Chaer: Drop down: Direito societário e desenvolvimento econômico

No best seller "Sapiens", o historiador israelense Yuval Harari resume 200 mil anos de humanidade em 400 páginas, o que exigiu um esforço meticuloso para seleção de eventos relevantes do período, ricultura e o surgimento do Estado.

Um dos eventos escolhidos foi a criação do conceito jurídico da "sociedade de responsabilidade limitada", invenção do século XIX, responsável por apartar as responsabilidades patrimoniais entre as empresas e seus sócios. A sociedade limitada, diz o historiador, libertou das amarras o investimento empresarial e catapultou o desenvolvimento do mundo moderno.

Segundo o historiador, a sociedade limitada é uma "ficção jurídica" e, como tal, compartilha o mesmo desafio das demais ficções sociais: é preciso fazer as pessoas acreditarem nelas. A empreitada exige certas fórmulas e rituais típicas do direito, mas também demanda certo esforço de convencimento. Até hoje o direito societário se dedica a essa tarefa quando se põe a inventar estruturas patrimonais cada vez mais complexas.

Uma das últimas fórmulas desse contexto foi uma operação apelidada "drop down" — um modelo criado nos EUA e crescentemente utilizado no Brasil. Há quem prefira chamar de "cisão branca". Mas, ao contrário da cisão, no *drop down* a empresa criadora não sofre redução do capital. Há uma troca entre ativos: uma subsidiária recebe bens de uma empresa principal, e esta recebe ações ou cotas da empresa subsidiária.

O modelo traz algumas vantagens em relação à cisão convencional, uma vez que preserva intacta a estrutura patrimonial da empresa criadora, contorna a burocracia societária de uma cisão típica e permite a constituição de uma nova pessoa jurídica dedicada à gestão de determinado patrimônio. É uma solução inspiradora. Caso o grupo econômico queira promover uma determinada atividade, viabiliza a atração de novos investidores que não se interessem pelas demais operações da empresa original.

O *drop down*, portanto, não é uma "cisão", mas uma transformação ou readequação do patrimônio — que se mantém quantitativamente intacto. Muda apenas qualitativamente, na medida em que alguns de seus ativos, sejam físicos, financeiros ou intangíveis, são transmutados em títulos de propriedade sobre outra empresa.

2023 - www.conjur.com.br - Todos os direitos reservados.

O grupo econômico original, chamado "conferente", não se descapitaliza: apenas converte parte de seu capital em direitos sobre uma subsidiária, chamada a partir de então "receptora". Alguns especialistas classificam o *drop down* como uma modalidade de transformação vertical, semelhante à capitalização, em oposição às operações de tipo horizontal, como ocorre na cisão, quando é criada uma nova entidade em paralelo, sem subordinação patrimonial direta à empresa criadora (LOBO, 2011).

O problema das ficções jurídicas, lembre Yuval Harari, é fazer as pessoas acreditarem nelas. Nem todos os agentes econômicos estão convencidos de que o *drop down* difere de uma operação de cisão, ou seja, acreditam (ou assim querem crer) que ocorre no caso uma redução de capital, não uma transformação patrimonial.

Execuções fiscais, trabalhistas e outras ações de cobrança levam credores a acreditar que uma parcela do patrimônio do devedor foi "desviada" para outra pessoa jurídica, e portanto, sua titularidade sobre eles é mantida. O fato é que esse patrimônio nunca saiu da carteira da empresa original, passando simplesmente a ser representado por um título de propriedade em uma outra empresa.

A depender do ponto de vista do sujeito, a "crença" sobre o tema pode mudar. Em um parecer da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) de 2015, no qual se avaliava a possibilidade de aproveitamento de créditos tributários para exportação em regime de *drawback* (com uso de insumos importados), o entendimento foi de que não havia, no *drop down*, sucessão patrimonial: "O *drop down* não figura como ‘caso de sucessão legal, nos termos da legislação pertinente’, como preconiza o art. 99 da Portaria Secex nº 23/11, sendo uma operação ainda não regulamentada no ordenamento pátrio, não vemos, *data maxima venia*, como admitir a alteração de titular de ato concessório de drawback por equiparação com a cisão" (PGFN, 2015).

Entre especialistas, a leitura é comumente restritiva quanto ao alcance da sucessão patrimonial no *drop down*. Atual conselheiro da Comissão de Valores Imobiliários (CVM), o professor Otto Eduardo Fonseca Lobo concluiu que "a sucessão que as leis tributária e trabalhista estabelecem, assim como na operação de *drop down*, ocorre a título singular, isto é, não diz respeito à totalidade do patrimônio, mas aos elementos dele destacados. Desse modo, 'não sucede em nenhum dos demais direitos ou obrigações que compõem o patrimônio'" (LOBO, 2011).

Um trabalho relevante sobre o tema foi a dissertação de mestrado de Débora Skibinski Assunção (2015), em que analisa 17 operações de *drop down* realizadas no país, concluindo que na maior parte delas o objetivo era ajustar o foco operacional do empreendimento. A autora conclui que, via de regra, a motivação para a operação é o aprimoramento do funcionamento empresarial: "Em sua essência, no *drop down* predomina a característica do foco no *core business*, ou seja, a concentração de esforços na atividade principal ou atividades principais, para assim obter melhores resultados nas atividades desenvolvidas".

2023 - www.conjur.com.br - Todos os direitos reservados.

Ou seja, o *drop down*, mais do que malabarismo patrimonial, é um método eficaz para promover o desenvolvimento de atividades econômicas e facilitar o investimento produtivo. Nisso, reproduz os princípios fundadores do direito societário quando, no século XIX, começou a apartar direitos patrimoniais entre sócios e empresas.

A importância dos conceitos do direito societário para o mundo moderno foi sintetizada pelo historiador Yuval Harari no caso de "Jean", empreendedor hipotético no ramo de construção de carroças da França do século XIII: "Se uma carroça quebrasse uma semana depois de vendida, o comprador insatisfeito teria processado Jean pessoalmente. Se Jean tivesse pegado emprestado mil moedas de ouro para abrir a oficina e o negócio fracassasse, ele teria que pagar o empréstimo se desfazendo de suas posses privadas — sua casa, sua vaca, suas terras. Talvez até tivesse de vender os filhos como servos. Caso não conseguisse quitar a dívida, seria preso pelas autoridades ou escravizado pelos credores". Se vivesse nessa época, diz Harari, o empresário de hoje pensaria duas vezes antes de abrir um negócio.

Nossa situação atual passa longe da escravidão por dívida, mas o direito societário contemporâneo preserva o mesmo objetivo fixado um século atrás: definir direitos e delimitar responsabilidades. Os conceitos do direito societário podem ser "ficções jurídicas", mas seus efeitos são bem concretos: facilitam o ato de empreender e ajudam a promover o desenvolvimento econômico e social.

Meta Fields

2023 - www.conjur.com.br - Todos os direitos reservados.