

REVISTA DE
DIREITO
MERCANTIL
industrial, econômico
e financeiro

125

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
do Departamento de Direito Comercial
da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ano XLI (Nova Série)
janeiro-março/2002

 **MALHEIROS
EDITORES**

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

industrial, econômico e financeiro

Nova Série — Ano XLI — n. 125 — janeiro-março de 2002

FUNDADORES

1ª FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)

PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

SUPERVISOR GERAL: PROF. WALDIRIO BULGARELLI

COMITÊ DE REDAÇÃO: MAURO RODRIGUES PENTEADO,

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA,

RACHEL SZTAJN, ANTONIO MARTIN, MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

publicação trimestral de

MALHEIROS EDITORES LTDA.

Rua Paes de Araújo, 29, conjunto 171

CEP 04531-940

São Paulo, SP - Brasil

Tel. (011) 3078-7205

Fax: (011) 3168-5495

Assinaturas e comercialização:

CATAVENTO DISTRIBUIDORA DE

LIVROS S.A.

Rua Conselheiro Ramalho, 928

CEP 01325-000

São Paulo, SP - Brasil

Tel. (011) 289-0811

Fax: (011) 251-3756

Diretor Responsável: Álvaro Malheiros

Diretora: Suzana Fleury Malheiros

Supervisão Gráfica: Vânia Lúcia Amato

Composição: *scripta*

SUMÁRIO

DOCTRINA

LIMITAÇÃO DE RESPONSABILIDADE NA PRÁTICA CONTRATUAL BRASILEIRA — PERMITE-SE NO BRASIL A RACIONALIZAÇÃO DOS RISCOS DO NEGÓCIO EMPRESARIAL? — NILSON LAUTENSCHLEGER JR.	7
---	---

ATUALIDADES

AS CÉDULAS DE CRÉDITO BANCÁRIO E OS LIMITES LEGAIS DOS JUROS — JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA	25
A EMPRESA: NOVO INSTITUTO JURÍDICO — JORGE LOBO	29
A RECEPÇÃO DO "DROP DOWN" NO DIREITO BRASILEIRO — HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA E ZANON DE PAULA BARROS	41
A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA E O NOVO CÓDIGO CIVIL — FERNANDO NETTO BOITEUX	48
O CONTRATO DE "JOINT VENTURE" NA MATÉRIA ANTITRUSTE — JOSÉ CARLOS DA SILVA NOGUEIRA	58
A PRIVACIDADE E OS SIGILOS TELEFÔNICO, PROFISSIONAL E BANCÁRIO — LEANDRO BITTENCOURT ADIERS	62
O NOVO MERCADO E AS PRÁTICAS DIFERENCIADAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: EXAME DE LEGALIDADE FRENTE AOS PODERES DAS BOLSAS DE VALORES — EDUARDO ALFRED TALEB BOULOS E FERNANDO SZTERLING	96
RESPONSABILIDADE DOS SIGNATÁRIOS DE ACORDO DE VOTO NO REGIME DA LEI N. 10.303/01 — FELIPE DE FREITAS RAMOS	114

ESPAÇO DISCENTE

A SPE — SOCIEDADE DE PROPÓSITO ESPECÍFICO — LEONARDO GUIMARÃES	129
---	-----

JURISPRUDÊNCIA COMENTADA**ACIONISTA CONTROLADOR – IMPEDIMENTO AO DIREITO DE VOTO**

— ERASMO VALLADÃO A. E NOVAES FRANÇA 139

DECADÊNCIA DO CRÉDITO TRIBUTÁRIO

— ZANON DE PAULA BARROS 173

PARECERES**IMPUTAÇÃO DE DECLARAÇÃO FALSA (§ 3º, ART. 23 DA LEI 4.131/62)
E DA VEDAÇÃO À COMPENSAÇÃO PRIVADA DE CRÉDITOS
(ART. 10 DO DECRETO-LEI 9.025/46)**

