

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
FACULDADE DE DIREITO

**O DIREITO DE OPOSIÇÃO JUDICIAL
DE CREDORES NA FUSÃO DE
SOCIEDADES**

Por
Telma Vieira Cardoso

Dissertação de Mestrado em Direito das
Empresas e dos Negócios
Orientador: Prof. Doutor José A.
Engrácia Antunes

PORTO
2012

Aos meus pais,

INDICE

Abreviaturas.....	4
Introdução	5
I. A Fusão de Sociedades Comerciais	7
1. A Fusão em Geral	7
A. Conceito e Modalidades	7
B. Procedimento	8
C. Efeitos da perspectiva dos credores.....	9
2. A Proteção Legal de Credores	11
A. No direito português	11
i. Instrumentos de proteção	11
1. Direito de informação.....	12
2. Direito de oposição.....	13
B. No direito comparado	14
i. Itália	14
ii. Espanha	15
iii. França.....	15
iv. Alemanha.....	16
C. Balanço crítico sobre o direito de oposição.....	16
II. O direito de oposição judicial de credores	18
1. Fundamentos e Natureza Jurídica	18
2. Pressupostos	20
A. Objetivos.....	20
i. Prejuízo	20
B. Subjetivos	21
i. Legitimidade ativa.....	21
1. Categoria de credores	22
a. Credores das sociedades participantes.....	22
b. Credores obrigacionistas	24
c. Portadores de outros títulos	27

d. Credores preferenciais.....	28
e. Credores com créditos exigíveis.....	30
f. Credores com créditos litigiosos.....	31
g. Credores com créditos condicionados.....	32
h. Credores de prestações pessoais.....	32
i. Sócio-Credor.....	35
j. Sociedade-Credora.....	36
k. Credor-Devedor.....	37
1. Trabalhadores.....	38
2. Categoria de créditos.....	39
3. Solicitação anterior.....	41
ii. Legitimidade passiva.....	43
C. Temporais.....	43
D. Formais.....	45
3. Efeitos.....	45
A. Impedimento de registo.....	46
B. Fatores que afastam o impedimento.....	47
Conclusão.....	49
Bibliografia.....	51

Abreviaturas

CC	Código Civil
CCom	Código Comercial
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CPC	Código de Processo Civil
CRCom	Código de Registo Comercial
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CT	Código do Trabalho
CVM	Código de Valores Mobiliários
DL	Decreto - Lei
DR	Diário da República
p.	Página
ROC	Revisor Oficial de Contas
ss.	Seguintes
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
TRP	Tribunal da Relação do Porto
v.g.	Verbi gratia
Vd.	Vide
Vol.	Volume

Introdução

O presente trabalho versa sobre o direito de oposição judicial dos credores à fusão de sociedades comerciais.

A fusão, enquanto processo concentracionista, produz efeitos com fortes repercussões na massa patrimonial das sociedades participantes. Atendendo aos riscos inerentes à operação, os arts. 97º a 117º-Lº do CSC regulam a matéria tendo em consideração todos os sujeitos envolvidos na operação, dos quais destacamos os credores.

Pretendemos, com o presente trabalho, estudar o enquadramento geral da figura do direito de oposição enquanto meio de tutela dos credores previsto nos arts. 101º-A e ss. do CSC.

Para tal, descrevemos sumariamente o regime legal da fusão, destacando os pontos relevantes para os credores. De seguida, abordamos os instrumentos de proteção que são concedidos aos credores em sede de fusão tanto no perspectiva do direito nacional como do direito comparado. Concluímos esta abordagem inicial com uma reflexão crítica sobre o direito de oposição nos termos em que está consagrado.

Prosseguimos a nossa exposição com um capítulo reservado ao direito de oposição judicial, atentando aos vários aspetos do regime legal.

Em primeiro lugar, referimo-nos aos fundamentos e natureza jurídica do instituto. Seguidamente partimos para a análise cuidada dos pressupostos exigidos para o exercício do direito: objetivos, subjetivos, temporais e formais. Por último, descrevemos os efeitos que a oposição produz no processo de fusão e os factos que podem afastar a produção desses mesmos efeitos. Antecipamos, desde já, que a oposição gera um impedimento de registo e conseqüentemente da concretização da fusão.

Salientamos que esta é uma questão que não tem sido muito abordada pela doutrina. Ademais, não existem ainda casos na nossa jurisprudência que permitam sustentar algumas das questões que levantamos na análise do tema. Perante a dificuldade acrescida da ausência de doutrina e jurisprudência somos obrigados a recorrer às considerações feitas em outros ordenamentos europeus que consagram um sistema de tutela com semelhanças ao nosso direito de oposição judicial.

Apesar de ser um tema que tem sido desconsiderado entendemos estar perante um instituto marcante no âmbito societário, desde logo porque a fusão poderá ser impedida pelos credores oponentes. Concluindo, julgamos que a oposição judicial produz uma consequência pesada no processo de fusão, e como tal, merecedora de alguma reflexão.

I. A Fusão de Sociedades Comerciais

1. A Fusão em Geral

A. Conceito e Modalidades

A evolução dos mercados desencadeou o aparecimento de novas circunstâncias socioeconómicas a que o direito societário teria de estar apto a responder. Tornou-se indispensável acompanhar a nova realidade mundial, criando instrumentos capazes de satisfazer as necessidades dos agentes económicos, nomeadamente, a necessidade de expansão e concentração das sociedades comerciais.

A concentração empresarial pode trazer múltiplas vantagens, designadamente, a elevação do padrão concorrencial, maior dimensão da empresa, aumento dos lucros e facilitação de operações de crédito e financiamento¹. Por outro lado, a concentração empresarial pode conduzir a situações de gigantismo empresarial, ou seja, as organizações económico-empresariais demasiado vastas podem padecer de limitações financeiras, organizativas e legais².

Todavia, a reorganização societária é uma forma de readaptar a sociedade às necessidades de mercado, satisfazendo vários interesses, tanto das próprias sociedades como dos sujeitos envolvidos com as mesmas.

Assim sendo, a *fusão* surge como o expoente máximo da concentração empresarial³, RAÚL VENTURA diz-nos que a operação “consiste em juntar os elementos pessoais e patrimoniais de duas ou mais sociedades preexistentes, de tal modo que passe a

¹Vd. VARALONGA, Eliana Jorge Cordeiro – *Fusão de sociedades – A transmissão do arrendamento para fins não habitacionais*. Dissertação de mestrado em Direito das empresas. Coimbra: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 2009, p. 9.

² Vd. ANTUNES, José A. Engrácia – *Direito das Sociedades*, Porto, Ed. do A., 2010, p. 413.

³ Sobre a fusão: CUNHA, Paulo Olavo – *Direito das Sociedades Comerciais*, 4ª ed., Coimbra, Almedina, 2012; ALMEIDA, António Pereira de, - *Direito das Sociedades, Valores Mobiliários e Mercados*, 6ª ed., Coimbra Editora, 2011. DRAGO, José – *Fusão de Sociedades Comerciais – Notas Práticas*, Coimbra, Almedina, 2007; GONÇALVES, Diogo Costa – *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedades Comerciais – A Posição Jurídica dos Sócios e a Delimitação do Satuo Viae*, Coimbra, Almedina, 2009.

existir uma só sociedade⁴”. Esta figura vem regulada, entre nós, nos arts. 97º a 117º-L do CSC.

Nos termos do art. 97º/4 do CSC, existem duas *modalidades de fusão*: a fusão por incorporação e a fusão por constituição. Na primeira modalidade, “uma das sociedades, dita sociedade incorporante ou absorvente, vai integrar ou absorver a outra ou outras sociedades, dita sociedade incorporada ou absorvida: para esta última, a operação traduz-se na respetiva extinção, na transferência universal no património da incorporada e, em regra, um aumento de capital⁵”: a fusão surge como um “processo translativo dos elementos pessoais e patrimoniais de uma sociedade para a outra⁶”. Na segunda modalidade, a fusão traduz-se na operação em que “todas as sociedades envolvidas se extinguem e transferem os respetivos patrimónios e sócios para uma nova sociedade, constituída para esse efeito na data da dissolução daquelas⁷”: aqui a própria concretização da operação “é constitutiva da sociedade beneficiária: há um momento jurídico de criação de uma nova sociedade⁸”.

Apesar de existir uma dicotomia, as distintas modalidades de fusão são tratadas de igual modo pelo legislador, com a exceção de certas especificidades relativas ao modo de execução e aos efeitos da fusão⁹.

B. Procedimento

A operação de fusão obedece a um *processo legal específico*, decompondo-se “numa série concatenada de actos jurídicos variegados¹⁰”.

No âmbito procedimental, assiste-se inicialmente ao momento das negociações entre as administrações das sociedades envolvidas, da qual resultará um documento que expressa o plano comum a que as administrações societárias chegaram, tendo em vista a execução da operação, isto é, o projeto de fusão. O art. 98º do CSC elenca um conjunto de

⁴ Vd. VENTURA, Raúl – *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2006, p. 14.

⁵ Vd. ANTUNES, José A. Engrácia – *ob. cit.*, p. 418.

⁶ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa – *Código das Sociedades Comerciais Anotado*; António Menezes Cordeiro (coord.) – 2ª ed., Coimbra, Almedina, 2012, p. 338.

⁷ Vd. ANTUNES, José A. Engrácia, *Ibidem*.

⁸ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, *Ibidem*.

⁹ Vd. VARALONGA, Eliana Jorge Cordeiro, *ob. cit.*, p. 20.

¹⁰ Vd. ANTUNES, José A. Engrácia, *ob. cit.*, p. 424.

elementos que devem obrigatoriamente constar do projeto. Para efeitos deste trabalho, destaca-se o disposto na alínea h) do n° 1, que exige a indicação das modalidades de proteção dos direitos dos credores no projeto de fusão. Uma vez elaborado, o projeto será submetido a fiscalização nos termos do art. 99° do CSC. Seguidamente, deverão ser cumpridas as exigências de registo e publicidade previstas no art. 100° do CSC.

Sublinhe-se que é a partir deste momento que se enquadra o tema central deste trabalho - o direito de oposição - porquanto é a seguir à publicação do projeto que se inicia o prazo para o exercício do direito.

Crucial será a apreciação e votação do projeto de fusão pelos sócios das sociedades participantes, nos termos dos arts. 100°, 102° e 103° do CSC, a qual sendo em sentido favorável, investe os órgãos sociais de administração no dever de proceder à outorga do ato de fusão. Não ocorrendo alguma das situações legais que afastam a possibilidade de registo, nomeadamente, a oposição dos credores, o contrato de fusão será objeto de registo comercial e publicação obrigatórios de acordo com o disposto nos arts. 111° e 112° do CSC.

C. Efeitos da perspetiva dos credores

No CSC encontramos como efeitos patrimoniais relevantes na perspetiva dos credores sociais: a extinção das sociedades incorporadas e fundidas, a transmissão universal dos respetivos patrimónios e a correspondente sucessão a título universal no património social pela nova sociedade ou sociedade absorvente¹¹.

Os *credores* a considerar no âmbito deste tema serão os sujeitos que detenham um direito de crédito perante uma ou várias das sociedades que se irão fundir. Assim, concordamos com a definição segundo a qual serão “aqueles que se relacionam com cada uma das sociedades participantes, que detém créditos, vencidos ou não, sobre as sociedades participantes e que não têm qualquer intervenção no despoletar do processo de

¹¹ Vd. ANTUNES, José A. Engrácia – *ob. cit.*, p. 428: os efeitos produzem-se “*ipso jure*” e “*uno actu*” na data de inscrição do ato de fusão no registo comercial.

fusão, nem na elaboração do projeto de fusão, nem na discussão e deliberação para aprovação desse projeto, nem na outorga do contrato de fusão”¹².

A alínea a) do art. 112º do CSC prevê a *extinção das sociedades* incorporadas e das sociedades fundidas. Apesar de a doutrina¹³ e a jurisprudência¹⁴ discutirem largamente a problemática inerente a um processo de extinção, entendemos estar em causa um processo extintivo especial por não se proceder à liquidação do património; o património mantém-se “íntacto a fim de assegurar a continuidade da sua exploração por uma outra pessoa jurídica societária¹⁵”.

Relativamente à *transmissão dos direitos* e obrigações para a sociedade incorporante ou para a nova sociedade, igualmente prevista no art. 112º, al. a) do CSC, trata-se de uma transferência em bloco da massa patrimonial, ou seja, transmite-se um “património empresarialmente organizado”¹⁶.

