais substanciais. A articulação entre os artigos 101.º-C e 101.º-D CSC exige uma ponderação cuidadosa do equilíbrio entre a proteção contratual e os direitos reconhecidos legalmente aos obrigacionistas, sob pena de se comprometer a sua tutela efetiva.

No que respeita aos sócios credores, entendemos que devem beneficiar de legitimidade para deduzir oposição à cisão sempre que demonstrem um risco concreto para a satisfação dos seus créditos, nomeadamente no caso de contratos de suprimento. A sua exclusão sistemática do regime de oposição não se justifica nem à luz da função económica da operação, nem dos princípios da tutela do crédito e da igualdade entre credores.

A discussão em torno da responsabilidade das sociedades beneficiárias revelou uma clivagem doutrinária significativa quanto à interpretação do artigo 122.º, n.º2 CSC. A posição que aqui sustentamos acompanha a solução proposta por Raúl Ventura, segundo a qual, mesmo nos casos de responsabilidade meramente conjunta, todas as sociedades beneficiárias respondem por cada dívida da sociedade cindida, em função do estabelecido no projeto e, sendo este insuficiente ou omissivo, na proporção do património líquido que receberam. Este modelo assegura uma proteção efetiva dos credores, evitando que omissões ou ambiguidades no projeto de cisão deixem obrigações sem cobertura.

Entendemos ainda que a responsabilidade solidária deve aplicar-se independentemente da extinção da sociedade cindida e que, no plano interno, o direito de regresso entre as sociedades beneficiárias deve reger-se por um critério proporcional ao ativo líquido atribuído, como proposto por Raúl Ventura e sufragado pela maioria da doutrina.

A presente tese demonstrou também que, apesar do reforço do prazo de oposição – que aplaudimos – e da introdução de normas específicas para sociedades transfronteiriças, persistem omissões estruturais no CSC que fragilizam a proteção dos credores.

Assim, os desafios para o futuro passam não apenas por corrigir lacunas normativas, mas sobretudo por construir uma jurisprudência e uma doutrina que saibam equilibrar a

flexibilidade destas operações societárias com a proteção efetiva dos direitos dos credores e demais *stakeholders*. A cisão deve ser compreendida não como um risco em si que dê aso a interpretações normativas demasiado restritivas, mas como um instrumento legítimo de reestruturação, desde que realizado com transparência, controlo e salvaguarda das garantias patrimoniais.

O contributo original deste trabalho reside, assim, na identificação de insuficiências normativas específicas (com destaque para a posição dos obrigacionistas e sócios credores), na análise crítica do regime de responsabilidade no processo de cisão e na articulação entre o quadro legal vigente e as exigências práticas das operações de reestruturação empresarial. Espera-se, por isso, que este estudo possa servir de base a futuras densificações legislativas que promovam uma maior clareza no plano da responsabilidade das sociedades participantes e efetividade prática na proteção dos credores no contexto das cisões societárias.

BIBLIOGRAFIA

- ABREU, Jorge Manuel Coutinho de – *Curso de Direito Comercial*, 4ª edição, Coimbra: Almedina, 2011. ISBN 978-972-40-4708-9;
- ANDRADE, Domingos Freire de – *A Responsabilidade por Dívidas na Cisão*, in: Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, a. 82 n. III/IV (Jul.-Dez.2022), pp. 457-497;
- ANTUNES, José A. Engrácia – *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, in: Direito das Sociedades em Revista, Coimbra: Almedina, [2009], A. 1, vol. 1 2009;
- ANTUNES José Engrácia – *Direito das Sociedades: Parte Geral*, 4ª ed., Porto, 2013.
- ANTUNES, José A. Engrácia – *Os Grupos de Sociedades: Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2ª edição, rev. e atual, Coimbra: Almedina, 2002. ISBN 972-40-1629-3;
- BARBOSA, Nuno – *Competência das Assembleias de Obrigacionistas*, Coimbra: Almedina, 2002. ISBN 972-40-1642-0;
- CÂMARA, Paulo – *O Regime Jurídico das Obrigações e a Protecção dos Credores Obrigacionistas*, in: Instituto dos Valores Mobiliários - Direito dos Valores mobiliários, Coimbra: Coimbra Editora, 2003, vol. IV. ISBN 972-32-0907-1;
- CASANOVA, Nuno Salazar; DINIS, David Sequeira – *O Processo Especial de Revitalização: Comentários aos Artigos 17º-a a 17º-i do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Coimbra: Coimbra Editora, 2014. ISBN 978-972-32-2237-1;
- CASTRO, Carlos Osório de – *Valores Mobiliários: Conceito e Espécies*, 2ª edição, Porto: UCP, 1998. ISBN 972-8069-10-3;
- CORDEIRO, António Menezes – *Direito Europeu das Sociedades*, Coimbra: Almedina, 2005. ISBN 972-40-2451-2;
- CORDEIRO, António Menezes – *Manual de Direito das Sociedades: das Sociedades em Geral*, Coimbra: Almedina, 2004. ISBN 972-40-2256-0;
- CORREIA, A. Ferrer – *Estudos de Direito Civil, Comercial e Criminal*, 2.ª edição, Coimbra: Almedina, 1985;

