



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE DIREITO
GRADUAÇÃO EM DIREITO**

JÚLIA BELAS LAMÊGO

**ANÁLISE DA POSSIBILIDADE JURÍDICA DA UTILIZAÇÃO
DO *DROP DOWN* POR EMPRESÁRIOS BRASILEIROS**

Salvador

2018

JÚLIA BELAS LAMÊGO

**ANÁLISE DA POSSIBILIDADE JURÍDICA DA UTILIZAÇÃO
DO *DROP DOWN* POR EMPRESÁRIOS BRASILEIROS**

Monografia apresentada ao curso de graduação em Direito, Universidade Federal da Bahia, como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. João Glicério de Oliveira Filho.

Salvador

2018

TERMO DE APROVAÇÃO

JÚLIA BELAS LAMÊGO

**ANÁLISE DA POSSIBILIDADE JURÍDICA DA UTILIZAÇÃO
DO *DROP DOWN* POR EMPRESÁRIOS BRASILEIROS**

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em
Direito na Universidade Federal da Bahia, pela seguinte banca examinadora:

Prof. PhD João Glicério de Oliveira Filho
Orientador

Prof.^a Ma. Adriana Maria Aureliano da Silva
Examinadora

Prof. Me. Cássio Pitangueira Dias Icó Ribeiro
Examinador

Salvador, 17 de dezembro de 2018

Dedicatória.

A meus amores
minha mãe, Cristina; minha tia, Dodô, minha avó, Olga, e meu namorado, Mateus
obrigada por me ajudarem a ser forte
e me apoiarem a lutar pelos meus sonhos

A todos os meus familiares e amigos
obrigada por vibrarem com minhas conquistas
e caminharem junto comigo
nesta vida

A meu orientador, João Glicério
obrigada por acreditar no meu trabalho
e por motivar a materialização desta conquista

A Deus, a este Universo
obrigada pelas vivências até aqui experimentadas
e por todas que virão
por este aqui
por este agora

sempre.

me levanto
sobre o sacrifício
de um milhão de mulheres que vieram antes
e penso
o que é que eu faço
para tornar essa montanha mais alta
para que as mulheres que vierem depois de mim
possam ver além

– legado

RESUMO

Com a existência de riscos e a constante necessidade de inovação envolvendo as práticas empresariais, faz-se necessária uma abordagem acerca das reestruturações societárias como modelos utilizados pelos entes empresariais para continuarem em constante e efetivo funcionamento frente às adversidades do mercado e da sociedade. Diante de tal prática, institui-se a utilização da operação societária do *drop down*, importado do sistema jurídico norte americano e atualmente usado pelo empresariado nacional. Tendo em vista que a doutrina analisada estipula a atipicidade, no Brasil, da mencionada prática, haja vista não haver no ordenamento jurídico brasileiro previsão normativa que regulamente a operação, faz-se oportuno o estudo acerca da possibilidade jurídica da utilização do *drop down* na realidade empresarial do Brasil e de que forma atua o Sistema Brasileiro de Defesa Concorrencial frente a este paradigma, ou seja, quais são os fundamentos normativos que baseiam a utilização de uma operação atípica de reestruturação societária por empresários brasileiros.

Palavras-chave: reestruturação societária atípica; drop down; ordem econômica; sistema brasileiro de defesa concorrencial.

ABSTRACT

With the existence of risks and the constant need for innovation involving business practices, it is necessary to approach corporate restructuring as models used by business entities to continue in constant and effective operation in the face of market adversities. In view of this practice, the corporate drop down operation is established, imported from the North American legal system and currently used by the national business community. Considering that the doctrine stipulates the atypicality of the aforementioned practice, since there is no legal provision in the Brazilian legal framework regulating the operation, it is appropriate to study the legal possibility of using the drop down in the business reality of Brazil and which forms the Brazilian System of Competitive Defense against this paradigm, that is, what are the normative foundations that base the use of an atypical operation of corporate restructuring by Brazilian companies.

Keywords: atypical corporate restructuring; drop down; economic order; Brazilian system of competitive defense.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

art.	artigo
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CC/02	Código Civil de 2002
CF/88	Constituição Federal da República
CJF	Conselho da Justiça Federal
inc.	inciso
LRE	Lei de Recuperação de Empresas
LSA	Lei das Sociedades Anônimas
SBDC	Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 Demonstrativo da operação societária de *drop down* entre sociedades

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
2 O PROTAGONISMO SOCIAL DA EMPRESA.....	17
2.1 ASPECTOS SOCIOECONÔMICOS DA EMPRESA.....	18
2.1.1 Breve aporte histórico sobre o Direito Comercial e a empresa.....	21
2.1.2 Visão jurídica contemporânea: a teoria da empresa e o Código Civil de 2002.....	24
2.2 A EMPRESA E A SOCIEDADE EMPRESÁRIA: DISTINÇÕES NECESSÁRIAS.....	27
2.3 FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO.....	29
3 DESAFIOS E RISCOS: SOBRE A MANUTENÇÃO DA EMPRESA.....	34
3.1 ALGUNS ASPECTOS DO INSUCESSO EMPRESARIAL.....	35
3.1.1 Aspectos sociais.....	36
3.1.3 Aspectos concorrenciais.....	37
3.1.2 Aspectos econômicos.....	39
3.2 SOLUÇÃO ATRAVÉS DA REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA.....	41
4 MODELOS DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA.....	44
4.1 DEFINIÇÕES POSSÍVEIS NO DIREITO BRASILEIRO E NO DIREITO NORTE-AMERICANO.....	44
4.2 ESPÉCIES TIPIFICADAS NO DIREITO BRASILEIRO.....	49
4.3 APANHADO DE MOTIVOS PARA A REESTRUTURAÇÃO.....	53
4.3.1 Melhoria da eficiência empresarial.....	54
4.3.2 Necessidade de Inovação.....	54
5 O <i>DROP DOWN</i> COMO POSSIBILIDADE ATÍPICA DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA.....	57
5.1 DEFINIÇÕES DOUTRINÁRIAS DAS OPERAÇÕES DE <i>DROP DOWN</i>	58

5.2 COMPARAÇÃO ENTRE O <i>DROP DOWN</i> E OUTROS INSTITUTOS DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA PREVISTOS NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA.....	62
5.2.1 <i>Drop Down</i> x Cisão.....	62
5.2.2 <i>Drop Down</i> x Fusão.....	63
5.2.3 <i>Drop Down</i> x Incorporação.....	64
5.2.4 <i>Drop Down</i> x Transformação.....	64
5.3 FUNDAMENTOS JURÍDICOS AUTORIZADORES DA UTILIZAÇÃO DO <i>DROP DOWN</i> POR EMPRESÁRIOS BRASILEIROS.....	65
5.3.1 A livre iniciativa na Constituição Federal de 1988.....	68
5.3.2 Os atos de concentração na doutrina e no Sistema Brasileiro de Defesa Concorrencial e o princípio constitucional da livre concorrência.....	70
5.3.3 A observância dos limites legislativos e a proteção ao direito de terceiros e dos sócios minoritários na reestruturação societária.....	76
6 CONCLUSÃO.....	77
REFERÊNCIAS.....	79

1 INTRODUÇÃO

O papel ocupado pelas empresas no modelo capitalista do sistema econômico vigente, atualmente globalizado, e, portanto, com forte presença na sociedade brasileira, faz com que sejam necessários maiores desenvolvimentos nos estudos jurídicos acerca do papel do fenômeno empresarial nesta conjuntura. A Constituição Federal brasileira de 1988 (CF/88) definiu que o instituto empresarial seria dotado de função social, e, assim, revela a necessidade jurídica de instituir sobre a manutenção de níveis eficientes de funcionalidade e governança nas diversas sociedades empresárias atuantes no sistema econômico, eis que uma empresa que mantém funcionamento ideal implica em influenciar positivamente na circulação constante de capital, geração de empregos para a localidade em que se insere, e, ainda, em incentivo ao mercado de consumo e de modernização social.

De maneira a manter-se em constante e eficiente funcionamento para assegurar sua existência no tempo, e, portanto, realizar a função constitucional à ela atribuída, a empresa necessita estar constantemente investindo em formas, inclusive jurídicas, de atualização, eis que a sociedade capitalista, influenciadora direta da manutenção do empresariado moderno, sempre encontra-se em processo de mudança social, tecnológica e financeira.

Assim, é inevitável haver ocasiões nas quais as empresas necessitem utilizar alterações estruturais, especialmente societárias e empresariais, que objetivem sua sobrevivência frente às mudanças, de modo que essas alterações preferencialmente possibilitem a diminuição de custos de funcionamento e aumento dos lucros através da exploração da atividade empresarial; dentre as supramencionadas ocasiões em que se observa essa necessidade incluem-se, à título de exemplo, o aumento da competitividade e concorrência no mercado de consumo, a existência de débitos fiscais, trabalhistas ou civis a serem honrados, ausência de capital de giro em caixa e de planejamento financeiro eficiente, a gerência desordenada do ente empresarial, entre outras.

Atualmente, a realidade empresarial fática no Brasil é altamente dinâmica quanto aos rumos que uma atividade é capaz de tomar no mercado, e nesse cenário também se inclui as suas formas de organização e controle, marcadas por diversos

tipos de operações societárias, as quais foram possibilitadas pela legislação nacional que foi editada até a contemporaneidade, e que serão, oportunamente, analisadas ao longo do trabalho a ser desenvolvido. Entretanto, para que o empresariado brasileiro se mantenha com capacidade constante de desenvolvimento, também é possível se utilizar de técnicas de reorganização e reestruturação societária que existem para além daquelas previstas na legislação interna, de forma que as empresas possuam maior dinamicidade e opções para escolherem a forma de organização societária que seja mais adequada às suas necessidades e objetivos diante da precisão de mudança.

Neste contexto, será feito especificamente uma análise do instituto da operação societária denominada *drop down*, a qual, segundo a doutrina, não possui previsão normativa e regulamentar específica no direito nacional. O *drop down*, que será detidamente aprofundado no presente estudo em capítulo específico, caracteriza-se, de forma simplificada, por uma integralização de capital que uma sociedade faz em outra, já existente ou recém-criada, através de ativos ou bens de naturezas diversas, tais como instrumentos contratuais, carteira de clientes, tecnologia, direitos, obrigações, dentre outros, em troca de ações ou cotas sociais da empresa receptora do capital transferido.

A pesquisa a ser desenvolvida no presente trabalho será pautada na possibilidade jurídica de utilização de operações societárias que atualmente não se encontram previstas na legislação brasileira, especificamente o instituto do *drop down* como maneira atípica de reestruturação societária. Propõe-se estudar como é possível a utilização do instituto do *drop down* como formato jurídico de reestruturação societária por empresários brasileiros, tendo em vista que a doutrina afirma não existir qualquer previsão legal específica de sua utilização no ordenamento jurídico brasileiro.

A investigação a ser realizada se justifica pela necessidade de atualização do Direito, especificamente no âmbito societário, em relação à dinâmica social e ao tempo histórico no qual está inserido, detidamente em relação às atuais estruturas do sistema econômico-financeiro nacional e internacional, bem como à própria atuação empresarial em um cenário no qual ainda não ocorreu a regulamentação legislativa específica sobre alguns fenômenos societários realizados pelas

empresas. Tal atualização não ocorre de maneira instantânea, mas sim, gradual. Não significa dizer que não há controle sobre as atividades empresariais ainda não previstas na legislação societária, eis que existe no Brasil um forte sistema normativo de defesa em prol da manutenção da ordem econômica.

Logo, o instituto do *drop down*, que neste trabalho se pretende analisar, insere-se no contexto de uma inovação na atualização estrutural das empresas que buscam a modificação necessária para a sua manutenção diante de um cenário mercadológico imbuído por empreitadas de riscos e por influências significativas das mudanças sociais em um contexto social dinâmico – atualização esta que não foi acompanhada pela legislação editada até o momento, tendo em vista que a utilização do *drop down* ainda não é especificamente tipificada no ordenamento jurídico pátrio.

Desta forma, o trabalho a ser desenvolvido irá analisar a possibilidade de utilização do instituto operacional do *drop down* pelas empresas brasileiras tendo em perspectiva que esta operação ainda não se encontra prevista na legislação pátria, sendo, portanto, atípica, segundo a doutrina que tratou previamente do tema e que oportunamente será esposada na presente pesquisa.

Pela constatação de tal instituto não ser legalmente previsto, mostra-se importante que seja realizado um estudo acerca de como é possível que este tipo de operação societária se realize e de que forma ela se torna juridicamente possível dentro do contexto normativo e constitucional de controle e defesa concorrencial brasileiro, tendo em vista que já é um fenômeno existente na realidade dos empresários.

O fenômeno da reorganização societária com o objetivo principal de melhoria na administração dos bens, planejamento sucessório e eficiência na governança empresarial é lícito com base no princípio constitucional da livre iniciativa de mercado e, ainda, se realizado através dos procedimentos admitidos ou não defesos em lei, os quais serão adotados pela empresa de acordo com os objetivos a serem alcançados e com as necessidades de mercado a serem supridas, sendo que dentre eles encontra-se o *drop down*.