Por último, a *sucessão universal* é um efeito decorrente da transmissão universal, estando ambos os efeitos intrinsecamente ligados. O património da sociedade incorporada ou fundida passa a integrar o património da sociedade incorporante ou da nova sociedade. Uma vez que a sucessão é a título universal, abrange todas as relações jurídicas da sociedade, tanto ativas como passivas. No ativo social encontram-se todos os bens, direitos e demais posições ativas da sociedade incorporada ou fundida que passam a ingressar o património da sociedade incorporante ou nova sociedade, não sendo aplicáveis as formalidades legais ou contratuais que regem a transmissão individual. No passivo social encontram-se as dívidas decorrentes de relações em que a sociedade surge como devedora. Por força da sucessão universal, a sociedade resultante da fusão passa a figurar, automaticamente, como devedora dos credores das sociedades fundidas ou incorporadas¹⁷.

¹² Vd. MARTINS, David Figueiredo – *A Tutela de terceiros na fusão - Na Reforma do Direito das Sociedades: simplificação ou extinção?*. Relatório de Mestrado. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2006/2007, p. 11.

¹³ Vd. CORDEIRO, António Menezes – *Direito das Sociedades I*, 3ª ed., Coimbra, Almedina, 2011, p. 1133.

¹⁴ Exemplos: Ac. STJ de 06/12/2006 (Oliveira Barros); Ac. TRP de 15/2/2012 (Amaral Ferreira).

¹⁵ Vd. ANTUNES, José A. Engrácia – *ob. cit.*, p. 429.

¹⁶ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 431.

¹⁷ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 430.

Em conclusão, a fusão é uma operação potencialmente capaz de lesar os interesses dos credores, devido aos efeitos que dela decorrem, tornando necessária a consagração de instrumentos de proteção.

2. A Proteção Legal de Credores

A. No direito português

i. Instrumentos de proteção

Perante uma operação potencialmente lesiva, era necessária a intervenção legislativa, de forma a encontrar uma solução capaz de assegurar os interesses dos credores mas que não compromettesse a efetivação da fusão. Decerto que o interesse deste coletivo é digno de proteção, porém há que averiguar quais os interesses que estão presentes na operação e a partir daí determinar uma solução legal capaz de permitir o maior equilíbrio possível de todos eles¹⁸.

O nosso legislador, à semelhança de outros ordenamentos, optou por consagrar a tutela dos credores através de “meios de defesa que os credores poderão fazer actuar, mas que dependem da sua iniciativa¹⁹”, nomeadamente, o *direito de oposição judicial*. Acrescem, a este direito especial, *formalidades de publicidade e informação* que tornam a operação cognoscível aos credores, reforçando assim a sua proteção.

¹⁸ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria - *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Thomson/Arazandi, Navarra, 2007, p. 91. (Aborda o direito de oposição nos termos em que se encontrava consagrado pelo Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de dezembro de 1989).

¹⁹ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 170.

1. Direito de informação

O art. 101º do CSC, sob a epígrafe “*Consulta de documentos*”, consagra o direito de consultar e obter cópias dos documentos elencados nas alíneas do nº 1. Outra vertente deste direito será o cumprimento das *exigências de registo e publicidade* do projeto nos termos dos arts. 100º do CSC e 3º/1, p) do CRCCom²⁰.

Daqui se depreende a preocupação do legislador em estruturar o procedimento de forma a que seja facultada aos credores a informação necessária sobre a situação patrimonial do seu devedor.

Aos credores é concedido o direito de oposição. Mas para que este seja devidamente exercitado, necessário é que o credor tenha elementos informativos suficientes que lhe permitam criar um juízo acerca da sua situação patrimonial e aquela que resultará da fusão. Quando o credor estime que os seus créditos correm perigo de satisfação poderá deduzir oposição, desde que cumpridos todos os pressupostos para o seu exercício.

Uma questão importante será a de saber o que acontece nos casos em que as *informações prestadas não correspondem à verdade*, por dolo ou negligência, para impedir o exercício dos direitos de defesa. Julgamos ser aqui aplicável o disposto no art. 519º do CSC que condena a pena de prisão e multa aqueles que tenham prestado informações contrárias à verdade ou incompletas para induzir o destinatário em erro. Note-se que, num sistema de proteção como o nosso, o direito de informação e de oposição estão consequentemente interligados, já que o exercício da sua defesa dependerá de uma informação adequada, verdadeira e suficiente.

Questão diversa, mas igualmente importante, é a determinação do *conteúdo da informação*. Este é um ponto delicado, desde logo, porque as informações fornecidas terão de garantir um conhecimento adequado da fusão, mas haverá dados relativos às sociedades que não poderão posteriormente ser utilizadas com o intuito de prejudicar as mesmas,

²⁰ O direito comunitário reconhece a importância do direito de informação na fusão. A Diretiva 68/151/CEE prevê medidas de publicidade obrigatória. A Diretiva 78/855/CEE refere que as exigências de publicidade são estendidas às operações de fusão de modo a que os terceiros sejam devidamente informados.

comprometendo a atividade social e a própria operação²¹. O legislador resolveu o problema ao elencar os documentos suscetíveis de consulta²².

Em suma, a consagração de um adequado direito de informação permite aos credores conhecerem a situação patrimonial, e facilitar a decisão sobre o exercício do seu direito de oposição judicial. Deste modo, pode afirmar-se que o direito de informação tem caráter instrumental em relação ao direito de oposição, apresentando-se como uma das peças do sistema de proteção de credores perante uma operação de fusão.

2. Direito de oposição

O *direito de oposição* obteve o seu fundamento legal, pela primeira vez, no art. 126º do CCom de 1888²³. Todavia a medida consagrava, em termos demasiado protecionistas, a tutela dos interesses dos credores, prejudicando os demais interesses envolvidos na fusão. Esta proteção exacerbada conduziu à necessidade de recorrer a diplomas especiais que afastassem a tutela legal, facilitando a concretização da operação.

O DL nº 598/73, de 8 de novembro, alterou o regime legal da fusão e nele se justifica a opção pelo direito de oposição como meio de tutela. Entendeu-se preferível manter este direito, sob pena de não se acautelar em termos satisfatórios os interesses dos credores.

No âmbito europeu, foi adotada a Diretiva 78/855/CEE do Conselho, de 9 de outubro, doravante referida como Terceira Diretiva.

O CSC, aprovado pelo DL nº 262/86, de 2 de setembro, retoma a disciplina legal prevista pelo DL 598/73, com as adaptações impostas pelo direito comunitário.

²¹ Vd. GUASCH MARTORELL, R., *La escisión de sociedades en el Derecho español: la tutela de los intereses de los socios y acreedores*, Madrid, 1993, p. 129 cit. por ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 177.

²² Nos termos dos nº 1 e 2 do art. 101º, podem ser consultados: o projeto de fusão; relatório e pareceres elaborados por órgãos da sociedade e por peritos; contas, relatórios dos órgãos de administração, relatórios e pareceres dos órgãos de fiscalização e deliberações de assembleias gerais sobre essas contas, relativamente aos três últimos exercícios, e o parecer dos representantes dos trabalhadores.

²³ Art. 126º “Durante o prazo fixado no artigo anterior pode qualquer credor opor-se à fusão. Parágrafo único. “A oposição suspenderá a fusão, enquanto não for judicialmente resolvida”.

Após sucessivas reformas do CSC encontramos, atualmente, o direito de oposição consagrado no art. 101º-A do CSC, que rege assim: “no prazo de um mês após a publicação do registo do projecto, os credores das sociedades participantes cujos créditos sejam anteriores a essa publicação podem deduzir oposição judicial à fusão, com o fundamento no prejuízo que dela derive para a realização dos seus direitos, desde que tenham 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”.

Concluindo, o nosso sistema de proteção é de carácter preventivo²⁴. Reconhece-se aos credores um direito de oposição, com vista à obtenção de garantias ou satisfação dos seus créditos. No entanto, o momento da proteção acontece antes do término da operação, pelo que não será possível tornar a fusão eficaz até que estejam salvaguardados os direitos de crédito.

B. No direito comparado

i. Itália

O ordenamento italiano foi o primeiro a reconhecer um sistema de proteção aos credores, formulando no art. 195º do CCom de 1882 o *direito de oposição à fusão*^{25 26}.

Consagrado atualmente no art. 2503º do “Codice Civile”, a fusão só se torna eficaz decorridos 60 dias a contar da data da inscrição da última das deliberações de fusão no registo comercial. Durante este prazo, o processo fica suspenso salvo se ocorrerem determinados factos que afastam a paralisação. Se não se verificar nenhuma exceção,

²⁴ As divergências de regimes derivam do facto de a Terceira Diretiva limitar-se a fixar um regime legal mínimo no âmbito da tutela dos credores, nos arts. 12º a 15º, falhando o seu objetivo de uniformização do instituto da fusão.

²⁵ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 175.

²⁶ Sobre o direito de oposição: CIAN, G.; TRABUCCHI, A. – *Commentario breve al codice civile*. Padova, Cedam, 1988; COTTINO, Gastone – *Il nuovo diritto societário*, 1ª ed., Bologna, Zanichelli, 2004; SANGIOVANNI, Valerio – *Fusione di società e opposizione dei creditori*; SCARDULLA, Francesco – *La trasformazione e la fusione delle società*. In Trattato di diritto civile e commerciale, Vol. XXX, T. 2. Milano: Giuffrè, 1989; SIMONETTO, Ernesto – *Delle Società*. In Commentario del Codice Civile. Bologna, Nicola Zanichelli. 1965.

poderá o credor deduzir oposição no referido prazo de 60 dias. Sendo julgada a oposição procedente, a fusão fica impedida até os oponentes terem os seus interesses preservados.

Assim, a defesa dos credores é assegurada por um *sistema preventivo* sob a forma de um direito de oposição²⁷. No entanto, assume contornos próprios, a tutela é assegurada pela paralisação do processo e o impedimento de eficácia da fusão até que os interesses creditícios estejam salvaguardados.

ii. Espanha

No sistema espanhol, a proteção dos credores está assegurada pelo art. 44º da Ley 3/2009, com as alterações introduzidas em junho de 2012. A fusão não poderá surtir efeitos até que decorra o prazo de um mês a contar da publicação do último anúncio do acordo de fusão. Dentro deste prazo podem os credores opôr-se à operação com vista a garantir os seus créditos. Sendo a oposição procedente não poderá a fusão ser concretizada até ser prestada garantia da satisfação do crédito ao oponente²⁸.

Este é igualmente um *sistema de tutela preventivo* por salvaguardar a posição dos credores num momento anterior à concretização da fusão.

iii. França

A tutela consagrada no ordenamento francês apresenta-se como *mista*²⁹. Por um lado, o *direito de oposição* é exercido antes da consumação da operação, tal como nos sistemas a

²⁷ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 137.

²⁸ Sobre o direito de oposição: MARTIN, Adolfo Sequeira – *Comentarios a la Ley de Sociedades Anonimas: Transformacion, Fusion y Escision*; Tomo VII. In Revista de Derecho Privado; TREJO, Ricardo Cabanas – *Procedimientos simplificados de fusión de sociedades*, 1ª ed., Barcelona: Bosch, 2010; ESPINOSA, Francisco J. Alonso – *Fusión y escisión de sociedades*. In Anales de Derecho, Universidade de Murcia. Nº 17,1999; URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio – *Curso de Derecho Mercantil I*, 2ª ed, Navarra, Arazandi, 2006.

²⁹ Sobre a fusão: LAURET, Bianca – *Droit des Sociétés*, 2ª ed., Paris, Economica, 1992/93; GOLLIER, Jean-Marc; MALHERBE, Philippe – *Les Sociétés commerciales*. In Les Dossiers du Journal des Tribunaux, Bruxelles, Larcier, 1996; COZIAN, M., VIANDIER, A., DEBOISSI, Fl. – *Droit des Sociétés*, 13ª ed., Paris, Litec, 2000.

priori. Por outro lado, o exercício deste direito *não tem efeitos suspensivos*, característica dos sistemas a posteriori.