— SÉRGIO I. ESKENAZI PERNIDJI e MÔNICA CASTRO DE MELLO BITY 185

COLABORAM NESTE NÚMERO

EDUARDO ALFRED TALEB BOULOS
Advogado em São Paulo

ERASMO VALLADÃO A. E NOVAES FRANÇA
Professor-Doutor de Direito Comercial da
Faculdade de Direito da Universidade de
São Paulo

FELIPE DE FREITAS RAMOS
Advogado no Rio de Janeiro

FERNANDO NETTO BOITEUX
Doutor em Direito Comercial pela Univer-
sidade de São Paulo. Professor-Doutor de
Direito Comercial da Fundação Armando
Álvares Penteadó – FAAP

FERNANDO SZTERLING
Advogado em São Paulo

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA
Mestre e Doutor em Direito pela Faculdade
de Direito da Universidade de São Paulo.
Professor de Direito Comercial nos Cursos
de Graduação e Pós-Graduação da USP e
da FAAP. Consultor Jurídico de Empresas

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA
Professor de Direito Comercial da PUC/RJ.
Advogado

JORGE LOBO
Livre-Docente em Direito Comercial pela
UERJ. Advogado

JOSÉ CARLOS DA SILVA NOGUEIRA
Mestre em Direito Econômico Internacio-
nal pela Universidade de San Francisco,
Califórnia. Advogado

MÔNICA CASTRO DE MELLO BITY
Advogada no Rio de Janeiro

SÉRGIO I. ESKENAZI PERNIDJI
Advogado no Rio de Janeiro

LEANDRO BITTENCOURT ADIERS
Advogado no Rio Grande do Sul

LEONARDO GUIMARÃES
Mestrando em Direito Comercial na Facul-
dade de Direito da UFMG. Advogado

NILSON LAUTENSCHLEGER JR.
Mestre em Direito Comercial pela Ludwig-
Maximilians-Universität München, Alema-
nha. Doutorando na mesma Universidade.
Advogado em São Paulo

ZANON DE PAULA BARROS
Advogado em São Paulo

Atualidades

A RECEPÇÃO DO “DROP DOWN” NO DIREITO BRASILEIRO

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA
e ZANON DE PAULA BARROS

Introdução. 1. Descrição da operação. 2. Identificação da operação como “drop down”, atípica. 3. Conceito e natureza jurídica do “drop down” e seu tratamento no Direito comparado e sua recepção pelo ordenamento jurídico brasileiro. 4. Confrontação do “drop down” com a cisão, a incorporação, a subsidiária integral, a atipicidade de sociedades, o negócio indireto e outros institutos similares. 5. Validade e alcance do “drop down” como exercício da liberdade constitucional de contratar. 6. Efeitos jurídicos do “drop down”, “in abstracto”. 7. Conclusão geral e perspectivas.

Introdução

De algum tempo a esta parte muitas empresas brasileiras têm realizado um novo tipo de operação conhecida no mercado como *drop down*, cuja análise será feita neste trabalho. Originada principalmente de prática norte-americana, a sua “importação” para o modelo societário vigente no Brasil apresenta questões importantíssimas, especialmente aquelas relacionadas com a validade e eficácia desse negócio jurídico, das quais se desdobram outras diversas consequências.

1. Descrição da operação

O *drop down* é realizado por meio de aumento de capital que uma sociedade faz em outra, conferindo a esta “bens” de natureza diversa, tais como estabelecimentos comerciais e industriais, carteiras de clientes, “atividades”, contratos, atestados, tecnologia, acervo técnico “direitos e obrigações” etc.

Na relação de “bens” acima enumerados – que não esgota a “capacidade criadora” dos empresários –, verifica-se a presença de elementos do ativo (inclusive intangíveis) e do passivo da sociedade conferente, o que suscita diversos problemas jurídicos.

O valor desses bens costuma ser objeto de apuração em balanço especial da empresa conferente, para seu recebimento pela sociedade favorecida.