Desta forma, sustentar-se-á que o instituto do *drop down* é adequado à definição de Ato de Concentração Econômica, o qual é previsto no art. 90 da Lei

12.529/2011, bem como será abordado que é juridicamente possível a sua utilização como operação de reestruturação societária através do controle e análise concorrencial de atos de concentração, o qual é exercido pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, o CADE.

O trabalho a ser desenvolvido pretende, portanto, demonstrar ser juridicamente possível a utilização da operação do *drop down* como forma de reestruturação societária pelas empresas brasileiras mesmo que a doutrina especifique tal operação como sendo atípica no ordenamento jurídico nacional, ou seja, que não há, sobre o instituto, previsão legal expressa.

Os objetivos específicos do trabalho a ser desenvolvido são: a) demonstrar a possibilidade jurídica de utilização do *drop down* pelas empresas brasileiras através do estudo teórico e dinâmico dos institutos jurídicos que se relacionam com a ocorrência das reestruturações societárias, como a função social da empresa, os riscos atinentes à empreitada empresarial na sociedade contemporânea, os tipos de reestruturação societária legislados pela norma brasileira e pela norma americana, o princípio da livre iniciativa e da livre concorrência, atos de concentração e o sistema brasileiro de defesa concorrencial; b) investigar as repercussões societárias e econômicas de um tipo de operação considerado pela doutrina atípico no ordenamento jurídico nacional; c) analisar o controle feito pelos órgãos concorrenciais como sendo, juntamente com os outros institutos analisados, o fundamento definidor da possibilidade de uma empresa brasileira se utilizar de uma operação societária considerada atípica pela doutrina.

Realizou-se a utilização de diversas pesquisas, especificamente fontes documentais e bibliográficas, tais como leis, códigos, doutrinas nacionais e estrangeiras, publicações em periódicos, dissertações, teses e artigos científicos sobre o tema, etc. para que fosse materializado o trabalho em comento, o qual subdivide-se em quatro capítulos.

Em um primeiro momento, será feito um estudo sobre o importante papel social desempenhado pela empresa em um sistema econômico capitalista. Nesse mesmo capítulo haverá a análise acerca da Teoria da Empresa e também sobre o modo como o fenômeno empresarial é tratado pelo Direito. Em suma, busca-se analisar de

que maneira a empresa é inserida juridicamente na legislação e no ordenamento jurídico brasileiro.

Na sequência, será analisado o conceito e o fundamento jurídico da Função Social da Empresa através da sua previsão na Constituição Federal de 1988 e, portanto, adequada às propostas fundamentais do constitucionalismo moderno, para assim iniciar a justificativa da necessidade de adequação e da mudança tanto empresarial como societária ao dinamismo de um mercado concorrencial fluido, de modo a manter a empresa em constante e efetivo funcionamento através de uma inovação em seus atos societários, a ser realizada em consonância com a normatividade jurídica.

No capítulo seguinte, será efetuado breve aporte acerca dos riscos existentes na empreitada de fundação e de manutenção da empresa na atual conjuntura de mercado, riscos estes relativos aos aspectos do dinamismo social, aos aspectos financeiros, aos concorrenciais e ao da governança administrativa operada nas empresas, de modo a adentrar no estudo específico da reestruturação societária e reorganização patrimonial como institutos a serem utilizados pelos entes empresariais frente à necessidade de se manterem em atividade, bem como de obterem lucros com a consequente diminuição de custos, neste cenário repleto com os riscos de um mercado altamente dinâmico.

O capítulo na sequência destina-se a efetuar um estudo pormenorizado acerca das reestruturações societárias e empresariais, inclusive na legislação internacional americana, de onde originou-se o modelo da operação de *drop down*, bem como realizar o estudo sobre os tipos nacionais legalmente previstos de reestruturação societária para que possa ser esboçado em momento posterior a diferença entre eles e o instituto do *drop down*. Também será abordado de que maneira as reestruturações societárias e empresariais podem constituir solução apta à diminuição dos riscos tratados no capítulo anterior, de modo a preservar a função social que as empresas efetuam na atual conjuntura da sociedade através da manutenção eficiente das suas atividades comerciais.

Em seguida, busca-se analisar o amparo existente no ordenamento jurídico brasileiro sobre a possibilidade das empresas nacionais se utilizarem do *drop down* como modelo de reestruturação societária e reorganização patrimonial com base: a)

na função social da empresa, pautada na importância de se garantir a manutenção do funcionamento empresarial mesmo diante de lacunas legislativas; b) no princípio da livre iniciativa, nas definições de atos de concentração abarcadas pela lei concorrencial, nos princípios e definições societárias trazidas pela lei que rege as sociedades anônimas, no controle de atos de concentração a ser efetuado pelo CADE, no SBDC e na própria definição de atos de concentração econômica, de modo a sustentar ser possível a utilização de modelos atípicos de reestruturação societária desde que haja a observância das normas e princípios econômicos, sociais e societários que serão abordados.

Por fim, tem-se a conclusão, por todos os fundamentos esposados, de ser juridicamente possível a utilização de formas atípicas de reestruturação societária e reorganização patrimonial pelas empresas brasileiras com base em todo o estudo proposto.

2 O PROTAGONISMO SOCIAL DA EMPRESA

O contexto atual de globalização de tendências – econômicas e sociais – e o acolhimento do modelo capitalista de economia pelas sociedades dispõem a prática empresarial num papel central e imprescindível para a continuidade e manutenção deste paradigma que fora gradativa e historicamente instaurado, de forma a trazer para este instituto uma índole cosmopolita que se volta para a atividade comercial¹.

O instituto da empresa agrega uma atuação fundamental ao circuito de movimentação de capital e de valores dentro da sociedade, haja vista ser ela, a empresa, a grande propulsora dos diversos setores necessários ao funcionamento do sistema mercadológico, bem como também é significativa fonte geradora da receita fiscal arrecadada pelo ente público².

Da empresa é que advêm os serviços, os bens, produtos e os insumos consumidos pela sociedade. De igual maneira, a subsistência da organização empresarial depende, em grande parte, da aquisição dos serviços e itens oferecidos pela empresa a esta mesma sociedade, sendo esta uma forma de obter e circular capital que é bastante utilizada e explorada em diversos níveis pelos entes empresariais³.

E, por último, para fechamento desta análise sequencial dos processos socioeconômicos existentes em qualquer sistema social adotante do modelo capitalista de produção, é imprescindível que seja citado o volume de empregos gerados pelo adequado funcionamento empresarial, eis que a atividade laborativa é a principal fonte de renda da maior parte da população ativa no país, sendo, pois, de

¹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Tratado de Direito Comercial (vol. I, Os Comerciantes. Cesare Vivante, 5. ed. rev. ampl., 3. imp., Casa editrice dottor Francesco Vallardi, Milão, 1934) **Revista de Direito Mercantil**, v. 102, abr./jun. 1996. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 109 e 110.

² ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; MICHELAN, Taís Cristina de Camargo. Novos enfoques da função social da empresa numa economia globalizada. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 11, jul./set. 2002. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 388.

³ WALD, Arnoldo. O espírito empresarial, a empresa e a reforma constitucional. **Revista de Direito Constitucional e Internacional**, v. 13. out./dez. 1995. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 31.

onde se origina o provento com o qual é possível que a sociedade proceda com a aquisição cambiária dos produtos ofertados pela empresa⁴.

2.1 ASPECTOS SOCIOECONÔMICOS DA EMPRESA

A realização de qualquer análise de cunho empresarial e societário na contemporaneidade exige que sejam realizados estudos prévios e delimitações conceituais acerca da inserção do instituto da empresa no sistema jurídico nacional, eis que, segundo Arnoldo Wald, o fenômeno empresarial tornou-se, nas últimas décadas, uma das grandes estruturas de sustento do modelo econômico-social da sociedade, sendo, pois, as atividades de produção das empresas, grandes geradoras de inovação, riqueza, competição econômica, satisfação consumerista e cooperação entre os diversos nichos sociais⁵.

Diante da referida constatação, imprescindível destacar a atuação das empresas para o desenvolvimento e manutenção do sistema econômico capitalista, instaurado na esmagadora maioria das sociedades humanas, e, portanto, mantenedor da marcha evolutiva na qual todas as pessoas que vivem em sociedade estão inseridas.

O atual contexto da nossa sociedade insere-se num estágio histórico marcado pela evolução tecnológica, bem como pela modernização de diversos setores sociais imprescindíveis, como transporte e comunicação, de maneira que, junto a isso, a introdução das atuais estruturas financeiras e entes comerciais nesta conjuntura promove a globalização da economia mundial e destaca a importância ascendente da empresa como “coração de vida econômica e social da sociedade contemporânea”⁶.

⁴ ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; MICHELAN, Taís Cristina de Camargo. Novos enfoques da função social da empresa numa economia globalizada. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 11, jul./set. 2002. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 387.

⁵ WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 9.

⁶WALD, Arnoldo. Novas perspectivas da empresa – (Vistas por um advogado), **Revista de Direito Tributário**, 11/1995. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 39 e 40.

O sistema de economia capitalista tem como pilar existencial a acumulação e circulação de capital através da união de diversos fatores, como a força de trabalho do homem em troca de remuneração, a qual se faz pela moeda de circulação em vigência em cada nação adotante do mencionado modelo econômico.

Também destaca-se como fator de importância o estímulo ao mercado de consumo, principalmente de itens produzidos pelas indústrias e serviços oferecidos pelas empresas, bem como insere-se com um papel fundamental a ser destacado a própria organização gestacional do ente empresarial produtor para que tal produção esteja sempre em consonância com as necessidades de mercado.

Ter uma empresa em constante atividade e organização em níveis satisfatórios implica em manter em funcionamento o ciclo da economia. A empresa, como entidade produtiva, necessita de mão de obra para manter-se em funcionamento, sendo que tal mão de obra é remunerada pela própria empresa em troca da energia desempenhada para cada função dentro da cadeia de trabalho.

A remuneração advinda do trabalho significa, em algum nível, poder de compra através do capital recebido – poder de compra este atrelado tanto aos itens básicos de sobrevivência, a exemplo de alimentação e saúde, como às necessidades menos primordiais, como o conforto e o lazer. Esta produção realizada pelas empresas, que remuneram seus trabalhadores e colaboradores, que por sua vez consomem a produção, faz com que o mercado de consumo esteja sempre em constante mobilização, estimulado pelo poder de compra da sociedade, esta proveniente da remuneração obtida pelo trabalho.

Finalmente, para que haja a permanência do mercado de consumo, necessário haver os produtos, bens, serviços e os itens necessários e desejados pelas pessoas, os quais decorrem, de forma preponderante, da atividade empresarial, perfazendo, assim, o ciclo socioeconômico que rege o funcionamento da sociedade humana⁷.

Diante das constatações abordadas, afirma-se, pois, que referido sistema é cíclico e se retroalimenta através de seus transcurso, de maneira que a empresa

⁷ ROSSETI, José Paschoal. Introdução à economia. 17 ed. São Paulo: Atlas, 1997. p. 163 *apud* SILVA, Sérgio André Rocha Gomes da. Teoria da empresa – um retorno ao critério subjetivo. **Revista dos Tribunais**, nº 783. Jan/2001. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 290.

representa o suporte que mantém tal sistema em atividade, haja vista ser ela uma grande fonte de geração de empregos, de circulação de capital e de produção⁸.

Pelas exposições realizadas verifica-se que se tornou ultrapassada a distinção entre o econômico e o social, ambos relativos ao eminente fenômeno empresarial, já que esses dois modelos de interesse – econômico e social – estão compatibilizados dentro da própria acepção de empresa, a qual beneficia tanto o empresário como os empregados, que fazem parte da sociedade de consumo, de forma que “(...) são os lucros de hoje que, desde logo, asseguram a melhoria dos salários e que ensejam a criação dos empregos de amanhã.”⁹

Pelo exposto, relevante o destaque de que é necessário que essa indubitável fonte de manutenção do sistema-base do ordenamento econômico vigente, qual seja, a empresa, mantenha-se protegida e incentivada ao contínuo desenvolvimento, de forma que a governança empresarial seja sempre eficiente ao acionar os meios de sobrevivência e desenvolvimento das empresas.

É, pois, nesta conjuntura de constante desenvolvimento e evolução tecnológica e social, que o instituto empresarial deve estar em incessante desenvoltura gerencial para lidar com as demandas surgidas do mercado negocial, de modo a manter sua capacidade de adaptação frente às inconstâncias da economia¹⁰. É neste cenário de inovação que surge perante o empresariado brasileiro a operação societária denominada por *drop down*, derivada do sistema legislativo norte-americano também na esteira de desenvolvimento econômico presenciados pelas empresas no âmbito do capitalismo.

Desta forma, a entidade empresarial deve sempre se manter atenta às mudanças conjunturais sucedidas na sociedade na qual se insere, de modo que os seus administradores estejam sempre a elaborar análises condizentes com as demandas que advêm das modificações sociais inerentes a qualquer meio. Conforme menção anterior é na necessidade de inovações e mudanças estruturais

⁸ WALD, Arnaldo. Novas perspectivas da empresa – (Vistas por um advogado), **Revista de Direito Tributário**, São Paulo, v.11, abr./jun.1995, *In*: WALD, Arnaldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 40.