A proteção dos credores vem regulada nos arts. L236-13 a L236-15 e L236-23 do “Code de Commerce”. Aí se prevê a dedução de oposição no prazo fixado por Decreto do Conselho de Estado sem a suspensão do processo, isto é, a oposição não interferirá com a concretização da operação. Mas, não havendo o reembolso ou constituição das garantias ordenadas, a fusão não é oponível ao credor oponente.

iv. Alemanha

O sistema alemão é totalmente distinto dos anteriores. A tutela é concedida numa fase posterior, quando a fusão já produz os seus efeitos. Rege o §22 da “Umwandlungsgesetz”, que os credores prejudicados pela fusão notificam a sociedade no sentido de serem constituídas garantias a seu favor. O exercício deste direito está submetido ao prazo de 6 meses a contar da data de publicação do registo da fusão, sob pena de caducidade³⁰.

Em conclusão, o ordenamento alemão adotou um *sistema a posteriori*, no qual a defesa dos credores não obsta à concretização da operação³¹. RAÚL VENTURA sintetiza afirmando que estamos perante um *puro sistema de garantia* no qual o credor suporta necessariamente a fusão³².

C. Balanço crítico sobre o direito de oposição

Tem sido questionada a opção legislativa portuguesa pelo direito de oposição, e certas vozes na doutrina têm apontado outras vias de tutela, nomeadamente, a necessidade de consentimento dos credores na fusão ou a separação de patrimónios.

Relativamente à *exigência de consentimento*, RAÚL VENTURA chega mesmo a afirmar que “a forma mais perfeita de protecção directa dos credores das sociedades

³⁰ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 140-142.

³¹ Vd. *Ibidem*.

³² Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 178.

fundidas consiste em subordinar a fusão ao consentimento de todos eles³³. O fundamento desta exigência assenta na mudança da pessoa do devedor, o que será, possivelmente, subsumível à figura da novação subjetiva regulada no CC. O art. 858º do CC exige a prestação de consentimento do credor, sob pena de a substituição de devedor não ser válida. A aplicação da norma à operação em apreço acarreta a necessidade de todos os credores, de todas e cada uma das sociedades envolvidas, consentirem com a operação, bastando a negação por parte de um único credor para ficar impedida a fusão. Tal exigência facilitaria a adoção de condutas caprichosas e abusivas por certos credores. Outro argumento plausível para afastar a aplicação da norma civil será a ratio do preceito, a norma serve um propósito diferente (sucessão a título individual) e, como tal, não atende às circunstâncias específicas do tráfico jurídico mercantil. Deste modo, este requisito condenaria a maioria, se não a totalidade, dos processos concentracionistas ao fracasso, devendo a fusão ser entendida como uma exceção legal ao princípio da necessidade de consentimento³⁴.

Quanto à admissibilidade da *separação de patrimónios*, seguimos a posição de RAÚL VENTURA ao entender que estamos perante uma “contradição intrínseca³⁵”. Note-se que a fusão acarreta a transmissão e sucessão universal, pelo que ao acolher esta forma de tutela estar-se-ia a subverter os efeitos caracterizantes da operação.

Por último, destacamos que nesta operação estão envolvidos múltiplos interesses concorrentes (interesses das sociedades, sócios, credores), pelo que, ao admitir as diferentes formas de proteção acima referidas estar-se-ia a sobproteger o interesse dos credores em detrimento dos demais interesses envolvidos³⁶. O nosso legislador optou pela consagração do direito de oposição dos credores por entender ser esta a solução mais equilibrada.

³³ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 171.

³⁴ Cfr. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 89-90.

³⁵ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 175.

³⁶ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 91.

II. O direito de oposição judicial de credores

1. Fundamentos e Natureza Jurídica

Partindo agora para uma análise mais aprofundada do direito de oposição, é antes de mais necessário entender as *causas subjacentes à sua consagração*. A concretização da fusão conduz à extinção da sociedade devedora e à transmissão das suas obrigações para outra sociedade, pelo que os credores “passam a ter como devedor comum a sociedade resultante e o respectivo património líquido como garantia da satisfação dos seus créditos³⁷”. Daqui facilmente se depreende que os “motivos gerais de protecção dos credores das sociedades fundidas(...)podem reconduzir-se a dois pontos fundamentais: a mudança da pessoa do devedor e a possível alteração da garantia³⁸”.

Para os credores das sociedades fundidas ou absorvidas, ocorre a mudança da pessoa do devedor. O perigo assenta na possibilidade de o novo devedor não ter capacidade económica suficiente para satisfazer integralmente os seus créditos, que não ofereça garantias ou não as ofereça na mesma medida que o devedor originário. O novo devedor sucede universalmente, pelo que assume os elementos ativos e passivos do património. Sublinhe-se que as dificuldades económicas podem ser preexistentes ou resultar da própria operação: será, por exemplo, o caso em que são transmitidos enormes passivos e insuficientes ativos³⁹.

Os credores da sociedade absorvente mantêm o devedor originário mas têm que lidar com novos credores a concorrer no mesmo património. Além disso, a sua expectativa de satisfação pode vir a ser enfraquecida se os patrimónios das sociedades absorvidas forem deficitários⁴⁰.

³⁷ Vd. MARQUES, Elda – Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Coord. Jorge M. Coutinho de Abreu, Vol. II, Coimbra, Almedina, 2011, p. 213.

³⁸ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 169.

³⁹ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 89.

⁴⁰ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 94.

Reputamos importante abordar a *natureza jurídica da figura*. Fundamentalmente, a oposição é um ato jurídico exercido pelo credor a fim de assegurar a satisfação do seu crédito.

Nos termos do art 101º-B/3 do CSC, pode ser contratualmente acordado, aquando da constituição do crédito, o direito à imediata satisfação do direito se a sociedade devedora se fundir.

No entanto será importante saber se a proteção concedida ao credor pode ser objeto de renúncia, alteração ou supressão. ESTEBAN RAMOS entende estarmos perante um direito suscetível de renúncia se o credor tiver obtido, por outras vias, as mesmas condições que obteria mediante oposição⁴¹. RAÚL VENTURA vai no mesmo sentido reconhecendo que a lei concede aos credores uma faculdade e não um dever de oposição. Note-se que o credor ao prestar o seu consentimento está, implicitamente, a renunciar ao seu direito de oposição⁴². O mesmo autor afirma que pode ser estipulada, com o consentimento dos credores, a alteração ou supressão dos direitos atribuídos para a sua proteção⁴³. Mas a tutela está organizada através de normas imperativas, pelo que o projeto de fusão não pode afastá-la⁴⁴, mas pode consagrar medidas de proteção adicional⁴⁵. No mesmo sentido vai ELDA MARQUES, ao referir que o 98º/1,h) do CSC não tem qualquer utilidade devido à imperatividade dos arts. 101º e ss., exceto se as modalidades previstas no projeto forem de carácter complementar⁴⁶.

Em suma, os efeitos patrimoniais da fusão justificam a necessidade de tutela dos credores. O meio consagrado foi o direito de oposição, que se apresenta como um direito passível de renúncia ou alteração desde que os interesses dos credores fiquem devidamente acautelados.

⁴¹ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 257.

⁴² Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 183.

⁴³ Vd. *Ibidem*.

⁴⁴ O art. 98º/1, h) prevê que deve constar no projeto de fusão as modalidades de proteção dos direitos dos credores.

⁴⁵ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 65 e MARQUES, Elda, *ob. cit.*, p. 186.

⁴⁶ Vd. MARQUES, Elda, *Ibidem*.

2. Pressupostos

Da redação do art. 101º-A do CSC se depreende a fixação de um conjunto de pressupostos para o exercício do direito. Encontram-se pressupostos de carácter objetivo, subjetivo, formal e temporal para a dedução de oposição à fusão. Partimos agora para a análise cuidada de cada requisito legal.

A. Objetivos

i. Prejuízo

É *fundamento exclusivo* da oposição à fusão o prejuízo resultante da mudança de devedor e da diferença entre a situação patrimonial do antigo e do novo devedor. Os credores terão que alegar e provar a sua legitimidade mas também o prejuízo para a realização dos seus direitos⁴⁷. Sendo um direito de carácter judicial, compete ao tribunal averiguar a veracidade do fundamento. Como tal, “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 sociedade⁴⁸”.

São várias as considerações a respeito da ponderação do fundamento. Desde logo “o prejuízo 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 crédito⁴⁹”. Ademais, na apreciação do prejuízo “devem ser avaliadas as probabilidades de o novo activo satisfazer todos os débitos⁵⁰”. É de salientar que deverá o tribunal, na sua ponderação, ter especial sensibilidade comercial e económica acerca da realidade em apreço (não basta uma comparação contabilística, a fusão importa uma reunião de diversas

⁴⁷ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 195-197.

⁴⁸ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, *ob. cit.*, p. 352.

⁴⁹ Vd. VENTURA, Raúl., *ob. cit.*, p. 196.

⁵⁰ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 197.

sociedades comerciais, cujas sinergias nem sempre se traduzem em meras relações numéricas)⁵¹.

É de salientar que o fundamento da oposição reside exclusivamente no prejuízo potencial que será, em princípio, um dano resultante de uma incapacidade futura. Por outras palavras, os credores alegam um prejuízo na expectativa de satisfação do seu crédito dado que os valores contabilísticos apurados nos balanços das sociedades permitem prever a incapacidade económica do devedor cumprir ou garantir de modo satisfatório o crédito. Apenas com base nesta justificação será possível a oposição: o simples e genérico interesse dos credores na manutenção da solvabilidade e consistência patrimonial da sociedade não justifica, por si só, a oposição. Exige-se a prova, de um eventual prejuízo na realização do seu direito de crédito. O mesmo será dizer que os credores alegam um prejuízo na expectativa porque no momento da oposição ainda não há, em concreto, um prejuízo. Este fundamento é eventual apenas ocorrerá se a fusão se vier a concretizar.

B. Subjetivos

i. Legitimidade ativa

O direito de oposição assenta, antes de mais, num *direito de crédito* que o titular detém sobre o património de qualquer das sociedades participantes na fusão. É a existência de uma relação obrigacional entre credor e devedor que está na base deste direito e, conseqüentemente, da legitimidade para o seu exercício.

Pelo exposto, é fácil entender que certos credores estão desde início excluídos da proteção. Os credores particulares dos sócios⁵² não tem legitimidade por a fusão não surtir efeitos na sua relação creditícia⁵³. É também incontestável a ilegitimidade do credor que já

⁵¹ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, *ob. cit.*, p. 352.

⁵² Vd. ANTUNES, José A. Engrácia, *ob. 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 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”.

⁵³ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 183.

tenha o seu crédito satisfeito ou para com o qual tenha ocorrido facto que a lei equipara, para este efeito, à satisfação⁵⁴.

O art. 101º do CSC concede legitimidade a todos os credores mas impõe certos requisitos cumulativos que vão delimitando o âmbito subjetivo de aplicação. Por conseguinte, são titulares deste direito todos os credores das sociedades participantes cujos créditos sejam anteriores à publicação do registo do projeto, desde que tenha previamente solicitado a satisfação do seu crédito.

Em termos gerais, para deduzir oposição é indiferente a origem, natureza e valor do direito de crédito. A lei não distingue os créditos quanto à sua fonte, nada refere relativamente à sua natureza e não se preocupa com a fixação de um valor mínimo do crédito para o exercício do direito.

Atendendo aos pressupostos fixados no preceito, é agora necessário partir para a análise cuidada da legitimidade ativa para deduzir oposição e refletir sobre as particularidades que possam surgir para certas categorias de credores.

1. Categoria de credores

a. Credores das sociedades participantes

A lei admite a proteção de todos os credores das sociedades participantes na fusão. Antes de mais, estes dividem-se em duas categorias consoante a sociedade em causa, mais precisamente, os credores da sociedade absorvente e os credores das sociedades fundidas ou absorvidas.

Relativamente aos *credores das sociedades fundidas ou absorvidas*, não se levantam grandes dúvidas quanto à sua legitimidade. Já anteriormente referimos a necessidade de proteção destes credores devido à mudança da pessoa do devedor.

Quanto aos *credores da sociedade absorvente*, alguma doutrina põe em causa a sua legitimidade. Invocam-se dois factos para a sua exclusão: “primeiro, a continuação da

⁵⁴ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 190.

sociedade incorporante, cuja personalidade jurídica não é afectada pela fusão; segundo, realizar-se a incorporação por meio de aumento de capital, que, como todos esses aumentos, beneficia, em vez de prejudicar, os seus credores⁵⁵”. Por outras palavras, não ocorre nenhuma alteração de relevo na sua relação obrigacional, ao contrário da situação dos credores das sociedades fundidas ou absorvidas.