Muitas vezes é transferida a totalidade do objeto social da sociedade subscritora do aumento de capital, do que deveria decorrer a sua extinção, o que não tem acontecido na prática – reconhecendo-se a dificuldade de sua permanência no mundo do Direito, uma vez desaparecida a razão de sua existência.

2. Identificação da operação como “drop down”, atípica

Na forma como têm sido realizados os aumentos de capital a título de *drop down*,

ela revela-se atípica no Direito brasileiro, tendo as partes procurado diferenciá-la de outros institutos jurídicos, com resultados práticos altamente discutíveis.

3. Conceito e natureza jurídica do “drop down” e seu tratamento no Direito comparado e sua recepção pelo ordenamento jurídico brasileiro

Corresponde o *drop down*, tal como tem sido praticado no mercado, a uma operação de transferência de ativos, no plano vertical, neles incluídos bens tangíveis e intangíveis, utilizado-se do mecanismo de aumento de capital na sociedade receptora e conseqüente redução de capital na sociedade cedente. Passivos não poderiam estar incluídos, pois eles não apresentam condições de sua utilização para subscrição de quotas ou de ações da sociedade receptora, presente uma evidente inadequação para tal efeito.

Os sistemas jurídicos de base romano-germânica caracterizam-se pela rigidez de regras no direito societário, conforme se verá abaixo. É muito restrita a liberdade para a criação de operações não expressamente previstas pelo legislador, como forma de proteção dos sócios e de terceiros. De sua parte, os direitos inglês e norte-americano dão maior flexibilidade na área societária, sob o mando dos chamados *arrangements*, os quais correspondem a modalidades de reorganização da estrutura econômica da empresa, permitidas formas hererodoxas, entre as quais poder-se-ia contar o *drop down*. No direito norte-americano, especialmente, pode ocorrer a separação de ativos e de atividades negociais em curso (*active business*), estas, precisamente, correspondentes a um dos bens referidos naquela operação.

Nesses ordenamentos jurídicos, transpõe-se um forte caráter contratual nas relações entre acionistas e credores das sociedades, tanto que se permite que a cisão, por exemplo, seja feita por meio de acordo, de maneira que podem, por essa via, serem negociados direitos das partes (cf. Modesto

Carvalho, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, pp. 285 e 286).

Não há previsão legal para tal tipo de operação no Direito brasileiro, sendo possível discutir-se a sua recepção, em atendimento ao princípio constitucional da *liberdade das convenções*. (CF, art. 5º, II c/c art. 170, *caput*), desde que não sejam feridos princípios cogentes.

4. Confrontação do “drop down” com a cisão, a incorporação, a subsidiária integral, a atipicidade de sociedades, o negócio indireto e outros institutos similares

Passamos a fazer, de forma breve, em seguida, a análise dos diversos institutos jurídicos acima mencionados, para efeito da verificação de qual deles – se for o caso – mostrar-se-á compatível com uma operação de *drop down*.

4.1 A cisão

Quanto à cisão, diz o art. 229 da Lei 6.404/76: “A cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão”.

À primeira vista, o *drop down* parece ser um tipo de cisão, uma vez que o aumento de capital dá-se por meio da transferência de bens e de outros elementos. No entanto, o instituto da cisão prevê expressamente que serão transferidas *parcelas de patrimônio*.

Essa expressão indica que deverão ser transferidos, necessariamente, elementos do ativo e do passivo, conforme Modesto Carvalho (*Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 4, t. 1, São Paulo, Saraiva, 1998, p. 293): “A parcela do patrimônio atribuída a sociedades novas ou existentes dá-se a título universal, ainda que avaliada pelo seu valor líquido, para efeito de subs-

crição do capital nestas. *Serão assim transferidos valores ativos e passivos, ou seja, ocorrerá uma transmissão conjunta de ativos e passivos*” (destaques nossos).