- COSTA, Mário Júlio de Almeida – *Direito das Obrigações*, 11ª edição, Coimbra: Almedina, 2008. ISBN 978-972-40-3774-4;
- CRENCA, Andrea – *La Solidarietà Passiva nel Caso della Scissione Societaria e la Determinazione Degli Oneri Complessivi Dell'operazione*, in: *Il Fisco*, 10 Wolters Kluwer Italia, 2005, p. 1478;
- CUNHA, Paulo Olavo – *Direito das Sociedades Comerciais*, 7ª edição, Coimbra: Almedina, 2021. ISBN 978-972-40-7964-6;
- CUNHA, Paulo Olavo – *A Recuperação de Sociedades no Contexto do PER e da Insolvência*, in: *Revista de Direito da Insolvência*, Ano 0, Almedina, 2016, pp. 177-119. ISBN 978-000-83-8151-6;
- DOMINGUES, Paulo de Tarso – *A transposição, na vertente societária, da Diretiva sobre Reestruturação e Insolvência (Diretiva (UE) 2019/1023, de 20 de junho de 2019)*, in: *Direito das Sociedades em Revista*, março 2022, ano 14, v. 27, pp. 221-241,
- DOMINGUES, Paulo de Tarso – *O Processo Especial de Revitalização Aplicado às Sociedades Comerciais*, in: *I Colóquio de Direito da insolvência de Santo Tirso* (coord. SERRA, Catarina), Coimbra: Almedina, 2022, pp. 117-119. ISBN 978-989-40-0473-8;
- DOMINGUES, Paulo de Tarso – *Variações Sobre o Capital Social*, Coimbra: Almedina, 2009. ISBN 978-972-40-3925-1;
- ESTEBAN RAMOS, Luisa María; QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús – *Los Acreedores Sociales Ante los Procesos de Fusión y Escisión De Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Camino de Galar: Aranzadi, 2007. ISBN 978-84-8355-161-5;
- FALCÃO, José Diogo – *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedade Arrendatária*, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Lisboa, a.81, n.3-4 (jul. - dez. 2021). Disponível em <https://portal.oa.pt/media/134339/jose-diogo-falcao.pdf>;
- FURTADO, Jorge Henrique da Cruz Pinto – *Curso de Direito das Sociedades*, 3ª edição, Coimbra: Almedina, 2000. ISBN 972-40-1309-X;

- GERMAIN, Michel; DELEBECQUE, Philippe – *Traité de Droit Commercial, Tome 2, Effets de Commerce, Banque et Bourse, Contrats Commerciaux, Procédures Collectives*, 16 ed, Paris: LGDJ, 2000. ISBN 2-275-01840-9;
- GOMES, Fátima – *Obrigações Convertíveis em Ações*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 1999. ISBN 972-54-0012-7;
- GONÇALVES, Diogo Costa – *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedades Comerciais: A Posição Jurídica dos Sócios e a Delimitação do Statuo Viae*, Coimbra: Almedina, 2008. ISBN 978-972-40-3567-3;
- GONÇALVES, Diogo Costa – *O Regime da Responsabilidade por Dívidas em Casos de Cisão Simples e Múltipla - Anotação ao Acórdão Do Supremo Tribunal de Justiça, de 19 de fevereiro de 2004*, in: Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, a. 68, n. 2-3 (Set.-Dez.2008), pp.1015-1049. Disponível em <https://portal.oa.pt/upl/%7B46d98b35-e265-4817-b76e-46dee4623697%7D.pdf>;
- GONÇALVES, Diogo Costa – «Artigo 97.º» a «Artigo 129.º», in: CORDEIRO, António Menezes – *Código das Sociedades Comerciais Anotado: Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais (DLA)*, 2ª edição, Coimbra: Almedina, 2011. ISBN 978-972-40-4438-5;
- GONZÁLEZ-MENESES, Manuel; ÁLVAREZ, Segismundo – *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, 2ª ed., Dykinson, Madrid, 2013;
- HÖRTNAGL, Robert – *UmwG §§ 133–173*, in: SCHMITT, Joachim; HÖRTNAGL, Robert: *Umwandlungsgesetz, Umwandlungssteuergesetz: UmwG, UmwStG*, 10, Auflage, C.H. Beck, 2024. ISBN 978 3 406 77967 1;
- LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes – *Fusão, Cisão de Sociedades e Figuras Afins*, Revista Fisco n° 57, Setembro de 1993;
- MARQUES, Elda – *A Proteção dos Sócios e Credores nas Transformações, Fusões e Cisões Transfronteiriças Segundo a Diretiva (UE) 2019/2121*, in: VI Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2022, pp. 244-249;
- MARQUES, Elda – «Artigo 97.º» a «Artigo 140.-Aº», in: ABREU, Jorge Manuel