Todavia, concordamos com ESTEBAN RAMOS ao afirmar que a desproteção destes sujeitos criaria uma situação de desequilíbrio, ocasionando um tratamento díspar de credores com iguais expectativas⁵⁶. A nosso ver, os argumentos apresentados não serão atendíveis, já que “a responsabilidade que a incorporante assume pelas dívidas da incorporada, fazendo concorrer sobre o património da incorporante as pretensões dos credores de ambas; formalmente, na sociedade incorporante verifica-se um aumento de capital, mas esse capital novo não é liberado apenas com bens, mas com um património de que fazem parte dívidas⁵⁷”. Por conseguinte, os credores da sociedade absorvente podem também ser prejudicados, ao concorrerem com os demais credores ou ao verem as suas garantias diminuídas pela alteração no património da sociedade⁵⁸.

Por último, o direito comunitário permite a consagração de medidas de tutela distintas para estes sujeitos⁵⁹. Mas, no nosso ordenamento, ambos são protegidos pelo direito de oposição.

Em conclusão, apesar de o prejuízo decorrente para os credores referidos ter a sua fonte em fundamentos distintos, está plenamente justificada a sua legitimidade para o exercício do direito de defesa.

⁵⁵ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 184.

⁵⁶ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 93.

⁵⁷ Vd. VENTURA, Raúl, *Ibidem*.

⁵⁸ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 94.

⁵⁹ Art. 13º/3 da Terceira Diretiva.

b. Credores obrigacionistas

O art. 101º-C do CSC rege a proteção dos credores obrigacionistas, no seguimento do art. 14º da Terceira Diretiva. O preceito estende o direito de oposição, regulado nos arts. 101º-A e 101º-B, aos credores obrigacionistas, mas ressalva alguns requisitos próprios.

Primeiramente, o artigo aplica-se aos *titulares de obrigações*: referimo-nos aos credores obrigacionistas das sociedades anónimas, sociedades em comandita por ações e sociedades por quotas que tenham emitido obrigações⁶⁰. Apesar de serem valores mobiliários⁶¹, a posição jurídica substantiva dos seus titulares é creditícia, por a subscrição das obrigações conferir um crédito sobre a sociedade. É neste poder creditício que se fundamenta a equiparação de regime de tutela⁶².

Da leitura do preceito resulta que os credores obrigacionistas gozam do direito de oposição nos mesmos termos que os credores comuns, estando sujeitos a idênticos pressupostos⁶³. São acrescentados requisitos no nº 2 e nº 3 do referido preceito: a emissão de deliberação desfavorável à fusão pela assembleia de obrigacionistas e o “exercício necessariamente colectivo⁶⁴” deste direito.

Determina o nº 2 que devem ser efetuadas *assembleias de obrigacionistas* de cada sociedade para pronúncia acerca da fusão. Este preceito deve ser conjugado com o disposto no art. 355º do CSC, de modo que os credores de uma mesma emissão de obrigações devem reunir-se em assembleia, com vista à apreciação dos prejuízos que possam sofrer pela fusão, sendo este o único motivo a considerar. Ainda nos termos do nº 2, as deliberações são tomadas por maioria absoluta dos obrigacionistas presentes e representados⁶⁵. 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

⁶⁰ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, *ob. cit.*, p. 380; MARQUES, Elda, *ob. cit.*, p. 221.

⁶¹ Art. 348º e 478º do CSC, DL 160/87, de 3 de abril, e art. 1º/b) do CVM.

⁶² Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, *Ibidem*.

⁶³ Vd. *Ibidem*.

⁶⁴ Vd. MARQUES, Elda, *ob. cit.*, p. 222.

⁶⁵ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 206.

tem a assembleia de ser convocada, reunir-se e, no caso de deliberar não aprovar a fusão, e o representante deduzir em tempo oportuno oposição judicial⁶⁶”.

Por força do art. 101º-C/3 do CSC, só quando a assembleia não aprovar a fusão poderá haver oposição, exercida de modo coletivo, isto é, através de um representante eleito. O exercício por intermédio de um representante levanta a questão de saber se será um representante especialmente eleito ou se competirá ao *representante comum*. Concordamos com a posição de RAÚL VENTURA quando defende a competência do representante comum para a dedução da oposição por força do art. 359º/1,b) do CSC, e na falta de um representante comum recorre-se ao processo eletivo do art. 358º do CSC de um representante especial⁶⁷.

Tendo em conta todo o exposto, poderá levantar-se algumas questões relativas a *irregularidades no procedimento* previsto para os obrigacionistas. Uma primeira hipótese será a falta de convocação da assembleia de obrigacionistas. Desde logo esta será uma irregularidade suprável através da convocação pelo presidente da mesa da assembleia geral ou em última instância por 5% dos credores obrigacionistas (359º/2 e 3 do CSC). Todavia, mantendo-se a irregularidade por suprir será preciso saber se a assembleia tem caráter obrigatório. RAÚL VENTURA entende que a assembleia só terá que se realizar se houver direito de oposição, ou seja, quando haja prejuízo. Se assim for, a falta de convocação implica um impedimento de registo por incumprimento do dever de reunir. Em sentido contrário vai COSTA GONÇALVES ao referir que a assembleia não é um ato procedimental da fusão mas apenas um ato necessário ao possível exercício coletivo do direito de oposição. Deste modo, caso a assembleia não seja convocada entender-se-á, no momento da inscrição definitiva no registo, que não foi deduzida oposição sendo a operação levada aos seus termos de acordo com os arts. 111º e 112º do CSC⁶⁸. Outra hipótese será o representante não deduzir oposição apesar de a assembleia não aprovar a fusão. RAÚL VENTURA diz-nos que “deve equiparar-se à do credor não obrigacionista

⁶⁶ Vd. MARQUES, Elda, *ob. cit.*, p. 223.

⁶⁷ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 207.

⁶⁸ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, *ob. cit.*, p. 381.

que não deduz oposição, pois não parece que a falta cometida pelo representante eleito possa impedir o registo definitivo da fusão⁶⁹”.

Julgamos ser aplicável ao representante, nas hipóteses acima referidas, o disposto no art. 359º/1, b) e f) e 3 do CSC, segundo o qual o representante responderá nos termos gerais pela sua conduta omissiva.

O *ordenamento francês* diferencia entre os credores obrigacionistas da sociedade absorvida e os da sociedade incorporante. Segundo o art. L236-13 do “Code de Commerce”, o projeto de fusão é submetido à assembleia de obrigacionistas das sociedades absorvidas, salvo se tiver sido oferecido o reembolso das obrigações anteriormente pedido pelos credores. Ocorrendo o reembolso solicitado, a sociedade incorporante passa a ser devedora das obrigações da sociedade absorvida. Todos os credores obrigacionistas que não tenham solicitado o reembolso no prazo fixado conservam a sua qualidade de credores obrigacionistas na sociedade incorporante mas submetem-se às condições fixadas pelo contrato de fusão⁷⁰. Já os credores obrigacionistas da sociedade incorporante, nos termos do art. L236-15, deduzem oposição através de representante.

Por último, será importante refletir sobre a necessidade de *solicitar a satisfação do crédito ou a prestação de garantia* no prazo de 15 dias antes da oposição pelos credores obrigacionistas. A remissão do art. 101º-C do CSC torna exigível a solicitação anterior. Ora, sendo que o direito de oposição dos credores obrigacionistas só poderá ser exercido depois de haver uma deliberação desfavorável e através de um representante, dir-se-á que a solicitação anterior, a existir, terá de ser feita pelo representante, pelo menos 15 dias antes da dedução da oposição. Na prática, é incompreensível a opção do legislador em submeter os obrigacionistas aos termos gerais de proteção sem ter atendido à dificuldade de conciliação com a imposição da solicitação anterior. Da leitura da lei, não se compreende em que termos deverá ser feita esta solicitação: será o representante dos obrigacionistas, num prazo extremamente reduzido, a realizá-la? Admitir-se-á a solicitação pelos obrigacionistas a título individual? Todas estas questões ficam sem resposta na letra da lei.

⁶⁹ Vd. VENTURA, Raúl, *Ibidem*.

⁷⁰ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 204.

A nosso ver, o legislador procedeu mal neste aspeto por não atender, no art. 101º-C, à problemática da solicitação. Assim, de forma a tornar o exercício do direito mais viável, a melhor solução passará pela não sujeição dos credores obrigacionistas à obrigatoriedade da solicitação anterior, uma vez que os requisitos adicionais impostos salvaguardam em termos suficientes os seus interesses.

c. Portadores de outros títulos

Por uma questão de exposição, optamos por inserir nesta categoria os portadores de obrigações ou outros títulos convertíveis em ações ou obrigações com direito de subscrição de ações consagrados no art. 101º-C/4 do CSC e os portadores de títulos que não sejam ações mas aos quais sejam inerentes direitos especiais previstos no 101º-D do CSC.

O art. 101º-C/4 do CSC prevê que os *portadores de obrigações ou outros títulos convertíveis em ações ou obrigações com direito de subscrição de ações*⁷¹ gozam dos direitos que lhes tiverem sido atribuídos para a hipótese de fusão, e do direito de oposição caso nenhum direito específico tenha sido atribuído. Os direitos atribuídos a que o preceito se refere são direitos estipulados pelas partes, ou seja “são direitos que eventualmente tenham sido criados na emissão das obrigações, em previsão da hipótese de fusão, e não direitos que a lei atribua para essa hipótese⁷²”. Se na aquisição dos títulos nenhum direito específico lhes tiver sido atribuído, o preceito confere legitimidade aos portadores de tais títulos nos mesmos moldes previstos para os credores obrigacionistas. Poderá afirmar-se que o direito de oposição tem aqui natureza subsidiária, afastando-se a legitimidade quando tenham sido convencionados outros remédios ou soluções⁷³. Neste sentido, poderia entender-se que o art. 368º/1 do CSC ao conferir o direito de conversão impediria a cumulação com a tutela conferida pela oposição. À primeira vista, poderia defender-se a desnecessidade de recorrer à oposição, mas seguimos o entendimento de que ambas “são cumuláveis: o direito de oposição protege contra prejuízos relativos ao reembolso,

⁷¹ Arts. 365º, 372º-A e 478º do CSC e Regulamento da CMVM 15/2002, alterado pelo Regulamento da CMVM 10/2010.

⁷² Vd. IDEM, *Ibidem*, pág. 208.

⁷³ *Ibidem*.

enquanto a igualdade de direitos reforça a protecção contra prejuízos relativos à conversão em acções⁷⁴.

O art. 101º-D do CSC refere-se aos *portadores de outros títulos que não sejam convertíveis em acções*, a quem também poderão ser previstos direitos especiais. A lei não concede o direito de oposição, optando por assegurar a sua tutela através da continuidade do gozo de direitos especiais equivalentes na sociedade incorporante ou na nova sociedade.

Em conclusão, têm legitimidade os obrigacionistas ordinários e os portadores de títulos convertíveis em acções ou obrigações com o direito de subscrição de acções nos termos do art. 101º-C/1 e 4 do CSC. São afastados do direito de oposição os portadores de títulos que não sejam acções mas aos quais sejam inerentes direitos especiais, a quem se dirige a protecção do art. 101º-D do CSC.

d. Credores preferenciais

O direito de crédito pode ser protegido através de *garantias*, ou seja, por meios que asseguram ao credor a realização do seu direito. Distingue-se entre garantia geral, que consiste no património do devedor, e garantia especial, consistente num reforço da garantia geral mas que apresenta duas modalidades: garantia pessoal ou garantia real. A primeira consiste na atribuição a outra pessoa da responsabilidade da dívida, e a segunda na atribuição de preferência na satisfação do seu direito sobre determinado bem, que poderá integrar ou não o património do devedor⁷⁵. Ambas permitem a satisfação do credor de forma privilegiada ao reservar determinado bem como objeto primordial de satisfação do crédito⁷⁶.

A doutrina tem divergido acerca da legitimidade dos credores preferenciais. Acontece que o CSC não distingue entre credores beneficiários de garantias e credores comuns. Merece referência o preceituado no art. 13º/2 da Terceira Diretiva, que admite a exclusão daqueles que já beneficiem de garantias adequadas.

⁷⁴ *Ibidem*.

⁷⁵ Vd. LEITÃO, Luis Manuel Teles de Menezes – *Direito das Obrigações*, Vol. II, 8ª Edição, 2011, p. 305.

⁷⁶ Vd. VASCONCELOS, L. Miguel Pestana de – *Direito das Garantias*, Coimbra, Almedina, 2010, p. 53-56.