⁹ *Ibidem*, p. 40.

¹⁰ CAMARGOS; Marcos Antônio de; COSTA, Agda Rabelo. Análise empírica do impacto da adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa da BOVESPA sobre o retorno dos acionistas. **Revista de Gestão da USP**, São Paulo, v. 13, n. 1, p. 31-42, janeiro/março 2006. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rege/article/view/36548/39269>>. Acesso em 05 dez 2018, p. 32.

dentro do ente empresarial que as operações societárias são importante objetos de utilização para que ocorram as modificações precisas, vez que delas decorrem toda uma reciclagem no modo de operação das atividades negociais desenvolvidas.

2.1.1 Breve aporte histórico sobre o Direito Comercial e a empresa

De maneira a garantir o estudo pormenorizado da pesquisa proposta, importa salientar o papel histórico dos conceitos ora trabalhados, necessário para descortinar o viés modernizado e buscar a origem dos institutos trazidos, para, deste modo, assegurar a compreensão da ideia retratada, qual seja, o quão indissociáveis se encontram as empresas e as sociedades do desenvolvimento e da evolução social. Conforme assevera Bruno Nubens Barbosa Miragem, tal necessidade revela-se a partir do fato de que:

(...) se há de reconhecer que nada existe senão a partir de uma origem. Esta desnaturada ou não, diz com a identidade do que se conhece agora. Trilha um caminho repleto de influências de toda ordem, denunciando uma gênese elementar que se projeta no tempo. Daí a importância da evolução histórica do direito comercial brasileiro que ora se pretende indicar, para compreensão do estágio atual e suas tendências para o futuro.¹¹

O direito comercial revela-se ser tão remoto quanto o próprio comércio – visto este, primitivamente, na lição ensinada por Bruno Miragem, como intercâmbio de bens que tenciona a satisfazer as necessidades básicas dos povos – e tem sua evolução expressada na regulação das relações comerciais, através do fomento das relações de produção como operação autêntica para acumulação, aquisição, multiplicação e conservação de riquezas¹².

Tal intercâmbio era realizado, primeiramente, entre as próprias mercadorias produzidas, e ao longo do tempo foi-se criando um sistema mercadológico de trocar os itens produzidos por mercadorias padronizadas devido a falta de paridade entre

¹¹ MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 56.

¹² *Ibidem*, p. 57.

os bens anteriormente permutados, sendo que tal modelo contribuiu ainda mais para o surgimento da economia de mercado¹³.

Deste modo, a construção do Direito Comercial inicia-se, pois, para o desenvolvimento desta regulação, com uma impressão normativa que se propõe a uma análise de forma exclusivamente subjetiva, a qual se dá através do seu enfoque na figura do comerciante¹⁴, e não no formato como é realizado o desenvolvimento da própria atividade.

Essa sistemática vai sendo aos poucos imbuída por uma tendência mais objetivista, a qual procura priorizar o estudo dos atos de comércio como núcleo do Direito Comercial, ou seja, daqueles atos que efetivamente espelhassem o exercício da atividade mercantil¹⁵, de maneira a distanciar-se da antiga ótica voltada para a figura do agente que protagoniza o desenvolvimento da atividade.

Através do desenvolvimento do comércio, no período que antecedeu a formação do capitalismo na Europa ocidental, as companhias comerciais, espécies assemelhadas às sociedades por ações, remeteram ao início do direito das sociedades empresariais¹⁶, terminando por culminar na saída da tendência mais subjetivista que marcou o princípio do direito comercial.

Desde o início, entretanto, o direito comercial não se deu por submetido às fronteiras políticas que existiam entre cada sociedade, ou seja, em que pese existirem entre elas diferenças na ordem jurídica, a prática do comércio sempre foi pautada numa atividade inter-regional¹⁷.

¹³ ROSSIGNOLI, Estefânia. **Direito Empresarial**. 6. ed. rev., ampl., atual. Salvador: JusPodivm, 2017. p. 15.

¹⁴ ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; SOUZA, Israel Alves Jorge de. A nova lex mercatória e o futuro do direito empresarial brasileiro. **Revista de Direito Privado**, v. 28, out./dez. 2006. In: WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 252.

¹⁵ VIVANTE, Cesare. Tratado de derecho mercantil. Madrid, 1932. vol. 1, p. 6. *apud* MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. In: WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 58.

¹⁶ *Ibidem*, p. 59.

¹⁷ WIEACKER, Franz. História do direito privado moderno. 2. ed. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 1980, p. 269. *apud* MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. In: WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 58.

No Brasil, é possível afirmar que o exercício comercial esteve estreitamente associado com a conjuntura política nacional – desde a época colonial, com as ordenações portuguesas, manuelinas e filipinas, da instituição do Código Comercial e das leis regulamentares extravagantes, até o surgimento do novo Código Civil, o qual instituiu a teoria da empresa¹⁸. Neste sentido, a lição de Arnaldo Wald deve ser trazida para a noção do vínculo entre o contexto político e as mudanças no setor empresarial:

(...) à democratização do Estado correspondeu a da empresa. Efetivamente, ela passou a exercer importante função econômica e social, dotando-se de organização mais sofisticada e de controles, que permitem uma certa previsão dos resultados até nas épocas de crise e incerteza. Uma maior liberdade de ação e a sua atuação, em campos mais numerosos de atividades e em regiões e países os mais diversos, dão-lhe novas dimensões, que dela fazem um dos pilares da civilização do século XXI. Reconhece-se, assim, na feliz expressão de um comercialista, tanto o valor das empresas como o fato de terem valores próprios sociais, econômicos e éticos¹⁹.

À vista das constatações elaboradas, importa salientar que as perspectivas modernas do direito comercial voltam-se marcadamente para uma tendência internacional²⁰ – e nesta órbita, frisa-se o intercâmbio de modelos de gerência empresarial e manutenção saudável da empresa também se fazem massivamente presentes.

Há que se destacar, ainda, que a relação do direito comercial com a atividade econômica em geral – a qual é revestida de indubitável interesse público e social, conforme abordagem já realizada, e, por esse motivo, sujeita ao interesse do Estado em zelar pelo melhor *modus operandi* – faz com que haja uma crescente publicização de conteúdos sobre o assunto, bem como determina que a defesa e a atuação estatal perante o direito comercial vincule-se a um paradigma de abandono às antigas pretensões do dirigismo econômico, bem como das deficiências do sistema político-institucional²¹.

¹⁸ MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. In: WALD, Arnaldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 61 et seq.

¹⁹ WALD, Arnaldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**. v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 9 - 10.

²⁰ MIRAGEM, op cit. p. 60.

²¹ *Ibidem*, p. 60-61.

Bem assim, que, na busca por esse novo padrão de desvinculação, insere-se oportunamente neste contexto a importação do modelo americano de reestruturação societária intitulada de *drop down* pelas empresas brasileiras, objeto de estudo principal da presente abordagem acadêmica.

Ademais, com a perceptível evolução econômica sofrida no decorrer dos anos, o desdobramento jurídico atinente às atividades comerciais buscou, oportunamente, manter-se atualizado quanto às mudanças observadas, de modo que tão logo a razão existencial da empresa avança para além do seu fim lucrativo e das suas atividades produtivas, abrangendo toda uma infinidade de setores de funcionamento de uma sociedade, o ramo jurídico consagrou, a partir do advento do Código Civil de 2002, a expressão *direito empresarial* consubstanciado na Teoria da Empresa, substituindo a terminologia limitada memorada pela antiga designação de *direito comercial*²², a qual, destaca-se, ainda se faz bastante utilizada por conta de conveniências acadêmicas.

2.1.2 Visão jurídica contemporânea: a teoria da empresa e o Código Civil de 2002

Com a instituição do Código Civil brasileiro de 2002, nota-se que o legislador optou pelo emparelhamento jurídico das obrigações civis e comerciais, concebendo uma verdadeira tentativa de centralização do direito privado, bem como habilmente se ateu à necessidade de manter certa abertura normativa que possibilite a mobilidade do sistema jurídico comercial para as demandas sociais – que incontestavelmente interferem no bom funcionamento empresarial²³.

Isto posto, é neste contexto que também ocorrem, no Brasil, por parte do gerenciamento empresarial e societário, a utilização de modelos de arranjos estruturais que não estão previstos na legislação de forma específica, como é o caso

²² MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 75.

²³ *Ibidem*. p. 76.

do instituto do *drop down*, o qual caracteriza-se, pois, por ser uma operação societária atípica empregada pelo empresariado brasileiro.

No advento da referida codificação foi que instituiu-se, no Brasil, a Teoria da Empresa, pautada principalmente no abandono ao viés restritivo que foi trazido pela teoria primeva baseada nos atos comerciais, para focar no instituto empresarial em si, como sendo o principal catalisador do desenvolvimento mercantil, porém, alicerçado, conforme assevera Alberto Asquini, na “organização dos fatores de produção (natureza, capital e trabalho) para a criação ou circulação de bens e de serviços”.²⁴

Alberto Asquini²⁵ desenvolveu, a partir deste entendimento, um conceito poliédrico da empresa, podendo esta ser definida por meio de quatro perfis de vieses distintos, sendo eles o viés subjetivo, no qual a empresa é vista como extensão da própria figura do empresário; o viés funcional, pelo qual a empresa representa a atividade empreendedora calcada em um determinado objetivo; o perfil objetivo, no qual o complexo patrimonial de todos os bens da empresa é tido como centro do conceito; e o viés corporativo, pelo qual a empresa é considerada pela organização formada por todos os sujeitos que de alguma maneira atuam para manutenção do seu funcionamento.

A Teoria da Empresa é, assim, a acepção visionária do fenômeno empresarial que melhor se adequa à realidade da sociedade capitalista moderna, a qual assimila a importância e a necessidade da existência e manutenção do ente empresarial para a circulação de bens e serviços, a qual é, como já visto, a engrenagem da evolução da economia.

Destarte, de forma a abranger toda a esfera produtiva inserida em uma sociedade, “surge, então, a teoria da empresa, ampliando o alcance do direito

²⁴ ASQUINI, Alberto. Perfis da Empresa. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro** 104/109. *apud* SILVA, Sérgio André Rocha Gomes da. Teoria da empresa – um retorno ao critério subjetivo. Revista dos Tribunais, nº 783. Jan/2001. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 290.

²⁵ *Ibidem*, p. 290.

comercial, transmutando-o em direito empresarial, sendo a empresa a unidade econômica voltada para a produção e circulação de bens e serviços.”²⁶

À vista disto, interessante reafirmar a importância social que a empresa carrega no sistema de mercado vigente na atualidade, já mencionada anteriormente, vez que é a imprescindível manutenção das atividades empresariais que embasam a massiva utilização das reestruturações societárias como forma de inovação relevante para o funcionamento eficiente da empresa.

Ora, é no instituto empresarial, através da organização do trabalho e do capital, através da finalidade de produção de bens e oferta de serviços para a troca monetária²⁷, que desembocam todos os setores de funcionamento presentes em qualquer sociedade capitalista.

Ademais, o ideal funcionamento da empresa demanda, ainda, um gênero apropriado de governança empresarial que varia de acordo com as necessidades de cada ente em si, eis que o valor da empresa é diretamente afetado pela estrutura de governança nela adotado²⁸. A governança empresarial, de forma sucinta, caracteriza-se pelo modelo de gestão de recursos a ser adotado em um dado ente empresarial com o objetivo de gerar mais valor à empresa, tornando o capital investido pelos sócios e acionistas o mais rentável possível²⁹. Neste contexto, um dos atributos da boa governança também se pauta na análise do ideal modelo societário³⁰ que deve ser aplicado ou mudado em cada empresa inserida no mercado – sendo que o instituto de reestruturação societária ora em estudo, o *drop*

²⁶ SILVA, Sérgio André Rocha Gomes da. Teoria da Empresa – Um retorno ao critério subjetivo. **Revista dos Tribunais**, nº 783. Jan/2001. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 277.

²⁷ PACHECO, José da Silva. Análise jurídica de conceitos básicos do direito empresarial. **Revista dos Tribunais**, nº 536, jun/1980. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 158.

²⁸ SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo, 2002. p. 2.

²⁹ MARTIN, Nilton Cano; SANTOS, Lílian Regina dos; DIAS FILHO, José Maria. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 15, n. 34, p. 07-22, abr. 2004. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000100001&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em 05 dez. 2018. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000100001>, p. 8-9.

³⁰ PASSAGLIA, Fernando Luiz; ROCHA-PINTO; Sandra Regina da. Governança de participação societária: Fatores críticos para a redução do conflito de agência entre holding e controladas. **Revista de Negócios**, ISSN 1980-4431, Blumenau, Brasil, v. 19, n. 1, p. 3-26, Janeiro/Março de 2014. Disponível em: <<http://gorila.furb.br/ojs/index.php/rn/article/view/3417/2583>>. Acesso em 05 dez 2018, p. 4.

down, é um dos modelos que atualmente é utilizado pelos entes empresariais para suprimento das suas demandas.