- Coutinho de - Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Vol. 2, 2ª edição, Coimbra: Almedina, 2015, pp. 157-629, ISBN 978-972-40-6122-1;
- MARQUES, Elda – *O Novo Regime Jurídico-Societário das Fusões, Cisões e Transformações Transfronteiriças*, in: Observatório Almedina (29-01-2024). Disponível em: <https://observatorio.almedina.net>;
- MARTINEZ, Pedro Romano; MONTEIRO, Luís Miguel; VASCONCELOS, Joana; BRITO, Pedro Madeira de; DRAY, Guilherme; SILVA, Luís Gonçalves da – *Código do Trabalho: Anotado*, 11ª edição, Coimbra: Almedina, 2017. ISBN 978-972-40-7086-5;
- OLIVEIRA, Ana Perestrelo de – *Manual de Corporate Finance*, 2ª edição, Coimbra: Almedina, 2015. ISBN 978-972-40-6123-8;
- OLIVEIRA, Madalena Perestrelo de – *Limites da Autonomia dos Credores na Recuperação da Empresa Insolvente*, Almedina, 2013. ISBN 978-972-40-5275-5;
- PINTO, José Costa – *A Proteção dos Credores na Cisão de Sociedades*, in: Revista de Derecho (11), pp. 112-116, Uría Menéndez (2012). Disponível em https://www.uria.com/documentos/publicaciones/3370/documento/foro11.pdf?id=3887_pt;
- PIRES, Florbela de Almeida – «Artigo 368.º», in: CORDEIRO, António Menezes - Código das Sociedades Comerciais Anotado: Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais (DLA), Coimbra: Almedina, 2009. ISBN 978-972-40-3791-2;
- SALATINO, Gregorio – *La Responsabilità delle Società Partecipanti alla Scissione Ex Articolo 2506-quater, Comma 3, Cod. Civ.*, in: Rivista del Notariato, vol. 70, F. 2, 2016, pp. 309-336;
- SEQUEIRA, Manuel; CANAS CORREIA, Margarida – *Transmissão de Estabelecimentos no PER - Admissibilidade do Trespasse (Em especial, o Saneamento por Transmissão), Fusão e Cisão*, in: PLMJ Restructuring Review, n.º 1, 2021, pp. 87-121. [Consult. 19 fev. 2025]. Disponível em: [PLMJ_Restructuring_Review.pdf](#);

- SERRA, Catarina – *Lições de Direito da Insolvência*, 2ª edição, Coimbra: Almedina, 2021. ISBN 978-972-40-9143-3;
- SUBTIL, A. Raposo – *Parecer da Comissão de Legislação da Ordem dos Advogados sobre a Diretiva (UE) 2019/2121 e a Proteção dos Credores nas Cisões Transfronteiriças*, in: Comissão de Legislação da Ordem dos Advogados, 2021. Disponível em: <https://portal.oa.pt/media/134243/par-diretiva-2019-2121.pdf>.
- TEIXEIRA, Manuela Duro – *A Cisão no Direito Português*, in: O Direito - Coimbra: Almedina, A. 138, n.º 3, 2006. ISBN 972-40-2874-7;
- VARELA, João de Matos Antunes – *Das Obrigações em Geral*, 10ª edição, Coimbra: Almedina, 2000. ISBN 972-40-1389-8;
- VASCONCELOS, Joana – *A Cisão de Sociedades*, Lisboa: Universidade Católica, 2001. ISBN 972-54-0020-8;
- VENTURA, Raúl – *Cisão de Sociedades*, in: Separata de: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Lisboa, n.º 25, 1974;
- VENTURA, Raúl – *Dissolução e Liquidação de Sociedades: Parte Geral, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 1987;
- VENTURA, Raúl – *Fusão e Cisão de Sociedades*, in: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, vol. 24, 1972, pp. 23-50;
- VENTURA, Raúl – *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades: Parte Geral, Artigos 97º a 140º*, 1.ª edição (3.ª reimpressão), Coimbra: Almedina, 2006. ISBN 972-40-0605-0.