Poderá pensar-se que é injustificada a necessidade de proteger estes credores, por beneficiarem de uma garantia incidente sobre os bens da sociedade devedora. Outro argumento plausível será que a procedência da oposição resultará na prestação de garantia ou satisfação do crédito. Nos termos do art. 101º-B/1,c) do CSC, prevê-se a prestação de caução como facto que afasta o impedimento de registo da fusão. Note-se que poderá a caução ser prestada mediante garantia real sobre os bens do devedor, pelo que torna desnecessária a tutela dos credores que já se encontram protegidos pela forma referida⁷⁷.

Como exposto anteriormente, o *direito alemão* consagra um sistema puro de garantia. Destarte, está excluída a proteção dos credores preferenciais da sociedade incorporada que já beneficiem de um direito preferencial. Esta preferência incide sobre “uma massa de bens com afetação especial, que tenha sido criada, para sua protecção, segundo os efeitos legais e que esteja sob a vigilância do Estado⁷⁸”.

Todavia, não nos parece que, no nosso sistema, a resposta a esta questão seja tão linear. Quando a lei refere “*garantia adequada*”, levanta a questão de saber se estarão protegidos aqueles que tem uma garantia que não será, a seu ver, suficiente ou se, pelo facto de já terem uma garantia prestada a seu favor, estarão excluídos do âmbito subjetivo de tutela.

Em primeiro lugar, será necessário saber o que entenderá o legislador por “*garantia adequada*”, já que não há nenhum parâmetro especialmente previsto que ajude na sua determinação⁷⁹. No ordenamento espanhol, são apontadas diferentes hipóteses: por exemplo, será considerada adequada quando se constitua um direito real sobre algum bem do devedor ou nos casos de fiança⁸⁰. Em Itália, também se debate esta questão mas remete-se o juízo sobre a adequação da garantia para o tribunal⁸¹, ou seja, os credores munidos de garantia podem deduzir oposição mas o tribunal não poderá deixar de considerar, na valoração do perigo de prejuízo, a garantia que assiste o seu crédito⁸².

Entre nós, cremos ser afastável a posição segundo a qual os credores preferenciais estão excluídos da legitimidade para deduzir oposição. Não nos parece suficiente alegar a

⁷⁷ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 187.

⁷⁸ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 185.

⁷⁹ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 274.

⁸⁰ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 275.

⁸¹ Por força da remissão legal para o último parágrafo do art. 2445 do “Codice Civile”.

⁸² Vd. PINARDI, Marco – *Le Opposizioni dei Creditori nel Nuovo Diritto Societario*. Milano, Giuffrè, 2006, p. 218.

existência de uma garantia, uma vez que o próprio preceito legal refere a necessidade de ser convencionada uma garantia adequada, o que nos fará pensar que em certos casos o requisito não estará preenchido, pondo assim em perigo a satisfação do interesse do respetivo credor. É do nosso entender que estes credores poderão ver as suas garantias diminuídas por força da fusão, sofrendo um prejuízo no seu direito. Assim, deverá ser reconhecido aos credores preferenciais o direito de oposição para a obtenção da satisfação ou para a obtenção de garantias complementares que salvaguardem o seu crédito⁸³. Apoiamos igualmente o entendimento italiano, segundo o qual o tribunal deverá, na apreciação do perigo que decorre para estes sujeitos, considerar a garantia já constituída e, como tal, decidir se esta será adequada ou se, pelo contrário, haverá necessidade de reforçar esta mesma garantia.

e. Credores com créditos exigíveis

O art. 13º/1 da Terceira Diretiva exige a consagração de um sistema de proteção relativamente a créditos anteriores à publicação do projeto de fusão e ainda não vencidos no momento desta publicação. O nosso legislador, mais uma vez, nada especificou.

O *ordenamento alemão* segue a Diretiva ao não proteger os titulares de créditos exigíveis. Mencionamos anteriormente que este sistema é de puro garantia e ocorre num momento posterior à concretização da fusão, de modo que “um credor apto a exigir a satisfação do seu crédito não poderá, em vez disso, solicitar uma garantia⁸⁴”.

Tanto em *Espanha* como *Itália* não se reconhece legitimidade aos titulares de créditos exigíveis. A oposição é considerada desnecessária por se entender que perante um crédito vencido poderá obter-se o pagamento através das vias correspondentes⁸⁵.

No *nosso ordenamento*, perante a omissão da lei, somos obrigados a procurar a resposta na doutrina. RAÚL VENTURA lembra que “a consumação da fusão pode trazer idêntico prejuízo ao credor. O titular do crédito exigível tem interesse em evitar a mudança

⁸³ Vd. SANTOS MARTÍNEZ, V., *La escisión de las sociedades anónimas*, cit. por ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 253.

⁸⁴ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 191.

⁸⁵ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 271.

de devedor sem seu consentimento⁸⁶”. Assim, será defensável a legitimidade dos detentores de créditos exigíveis pelo facto de possivelmente preencherem o requisito objetivo de prejuízo e como tal terem interesses dignos de defesa. De todo o modo, uma vez que os créditos já se tornaram exigíveis o credor na oposição visa a satisfação integral do título em dívida.

f. Credores com créditos litigiosos

Entenda-se como *créditos litigiosos* aqueles sobre os quais existem controvérsias acerca de certos aspetos, nomeadamente a existência da dívida ou a titularidade do direito. Assim sendo, a legitimidade para a oposição e a demanda relativa ao litígio estão necessariamente interligadas. Daqui resultam duas conclusões: se da resolução do litígio resultar que não existe um crédito, então não haverá nenhum fundamento para a oposição; e ainda, se aquele que visa deduzir oposição não é titular do direito, então não haverá, da sua parte, legitimidade. No entanto, tal não exclui a legitimidade daquele que vier a ser declarado no litígio como o verdadeiro titular do direito de crédito.

Uma solução aparentemente possível para estes casos seria a consagração de um prazo excecional para a oposição, ou seja, o direito seria exercido quando o litígio já tivesse sido resolvido. Esta solução tornaria o processo moroso. No entanto ao optar pela falta de legitimidade destes sujeitos estar-se-ia, por vezes, a criar uma situação em que o credor perderia a oportunidade de ter os seus interesses tutelados e ficaria exposto a riscos de não satisfação do seu crédito⁸⁷.

Em suma, deverá ser admitida a legitimidade dos credores com créditos litigiosos para prevenir um mal maior. Se o oponente vier a ser declarado como o titular do direito de crédito sobre a sociedade participante, terá já salvaguardado esse mesmo direito através da oposição, caso a resolução do litígio seja em sentido diverso o tribunal deverá julgar a oposição improcedente ou absolver da instância.

⁸⁶ Vd. VENTURA, Raúl, *Ibidem*.

⁸⁷ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, pág. 282.

g. Credores com créditos condicionados

Pode ocorrer em alguns casos os credores serem titulares de um crédito condicionado, ou seja, de um *crédito sujeito a uma condição suspensiva, resolutiva ou a termo*.

RAÚL VENTURA diz-nos que tanto no ordenamento alemão como no português é defensável que estes créditos deverão seguir o regime geral da transmissão da sociedade incorporada para a sociedade incorporante, sendo que mantem-se a condição nos termos convencionados. Na falta de regime especial acerca dos negócios condicionados em caso de fusão deverá ser seguido o regime geral previsto nos arts. 270º e ss. do CC⁸⁸.

Deverá ser aqui entendido que há um crédito sobre a sociedade e, conseqüentemente, um credor a quem poderá interessar deduzir oposição ao processo de fusão. Todavia, o seu crédito é dotado de um pressuposto adicional: a condição. Para efeitos de oposição a condição em nada afasta, a nosso ver, a sua legitimidade ativa. Independentemente do tipo de condição, enquanto esta não ocorrer, o credor em causa está na mesma posição que os demais credores, na medida em que se verificam as mesmas causas para tutela e pode vir a sofrer um prejuízo que fundamente a oposição.

Todavia, há que atender a certas especificidades de regime. Nas condições suspensivas, o direito só é adquirido se ocorrer a condição, mas podem ser praticados, na pendência da condição, atos conservatórios do direito (273º do CC). Assim, sendo a oposição um meio de conservação do crédito, deverá o seu titular ser considerado como parte legítima na oposição⁸⁹. Nas condições a termo, enquanto este não se cumprir, haverá igualmente legitimidade para deduzir oposição como ato conservatório do direito (278º e 273º do CC).

h. Credores de prestações pessoais

⁸⁸ Vd. VENTURA, Raúl, *ob. cit.*, p. 188.

⁸⁹ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 281.

Poderá ser convencionada entre as partes que a *prestação terá de ser realizada por certa entidade especificada*. Neste tipo de contrapartida, a prestação há de ser satisfeita pessoalmente pelo devedor e a decisão contratual, que está na base deste crédito, assentou nas qualidades pessoais do devedor. O problema que se levanta neste âmbito será o de saber quais as consequências para o credor que contratou uma prestação deste tipo com uma das sociedades participantes, em especial quando a sociedade devedora é extinta por efeito da fusão.

Segundo certo entendimento, esta prestação pessoal não seria usual no âmbito do direito das sociedades, pelo facto de, na contratação com uma pessoa jurídica, o que subjaz à decisão de contratar é a atividade prosseguida, o potencial e capacidade económica do devedor, a fama comercial, e não os seus elementos pessoais. ESTEBAN RAMOS refere que os únicos elementos pessoais que poderão ser apontados às sociedades comerciais serão os seus sócios e administradores. Todavia, estes não são os elementos decisivos aquando do momento da negociação e contratação com a sociedade devedora porque, ao longo da vida da sociedade, estes elementos pessoais poderão sofrer alterações, sendo os órgãos sociais renovados por novos ocupantes dos cargos, o que afasta a possibilidade de celebração de contratos *intuitus personae* com sociedades comerciais⁹⁰.

Não nos parece ficar a situação resolvida com tal entendimento. Poderá o credor alegar que contrata com certa sociedade por confiar nos seus serviços, na sua competência e capacidade, pelo que apenas tem interesse em contratar com aquela sociedade. Se considerarmos a relação de confiança um elemento pessoal próprio que subjaz à decisão de contratar, então poderemos afirmar estar perante uma prestação pessoal. Assim sendo, será necessário saber se existe ou não legitimidade por parte dos credores que sejam titulares de créditos desta natureza.

Neste tipo de prestação o credor pretende a satisfação da obrigação, não tendo interesse na prestação de uma garantia. Todavia a satisfação não será possível por não ser realizada pela entidade com quem especificamente contratou. Salvo se a sociedade atender à solicitação de satisfação, quando for a prestação exigível, porque aqui ainda não houve

⁹⁰ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 279.

extinção do devedor. Retira-se daqui que a oposição provocaria efeitos desnecessários e incapazes de salvaguardar o interesse em causa.

Afastada a oposição à fusão, procuramos agora encontrar um meio legal que permita acautelar os interesses destes credores. Dizem-nos certos autores que a solução passará pela admissibilidade da *resolução do contrato* pelo próprio credor. No entanto, não consideramos nenhum dos preceitos civis respeitantes ao tema aplicáveis ao caso. Outras vozes apontam como solução o *direito de oposição*, o que nos parece, numa primeira impressão, inconciliável e contraditório com o que foi exposto. Seguindo este entendimento, a sociedade devedora não estará em posição de prestar garantia ou satisfazer a prestação pessoal, pelo que a fusão ficaria impedida por falta de registo, devido à falta de proteção dos credores oponentes. No entanto, sendo a fusão do interesse da sociedade, esta acabará por aceitar a petição do credor ou qualquer outra proposta que possa ser realizada (v.g. acordo entre as partes, indemnização pela impossibilidade de realização da prestação, indemnização pelo incumprimento do contrato), pelo que a oposição à fusão, nestes casos, surte como efeito a resolução do próprio contrato. Admitir esta hipótese equivale a acolher a possibilidade de recorrer a uma via para obter outro fim, ou seja, recorrer à oposição para ser possível dar o contrato como resolvido e daí exercer os direitos subjacentes⁹¹. Do exposto decorre que não haverá nenhum fundamento legal para a resolução, logo o credor que não tenha recorrido ao disposto no art. 101º-B/3 do CSC ou ao qual a sociedade não tenha atendido à solicitação de satisfação, opõe-se à fusão para obter um acordo sobre a satisfação do seu crédito.