Deste modo, necessário se fazer também a distinção conceitual entre o que é a empresa e o que é a sociedade empresária, e, além, de que maneira elas se interligam e interferem no estudo em questão, vez que comumente utilizam-se as expressões para abordar um mesmo instituto, mas que entre si não possuem total identidade conceitual³¹.

2.2 A EMPRESA E A SOCIEDADE EMPRESÁRIA: DISTINÇÕES NECESSÁRIAS

De forma errônea, as pessoas comumente se utilizam das expressões “empresa” e “sociedade” para designar um mesmo instituto. Porém, em que pese os dois conceitos encontrarem-se fatalmente vinculados um ao outro, estes não se confundem quando são abordados sobre o viés jurídico, e devem, para o seguimento lógico do trabalho proposto, serem visualizados de maneira apartada um do outro, porém, ainda assim, associada³².

Conforme estipulado pelo artigo 966 do CC/02³³, a empresa se conceitua como a atividade desenvolvida pelo empresário individual ou pela sociedade empresária para a produção e circulação de bens ou serviços, de maneira organizada e profissional. A empresa também se caracteriza, pois, como sendo sujeito de direito que possui tanto obrigações como direitos, de modo que é relativo a eles que atuam os interesses societários e extra societários³⁴.

Tal conceito também é afirmado pela doutrina responsável pela construção do direito comercial, de maneira que pode-se afirmar, então, que o conceito de empresa, trazido sobre um prisma jurídico, nos remete a um ente abstrato, caracterizado pela aglomeração de diversos fatores, como o trabalho e o capital, que

³¹ PACHECO, José da Silva. Análise jurídica de conceitos básicos do direito empresarial. **Revista dos Tribunais**, nº 536, jun/1980. In: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 160.

³² Ibidem, p. 160.

³³ BRASIL. **Lei nº 10.406/02**. Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

³⁴ WALD, Arnaldo. O espírito empresarial, e empresa e a reforma constitucional. **Revista de Direito Constitucional e Internacional**, nº 13, out./dez. 1995. In: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 35.

contribuem para o exercício de determinada atividade apta a produzir bens e serviços destinados a venda, tendo como um dos objetivos auferir lucro e como ônus a assunção dos riscos do empreendimento, pelos quais respondem aqueles que coordenam, reúnem e dirigem os elementos empresariais sob sua responsabilidade, ou seja, o empresário³⁵.

Por outro lado, o conceito de sociedade vai referir-se ao modo como serão organizados os sócios e o capital de uma dada empresa, ou seja, de uma determinada atividade profissional e organizada para produção e circulação de bens e serviços. Assim, o conceito de sociedade mais se aproxima do conceito de empresário do que o próprio conceito de empresa³⁶, vez que aqueles se configuram como os agentes que irão exercer a atividade empresária.

A sociedade será classificada de acordo com critérios pré-estabelecidos pelo ordenamento jurídico. As estruturas societárias reguladas pelo sistema normativo brasileiro são divididas entre sociedade empresária, as quais possuem personalidade jurídica, e sociedade simples, que não possuem – seus modelos de constituição estão estabelecidos no Código Civil de 2002 e na Lei 6.404/76, sendo elas: a sociedade em nome coletivo; a sociedade em comandita simples; a sociedade em comandita por ações; a sociedade limitada; a sociedade anônima; a sociedade de propósito específico e a sociedade individual de responsabilidade limitada.

Diante da diferenciação abordada, importa salientar, ainda, a associação entre os dois institutos apontados, quais sejam, a empresa e a sociedade empresária, eis que o estudo ora proposto se pauta num modelo atípico de reestruturação societária que as empresas brasileiras utilizam para melhor desenvolverem-se e manterem-se em constante atividade, e, portanto, o *drop down* será abordado tanto sob o prisma da empresa quanto da sociedade.

A empresa, como um instituto jurídico que, pelo seu conceito, dá forma ao desenvolvimento de atividade organizada voltada para a produção e circulação de

³⁵ LOBO, Jorge. A empresa: novo instituto jurídico. **Revista dos Tribunais**, nº 795, jan./2002. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 155.

³⁶ PACHECO, José da Silva. Análise jurídica de conceitos básicos do direito empresarial. **Revista dos Tribunais**, nº 536, jun/1980. In: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 160.

bens e serviços, conforme anteriormente mencionado, depende de um agente que atue diretamente na execução dos atos necessários à efetiva prática empresarial. Assim, a relação entre os dois institutos se pauta justamente no fato de que esses agentes que protagonizam são materializados nas figuras do empresário ou da sociedade empresária, de modo que é possível depreender que a gerência da atividade empresarial está diretamente vinculada à maneira que seus agentes se organizam juridicamente e perseguem o desenvolvimento da empresa³⁷.

2.3 FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO: TRAÇADO DOUTRINÁRIO E JURISPRUDENCIAL

A Constituição Federal brasileira de 1988 (CF/88) carrega em suas previsões normativas uma grande carga valorativa atribuída à função social a alguns institutos, e, assim, também atribui à empresa tal carga, trazendo, desta forma, a necessidade de manter em boa funcionalidade e governança as diversas sociedades empresárias atuantes no mercado – um ente empresarial ideal em funcionamento, conforme aludido anteriormente, significa circulação constante de capital, geração de empregos para a localidade em que se insere, e, ainda, incentivo ao mercado de consumo e de modernização e desenvolvimento social.

Acerca da definição do que seria a função social da empresa na modernidade, adequa-se o entendimento de Paulo Arnoldi e Taís Michelan, os quais elucidam que, em que pese a lucratividade ser ainda o principal objetivo de constituição da empresa, nele não se exaure, eis que, tendo em vista que a importância da empresa no meio no qual se insere é fenomenal ao ponto de sua atuação interferir positiva ou negativamente na sociedade, passa-se, pois, a abarcar junto com essa influência, a responsabilidade para buscar melhorar seu espaço de atuação nas searas econômica, social e ambiental³⁸.

³⁷ GUSMÃO, Monica. **Lições de Direito Empresarial**, 11. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2012. p. 18

³⁸ ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; MICHELAN, Taís Cristina de Camargo. **Novos enfoques da função social da empresa numa economia globalizada**. Revista de Direito Privado, São Paulo, v. 11. jul./set. 2002. In: WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 393.

Assim, a empresa passa a ser cobrada no meio em que se insere pela sua atuação benéfica à comunidade que, em diversos níveis, também é responsável pelo sustento do ente empresarial. Sobre o exposto, Lafayete Josué Petter ensina que o princípio normativo da função social da empresa qualifica-se como resultado esperado do princípio constitucional da também prevista função social da propriedade, exposta no art. 170, inc. III, da CF/88³⁹. Assim, o mencionado autor leciona que:

Toda empresa cumpre uma função social no sentido sociológico do termo. A questão intitulada, por outro lado, diz respeito à existência, ou não, de uma normatividade, em sede constitucional, respeitante à função social da empresa. E a resposta haverá de ser positiva, pois na medida em que a propriedade, segundo o dispositivo sob comento, deve atender à função social, e não tendo havido distinção entre qualquer espécie de propriedade, por certo aqui se inclui a propriedade empresária. Igual conclusão pode ser extraída do fato de que a Constituição, ao contemplar a propriedade privada como um princípio da atividade econômica, quis reafirmar a opção pelo sistema capitalista, em que a apropriação privada dos meios de produção constitui o modo principal de se atingir o desenvolvimento. Destarte, ao estabelecer a propriedade privada e a função social da propriedade como princípios da ordem econômica, conferiu à propriedade empresária uma função social, ficando toda a normatividade legal imantada por esta singular opção constitucional [...].⁴⁰

O resultado que deve ser retirado da atuação do empresariado brasileiro, portanto, deve estar sempre em consonância com os objetivos sociais propostos pela norma constitucional vigente, de modo que sua atividade de produção e circulação de bens e serviços deve trazer benefícios ao nicho no qual está inserido. Assim, a mencionada importância da empresa para a sociedade também é responsável por trazer à seara jurídica o interesse em estabelecer métodos de manutenção e atuação empresarial, sendo neste contexto que cabe mencionar a existência das reestruturações societárias como um dos artefatos jurídicos criados para atender às diversas necessidades que surgem da empreitada empresarial, inserindo-se inclusive operações societárias atípicas, como o *drop down*.

O agente condutor da empresa deve direcionar suas atividades mediante o comprometimento pela busca de realizar socialmente os objetivos institucionais

³⁹ BRASIL. **Constituição Federal (1988)**. Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...) III - função social da propriedade;

⁴⁰ PETTER, Lafayete Josué. **Princípios constitucionais da ordem econômica: o significado do alcance do art. 170 da Constituição Federal**. 2. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p 242.

diretos e indiretos – estes, pautados no que vem a se agregar à própria concepção do que é a empresa – quais sejam, a organização dos meios de produção, trabalho e capital, elementos que se utilizam do trabalho humano, processos e tecnologias para alcançar a eficiência econômica, essencial para manutenção da sua atividade-fim⁴¹, de forma a consonar-se com a função social reconhecidamente agregada à empresa, eis que, conforme aduz Arnaldo Wald:

(...) é na empresa que se conciliam, hoje, os interesses, aparentemente conflitantes, mas materialmente convergentes, de investidores, administradores, empregados e consumidores, que constituem os grandes setores da vida nacional. E, aliás, ao constituinte cabe firmar os princípios básicos para que a convivência adequada dos vários grupos sociais possa realizar-se, no interesse comum, tanto no presente, como em relação ao futuro, em todos os seus aspectos, tanto econômicos, como sociais, que se interpenetram uns com os outros.⁴²

O ordenamento jurídico brasileiro prevê expressamente a existência da função social da empresa em diversos dispositivos fora da Constituição Federal, quais sejam: no art. 47⁴³ da Lei de Falência e Recuperação empresarial, a Lei número 11.101/05, o qual trata da importância da preservação da empresa e da sua função social; nos arts 116⁴⁴ e 154⁴⁵ da Lei das Sociedades por Ações (LSA), a Lei número 6.404/76, os quais estipulam que o funcionamento e administração do ente empresarial devem estar de acordo com a função social da empresa; e, por fim, no Enunciado 53 do Conselho da Justiça Federal (CJF), exarado na I Jornada de

⁴¹ VIEIRA, André Luiz. **Preservação Ambiental versus Desenvolvimento: uma ponderação de valores à luz da função social da empresa**. Jun/2014. Disponível em: <https://www.academia.edu/12121743/Fun%C3%A7%C3%A3o_social_da_empresa?auto=download> Acesso em 21 out 2018.

⁴² WALD, Arnaldo. Novas perspectivas da empresa – (vistas por um advogado). In: WALD, Arnaldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 41.

⁴³ BRASIL. **Lei nº 11.101/05**. Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

⁴⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404/76**. Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

⁴⁵ BRASIL. **Lei nº 6.404/76**. Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

Direito Civil, no qual, ao fazer alusão ao comando normativo do art. 966 do Código Civil, a Lei nº 10.406/02, aduna que deve ser levado em consideração este princípio da função social atinente à empresa quando houver interpretação das normas a ela referidas, tendo em vista a falta de referência expressa no comando.

É possível ainda delinear a forma como se opera, na prática, a função social da empresa através do destaque jurisprudencial acerca do tema. Para tanto, toma-se como exemplo o processo de recuperação judicial de número 0014156-23.2015.8.17.0000 em trâmite na 6ª Vara Cível da Comarca de Recife, em que ocorreu o julgamento do Agravo de Instrumento de nº 4116649 pela 5ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de Pernambuco em face da decisão interlocutória que indeferiu o pedido de retirada das inscrições das empresas recuperandas dos cadastros de restrição ao crédito e dos protestos de títulos efetuados em nome das agravantes.

No mencionado julgamento, o acórdão trouxe o entendimento a favor da sustação dos efeitos dos protestos e também pela suspensão dos apontamentos em cadastros de restrição ao crédito havidos em desfavor das empresas recuperandas. A mencionada decisão foi, em parte, fundamentada pelo princípio da função social da empresa, a qual restaria prejudicada no caso de manutenção da decisão de primeiro grau que indeferiu aqueles pedidos de sustação dos protestos e suspensão das anotações nos cadastros de restrição de créditos.

O voto do relator, ora vencedor, trouxe o enfoque do objetivo da preservação da empresa pautado na sua importância social, conforme a ementa exarada e o enxerto dos termos do voto:

A Lei nº 11.101/2005 (Nova Lei de Recuperação Judicial e Falência) foi promulgada sob um enfoque preservacionista, objetivando dar continuidade à empresa enquanto unidade econômica produtiva e geradora de empregos. Tal noção é extraída claramente do art. 47 do aludido diploma legal, que apregoa que “a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”. (...) é de se ter em mente que a finalidade da legislação de regência é a de viabilizar a tal empresa meios de soerguimento, ainda que em sacrifício momentâneo do interesse de certos credores, com o fito de alcançar benefício maior que é a superação da crise econômico-financeira da empresa e, por

consequente, a manutenção da fonte produtora, dos empregos e a satisfação do direito dos credores⁴⁶.