JURISPRUDÊNCIA

Acórdão do Tribunal Central Administrativo Norte, processo n.º 01234/10.5BEAVR (14-06-2017), disponível em www.dgsi.pt.

Acórdão do Supremo Tribunal De Justiça, processo n.º 02b1951 (27-06-2002), Neves Ribeiro, disponível em www.dgsi.pt.

Acórdão do Supremo Tribunal De Justiça, processo n.º 02B3923, Miranda Gusmão (09-01-2003), disponível em www.dgsi.pt.

Acórdão do Supremo Tribunal De Justiça, processo n.º 02S2246, Emérico Soares (29-01-2003), disponível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Supremo Tribunal De Justiça, processo n.º 04B018, Quirino Soares (19-02-04), disponível em <http://www.dgsi.pt>.

Acórdão do Tribunal Da Relação De Lisboa, processo n.º 3721/2007-4 (27-06-2007), disponível em www.dgsi.pt.

Acórdão do Tribunal Da Relação Do Porto, processo n.º 745/19.1T8VLG.P1 de 22 de março de 2021, disponível em www.dgsi.pt.

ÍNDICE

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO LEGAL	14
1. INTRODUÇÃO	14
1.1. JUSTIFICAÇÃO E RELEVÂNCIA DO TEMA	15
1.2. ÂMBITO E LIMITAÇÕES	15
CAPÍTULO II – CISÃO: CONCEITO E ENQUADRAMENTO JURÍDICO	17
2. CISÃO: CONCEITO E ENQUADRAMENTO JURÍDICO	17
2.1. MODALIDADES DE CISÃO	20
2.2. REQUISITOS	22
2.3. PROCEDIMENTO	27
2.4. PATRIMÓNIO DA SOCIEDADE CINDIDA	30
2.4.1. EM ESPECIAL, QUANTO À CISÃO SIMPLES	31
2.4.2. EM ESPECIAL, QUANTO À CISÃO DISSOLUÇÃO	37
3. A DIRETIVA EUROPEIA 2019/2121	39
3.1. PROPÓSITO E OBJETIVOS DA DIRETIVA	39
3.2. NOVAS DISPOSIÇÕES APLICÁVEIS À CISÃO DE SOCIEDADES: O DECRETO-LEI N.º 114-D/2023, DE 5 DE DEZEMBRO	42
CAPÍTULO III – PROTEÇÃO DOS CREDORES E O REGIME DA RESPONSABILIDADE	46
4. PROTEÇÃO DOS CREDORES: REGIME E DESAFIOS PRÁTICOS NA IMPLEMENTAÇÃO	46
4.1. MECANISMOS DE PROTEÇÃO DOS CREDORES	46
4.2. OS CREDORES	49
4.2.1. OS OBRIGACIONISTAS E OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS	57
4.2.2. OS SÓCIOS	65
4.2.3. OS TRABALHADORES	68
5. O REGIME DA RESPONSABILIDADE DAS SOCIEDADES PARTICIPANTES NA CISÃO	70
5.1. A RESPONSABILIDADE DA SOCIEDADE CINDIDA	70
5.2. A RESPONSABILIDADE DA(S) SOCIEDADE(S) BENEFICIÁRIA(S)	71
5.2.1. O REGIME DA RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA	72
5.2.2. O REGIME DA CONJUNÇÃO	80
5.2.3. A QUESTÃO DA REPARTIÇÃO DA RESPONSABILIDADE ENTRE AS BENEFICIÁRIAS	83
CONCLUSÃO	85

BIBLIOGRAFIA	89
ÍNDICE	96