Em conclusão, seremos aqui obrigados a admitir a legitimidade destes credores para a oposição à fusão, uma vez que não haverá outra solução legal desejável para este tipo de situações. Entendemos também que a sociedade deverá ter um especial cuidado com pedido de satisfação solicitado pelo credor antes da oposição por ser uma forma possível de cumprir a prestação.

⁹¹ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 278.

i. Sócio-Credor

É possível *uma mesma pessoa cumular duas condições ou papéis concorrentes*: a condição de sócio e de credor da mesma sociedade. No âmbito da fusão, cada estatuto tem o seu meio próprio de defesa, sendo ao credor atribuído o direito de oposição (101º-A do CSC) e ao sócio o direito de exoneração (105º do CSC). Mas esta hipótese pode conduzir a situações de conflito, especialmente numa operação como a fusão em que concorrem diferentes interesses.

O nosso legislador, a par dos demais ordenamentos, não afastou expressamente a legitimidade ativa do credor que é simultaneamente sócio de uma das sociedades participantes na fusão.

Todavia haverá que refletir sobre a possibilidade de ser emitido voto favorável à fusão na deliberação de sócios e deduzida oposição na veste de credor.

Ao acolher esta solução, estaríamos a corroborar com a admissibilidade de condutas *venire contra factum proprium*⁹²? Não cremos. O sujeito em apreço apresenta-se em duas condições totalmente distintas e autónomas. Por um lado, estamos perante um sócio que terá todo o interesse na fusão por acreditar que daí advirão vantagens financeiras. Por outro lado, estamos perante um credor que pode ver os seus direitos em perigo e, como tal, ter interesse na oposição. Afastamos a violação decorrente de *venire contra factum proprium* pelo facto de a adoção do comportamento contraditório não se manifestar na mesma condição em que o sujeito age, ou seja, admitiríamos a violação do princípio da boa-fé caso a diferença de comportamentos ocorresse naqueles que se enquadram numa mesma veste, isto é, nos atos que pratica unicamente como sócio ou então nos comportamentos que realiza unicamente enquanto credor. Note-se que, por vezes, será difícil traçar uma linha de fronteira, já que estão em causa interesses concorrentes.

A maioria da doutrina espanhola defende a admissibilidade da oposição do credor mesmo que este, enquanto sócio, haja votado favoravelmente na assembleia geral.

⁹² No *venire contra factum proprium* estamos perante condutas que contrariam uma expectativa que foi criada com base nos comportamentos anteriores demonstrados pelo sujeito. A valoração negativa da conduta reside no facto de se exceder manifestamente os limites impostos pelo princípio da boa-fé. O efeito jurídico do instituto só se desencadeia quando se verificarem três pressupostos: situação objetiva de confiança, investimento de confiança, e boa fé da contraparte que confiou - Ac. STJ de 09/01/2003 (Miranda Gusmão).

Entendem os autores espanhóis que esta é a solução mais razoável: concede maior liberdade de atuação ao sócio-credor e permite satisfazer simultaneamente dois interesses concorrentes.

Não encontramos resposta a esta questão, nem na legislação, nem na doutrina portuguesa. Deste modo, no mesmo sentido que a doutrina espanhola, propugnamos pela legitimidade para a oposição do sócio-credor. É certo que estamos perante uma categoria de credores que reúnem duas posições totalmente autónomas e distintas mas com interesses concorrentes. No entanto, parece-nos perfeitamente aceitável um sujeito mostrar-se favorável à fusão na sua condição de sócio, mas sentir-se lesado nos seus direitos enquanto credor e, como tal, reagir sob a forma de oposição.

j. Sociedade-Credora

Haverá, certamente, situações nas quais uma das sociedades intervenientes na operação seja, por sua vez, credora de outra sociedade igualmente interveniente na fusão. Haverá aqui uma *reciprocidade de créditos entre sociedades que virão a fundir-se*.

Julgamos que a resposta sobre a possível legitimidade assenta nos efeitos de sucessão e transmissão universal que a fusão acarreta. A unificação de patrimónios envolverá naturalmente que o passivo e ativo são transmitidos em bloco, sendo que a nova sociedade ou sociedade incorporante assumem as responsabilidades subjacentes a este passivo e ativo. Daqui se depreende que a sociedade titular do crédito tornar-se-ia, pela própria concretização dos efeitos da fusão, credora de si mesma.

Consideramos que o direito de oposição está indubitavelmente afastado para esta categoria de credores. Será contraditório admitir a legitimidade da sociedade credora em opôr-se à operação na qual ela própria é parte interessada. ESTEBAN RAMOS defende que esta reciprocidade de créditos deverá ser reportada e resolvida no momento das negociações que precedem a operação⁹³.

⁹³ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 280.

k. Credor-Devedor

Mais uma vez somos confrontados com uma categoria de credores na qual se reúne num mesmo sujeito duas condições distintas: *credor-devedor*. Estamos perante casos em que o sujeito tem um direito de crédito sobre uma sociedade participante na fusão, que simultaneamente detém um direito de crédito sobre este sujeito. Todavia, não nos parece que se levantem problemas em matéria de legitimidade para o exercício do direito de oposição. O credor poderá sentir necessidade de ver os seus créditos garantidos ou satisfeitos sendo indiferente, para efeitos de legitimidade, a relação na qual surge como devedor.

A reciprocidade de créditos em presença faz-nos ponderar a possibilidade de recorrer à figura da *compensação* regulada nos arts. 847º a 856º do CC.

Antes de mais, é necessário compreender os contornos da figura e perceber se estão preenchidos os requisitos exigidos para a sua aplicação. Desde logo, a compensação surge “quando duas pessoas sejam reciprocamente credor e devedor, qualquer delas pode livrar-se da sua obrigação por meio de compensação com a obrigação do seu credor”, de acordo com o art. 847º/1 do CC. Podemos assim afirmar estar perante um encontro de posições creditícias que se extinguem mutuamente através do recurso à figura, que se justifica, desde logo, pela conveniência gerada para as partes ao evitar pagamentos recíprocos. Importa analisar os requisitos impostos: pressupostos positivos (reciprocidade dos créditos; validade, exigibilidade e exequibilidade do crédito ativo; fungibilidade do objeto das obrigações; existência e validade do crédito principal) e pressupostos negativos (causas de exclusão, inexistência de prejuízo de direitos de terceiro, crédito do Estado ou entidades públicas, e renúncia do devedor) para que se admita a possibilidade de compensar um crédito.

No que diz respeito à reciprocidade de créditos exige-se um “cruzamento dos créditos ou das dívidas⁹⁴”, isto é, que o devedor seja também credor do seu credor para ver extinta a sua obrigação pelo recurso à compensação. Relativamente ao crédito entende-se que é

⁹⁴ Vd. PROENÇA, José Carlos Brandão – *Lições de cumprimento e não cumprimento das obrigações*, 1ª Ed., Coimbra Editora, 2011, p. 35.

necessário que o devedor “possa impor nesse momento ao notificado a realização coativa do crédito (contra crédito) que se arroga contra este⁹⁵”. O art. 848º requer que ambas as obrigações tenham por objeto coisas fungíveis da mesma qualidade e espécie, exige-se a homogeneidade das prestações. Por último, o crédito tem de existir e ser válido para se proceder à compensação. No respeitante aos pressupostos negativos, a lei prevê certas condições que excluem a admissibilidade da compensação.

Uma vez exposto de forma sucinta o regime legal da compensação, parece-nos estarem preenchidos todos os requisitos positivos exigidos. Todavia, atente-se ao facto de a lei referir-se exclusivamente a créditos exigíveis, pelo que só poderão recorrer à figura os credores que sejam titulares de tais créditos. Relativamente aos requisitos negativos, terá de ser feita uma ponderação caso a caso, para saber se não ocorre nenhum dos factos que retiram a possibilidade de compensar créditos. A compensação será uma possibilidade viável para os casos em que haja um credor-devedor. Defendemos que esta figura será do interesse das partes, especialmente da sociedade participante na fusão, uma vez que a operação não será impedida e será uma forma célere e eficaz de resolver o litígio, tornando dispensável o recurso à oposição.

Ressalvamos que o direito de oposição não está aqui afastado, tendo estes credores legitimidade para exercê-lo. Apenas consideramos a solução da compensação como uma alternativa mais vantajosa para ambas as partes e da qual poderão fazer uso no âmbito da resposta à solicitação anterior que teremos oportunidade de analisar futuramente. Quando os pressupostos para compensação não se verificarem, ou ainda quando exista um excedente decorrente do facto de os créditos serem de montantes diferentes, deverão os credores, no prazo e meios previstos, deduzir oposição com vista à satisfação ou prestação de garantia dos seus créditos.

I. Trabalhadores

Não poderíamos deixar de analisar a legitimidade daqueles que detêm *créditos laborais*.

⁹⁵ Vd. VARELA, João de Matos Antunes - *Ibidem*, p. 204.

Na ótica do Direito do Trabalho, a fusão traduz-se numa transferência de empresas, estabelecimentos ou partes de estabelecimentos que implica a mudança da entidade patronal. A operação de reestruturação poderá afetar negativamente os interesses destes sujeitos, por haver a mudança da entidade patronal com a qual não houve negociação contratual, ou temerem repercussões negativas nas suas condições de trabalho pelo facto de haver reajustes na sociedade-empregadora⁹⁶.

Segundo a legislação comunitária⁹⁷, deverão ser mantidos os direitos e obrigações decorrentes da relação laboral, assegurar a manutenção dos contratos de trabalho, e a transmissão empresarial não é motivo de despedimento. Por último, deverá ser salvaguardado o direito de informação e consulta dos documentos relativos à operação.

Na legislação nacional, os arts. 285º e ss. do CT regulam os direitos dos trabalhadores em caso de transmissão da empresa ou estabelecimento, transpondo para o nosso ordenamento a Diretiva 2001/23/CE do Conselho de 12 de março de 2001. Em nenhum preceito vem referido o direito de oposição e a lei societária também não faz menção alguma a esta categoria de credores, pelo que se depreende que estes não terão legitimidade para deduzir oposição, ficando os seus interesses protegidos pelos instrumentos que as leis laborais consagram.

2. Categoria de créditos

Uma vez definidos os sujeitos com legitimidade para deduzir oposição, será agora necessário abordar as imposições legais relativas aos próprios créditos de que são titulares. No respeitante a este pressuposto, diz-nos o art. 101º-A do CSC que deverão ser *créditos anteriores à publicação do registo do projeto de fusão*.

⁹⁶ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, pág. 107.

⁹⁷ O art. 12º da Terceira Diretiva remete a proteção dos trabalhadores para a Diretiva 77/187/CEE do Conselho, de 14 de fevereiro de 1977, alterada pela Diretiva 2001/23/CE do Conselho, de 12 de março de 2001, relativa à aproximação das legislações dos Estados-Membros respeitantes à manutenção dos direitos dos trabalhadores em caso de transferência de empresas ou de estabelecimentos, ou de partes de empresas ou de estabelecimentos.

RAÚL VENTURA salienta que “haverá que determinar de modo quanto possível rigoroso a data da relevante constituição de créditos⁹⁸”, estabelecendo assim a lei como momento definidor a publicação do registo do projeto. Uma vez que a publicação oficiosa do registo do projeto equivale ao aviso de credores⁹⁹, é possível demarcar uma linha de separação entre os credores que desconheciam a operação e aqueles que tinham conhecimento dos termos e condições da mesma, podendo assim construir um juízo sobre o eventual prejuízo para a sua relação creditícia. É com base nesta distinção que se afere quais os créditos que podem ser objeto de oposição.

Antes da entrada em vigor do DL n° 185/2009, de 12 de agosto, existia uma dilação temporal entre a publicidade do projeto decorrente da publicação oficiosa do registo e a que decorria da publicação da convocatória ou aviso de credores, o que conduzia ao reconhecimento da legitimidade daqueles que constituíam créditos durante este lapso de tempo. Esta situação era condenável, na medida em que acabavam por ficar abrangidos pelo direito de oposição os sujeitos que já tinham conhecimento da operação projetada e tinham já a possibilidade de prever o eventual prejuízo decorrente para os seus créditos¹⁰⁰. Atribuindo à publicação do registo os efeitos de aviso de credores, o legislador redefine o critério da anterioridade de créditos, estabelecendo como linha de fronteira o momento do conhecimento da fusão, que se considera ser a publicação do registo provisório.