Quando se trata de cisão, os bens transferidos devem constar expressamente do protocolo aprovado pela assembléia geral da sociedade cindida, o que não costuma ser feito em operações de *drop down*. Além disso, levantado o balanço especial requerido pela lei, deve ser efetuado o pagamento dos impostos devidos, o que também não é realizado em tais operações.

A escolha pela forma da cisão na sua expressão própria traz inconvenientes tributários. A pessoa jurídica cindida deve levantar balanço especial e apurar e recolher o Imposto sobre a Renda apurado até a data da cisão. Por outro lado, se tiver prejuízos fiscais acumulados perderá o direito de usá-los na proporção da cisão, sem que esse direito seja transferido para a empresa incorporadora do patrimônio cindido. Há, portanto, uma perda tributária, seja pelo pagamento do Imposto de Renda de imediato, seja pela impossibilidade de aproveitamento de prejuízos fiscais.

Daí a razão da procura de uma forma jurídica diferente, que possa afastar tais efeitos. É de lembrar-se, no entanto que o parágrafo único do artigo 116 do Código Tributário Nacional (na redação dada pela Lei Complementar n. 104/01) permite à autoridade administrativa desconsiderar atos ou negócios jurídicos praticados com a finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária.

Como cisão, para que a incorporadora do patrimônio cindido respondesse por passivos da cindida seria necessário que isto estivesse expresso nos documentos da cisão. É o que determina o § 1º, do artigo 229, da Lei 6.404/76: “Sem prejuízo do disposto no artigo 233, a sociedade que absorver parcela do patrimônio da companhia cindida sucede a esta nos direitos e obrigações relacionados no ato da cisão;

no caso de cisão com extinção, as sociedades que absorverem parcelas do patrimônio da companhia cindida sucederão a esta, na proporção dos patrimônios líquidos transferidos, nos direitos e obrigações não relacionados”.

4.2 A incorporação

A Lei das Sociedades Anônimas define a incorporação como a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, *que lhes sucede em seus direitos e obrigações* (art. 227).

Contudo, esse não é o escopo das partes na realização de *drop down*, as quais justamente escolhem um caminho diferenciado para escapar de tais conseqüências. Mas, caso tenha havido plena sucessão de direitos e obrigações pela sociedade receptora, impor-se-ia o reconhecimento de estar-se na presença de uma incorporação, com os efeitos legais dela decorrentes, ressaltando-se o eventual afastamento interno de responsabilidade por meio de acordo entre as partes.

Muitas vezes, o valor do *drop down* corresponde justamente ao valor do Patrimônio Líquido da sociedade conferente, como o montante do aumento de capital na sociedade receptora, o que levaria a entender-se que estar-se-ia, efetivamente, na presença de uma incorporação. Deixando de existir qualquer resquício patrimonial na sociedade conferente dos bens no aumento de capital da sociedade favorecida, as partes não chegariam jamais a um novo resultado jurídico e econômico pretendido, recaiando na incorporação.

4.3 Tipicidade e atipicidade de sociedades

Como se sabe, o direito societário brasileiro é extremamente rígido e formalista. Em primeiro lugar, os tipos societários são fechados em relação de *numerus clausus*. Essa posição, adotada pelo legislador, destina-se a impedir que particulares criem

novos tipos de sociedades em relação aos quais não haveria segurança nem certeza jurídicas a respeito do alcance das cláusulas estabelecidas pelos sócios no contrato social, tanto entre si, mas principalmente em relação a terceiros. Mesmo quando alguns autores reconhecem a possibilidade da criação de sociedades atípicas – o que ocorre excepcionalmente na doutrina brasileira –, eles reconhecem que não poderão ser criadas normas que obriguem ou limitem direitos de terceiros não sócios, que não manifestaram seu assentimento em relação àqueles dispositivos (Rachel Sztajn, *Atipicidade de Sociedades no Direito Brasileiro*, tese de concurso junto à Faculdade de Direito da USP, 1987, p. 247).