Em consonância com o que trata a legislação acerca do tema, há na praxe judiciária a pretensão normativa de agregar significado social ao instituto empresarial, de modo que esse princípio constitucional deve ser observado não só na redação normativa, mas em todas as esferas: social, administrativa e judicial.

Sendo assim, atribuir à empresa função social também implica afirmar que aos sócios e aos administradores incube o dever de zelar pela manutenção por parte do ente empresarial de deveres positivos para com a coletividade, bem como a aceitar algumas restrições ao exercício empresarial, o qual se efetuado de forma irresponsável, é capaz de causar imensuráveis danos ao meio social, político e ambiental no qual a atividade é exercida⁴⁷.

Ademais, quanto à função e ao dever alhures mencionados, ressalta-se que uma das possibilidades mais estimadas de governança empresarial para desempenhar tais atribuições frente aos riscos e aos reveses do meio econômico é precisamente o instituto jurídico da reestruturação societária e empresarial com suas diversificadas instrumentárias viabilizadas pelo ordenamento normativo nacional, dentre elas o modelo denominado como *drop down*, objetivo maior de análise do presente trabalho, conforme será esposado adiante.

⁴⁶ “AGRAVO DE INSTRUMENTO. DIREITO CIVIL E EMPRESARIAL. EMPRESA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. ANTECIPAÇÃO DE TUTELA PARA FINS DE SUSTAÇÃO DOS EFEITOS DOS PROTESTOS E SUSPENSÃO DOS APONTAMENTOS EM CADASTROS DE RESTRIÇÃO AO CRÉDITO. PEDIDO REJEITADO NO PRIMEIRO GRAU. REFORMA DA DECISÃO. PRINCÍPIO DA FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA. AGRAVO A QUE SE DÁ PROVIMENTO”. BRASIL. **Tribunal de Justiça do Estado de Pernambuco – Agravo de Instrumento n. 4116649**, Relator: José Fernandes. Data de Julgamento: 27/01/2016, 5ª Câmara Cível, Data de Publicação: 16/02/2016. Disponível em: <<https://tj-pe.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/305963888/agravo-de-instrumento-ai-4116649-pe>>. Acesso em 05 dez 2018.

⁴⁷ BARRETO FILHO, Oscar. A dignidade do direito mercantil. **Revista de Direito Bancário**, nº 6. set-dez/1999. In: WALD, Arnaldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 385.

3 DESAFIOS E RISCOS: SOBRE A MANUTENÇÃO DA EMPRESA

Em qualquer tipo de empreitada desenvolvida pelo ser humano o fracasso é um elemento intrínseco às hipóteses possíveis para sua conduta⁴⁸, e, assim, a iniciativa empresarial também encontra-se adornada pelo risco do insucesso, de forma que, ao se tratar sobre temas nos quais protagoniza a empresa, importa destacar os percalços que estão por trás de um ente empresarial bem sucedido.

Qualquer prática humana, por mais pensada, estudada e cuidada por quem a desenvolve, está sujeita a alguma taxa, por menor que seja, de probabilidade de não angariar sucesso no decorrer do seu exercício, e, conforme assevera Gladston Mamede, em referência a Bernard Shaw:

No âmbito do mercado, essa realidade é ainda mais perceptível. Segundo Bernard Shaw, “cada um de nós pode se ver atirado amanhã, pelos acasos do comércio, na classe pequena mas crescente dos milionários”⁴⁹. Todavia, os acasos do comércio também podem destruir riquezas. Os acasos (a fortuna, como se dizia na antiguidade) tanto podem enriquecer, quanto podem empobrecer. Daí se falar que “o risco é a outra face de uma moeda cujo rosto mais agradável e atraente é o lucro [...]. Estão todos buscando uma espécie de sonho empresarial e comercial impossível, que é a certeza de que cada decisão tomada é a decisão certa.”⁵⁰ No entanto, esse espaço de certeza infelizmente não existe. Toda empreitada humana e, mais ainda, toda empresa, implicam a possibilidade de erro, do fracasso e do insucesso.⁵¹

Por conta desta constatação, a justificativa do presente estudo também é pautada sobre esta abordagem sociológica. A sobrevivência da empresa é, conforme já acentuado, de grande interesse para o atual modelo de existência da sociedade e, portanto, também é interpelado pelo poder público e pelo ordenamento jurídico pátrio como sendo de relevância inegável para o atual paradigma social.

Assim, a análise dos obstáculos que permeiam o desenvolvimento da atividade empresarial é imprescindível para a compreensão dos modos de operações

⁴⁸ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**, 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2018, p. 3.

⁴⁹ SHAW, George Bernard. **Socialismo para milionários**. Tradução de Paulo Rónai. Rio de Janeiro: Ediouro, [s.d.]. p. 55 *apud* MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**, 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2018, p. 3 .

⁵⁰ MARCONDES, Pyr. Apresentação. *In*: NUNES, Gilson; HAIGH, David. **Marca: valor do intangível, medindo e gerenciando seu valor econômico**. São Paulo: Atlas, 2003 *apud* MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**, 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2018, p. 3.

⁵¹ MAMEDE, op. cit., p. 3 - 4.

societárias possíveis, inclusive aquela tida por *drop down*, operações estas que podem ser utilizadas para que se obtenha uma melhor proteção da empresa, eis que a assunção dos riscos da atividade é característica da própria economicidade atribuída à atuação do ente empresarial⁵².

3.1 ALGUNS ASPECTOS DO INSUCESSO EMPRESARIAL

Tratar da sobrevivência e manutenção empresarial em consonância com seus objetivos econômicos e sociais também é abordar as adversidades que o ente empresarial suporta para manter-se em constante funcionamento, vez que a manutenção das suas atividades encontra-se diretamente relacionada ao modo como as adversidades são superadas no âmbito da administração da empresa.

O ente empresarial é tanto um fenômeno social quanto econômico, político e jurídico – e como fenômeno inserido nestas conjunturas, está sujeito aos riscos técnicos inerentes aos procedimentos necessários à produção e circulação de bens e serviços, aos riscos econômicos próprios do esforço de manter em equilíbrio os custos da atividade produtiva com os lucros por ela gerados através dos bens e serviços ofertados para venda ao mercado⁵³.

O insucesso empresarial deve então ser analisado por uma ótica pormenorizada dos seus motivos e do que é, de fato, o fracasso empresarial. Perante a percepção de que não há uma conceituação unificada acerca do tema, uma abordagem exemplificativa nos traz que a definição do que vem a ser o fracasso engloba situações como a impossibilidade de pagamento dos credores, a falta de pagamento dos dividendos a capital preferencial, a falta de pontualidade dos pagamentos e, ainda, a falência jurídica da empresa⁵⁴.

⁵² CAVALLI, Cássio Machado. **O direito da empresa no novo Código Civil**. Revista dos Tribunais, nº 828. out./2004. In: WALD, Arnaldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 489.

⁵³ DANTAS, Francisco Wildo Lacerda. **Lineamentos jurídicos da empresa e o código do consumidor**. Revista dos Tribunais, nº 671, set./1991. In: WALD, Arnaldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 894.

⁵⁴ PEREIRA, José Manuel; DOMINGUEZ, Miguel Á. Crespo; OCEJO, José L. Sáez. **Modelos de previsão do fracasso empresarial: aspectos a considerar**. *Tékhne*, Barcelos, n. 7, p. 111-148, jun. 2007. p. 113. Disponível em <http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1645-99112007000100005&lng=pt&nrm=iso>. acessos em 02 nov. 2018.

Assim, a realidade da preservação da empresa, tanto no âmbito econômico quanto social, perpassa por aspectos diferentes, tanto externos à organização empresarial quanto internos, mas correlacionados uns com os outros quando estudados como influenciadores da forma como a empresa se mantém e se insere no meio social, político e econômico.

3.1.1 Aspectos sociais

Para a correta abordagem sobre os fatores influentes na sobrevivência da empresa num modelo econômico capitalista, insta destacar novamente a desvinculação existente entre a figura do empresário com o ente empresarial. Em que pese o nascimento da empresa dar-se, invariavelmente, com o esforço e o empreendedorismo do ser humano, a permanência do ente empresarial se amplifica para além da vida dos homens e mulheres que o impulsionaram⁵⁵.

Deste modo, o raciocínio a ser elaborado é o de que o momento de origem de um dado ente empresarial que se perpetuou no tempo foi oportuno para o seu surgimento de uma determinada forma organizacional e gerencial. Entretanto, é seguro afirmar que esta forma deixe de ser adequada na medida em que ocorrem mudanças no contexto social, econômico e político que a empresa está inserida.

Uma das mudanças que melhor pode ser observada por ser de ocorrência constante na sociedade é a fluidez do mercado no que se refere ao consumo, à produção e à rotatividade de capital. É dizer, o mercado traz ao sistema econômico volatilidade sazonal na circulação de bens e serviços ofertados pela empresa, de modo que nem sempre a procura pelo que é oferecido pela empresa vai corresponder à demanda produzida por ela.

Haverá momentos em que o poder de compra da sociedade não vai estar em consonância com os preços dos serviços e dos bens disponibilizados pelo ente empresarial, assim como também haverá momentos em que esses bens e serviços serão ofertados em maior escala do que aquela demandada pelo mercado.

⁵⁵ BARRETO FILHO, Oscar. A dignidade do direito mercantil. **Revista de Direito Bancário**, nº 6, set./dez. 1999. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 384.

Nestes casos, se não houver uma sólida preparação na funcionalidade da empresa, pressupõe-se que ela estará apta a fracassar por não compreender os estímulos que regem o mercado no qual está inserida e, por isso, não alinha a sua oferta com as necessidades daqueles que dela usufruem⁵⁶.

Assim, uma organização societária sólida e capacitada para atender aos objetivos internos e externos da empresa mostra-se conveniente para solucionar as adversidades que o ente empresarial possa vir a passar – em que pese a fluidez e inconstância do mercado ser um fator externo ao ente empresarial, à primeira vista, é certo que uma organização sistematizada e que foque no planejamento estrutural da sociedade tenha mais aptidão para passar por dificuldades exteriores do que aquela que não se preocupa em manter uma sistematização estrutural entre os seus setores de funcionamento⁵⁷.

3.1.2 Aspectos concorrenciais

Ademais, existe ainda a questão da competitividade entre as empresas atuantes no mesmo segmento produtivo. Não basta que a atuação mercantil das organizações empresárias se pautem exclusivamente no seu público alvo de consumo ou nas suas táticas de gestão – é preciso ainda que a administração do ente empresarial atente-se para as práticas mercantis realizadas pelos seus concorrentes.

Tal averiguação é estratégica na medida em que as empresas busquem se situar no sistema econômico de maneira igualitária e de forma a manter seu espaço social e político de funcionamento através do policiamento recíproco entre as práticas realizadas por organizações que, no mesmo mercado, funcionam no mesmo segmento de produção.

Sobre o aspecto concorrencial, vale ressaltar o conceito de mercado relevante, necessário às análises do sistema de concorrência entre empresas, eis que tal

⁵⁶ MINELLO, Italo Fernando; DA COSTA ALVES, Letícia; SCHERER, Laura Alves. Fatores que levam ao insucesso empresarial: uma perspectiva de empreendedores que vivenciaram o fracasso. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINO**, nº 10, jan./mar. 2013, p. 19-31. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337228653002>> Acesso em 03 nov 2018. p. 23.

⁵⁷ Ibidem, p. 23.

definição influencia diretamente no controle efetuado sobre atos de concentração, os quais serão abordados em tópico posterior, e seus potenciais lesivos à ordem econômica⁵⁸. Assim, o mercado relevante traduz-se na determinação o *locus* pertinente ao controle concorrencial atingido por determinado ato ou operação, ou seja, qual setor produtivo ou de oferta de serviços será diretamente afetada pelos efeitos advindos do ato realizado pelo ente empresarial⁵⁹.

O mercado relevante pode ser classificado como material, sendo aquele relativo à serviços ou produtos; como geográfico, sendo concedido como a área ou espaço geográficos que serão diretamente afetados pelos efeitos dos atos operacionais; e, por fim, o mercado relevante temporal e funcional – sendo o temporal aquele que incide sobre determinado tempo e num determinado espaço, e o funcional aquele relativo à eficiência das atividades de produção ou oferta de serviços com a operação realizada⁶⁰.

É possível afirmar, então, que a sobrevivência empresarial em um ambiente de alta competitividade, com diversos entes atuantes num mesmo setor produtivo ou que prestam serviços semelhantes, passou a ser pautada no modo como a estratégia de negócios enfrenta as variáveis do meio, eis que a lucratividade e a eficiência também dependem diretamente da reputação e da imagem da companhia perante os agentes de mercado e os consumidores de seus bens e serviços⁶¹.

Desta organização depende o valor social e econômico agregado às empresas, o qual pode ser mantido conforme a adequação do tipo de estruturação societária que melhor atenda aos objetivos primordiais de cada ente empresarial, que, como se verá, é uma das formas utilizadas pelos entes empresariais para se amoldarem aos revezes do sistema econômico e inovarem na prática das suas atividades.

⁵⁸ BAGNOLLI, Vicente. **Direito Econômico**, 6 ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 184.