Apenas os credores cujos títulos sejam anteriores ao momento fixado pela lei estão sob a égide deste meio de defesa. Fundamenta-se a proteção dos credores na impossibilidade de, no momento das negociações contratuais, atender à eventualidade de a sociedade com a qual contratavam se vir a fundir, uma vez que a operação ainda não tinha iniciado ou sido divulgada. Por oposição, aqueles que contratarem em momento posterior ao fixado na norma, são afastados do direito de oposição por se presumir que se encontravam em condição de salvaguardar devidamente os seus créditos através das cláusulas contratuais que estabelecerem ou até decidir não contratar. Entende ESTEBAN RAMOS existir aqui uma presunção de conhecimento da operação por estes sujeitos: ou seja, com vista a não

⁹⁸ Vd. VENTURA, Raúl – *ob. cit.*, p. 189.

⁹⁹ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa – *As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades – A Lei n° 19/2009, de 12 de maio e o Decreto-Lei n° 185/2009, de 12 de agosto in Separata da Revista de Direito das Sociedades*. Ano I, Coimbra, Almedina, 2009, p. 568.

¹⁰⁰ Vd. *Ibidem*.

serem praticados abusos por parte dos credores, deverão estes ter legitimidade para opôr-se quando não tenham conhecimento mas caberá à sociedade provar que estes foram devidamente informados da operação¹⁰¹.

Julgamos impender sobre o credor um ónus, ou seja, com o intuito de zelar pelos seus interesses, deverá este tomar conhecimento das condições da fusão pelos meios que são proporcionados. Deverá exigir-se uma certa diligência aos credores, sem todavia diminuir a sua tutela.

Em suma, de acordo com o art. 101º-A do CSC, apenas serão abrangidos pela tutela os créditos constituídos antes da publicação oficiosa do registo do projeto de fusão, por se entender que os seus titulares não tinham como prever a possibilidade de uma operação social vir a influir na sua relação obrigacional.

3. Solicitação anterior

No elenco de condições exigidas para a afirmação da legitimidade ativa na dedução de oposição, resta-nos analisar a parte final do art. 101º do CSC, na qual se requer que os credores “tenham *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”.

Podemos, desde logo, questionar qual a razão que subjaz a esta solicitação e de que modo deverá ser realizada.

Parece-nos que o legislador quis introduzir uma *solução extrajudicial* na tutela dos credores. Por outras palavras, a lei concede à sociedade uma forma de salvaguardar a realização da fusão: concede a possibilidade de resolver o litígio com o credor numa fase anterior à oposição o que, por si, afasta um eventual impedimento do registo decorrente da oposição. É de salientar que nenhum dos ordenamentos consultados prevê um requisito semelhante, mas o nosso legislador optou pela sua introdução através do DL 76-A/2006, de 29 de março.

¹⁰¹ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 272.

Várias considerações poderão ser feitas relativamente a este requisito. Desde logo, para que seja possível a oposição, a solicitação deverá ter sido feita há pelo menos 15 dias. ELDA MARQUES sublinha que “esta exigência torna apertado o prazo de um mês concedido para o exercício da oposição¹⁰²”. Na verdade, terá de haver especial cuidado nos casos em que já corra o prazo para oposição. Realçamos a importância de os credores adotarem uma conduta diligente e, como tal, procederem ao pedido logo que tenham conhecimento de facto e o julguem necessário.

Apesar deste requisito ser um entrave ao exercício da oposição, parece-nos haver mais vantagens do que desvantagens na previsão do mesmo. Por um lado, a solicitação funciona para a sociedade participante como um aviso do receio dos credores e como uma hipótese de afastar um possível impedimento à fusão. As sociedades sabem que, ao não atenderem ao pedido, os credores poderão ainda recorrer à via judicial, deduzindo oposição e, como tal, impedindo o registo da fusão, no caso de ser a ação declarada procedente. Sendo notificadas da solicitação, podem as sociedades numa fase inicial do processo, satisfazer os créditos ou prestar garantias que aqui terão a oportunidade de negociar¹⁰³. Por outro lado, são concedidas duas vias para os credores salvaguardarem os seus interesses: a via extrajudicial (solicitação) e a via judicial (oposição). Os credores adquirem, assim, outra via para acautelar os seus interesses, sendo que para tal não têm que recorrer aos tribunais. Entenda-se que referimos “outra via” na medida em que o recurso a uma não anula a outra. Os credores poderão ver o seu pedido atendido e, como tal, verem os seus interesses acautelados numa fase inicial, não tendo depois que se preocupar com o desenrolar do processo.

¹⁰² Vd. MARQUES, Elda, *ob. cit.*, p. 216.

¹⁰³ Sendo deduzida oposição e declarada esta procedente cabe ao tribunal a decisão sobre a proteção dos créditos em causa. No entanto, na solicitação anterior abre-se margem à sociedade para tentar negociar com o credor a garantia a prestar. A única exigência que aqui se faz será a adequação da garantia. COSTA GONÇALVES – Código..., p. 375: levanta a questão de saber se o preceito ao referir “pedido atendido” se refere a uma garantia adequada ou à garantia que foi solicitada. Já tivemos oportunidade de nos pronunciar sobre o que se deverá ser entendido por garantia adequada. No entanto julgamos que nesta fase a garantia é suscetível de negociação, pelo que os credores negociarão a garantia que for do seu interesse. O problema será quando a sociedade, cumprindo o requisito do atendimento do pedido, presta uma garantia que não a que o credor solicitou. Aqui será questionável se ainda será possível a oposição uma vez que o pedido foi atendido e os credores estão garantidos. Da letra da lei, resultaria, na nossa opinião, uma ilegitimidade por partes destes credores, salvo se a garantia não for adequada. No entanto, temos a noção de que tal facilitaria a realização dos interesses da sociedade, sem que por vezes se protegesse devidamente os credores.

Cabe, por último, referir que a lei não prevê nenhuma formalidade mas propugnamos pela não aplicação do princípio da liberdade de forma, sendo exigível a forma escrita à solicitação com vista a facilitar a prova da sua realização.

ii. Legitimidade passiva

A própria configuração do direito de oposição responde-nos à questão de saber quem terá *legitimidade passiva*. Independentemente da modalidade de fusão adotada, a oposição é sempre deduzida contra a sociedade devedora. A operação não é eficaz enquanto não forem prestadas garantias, logo nenhuma das sociedades se extingue.

Atente-se ao facto da legitimidade passiva e responsabilidade pelas garantias serem duas questões distintas. Há sociedades que ocupam o lado passivo da relação que virão a ser extintas por força da fusão, assim, será a sociedade que resultará da fusão que responderá pelas garantias prestadas.

Como breve referência é necessário salientar que os devedores também tem meios de tutela ao seu dispor. É certo que, existirão menores perigos para os devedores. A nova sociedade ou a sociedade absorvente passam a ocupar a posição de devedor e como tal, na falta de norma específica para os devedores, hão de aplicar-se as normas respeitantes à cessão de créditos para proteger os seus interesses, previstos nos arts. 577º e ss. do CC¹⁰⁴.

C. Temporais

Fixa o art. 101º do CSC o *prazo de 30 dias para de deduzir oposição*. É este o lapso de tempo que o legislador considera necessário para que o credor pondere sobre as circunstâncias e decida a posição que deverá tomar perante a operação de forma a ressaltar os seus direitos de crédito.

¹⁰⁴ Vd. ESTEBAN RAMOS, L. Maria, *ob. cit.*, p. 97.

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.

Questão que tem sido colocada de parte mas que julgamos ser de extrema importância é o momento em que o direito é exercido. Já sabemos que os credores têm 30 dias a contar da publicação oficiosa do registo do projeto para exercer o seu direito. Contudo o problema a que aludimos aqui é o facto de este exercício ocorrer em momento anterior à assembleia geral, que é um momento processual fulcral para a concretização da fusão.

Rege o art. 100º/2 do CSC que o projeto deverá ser submetido a deliberação dos sócios, “sendo as assembleias convocadas, depois de efectuado o registo do projeto, para se reunirem decorrido, pelo menos um mês, sobre a data da publicação da convocatória”¹⁰⁵. Do exposto depreendemos que o prazo para a oposição e o prazo para a reunião da assembleia geral correm em simultâneo. Deste modo, poderá haver oposição antes de ser proferida a deliberação dos sócios. Esta deliberação é determinante no processo de fusão, já que se não for emitida deliberação favorável, a fusão não se realizará, tendo assim esta deliberação carácter decisório sobre a viabilidade da oposição.

Concordamos com VARALONGA quando afirma: “não faz sentido que os credores tenham de actuar judicialmente quando nada garante que o projecto venha a ser aprovado¹⁰⁶”. Declara ainda a autora que “também não se compreende que os sócios deliberem no sentido de aprovação do projecto, sabendo de antemão que está em curso uma acção de oposição judicial, nem que se tenha de adiar tal assembleia para data posterior à decisão judicial definitiva¹⁰⁷”. Entendemos que a decisão dos sócios poderá ser influenciada pelo conhecimento antecipado da oposição por parte daqueles que detêm avultados créditos e com os quais a sociedade tem todo o interesse em manter relações contratuais. Além disso reconhecemos o intuito do legislador em consagrar um procedimento célere e daí prever prazos que correm em simultâneo.

A nosso ver, a verdade está em que o legislador estabeleceu um mecanismo que corrobora com o entupimento dos tribunais, e com pretensões que vêm a ser declaradas

¹⁰⁵ O n.º 4 do preceito refere que a convocatória é automática e gratuitamente publicada em simultâneo com a publicação do registo do projeto, se preencher os pressupostos previstos.

¹⁰⁶ Vd. VARALONGA, Eliana, *ob. cit.*, p. 28.

¹⁰⁷ *Ibidem*.

infundadas,¹⁰⁸ por ser erróneo o momento em que deverá ser realizado. Uma solução que nos parece aqui defensável será a de alterar o exercício da oposição para um momento posterior à deliberação de sócios, decorrendo o respetivo prazo¹⁰⁹ a partir da data de realização da última das assembleias gerais. Afigura-se-nos esta solução viável por tutelar de igual modo os interesses dos credores, não causando distúrbios no procedimento e afastando a hipótese de serem deduzidas oposições infundadas.

D. Formais

A oposição dos credores assume a *forma judicial* nos termos do art. 101º-A do CSC, e seguindo a forma de processo especial de jurisdição voluntária, de acordo com o art. 1488º do CPC.

No âmbito da forma, poderá considerar-se a jurisdição voluntária inadequada para este tipo de operações. Dispõe o art. 1410º do CPC que o tribunal não está sujeito a critérios de legalidade estrita, devendo adotar a solução que julgue mais conveniente e oportuna para o caso. O tribunal não se encontra sujeito a critérios de estrita legalidade, tem o poder de julgar segundo critérios de equidade¹¹⁰. O tribunal deverá na sua ponderação atender a todos os interesses presentes numa operação deste género e encontrar a solução mais equilibrada.

3. Efeitos

O art. 101º-B do CSC regula expressamente os efeitos que decorrem da dedução de oposição. Em virtude do nº 1 fica impedida a inscrição definitiva da fusão no registo comercial, efeito que será afastado aquando da verificação de algum dos factos enunciados

¹⁰⁸ Sendo deduzida oposição e posteriormente tomada deliberação que afasta a concretização da fusão, ao tribunal restará julgar pela improcedência da ação.

¹⁰⁹ Consideramos também como possível a redução do prazo para oposição, seguindo o propósito de tornar o procedimento célere. Os credores terão o direito de informação acautelado da mesma forma, e pelo retardamento do momento da oposição está preenchido um lapso de tempo, a nosso ver mais que suficiente, para que o credor construa um juízo bastante sobre a sua situação creditícia numa eventual fusão.

¹¹⁰ Vd. ANTUNES, José A. Engrácia, *ob. cit.*, p. 436.

nas alíneas do preceito. Diz-nos o nº 2 que quando a ação for julgada procedente terá o credor direito ao reembolso do crédito ou a prestação de caução. Por último, são ressalvados os direitos estipulados contratualmente nos termos do nº 3.

A. Impedimento de registo

O exercício do direito de oposição acarreta a *impossibilidade de proceder ao registo da fusão*. O registo definitivo da fusão apresenta-se como um ato constitutivo, ou seja, é necessário o registo comercial para que se produzam os efeitos tanto “inter partes” como “erga omnes”. Além disso os efeitos decorrentes da operação produzem-se “*ipso jure*” (isto é, por mera força da lei e sem necessidade de qualquer formalidade suplementar) e “*uno actu*” (isto é, simultaneamente e sem qualquer prioridade temporal) na data de inscrição do acto de fusão ou cisão no registo comercial¹¹¹. Daqui se retira que a oposição acarreta uma consequência gravosa para o processo de fusão.