Em segundo lugar, e pelas mesmas razões, as operações que as sociedades comerciais podem realizar com outras também são expressa e limitadamente previstas no Direito pátrio, concernentes à transformação, fusão, incorporação, cisão e formação de grupos societários e de consórcios. Verifica-se, a propósito, no caso das sociedades anônimas, extremo grau de particularismo no tratamento das questões envolvidas em operações de tais espécies, com precisa delimitação das formalidades, direitos e obrigações das partes envolvidas. Tais normas são igualmente aplicáveis às sociedades limitadas por força da remessa expressa feita a esse respeito no art. 18 do Decreto 3.708, de 1919.

Por exemplo, uma cisão parcial da sociedade conferente, dependeria de ter ficado estabelecido no *protocolo* que a sociedade receptora responderia apenas pelas obrigações que lhe tivessem sido transferidas, sem solidariedade com a companhia cindida. Neste caso, os credores poderiam se opor a tal disposição, por meio de notificação judicial ou extrajudicial, na forma do art. 233, § 1º, da Lei 6.404/74. Não tendo sido preenchidas as condições formais para a realização de uma cisão, mesmo assim os credores e sócios minoritários poderiam demandar os direitos dela decorrentes, na responsabilização das socieda-

des participantes, alegando fraude ou simulação.

4.4 A constituição da subsidiária integral

É princípio fundamental do ordenamento societário brasileiro que as sociedades devem ter um mínimo de dois sócios. Em caráter absolutamente excepcional, a Lei das Sociedades Anônimas permite a criação de sociedade com um único sócio, designada como “subsidiária integral” (art. 251).

A subsidiária integral deve ser necessariamente uma sociedade anônima, que terá como único acionista uma sociedade brasileira. A conferência de bens para a subsidiária integral depende de um laudo de avaliação, na forma do art. 8º da Lei de Sociedades Anônimas.

No caso do *drop down*, não sendo preenchidas as premissas acima, evidentemente que a sociedade receptora não pode ser considerada como subsidiária integral. Mas a comparação ora efetuada tem outro objetivo, ou seja, verificar se há algum tipo de aproximação entre o *drop down* e aquele tipo societário para o fim de se aproveitar o seu esquema jurídico na solução das questões surgidas entre as partes.

Modesto Carvalhosa não chega a tratar diretamente da questão da responsabilidade da subsidiária integral quanto às obrigações diante de terceiros decorrentes da sua capitalização pela controladora. Ele apenas afirma que os procedimentos de prévia avaliação dos bens são indispensáveis, tendo em vista os interesses dos acionistas minoritários da sociedade controladora da subsidiária integral e, sobretudo, dos seus credores e dos terceiros que com ela contratam (*Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, cit., v. 4, t. II, pp. 120 e 121).

Observe-se, a esse respeito, que, muitas vezes, na prática do *drop down*, a sociedade receptora possui apenas dois sócios, um deles titular de uma única quota do capital social. Isto a tornaria, do ponto de vista

econômico, praticamente uma sociedade de um único sócio.

Conforme estabelece a lei, a subscrição do capital da subsidiária integral, quando feita pela conferência de bens, depende de um laudo de avaliação obrigatório. Tal exigência não se faz em relação às sociedades limitadas. Em todo o caso, a exigência legal no sentido do atendimento do princípio da integridade e realidade do capital social, demandaria que, no balanço das sociedades conferente e receptora, a saída de bens da primeira e a sua entrada no capital da segunda fosse objeto de registro, o que teria sido feito por meio de balanço especial.

Dessa forma, a análise da subsidiária integral serve apenas para indicar a necessidade de avaliação dos bens utilizados na subscrição seu capital pela controladora, tendo em vista as responsabilidades emergentes. O tipo societário em causa apresenta características absolutamente fechadas, incompatíveis com o *drop down*.

4.5 O negócio indireto

Estudado originalmente por Ascarelli na doutrina italiana, o negócio indireto mereceu referência de autores brasileiros, entre os quais Waldirio Bulgarelli (*Contratos Mercantis*, São Paulo, Atlas).