⁵⁹ *Ibidem*, p. 184.

⁶⁰ *Ibidem*, p. 185 et. seq.

⁶¹ TENÓRIO, Fernando G. **Responsabilidade social empresarial: teoria e prática**. 2. ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006. p. 45.

3.1.3 Aspectos econômicos

Além dos aspectos sociais já vistos, que apesar de serem aparentemente externos, influenciam na capacidade da empresa de manter seu pleno funcionamento, outro aspecto importante capaz de influir na atividade empresarial é o econômico – este, tanto interno, relativo ao funcionamento financeiro da empresa, quanto externo, referente às dimensões estatais ligadas aos tributos, investimentos e incentivos.

De modo a complementar o elenco das dificuldades que atingem a permanência incólume da empresa no ciclo da economia, adiciona-se a excessiva carga tributária nacional voltada para as atividades empresariais. Ives Gandra Martins assevera que “(...) à evidência, o déficit público federal será alargado ou as empresas do setor privado serão pressionadas a contribuir mais, necessitando repassar tal custo acrescido a seus preços, a fim de não falirem”⁶². Sendo assim, é possível afirmar, segundo Antonio Carlos Esteves Torres, que o sistema tributário do Brasil possui indesejáveis efeitos, ora para a empresa, ora para o consumidor final do produto derivado da atividade empresária⁶³.

Ademais, a falta de planejamento econômico interno numa empresa pode vir a acarretar a insolvência do ente, a qual configura-se como sendo um dos determinantes do fracasso empresarial – no entendimento de Gladston Mamede, a “insolvência pode resultar de (...) culpa grave, fruto da desídia extrema para com os negócios, imprudência exagerada na sua condução, abusos no direito de administração, em desproveito da segurança alheia, etc.”⁶⁴

A insolvência do ente empresarial poderá, então, acarretar nos processos de falência ou recuperação da empresa que encontra-se em crise⁶⁵. Neste momento, o direito concursal será o ramo do direito empresarial que irá estudar a atividade da

⁶² MARTINS, Ives Gandra; RESEK, Francisco. **Constituição Federal: Avanços, contribuições e modificações no processo democrático brasileiro**. São Paulo: Ed. RT, CEU – Centro de Extensão Universitária, 2008, p. 550.

⁶³ TORRES, Antonio Carlos Esteves. **Direito do consumidor: visão empresarial**. Revista de Direito Bancário, nº 44, abr./jun. 2009. . In: WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 771.

⁶⁴ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**, 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2018, p. 3.

⁶⁵ DINIZ, Maria Helena. **Lições de Direito Empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 203

empresa nos momentos de crise. Três são as espécies de crise reconhecidas pela doutrina para demandar os institutos jurídicos da falência e da recuperação: a econômica, a financeira; e a patrimonial.

A crise econômica é uma crise relacionada à demanda de oferta e procura dos bens e serviços produzidos pela empresa: o produto ou serviço é colocado no mercado, mas não é adquirido pelo público consumerista, ficando em estoque. Tal situação está diretamente ligada aos aspectos sociais externos que são ocasionalmente desconsiderados pela organização da empresa⁶⁶.

A crise financeira é uma crise de pagamentos: o produto ou serviço ofertado até pode estar sendo bem vendido no mercado, mas os compromissos mais imediatos assumidos pelo ente empresarial para continuar suas atividades não conseguem ser adimplidos. Uma das razões que pode vir a gerar uma crise financeira na empresa é a falta de planejamento do orçamento a curto, médio e longo prazo pela administração da organização empresária⁶⁷.

A crise patrimonial, por sua vez, é uma crise de insolvência, que ocorre quando o passivo do ente empresarial é maior do que o seu ativo. Não se deve pensar que a crise financeira se confunde com a patrimonial: a empresa pode ter grande patrimônio, o que descaracteriza a crise patrimonial, mas ao mesmo tempo não ter a liquidez necessária para honrar as obrigações mais imediatas que foram assumidas perante seus credores. Destarte, uma das crises pode acabar por acarretar as outras, estando interligadas⁶⁸.

Sob a égide da Lei de Falência e de Recuperação de Empresas, tendo em vista a importância que o instituto empresarial representa no contexto social em que está inserido, o mencionado diploma legal impõe à ordem jurídica, através do princípio da preservação da empresa e da sua magnitude ao exteriorizar sua função social, que seja priorizada a restauração da organização produtiva em crise, eis que a sua extinção traz como inevitáveis consequências o desaquecimento da economia, o fechamento de postos de trabalho, quedas de níveis de concorrência, figurando,

⁶⁶ DINIZ, Maria Helena. **Lições de Direito Empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 193.

⁶⁷ *Ibidem*, p. 193.

⁶⁸ *Ibidem*, p. 193.

com a somatização destes fatores, uma situação socialmente e economicamente caótica⁶⁹.

3.2 SOLUÇÃO ATRAVÉS DA REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA

Independente do ramo econômico e social que a entidade empresarial está inserida ou da destinação cotada para o proveito econômico derivado da sua atividade, a finalidade produtiva da empresa é objetivo comum apresentado pelos entes empresariais, e tal fim se alcança e é potencializado através das normas organizacionais e operacionais empregadas da maneira adequada a cada segmento, seja ele autônomo ou não, do ente empresarial atuante no mercado⁷⁰.

Desta forma, em que pese existirem as mais diversas adversidades e contextos que dificultam continuamente a sobrevivência de um ente empresarial na sociedade, conforme estudado, os aspectos conjunturais devem ser sempre mantidos em constante observância, para que desta forma a solução mais viável para contornar as contrariedades seja oportunizada da maneira mais eficaz possível pela gerência empresarial.

Nesta senda, o instituto que ocupa relevante posição nas soluções jurídicas possíveis para transpor as perturbações à existência de um ente empresarial é a reorganização ou reestruturação societária. Como já abordado, há uma forte influência da forma societária adotada pela empresa para a manutenção das atividades por ela objetivada.

Identificado ou previsto o declínio organizacional da empresa, imediatamente deve ser adotado um plano de ação que cubra a missão, os valores e também as políticas produtivas de uma dada organização, principiando maximizar a capacidade do ente empresarial frente à concorrência. Alguns fatores estratégicos apontados pela doutrina são a definição do âmbito da atividade empresária, a eficiente

⁶⁹ ZANOTI, André Luiz Depes; ZANOTI, Luiz Antonio Ramalho. **A preservação da empresa sob o enfoque da nova lei de falência e de recuperação de empresas**. 2011, p. 1. Disponível em: <<http://egov.ufsc.br/portal/sites/default/files/anexos/28598-28616-1-PB.pdf>>. Acesso em 04 nov 2018.

⁷⁰ BARRETO FILHO, Oscar. A dignidade do direito mercantil. **Revista de Direito Bancário**, nº 6, set./dez. 1999. In: WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 382.

utilização de recursos, a capacidade de explorar vantagens competitivas, capacidade para diversificar os mercados e gama de produção⁷¹.

A própria legislação relativa ao processamento da recuperação de empresas prevê, através do objetivo instituído no art. 47 da LRE⁷² que as reestruturações societárias são aptas a serem utilizadas pela empresa em crise para que seja possibilitado o seu reerguimento quando há viabilidade econômica da manutenção das suas atividades.

Tal previsão encontra-se estipulada no artigo 50, incisos II, III, VI e VII do mencionado diploma legal.

O inciso II estipula uma forma de reestruturação através da cessão de ações ou quotas da empresa que está em crise, as quais devem ser contabilizadas em seu ativo como participação em outras sociedades, desde que haja o respeito aos direitos dos acionistas e dos sócios, bem como também traz a previsão da utilização das operações de cisão, fusão, incorporação e cisão total ou parcial⁷³.

Já o inc. III prevê a reestruturação através do compartilhamento de controle entre sociedades pelo aumento de capital social que uma fará na outra em troca da subscrição de cotas ou ações – a empresa em crise transfere ações ou quotas em troca do aumento do seu capital social, assim, o controle da empresa em crise passa a ser efetuado pelo adquirente das ações⁷⁴.

Por sua vez, o inciso VI prevê o aumento do capital social, sem contanto estipular de que forma seria efetuado tal aumento. O inciso VII irá, por fim, prever o trespasse do estabelecimento comercial para terceiros, podendo este inclusive ser

⁷¹ MADEIRA, Paulo. **Falência ou recuperação empresarial como resultado do declínio organizacional: uma estrutura conceptual explicativa**. GESTIN. ISSN 1645-2534. Ano II, n.º 2, p. 191-206, dez./2003, p. 200.

⁷² BRASIL. **Lei 11.101 de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”

⁷³ LOBO, Jorge. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. Carlos Henrique Abrão e Paulo F. C. Salles de Toledo (coord.). 6 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 214 et seq.

⁷⁴ Ibidem, p. 210 - 211.

credor ou não da sociedade, bem como sociedade constituída pelos próprios funcionários⁷⁵.

Analisado os elementos normativos autorizadores da reestruturação societária, principalmente como modelo de solução apta a salvaguardar a permanência empresarial num cenário de crise, faz-se oportuno abordar detidamente como se operam alguns dos institutos mencionados, no âmbito brasileiro e norte americano.

⁷⁵ LOBO, Jorge. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. Carlos Henrique Abrão e Paulo F. C. Salles de Toledo (coord.). 6 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 214.

4 MODELOS DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA

Tendo sido tratada a importância da manutenção e sobrevivência saudável das empresas no cenário social e jurídico, necessita-se ainda, por ser uma das principais maneiras de sanar problemas que poderiam ameaçar a preservação empresarial, tratar de abordagem específica acerca das reorganizações tanto no direito brasileiro como no direito norte americano, eis que o *drop down*, instituto principal do presente estudo, origina-se no sistema normativo de base germânica, diferente do sistema nacionalmente utilizado.

4.1 DEFINIÇÕES POSSÍVEIS NO DIREITO BRASILEIRO E NO DIREITO NORTE-AMERICANO

Para prosseguimento lógico e estrutural da presente pesquisa, necessário abordar os aspectos conceituais acerca das reorganizações, ou, também chamadas reestruturações, as quais podem ser de três espécies, segundo a compreensão de Rodrigo Rocha Monteiro de Castro, quais sejam, as reorganizações societárias, as empresariais e as associativas, as quais serão utilizadas pelos agentes para obtenção de ganhos ou para satisfação de interesses por intermédio da remodelagem da disposição de capital⁷⁶, sendo, assim, conforme explanado em tópico anterior, uma técnica operacional para apropriação de meios de produção e de lucros, ou seja, de extração de ganhos pelo ente empresarial, de maneira direta ou indireta⁷⁷.

A reorganização societária, no Brasil, significa, no estudo efetuado por Rodrigo Castro, o gênero daquelas operações nominadas nas Seções I e II do Capítulo XVIII da Lei 6.404/76, a qual regula as sociedades anônimas, sendo, pois, a classificação

⁷⁶ CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das Reorganizações: a necessária distinção das reorganizações societárias, empresariais e associativas para proteção jurídica do investimento privado**. Doutorado em Direito Comercial, PUC-SP, São Paulo, 2015, p. 4.

⁷⁷ CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das Reorganizações: a necessária distinção das reorganizações societárias, empresariais e associativas para proteção jurídica do investimento privado**. Doutorado em Direito Comercial, PUC-SP, São Paulo, 2015, p. 14.

genérica das formas tipificadas no ordenamento jurídico pátrio⁷⁸, as quais serão oportunamente tratadas.

Tal reorganização tem por objetivo a mudança estrutural da sociedade, inserindo-se, pois, no campo do domínio sobre as relações societárias, mantendo a organização empresarial, em si, intacta. Entretanto, esse tipo de reestruturação apresenta reflexos nesta organização empresarial de maneira derivada, não sendo tais reflexos inerentes ou necessários ao ato societário efetuado⁷⁹.

No sistema norte-americano, o significado da expressão “reorganização” é estritamente limitado às delimitações expressas pela *Section 368* do *Internal Revenue Code*, com base em tipos identificados em subgrupos que vão de “A” ao “G” – ou seja, para que a providência estrutural tomada seja considerada como reorganização societária, ela deve estar condizente ao quanto na codificação supramencionada⁸⁰.

O tipo “A” de reorganização prevista no referido código compreende a aquisição, por uma empresa, de ativos e passivos de outra que deixará de existir como empresa autônoma, revelando, pois, uma aquisição de uma empresa pela outra, ou seja, uma consolidação estatutária, ou uma fusão entre as duas entidades envolvidas na operação⁸¹. Ademais, o tipo “B” de reorganização compreende, no *Internal Revenue Code*, a aquisição, por uma empresa, de ações de outra empresa, a qual somente poderá fornecer aquelas ações com direito a voto⁸².

Já o tipo “C” corresponde a uma aquisição que uma empresa faz dos bens de outra empresa de maneira substancial, nos quais não se incluem ações, ao tempo

⁷⁸ CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das Reorganizações: a necessária distinção das reorganizações societárias, empresariais e associativas para proteção jurídica do investimento privado**. Doutorado em Direito Comercial, PUC-SP, São Paulo, 2015, p. 79.