Haverá que qualificar o efeito impeditivo como automático e temporário. É automático por ocorrer *ope legis*, ou seja, decorre exclusivamente da dedução de oposição, não tendo o oponente que requerer nem o juiz ordenar o impedimento de registo. É temporário por se manter até à ocorrência de algum de factos das alíneas do nº 1, até ao reembolso do crédito ou prestação da caução nos termos do nº 2.

Sublinhe-se que o impedimento mantem-se até que os factos referidos se verifiquem relativamente a todos os credores oponentes. RAÚL VENTURA aponta para o problema de saber se “sendo mais de duas sociedades envolvidas na fusão, a oposição pelo credor de umas delas afecta a operação total ou apenas em relação à sua devedora¹¹²”. Seguimos no mesmo sentido que o autor neste âmbito, ao admitir que “toda a operação é afectada, pois ela não é cindível em várias e cruzadas fusões¹¹³”.

¹¹¹ ANTUNES, José A. Engrácia, *ob. cit.*, p. 428.

¹¹² Vd. VENTURA, Raúl – *ob. cit.*, p. 199.

¹¹³ Vd. *Ibidem*.

Outros ordenamentos consagram efeitos diversos. Em França, a oposição não impede a fusão, o processo corre os seus termos sem nenhuma suspensão e caso a oposição venha a ser declarada procedente não fica impedida a concretização da operação. Em Itália e Espanha, o direito de oposição implica a suspensão do processo no prazo para o exercício da oposição e, ainda, o impedimento de registo comercial da fusão até que os interesses dos credores sejam acautelados ou ocorram factos, expressamente previstos, que afastem o impedimento.

O nosso legislador optou por tornar o processo de fusão num processo célere e como tal não prevê a suspensão do mesmo. Cremos que a escolha do nosso legislador será a mais viável já que não haverá nenhuma justificação para que se paralise o processo durante 30 dias, os interesses dos credores já estão devidamente protegidos através do impedimento de registo definitivo.

B. Fatores que afastam o impedimento

Os factos referidos nas alíneas do art. 101º-B/1 do CSC podem se subsumir em três diferentes categorias: “decisões judiciais, actos do oponente ou actos da sociedade devedora¹¹⁴”.

Cabem no âmbito de decisões judiciais: a decisão de improcedência da ação com trânsito em julgado, ou a decisão de absolvição da instância sem que tenha sido deduzida nova oposição no prazo de 30 dias, nos termos da alínea a). Acresce ainda a procedência da ação prevista no nº 2.

Não haverá muito a dizer respetivamente às decisões de improcedência ou de absolvição. Estas ocorrem quando não se considere a oposição fundada ou quando, por exemplo, ocorram situações de ilegitimidade. No entanto sendo declarada a procedência da oposição a sociedade terá que ressalvar os interesses do credor do modo judicialmente definido.

As alíneas b) e d) consagram formas ao dispôr do próprio oponente para fazer cessar o impedimento, nomeadamente a desistência da oposição ou o consentimento com a

¹¹⁴ Vd. GONÇALVES, Diogo Costa, Código... p. 379.

inscrição. Sublinhe-se que o consentimento é prestado no âmbito do processo em momento posterior à dedução da oposição¹¹⁵. Além disso, para que seja possível proceder ao registo terá que se verificar o consentimento de todos os oponentes.

Por último, as alíneas c) e d) preveem hipóteses ao dispor da sociedade devedora, são elas: a satisfação do oponente, a prestação de caução fixada por acordo, ou a consignação em depósito da importância em dívida¹¹⁶.

Encontramos em outros ordenamentos outros factos que afastam o impedimento de registo: Itália consagra como facto o relatório de peritos redigido por uma sociedade de revisão independente que assegure, sob sua própria responsabilidade, que a situação patrimonial e financeira das sociedades torna desnecessária a proteção dos credores; Espanha consagra a notificação ao credor da constituição de uma fiança solidária em favor da sociedade por uma entidade de crédito devidamente habilitada no valor da quantia em dívida. O nosso sistema consagra, no art. 99º do CSC, a emissão de um parecer por um ROC independente, mas este é um parecer que não poderá afastar o direito de oposição. Porém, pode ser um elemento importante a considerar pelo tribunal aquando da ponderação acerca da procedência da oposição. Quanto à solução espanhola, o nosso legislador prevê a prestação de caução. Sempre que a lei nada especifique bastará que o meio de caução seja idóneo. Parece-nos que a fiança bancária é idónea por o risco decorrente de variações na situação patrimonial do fiador ser, em princípio, consideravelmente menor quando a fiança é prestada por um banco.

Em síntese, a oposição carrega consigo a impossibilidade de execução da operação ao impedir o registo comercial do contrato de fusão. Todavia, o legislador previu atos que estão na disponibilidade das partes: credor e devedor, mas também atos do próprio tribunal que permitem a concretização da fusão.

¹¹⁵ Vd. IDEM, *Ibidem*, p. 378.

¹¹⁶ São aplicáveis as regras do art. 841º do CC.

Conclusão

A fusão apresenta-se como uma figura, muitas vezes, apelativa para as sociedades mas, nem sempre, assim será na perspectiva dos credores ao ser uma operação potencialmente capaz de lesar os seus interesses. A maioria dos ordenamentos, inclusive o nosso, tem optado por tutelar os interesses dos credores através do direito de oposição.

O nosso legislador restringe o uso deste meio de proteção através requisitos cumulativos referentes ao objeto, sujeito, tempo e forma.

Relativamente ao fundamento o credor terá que alegar e produzir prova da ocorrência de um prejuízo no seu direito de crédito. Aqui reside o principal obstáculo à oposição já que o prejuízo é de carácter potencial, ou seja, estamos no domínio do eventual e incerto. Assim sendo o fundamento é apurado pelo recurso a meras probabilidades, o que induz o tribunal numa ponderação especialmente cuidada e sensível à prática comercial e económica.

No respeitante aos sujeitos legitimados para a dedução de oposição haverá que atender às diferentes categorias de credores que possam surgir, dos quais considerámos apenas as categorias mais importantes. Além disso, os créditos deverão ser anteriores à publicação do registo do projeto de fusão e terá que ser feita uma solicitação anterior à sociedade devedora.

Acrescem ainda limitações de tempo ao exercício da oposição sob pena de caducidade do direito. Além disso, a oposição segue a forma judicial, mais especificamente, a forma de processo especial de jurisdição voluntária regulada no CPC. Algumas críticas podem ser apontadas a respeito destes requisitos: o momento em que a oposição é deduzida trata-se de um momento demasiado prematuro no processo por poder ser anterior à votação dos sócios; além disso a jurisdição voluntária pode ser considerada inadequada para esta operação.

Finalmente, tendo a oposição como fim último a prestação de garantias ou a satisfação dos direitos de crédito, sendo o pedido procedente fica impedida a concretização da fusão pela impossibilidade de inscrição definitiva da fusão no registo comercial.

Todavia, existem factos decorrentes de decisões judiciais, atos do oponente ou atos do devedor, especificamente previstos na lei que afastam o impedimento.

Em conclusão, neste tipo de operações existem vários interesses divergentes e, como tal, compete ao legislador conceber um procedimento apto a tutelar os vários interesses tentando alcançar uma solução que permita o maior equilíbrio de todos eles.

Ora, sendo esta uma operação com efeitos no património social era necessário conceber meios de proteção dos credores. É certo que este coletivo têm um interesse legítimo e digno de proteção, todavia é preciso um certo cuidado na consagração dos instrumentos de tutela para daí não resultar uma proteção exacerbada destes sujeitos. Julgamos que a opção pelo direito de oposição nos moldes em que se encontra consagrado, apesar de apontadas algumas críticas, será a solução mais equilibrada ao proporcionar a realização dos interesses dos credores sem condicionar os demais interesses na realização da fusão e principalmente por não condenar a operação de fusão ao fracasso.

Bibliografia

ALMEIDA, António Pereira, - *Direito das Sociedades, Valores Mobiliários e Mercados*, 6ª ed., Coimbra Editora, 2011.

ANTUNES, José A. Engrácia – *Direito das Sociedades*, Porto, Ed. De Autor, 2010.

CIAN, Giorgio; TRABUCCHI, Alberto – *Commentario breve al codice civile*. Padova, Cedam, 1988.

CORDEIRO, António Menezes – *Direito das Sociedades I*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2011.

COTTINO, Gastone; – *Il nuovo diritto societário*, 1ª ed., Bologna, Zanichelli, 2004.

COZIAN, M., VIANDIER, A., DEBOISSI, Fl. – *Droit des Sociétés*, 13ª ed., Paris, Litec, 2000.

CUNHA, Paulo Olavo – *Direito das Sociedades Comerciais*, 4ª ed., Coimbra, Almedina, 2012.

DRAGO, José – *Fusão de Sociedades Comerciais – Notas Práticas*, Coimbra, Almedina, 2007.

ESPINOSA, Francisco J. Alonso – *Fusión y escisión de sociedades*. In *Anales de Derecho*, Universidade de Murcia. Nº 17,1999.

GOLLIER, Jean-Marc; MALHERBE, Philippe – *Les Sociétés commerciales*. In *Les Dossiers du Journal des Tribunaux*, Bruxelles, Larcier, 1996.

GONÇALVES, Diogo Costa - *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coord. António Menezes Cordeiro, 2ª ed, Coimbra, Almedina, 2012.

GONÇALVES, Diogo Costa – *As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades – A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto* in Separata da Revista de Direito das Sociedades. Ano I. Almedina, Coimbra, 2009.

GONÇALVES, Diogo Costa – *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedades Comerciais – A Posição Jurídica dos Sócios e a Delimitação do Satuo Viae*, Coimbra, Almedina, 2009.

LAURET, Bianca – *Droit des Sociétés*, 2ª ed., Paris, Economica, 1992/93.

LEITÃO, Luis Manuel Teles de Menezes – *Direito das Obrigações*, Vol. II, 8ª ed., Coimbra, Almedina, 2011.

MARQUES, Elda – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Coord. Jorge M. Coutinho de Abreu. Coimbra, Vol. II, Coimbra, Almedina, 2011.

MARTIN, Adolfo Sequeira – *Comentarios a la Ley de Sociedades Anonimas, Transformacion, Fusion y Escision*, Tomo VII. In Revista de Derecho Privado.

MARTINS, David Figueiredo – *A tutela de terceiros na fusão – Na reforma do direito das sociedades: simplificação ou extinção?*. Relatório de Mestrado. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2006/2007.

ORIANI, Renato – *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*. Milano, Giuffrè, 2011.

- PINARDI, Marco – *Le Opposizioni dei Creditori nel Nuovo Diritto Societario*. Milano, Giuffrè, 2006.
- PROENÇA, José Carlos Brandão – *Lições de cumprimento e não cumprimento das obrigações*, 1ª Ed., Coimbra Editora, 2011.
- ESTEBAN RAMOS, L. Maria – *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*. In *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 28, Navarra, Thomson/Aranzadi, 2007.
- SANGIOVANNI, Valerio – *Fusione di società e opposizione dei creditori*. Papper in <http://unitn.academia.edu>.
- SCARDULLA, Francesco – *La trasformazione e la fusione delle società*. In *Trattato di diritto civile e commerciale*. Vol. XXX, T. 2, Milano: Giuffrè, 1989.
- SIMONETTO, Ernesto – *Delle Società*. In *Commentario del Codice Civile*. Bologna, Nicola Zanichelli, 1965.
- TREJO, Ricardo Cabanas – *Procedimientos simplificados de fusión de sociedades*. 1ª ed., Barcelona: Bosch, 2010.
- URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio – *Curso de Derecho Mercantil I*, 2ª ed, Navarra, Aranzadi, 2006.
- VARALONGA, Eliana Jorge Cordeiro – *Fusão de sociedades – a transmissão do arrendamento para fins não habitacionais*. Dissertação de mestrado em direito das empresas. Coimbra: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 2009.

VASCONCELOS, L. Miguel Pestana de – *Direito das Garantias*, Coimbra, Almedina, 2010.

VENTURA, Raúl – *Fusão, cisão, transformação de sociedades: Comentário ao Código de Sociedades Comerciais*, 1.^a ed. (3.^a reimpressão), Almedina, Coimbra, 2006.