Segundo esse autor, em muitos negócios as partes os praticam desejando um fim diferente do originariamente previsto pelo legislador para determinado tipo de contrato ou ato jurídico. Dessa forma, o esquema original é utilizado de forma oblíqua, ou indireta. A partir do princípio constitucional da liberdade de iniciativa, tais negócios são perfeitamente legítimos, desde que não se tenham prestado à simulação ou à fraude.

Dessa forma, por meio da operação de *drop down*, as partes desejariam alcançar certos objetivos próprios da cisão ou da incorporação, mas não em sua totalidade, além de outros objetivos específicos daquele negócio especial, não presentes na cisão. Res-

ta ver se tais propósitos seriam contrários ao ordenamento jurídico vigente.

No sentido acima, verifica-se que o aumento de capital de uma empresa deve ser feito com dinheiro e/ou bens. No *drop down* vertente, como se verificou acima, costumam ser transferidos, além de bens no sentido tradicional do termo, carteiras de clientes, atividades, contratos, atestados, tecnologia, acervo técnico e “demais direitos e obrigações” da quotista conferente na área de geração de energia.

A conferência desses elementos não “tradicionais” depende da verificação de corresponderem também ao conceito de “bem”, ou seja, daqueles objetos de direito suscetíveis de avaliação econômica precisa, expressa em moeda corrente. E, além do mais, de serem elementos do ativo.

Isso não se daria com a conferência de “atividades”. Elas devem corresponder ao exercício do objeto social da empresa, as quais gerarão lucros. Esses, sim, apropriados no balanço, correspondem a bens.

As *carteiras de clientes*, da mesma forma, não são um bem da sociedade conferente. Os clientes não estão vinculados de qualquer forma a uma empresa. Podem deixar de sê-lo pelas razões mais variadas. Além disso, como fazer-se uma avaliação efetiva dessa carteira?

Os *contratos* transferidos podem representar direitos patrimoniais pelos valores a receber. De outro lado, eles correspondem a obrigações de devedor, as quais, não cumpridas, poderão frustrar o pagamento devido. Dessa forma, apresentam uma face bifronte: direitos patrimoniais contra obrigações não necessariamente patrimoniais, mas que assim podem tornar-se, em virtude de indenizações por inadimplemento.

Os *atestados* são insuscetíveis de avaliação econômica. Eles não têm expressão patrimonial ou jurídica. Apenas forma o *curriculum* da empresa, que demonstra estar apta a realizar obras da mesma espécie daquelas anteriormente efetuadas, opera *rebus sic stantibus*, ou seja, se as condições

originais vierem a permanecer as mesmas no futuro, em relação á empresa favorecida com sua transferência.

A *tecnologia* pode ter um valor de mercado na negociação da empresa de que seja titular. Mas, objetivando sua utilização em um aumento de capital, mesmo sabendo-se que ela agrega valor, coloca-se o problema de sua avaliação para os efeitos legais. Daí tornar-se problemático o aumento de capital pela conferência desse “bem”, que não aparece no balanço das sociedades em causa.

O *acervo técnico* é definido pela Resolução 317, do Conselho Federal de Engenharia, Arquitetura e Agronomia (CONFEA), de 31.10.1986, em seu art. 1º: “Considera-se acervo técnico do profissional toda a experiência por ele adquirida ao longo de sua vida profissional, compatível com suas obrigações, desde que anotada a respectiva responsabilidade técnica nos Conselhos Regionais de Engenharia, Arquitetura e Agronomia”.

Por sua vez, quando se trata de *acervo técnico de pessoa jurídica*, ele é representado pelos acervos técnicos dos profissionais dos seus quadros técnicos devidamente contratados, variando em função de alteração do acervo técnico do seu quadro de profissionais e consultores (Res. 317/86 do CONFEA, art. 4º).

Dessa forma, colocam-se dois problemas para a utilização do aumento de capital com a utilização do seu acervo técnico (pessoa jurídica), constituído a partir do acervo técnico dos seus profissionais e consultores.