⁷⁹ *Ibidem*, p. 81.

⁸⁰ KIBILKO, John; MEDIA, DEMAND. **7 Types of Corporate Reorganization**. Disponível em: <<http://smallbusiness.chron.com/7-types-corporate-reorganization-17885.html>>. Acesso em 15 de outubro de 2018.

⁸¹ KIBILKO, John; MEDIA, DEMAND. **7 Types of Corporate Reorganization**. Disponível em: <<http://smallbusiness.chron.com/7-types-corporate-reorganization-17885.html>>. Acesso em 15 de outubro de 2018.

⁸² RAVAZZINI, Tad. **The Amalgamating Reorganization Provisions: The Asymmetry in Treatment of Forward and Reverse Triangular Mergers and Other Problems**. Golden Gate University Law Review, São Francisco, v. 26, p. 555, 1996. Disponível em: <<http://digitalcommons.law.ggu.edu/ggulrev/vol26/iss3/4/>>. Acesso em 15 de outubro de 2018.

em que a empresa adquirente dá, em troca, suas ações com direito a voto⁸³. Nesta sequência, o tipo “D” diz respeito àquelas reorganizações de aquisições ou de divisas, nas quais haverá transferência de ativos, no todo ou em parte, entre as empresas envolvidas, de modo que, ao final, ocorre a liquidação completa da empresa cedente para a empresa adquirente, com a transferência de controle daquela⁸⁴.

O tipo “E” corresponde às transformações estruturais na empresa através do seu capital, chamadas de recapitalização⁸⁵, sendo, pois, a troca de determinadas espécies de valores capitalizados por outros de espécie diferente, em uma mesma empresa.

A reorganização do tipo “F”, por sua vez, implica numa alteração identitária, formal ou de localidade de uma corporação⁸⁶. Assim, tal reorganização é pautada numa visão de mercado majoritariamente voltada para o procedimento de sustentação externa do ente de produção, em que seja necessário alterar o processo de consumo dos produtos ou serviços ofertados ou mesmo o próprio público-alvo destes insumos. Por fim, reorganizações do tipo “G” envolvem o instituto da falência, a qual permite que haja a transferência de ativos da empresa falida para um novo ente empresarial.

Ademais, ao se falar sobre reorganização empresarial no sistema jurídico norte americano, importa abordar a *Section 355*, também do então já mencionado *Internal Revenue Code*, seção esta fundamental para estabelecer a reestruturação empresarial⁸⁷.

⁸³ RAVAZZINI, Tad. **The Amalgamating Reorganization Provisions: The Asymmetry in Treatment of Forward and Reverse Triangular Mergers and Other Problems**. Golden Gate University Law Review, São Francisco, v. 26, p. 557, 1996. Disponível em: <<http://digitalcommons.law.ggu.edu/ggulrev/vol26/iss3/4/>>. Acesso em 15 out. 2018.

⁸⁴ KIBILKO, John; MEDIA, DEMAND. **7 Types of Corporate Reorganization**. Jun/2018. Disponível em: <<http://smallbusiness.chron.com/7-types-corporate-reorganization-17885.html>>. Acesso em 15 de outubro de 2018.

⁸⁵ KIBILKO, John; MEDIA, DEMAND. **7 Types of Corporate Reorganization**. Jun/2018. Disponível em: <<http://smallbusiness.chron.com/7-types-corporate-reorganization-17885.html>>. Acesso em 17 de outubro de 2018.

⁸⁶ KIBILKO, John; MEDIA, DEMAND. **7 Types of Corporate Reorganization**. Jun/2018. Disponível em: <<http://smallbusiness.chron.com/7-types-corporate-reorganization-17885.html>>. Acesso em 17 de outubro de 2018.

⁸⁷ KIDDER, Gregory N. **Basics on U.S. tax-free spin-offs under section 355**. *Internacional Taxation*, [S.l.], vol. 5, nº. 51, p. 438, nov/2011. Disponível em: <<http://www.steptoe.com/assets/attachments/4358.pdf>>. Acesso em 20 de outubro de 2018.

A reestruturação empresarial no direito norte americano, conforme a supramencionada seção, se dá através das operações denominadas como *spin-off*, *split-off* e *split-up*, que são ferramentas proveitosas para manobras empresariais de desinvestimentos, pelas quais os entes empresariais trocam, alienam ou vendem subsidiárias, linhas de produção ou unidades de negócios⁸⁸.

A operação de *spin-off* irá ocorrer através da transferência de parte dos ativos de uma empresa para uma subsidiária, ao tempo em que as ações da subsidiária receptora dos ativos são distribuídas aos acionistas da empresa que aliena os seus ativos, mas sem diminuição das ações que estes já possuíam anteriormente à operação⁸⁹.

Assim, haverá uma concentração dos acionistas de ambas as empresas envolvidas após essa operação de *spin-off*, de modo que todos os possuidores das ações da empresa que transfere seus ativos são também os mesmos acionistas da subsidiária que transfere ativos⁹⁰. Conforme se verá adiante, o tipo de reorganização intitulado como *drop down*, o qual objetiva-se analisar no presente estudo, encontra-se nesta modalidade de operação societária.

Já a operação de *split-off* ocorre quando uma empresa principal oferece as ações de uma subsidiária, já existente ou recém-criada, para um ou vários dos seus acionistas, os quais se aceitarem, ofertam ações em seu nome para a empresa principal que cedeu as ações da sua subsidiária⁹¹.

Desta forma, após realização da operação caracterizada como *split-off* um ou alguns dos acionistas da empresa principal irão manter suas ações desta empresa, enquanto outros irão adquirir as ações da subsidiária, dando, em troca, as ações que anteriormente possuíam da empresa principal⁹².

Por sua vez, a operação conhecida como *split-up* irá ocorrer com a divisão de uma empresa, a qual irá, neste momento, transferir seus ativos para uma ou para

⁸⁸ KOVÁCS, Veronika. **Corporate Split-Off: Comparison of the U.S. and German models**, 48 f. LL.M. Short Thesis – Course Legal Aspects of Corporate Governance, Central European University, Budapest, 2008, p. 4.

⁸⁹ Ibidem, p. 14.

⁹⁰ KIDDER, Gregory N. **Basics of U.S. tax-free spin-offs under section 355**, p 439

⁹¹ KOVÁCS, op. cit., p. 12.

⁹² KIDDER, op. cit., p 439.

várias subsidiárias, de modo que as ações destas novas empresas irão se distribuir entre os acionistas da empresa dividida⁹³.

Ao final da operação de *split-up*, a empresa principal irá deixar de existir por decorrência da sua total liquidação, e, ainda, os acionistas da empresa extinta manterão suas ações nas empresas subsidiárias originadas da liquidação do ente principal.

Os modelos de reestruturação de empresas e sociedades, independente de onde ocorram ou de onde surgem, são utilizados por diversos motivos, tais como a expansão internacional de empresas de países mais desenvolvidos para menos desenvolvidos, a obtenção de vantagens através dos regimes legais e fiscais mais favoráveis aos objetivos da empresa, assim como também a diminuição ou supressão dos riscos advindos da concorrência de mercado eis que por meio da reestruturação é possível racionalizar o processo de produção e distribuição dos bens e serviços ofertados pela empresa, efetivar o controle econômico da sociedade e conseqüentemente alavancar estratégias financeiras⁹⁴.

Tal constatação é derivada não só da análise dos fenômenos empresariais internacionais, mas também se adequa às formas de reestruturação societária e empresarial tipificadas no ordenamento jurídico pátrio, motivo pelo qual é necessário realizar uma breve análise destes modelos antes de adentrar no âmbito de compreensão do instituto de reestruturação do *drop down*, derivado de modelos de jurisdição distinto daquele encontrado no Brasil.

⁹³ KOVÁCS, Veronika. **Corporate Split-Off: Comparison of the U.S. and German models**, p. 16.

⁹⁴ FERREIRA, Solange da Ponte. **Comparação do desempenho das empresas do ponto de vista da reestruturação empresarial**. Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria. Mestrado em Finanças Empresariais, 2013. p. 13.

4.2 ESPÉCIES TIPIFICADAS NO DIREITO BRASILEIRO

No ordenamento jurídico brasileiro existe a previsão do instituto da reestruturação societária através de quatro espécies tipificadas pela legislação nacional em vigor, conhecidas por transformação, cisão, fusão e incorporação.

Nesta esteira, deve ser abordada a Lei das Sociedades Anônimas (LSA), instituída sob o número 6.404 de 1976 (Lei nº 6.604/76), e também, importa abordar os termos dos artigos 1.113 a 1.122 do Código Civil de 2002 (CC/02).

Apesar de tratar especificamente de previsões legais atinentes às sociedades anônimas, as quais regem-se obrigatoriamente por esse regramento, a LSA é utilizada de maneira abrangente e direcionada para tratar das disposições relativas às operações societárias de transformação, incorporação, fusão e cisão.

Posterior à edição do mencionado diploma, o Código Civil de 2002 surge com o intuito de unificação do direito privado nacional, o qual ocupa-se tanto em conceituar minimamente a sociedade anônima no *caput* do seu art. 1.088⁹⁵, quanto em ressaltar em seu art. 1.089⁹⁶ a permanência jurídica da LSA no que concerne ao tipo societário por ela tratado.

Em que pese o CC/02 também reservar um capítulo⁹⁷ para tratar das operações societárias de transformação, incorporação, cisão e fusão, não há que se falar em absoluta incompatibilidade entre os dois institutos legislativos alhures nominados, de modo que a regulação de tais operações dá-se de maneira concomitante em duas leis diversas, mas complementares⁹⁸.

⁹⁵ BRASIL. **Código Civil (Lei n.º 10.406 de 2002)**. “Art. 1.088. Na sociedade anônima ou companhia, o capital divide-se em ações, obrigando-se cada sócio ou acionista somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir”. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm>. Acesso em 05 dez 2018.

⁹⁶ BRASIL. **Código Civil (Lei n.º 10.406 de 2002)**. “Art. 1.089. A sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código”. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm>. Acesso em 05 dez 2018.

⁹⁷ BRASIL. **Código Civil (Lei n.º 10.406 de 2002)**. “Capítulo X - Da Transformação, da Incorporação, da Fusão e da Cisão das Sociedades” Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm>. Acesso em 05 dez 2018.

⁹⁸ BACHUR, Ana Beatriz Taveira. **Da transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades no direito brasileiro**. In: *Âmbito Jurídico*, Rio Grande, XVI, n. 109, fev/2013. Disponível em: <http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=12883>. Acesso em 15 nov 2018.

Neste sentido, na legislação supramencionada é onde se encontra a previsão jurídica brasileira de utilização pelas empresas nacionais dos modelos de reestruturação societária conhecidos como transformação, incorporação, cisão e fusão, sendo, portanto, as espécies populares que dão forma ao instituto de reestruturação societária ora tratado, tão buscado pelas empresas para proporcionar o aumento de lucros concomitantemente com a redução de custos, dentre outras vantagens e necessidades.

A compreensão sobre o modelo de transformação está previsto tanto no art. 1.113 do CC/02⁹⁹ quanto no art. 220¹⁰⁰ da Lei das Sociedades Anônimas. A operação de transformação é o ato de modificar a sociedade de um tipo a outro, não dependendo de liquidação ou dissolução da sociedade transformada e apenas envolvendo uma empresa do início ao fim do procedimento de mudança, ao contrário do que ocorre nos outros tipos de reestruturação legalmente previstos, nos quais envolvem em algum momento da operação ao menos duas sociedades. De acordo com o ensinamento de Bachur, a mencionada operação:

(...) transforma as características societárias, mas não extingue sua individualidade, porque permanece íntegros a pessoa jurídica, o quadro dos sócios, o patrimônio, e inclusive, os créditos e débitos da sociedade, só que submetida ao novo regime adotado¹⁰¹

Por sua vez, a incorporação dá-se através de uma empresa incorporadora que irá absorver outra empresa, denominada incorporada, de maneira que a sociedade incorporada seja extinta, mas não dissolvida. No entendimento de Fran Martins sobre a incorporação, presente na obra doutrinária de Miranda, aquele assenta que:

por incorporação se entende a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações. Nesse caso, desaparecerá uma das sociedades, a incorporada permanecendo, porém, com sua pessoa jurídica inalterada à sociedade

⁹⁹ BRASIL. **Código Civil (Lei n.º 10.406 de 2002)**. “Art. 1.113. O ato de transformação independe de dissolução ou liquidação da sociedade, e obedecerá aos preceitos reguladores da constituição e inscrição próprios do tipo em que vai converter-se”. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm>. Acesso em 05 dez 2018.

¹⁰⁰ BRASIL. **Lei nº 6.404 de 1976 (Dispõe sobre as Sociedades por Ações)** “Art. 220. A transformação é a operação pela qual a sociedade passa, independentemente de dissolução e liquidação, de um tipo para outro.” Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm> . Acesso em 05 dez 2018.