Em primeiro lugar surge a questão da devida avaliação dos acervos técnicos individuais, tarefa que passaria por um processo de análise subjetiva extremamente complexa. Em segundo lugar, o acervo técnico eventualmente consubstanciado em um determinado valor, como resultado da avaliação, mudaria permanentemente pela saída e entrada de profissionais e consultores. Esse fato seria contrário ao princípio da *veracidade do capital social* causando, por-

tanto, irregularidade do aproveitamento de tal “bem” com a finalidade de utilização para tal finalidade.

Finalmente, *direitos e obrigações* genericamente referidos no aumento de capital da quotista conferente junto à receptora correspondem, de um lado a uma expressão extremamente genérica e, de outro, à presença de elementos do passivo.

Além disso, a respeito da cessão de obrigações, sua eficácia depende de anuência expressa do credor, como consequência da aplicação do princípio da relatividade dos contratos.

Tendo em vista todos os óbices acima indicados, a operação em tela não poder ser realizada com a maioria dos “bens” costumeiramente utilizados no aumento de capital e, conseqüentemente, não seria passível de sua utilização a título de negócio indireto ou de outro qualquer em que tais bens “intangíveis” viessem a ser conferidos para tal finalidade.

Apesar desses óbices, sabe-se que, em São Paulo, operações de *drop down* com esse perfil têm sido arquivadas pela Junta Comercial de São Paulo. No entanto, não se trata de uma aprovação de efeito legal, uma vez que os atos das Juntas Comerciais não fazem coisa julgada, mas de um ato que ali mereceu, em tese, seu exame e aprovação, nos termos do art. 34, I, da Lei 8.934, de 18.11.1994, com eventual descumprimento da lei:

“Art. 35. Não podem ser arquivados:

I – os documentos que não obedecerem às prescrições legais ou regulamentares ou que contiverem matéria contrária aos bons costumes ou à ordem pública (...)”.

5. Validade e alcance do “drop down” como exercício da liberdade constitucional de contratar

Em tese, uma operação de *drop down* preencheria os requisitos de plena validade jurídica, na medida em que os bens utilizados para sua realização fossem idôneos aos propósitos envolvidos. Nesse caso, o

seu alcance corresponderia à transferência de atividades e contratos da sociedade conferente para a sociedade receptora, com a assunção, por esta última, das responsabilidades correspondentes a partir da data do negócio, estabelecida entre as partes.

6. Efeitos jurídicos do “drop down”, “in abstracto”

Considerando-se que se trata de uma situação dinâmica, ou seja, atividades e contratos teriam marcos diferenciados de realização e de datas de início e conclusão, três situações estariam configuradas, em tese, diante da inexistência de inclusões ou exclusões expressamente acertadas entre as partes, quanto aos seus efeitos jurídicos:

1ª) atividades iniciadas e concluídas antes da realização da operação: neste caso, por elas responderia exclusivamente a sociedade conferente dos bens;

2ª) atividades iniciadas e concluídas após a realização da operação: neste caso, por elas responderia expressamente a sociedade receptora; e

3ª) atividades iniciadas antes da operação e concluídas depois dela: as sociedades conferente e receptora responderiam proporcionalmente ao montante das obrigações, pelo tempo decorrido da operação.

7. Conclusão geral e perspectivas

A operação em tela, por ser atípica no Direito brasileiro, certamente apresentará problemas relacionados com a sua validade e eficácia, bem como em relação à reivindicação de direitos e obrigações correspondentes de interessados perante o Judiciário. Não se esqueça dos riscos tributários, uma vez que a Receita Federal poderá entender que o instituto em causa serviria para a sonegação de tributos.

Diante de acionistas minoritários e de terceiros, seria muito difícil opor-se a uma responsabilização, uma vez que a operação não cabe em algum modelo previsto pelo legislador. Nesses casos, a solução seria encontrada nos campos da aplicação dos princípios da incorporação ou da cisão com incorporação.