¹⁰¹ BACHUR, Ana Beatriz Taveira. **Da transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades no direito brasileiro**. In: *Âmbito Jurídico*, Rio Grande, XVI, n. 109, fev/2013. Disponível em: <http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=12883>. Acesso em 15 nov 2018.

incorporadora. Esta sucederá à sociedade incorporada em todos os direitos e obrigações¹⁰²

Tal operação é prevista no ordenamento jurídico brasileiro nos artigos 1.116 ao 1.118¹⁰³ do CC/02, bem como no artigo 227 da Lei das Sociedades Anônimas¹⁰⁴. A definição doutrinária deste instituto desempenha relevante função, eis que a legislação atinente a este tipo de reestruturação societária não delinea de maneira precisa o conceito de incorporação.

Já a compreensão da fusão de sociedades está disposta na legislação nacional em vigor nos arts. 1.119¹⁰⁵ a 1.121 do CC/02, além das disposições contidas na Lei 6.404/76, a Lei das Sociedades Anônimas, no seu art. 228¹⁰⁶. Maria Bernadete Miranda menciona Fran Martins, que define a fusão da forma esposada a seguir:

(...) fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar uma nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações. Desaparecem, no caso, as sociedades que se fundem, para, em seu lugar, surgir uma outra sociedade. Essa operação, contudo, não dissolve as sociedades, apenas as extinguindo. Não se fará liquidação do patrimônio social, pois a sociedade que surge assumirá todas as obrigações ativas e passivas das sociedades fundidas.¹⁰⁷

Deste modo, pela reestruturação societária através da fusão haverá a criação de uma nova sociedade através da junção de duas ou mais sociedades preexistentes, as quais serão extintas com o surgimento do novo ente jurídico,

¹⁰² MARTINS *apud* MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso teórico e prático de direito societário**. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 138.

¹⁰³ BRASIL. **Código Civil (Lei n.º 10.406 de 2002)**. Art. 1.116. Na incorporação, uma ou várias sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo todas aprová-la, na forma estabelecida para os respectivos tipos. Art. 1.117. A deliberação dos sócios da sociedade incorporada deverá aprovar as bases da operação e o projeto de reforma do ato constitutivo. § 1º A sociedade que houver de ser incorporada tomará conhecimento desse ato, e, se o aprovar, autorizará os administradores a praticar o necessário à incorporação, inclusive a subscrição em bens pelo valor da diferença que se verificar entre o ativo e o passivo. § 2º A deliberação dos sócios da sociedade incorporadora compreenderá a nomeação dos peritos para a avaliação do patrimônio líquido da sociedade, que tenha de ser incorporada. Art. 1.118. Aprovados os atos da incorporação, a incorporadora declarará extinta a incorporada, e promoverá a respectiva averbação no registro próprio.

¹⁰⁴ BRASIL. **Lei n.º 6.404 de 1976 (Dispõe sobre as Sociedades por Ações)**. Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

¹⁰⁵ BRASIL. **Código Civil (Lei n.º 10.406 de 2002)**. Art. 1.119. A fusão determina a extinção das sociedades que se unem, para formar sociedade nova, que a elas sucederá nos direitos e obrigações.

¹⁰⁶ BRASIL. **Lei n.º 6.404 de 1976 (Dispõe sobre as Sociedades por Ações)**. Art. 228. A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações.

¹⁰⁷ MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso teórico e prático de direito societário**. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 138.

mantendo, entretanto, tanto os recursos de ativos das sociedades extintas quanto os direitos e as obrigações por elas assumidas, os quais serão transmitidos através da sucessão para a sociedade originada da operação descrita, objetivando, deste modo, a concentração dos ativos, passivos e participações de duas ou mais empresas.

A diferença entre os modelos de incorporação e fusão é que enquanto na incorporação uma das empresas participantes da operação continua a existir, na fusão todas as empresas que protagonizaram a manobra societária são extintas para formarem outra empresa completamente nova.

Outrossim, finalizando o rol de modelos de reestruturação ordinariamente instituído no ordenamento jurídico brasileiro, a cisão, que poderá se dar de modo parcial ou total, está legalmente prevista nos artigos 223 a 234 da Lei que regula as sociedades anônimas e especificamente conceituada no artigo 229¹⁰⁸ do mencionado diploma normativo, assim como também é brevemente mencionada no artigo 1.122 do Código Civil de 2002¹⁰⁹. De maneira a elucidar o fenômeno, Marcelo Marco Bertoldi exprime que:

Ocorre a cisão com a transferência de parcela ou do total do patrimônio da companhia para uma ou mais sociedades já existentes ou constituídas para este fim. A cisão poderá ser parcial ou total. Será parcial quando ocorrer apenas parte do patrimônio da sociedade cindida, com a conseqüente (sic) redução de seu capital social na proporção do patrimônio transferido. Será total, no entanto, se todo o patrimônio da sociedade cindida for transferido para outras sociedades, acarretando a sua extinção (...)¹¹⁰.

Nesta senda, a cisão resultará em uma transferência patrimonial de um ente empresarial para outro(s), de maneira que com tal transferência também haja a transmissão de direitos e obrigações para a(s) empresa(s) que absorve(m) o patrimônio daquela que foi cindida, obedecido o limite da parcela absorvida.

Ocorrerá a cisão parcial quando somente uma parte do patrimônio de uma sociedade será transmitido à um ou mais entes empresariais, os quais podem ser

¹⁰⁸ BRASIL. **Lei nº 6.404 de 1976 (Dispõe sobre as Sociedades por Ações)**. Art. 229. 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.

¹⁰⁹ BRASIL. **Código Civil (Lei nº 10.406 de 2002)**. Art. 1.122. Até noventa dias após publicados os atos relativos à incorporação, fusão ou cisão, o credor anterior, por ela prejudicado, poderá promover judicialmente a anulação deles.

¹¹⁰ BERTOLDI, Marcelo Marco; RIBEIRO, Márcia Carla Pereira. **Curso avançado de direito comercial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006. p. 333.

preexistentes ou criados unicamente para o fim da transmissão. Por sua vez, ocorrerá a cisão total quando todo o patrimônio da empresa cindida for absorvido por duas ou mais empresas receptoras, de maneira que ao final da operação acontecerá a extinção da sociedade que teve seu patrimônio cindido¹¹¹.

Destarte, conforme Coelho e Portilho, é possível inferir que um dos escopos principais destes supramencionados modelos de reestruturação tipificados na legislação comercial brasileira é atuar nas estratégias de crescimento, incorporação e negócios atinentes ao empresariado nacional das mais diversas maneiras¹¹², conforme se expõe de forma exemplificativa a seguir.

4.3 APANHADO DE MOTIVOS PARA A REESTRUTURAÇÃO

O contexto de dinamismo das mudanças nas estruturas do mercado imprime às necessidades dos agentes econômicos que estes estejam constantemente em adaptação por ocasião de demandas alternativas exigidas pela contemporaneidade, de modo que as empresas devem manter um planejamento que preveja inclusive novas formas de organização societária¹¹³, eis que essa é uma forma reconhecidamente apta a guiar os entes empresariais para os mais diversos objetivos, conforme será exposto adiante.

¹¹¹ BAUTISTA, Felipe Bezerra; MIRANDA, Maria Bernadete. **Incorporação, fusão e cisão de sociedades**. 2009. p. 5. Disponível em: <<http://direitobrasil.adv.br/arquivospdf/artigos/fe.pdf>>. Acesso em 15 nov 2018.

¹¹² COELHO, Bárbara de Almeida; PORTILHO, Maria Clara Ribeiro. **Fusões e Incorporações: diferenciação de estratégias de crescimento empresarial**. Curso de Administração da Universidade Federal Fluminense – UFF. Volta Redonda, 2013. p. 4-7. Disponível em: <<https://app.uff.br/riuff/handle/1/2300>>. Acesso em 15 nov 2018.

¹¹³ CESÁRIO, Diandra. A Operação Societária de Drop Down como Remédio Antitruste no Controle dos Atos de Concentração. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 4, n. 2, nov./2016. p. 45-78. Disponível em: <<http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrência/issue/view/13/showToc>>. Acesso em 05 dez 2018. p. 46.

4.3.1 Melhoria da eficiência empresarial

De acordo com o estudo realizado por Solange da Ponte Ferreira, as empresas normalmente optam pelos procedimentos de reestruturação societária para alavancarem sua eficiência em setores que se apresentam de forma importante no desenvolvimento das suas atividades produtivas, mas que se encontrem em uma situação de baixo desempenho¹¹⁴.

Tal melhoria provocada pela reestruturação societária pode advir de sinergias, que ocorre quando há a reunião de duas forças que, juntas, são mais valiosas do que quando se mantinham separadas; também pode advir da diversificação de mercados, a qual permite maior probabilidade de continuidade de determinada empresa perante as adversidades que possa vir a sofrer; e, por fim, através da unificação dos agentes que protagonizam a empresa, ou seja, entre o acionista e o gestor, o proprietário e o gerente, eis que com a diversificação é muito comum haver conflito de interesses entre ambos, o que acaba por prejudicar a eficiência do ente empresarial¹¹⁵.

4.3.2 Necessidade de Inovação

É irrefutável a necessidade de adaptação que as sociedades empresariais possuem para adequar-se ao contexto econômico no qual estão inseridas, eis que a desenvoltura do sistema capitalista demanda, como já mencionado anteriormente, grande competitividade, sendo que o fenômeno da globalização e da prosperidade tecnológica acentuam ainda mais esta necessidade de adequação tão vinculada à sobrevivência da empresa.

Em vista disso, as empresas devem se manter aptas à atuarem em um contexto frequentemente influenciado por transformações frenéticas, já que pertencem a um ambiente no qual um dos principais requisitos para sua

¹¹⁴ FERREIRA, Solange da Ponte. **Comparação do desempenho das empresas do ponto de vista da reestruturação empresarial**. Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria. Mestrado em Finanças Empresariais, 2013. p. 17 et seq.

¹¹⁵ Ibidem, p. 17 et seq.

sobrevivência é o crescimento, traduzido no atendimento diligente das demandas sociais, entendimento este consonante com o que asseveram Gladston Mamede e Eduarda Cotta Mamede:

Tão logo as organizações produtivas aprenderam os méritos da atenção ao parâmetro da qualidade total, uma nova onda chegou às empresas: a valorização da inovação, tomada como uma necessidade primordial para a preservação da empresa e para o seu sucesso.¹¹⁶

Assim, indispensável a preservação de constantes maneiras de inovação incorporadas às empresas, em níveis satisfatórios para mantê-las em constante funcionamento, eis que a sociedade também está em ininterrupta evolução em termos de tecnologia e de mercado, o que invariavelmente culmina na aceleração das práticas de competitividade econômica e produção satisfatória¹¹⁷.

As disposições de reorganização patrimonial e reestruturação societária aparecem, nesta conjuntura, como projetos cruciais para a preservação das empresas em um mercado competitivo e exigente e para oportunizar a adoção das estratégias mais eficientes para lidar com a competitividade, o aumento dos lucros e a diminuição dos custos, o ingresso em novos mercados e a adequação dos seus modelos gestacionais.

Deste modo, erigir um procedimento regular de reestruturação societária e reorganização patrimonial favorece o aperfeiçoamento da expansão empresarial, porquanto haverá maior propensão para adaptação às constantes transformações do sistema econômico no qual se insere.

Infere-se que o objetivo principal de eleger modelos de reestruturação societária e reorganização patrimonial é agregar valor para o acionista da empresa¹¹⁸. Para além do supramencionado objetivo, ainda é possível destacar outros fatores, também de suma importância para as empresas, que servem de motivação para se optar pelas formas de reestruturação e reorganizações que existem, particularmente: manutenção do foco em atividade que tenha melhor

¹¹⁶ MAMEDE, Gladston; MAMEDE, Eduarda Cotta. **Holding familiar e suas vantagens: planejamento jurídico e econômico do patrimônio e da sucessão familiar**. – 9. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Atlas, 2017. p. 15.

¹¹⁷ Ibidem, p. 16.

¹¹⁸ KOVÁCS, Veronika. **Corporate Splitt-Off: Comparison of the U.S and German models**. 48 f. LL.M. Short Thesis – Course Legal Aspects of Corporate Governance, Central European University, Budapest, 2008, p. 6.

desempenho; resolver conflitos internos, evitar custos organizacionais, aproveitar boas oportunidades de negócios, corrigir operações negativas, dentre outras¹¹⁹.

Tendo em consideração, por conseguinte, que o contexto de globalização atual influencia diretamente os fenômenos sociais, políticos, culturais e econômicos, com o fenômeno jurídico não seria diferente, sendo o direito empresarial especialmente influenciado pelo alastramento do capitalismo.

Diante desta conjuntura, importa dizer que as normas atinentes ao direito empresarial possuem a principal finalidade de regulamentar a otimização de lucros e sobrevivência da empresa, mas há de se destacar que elas são reiteradamente ultrapassadas pela inventividade, originalidade e destreza dos agentes negociais a elas submetidos¹²⁰.

Nesta esteira, o direito societário, as reorganizações patrimoniais e reestruturações societárias não são inatingíveis quanto às influências das inovações sociais e econômicas do modelo capitalista instaurado. Insere-se, como exemplo desta influência, o instituto do *drop down* como modelo de reestruturação societária e reorganização patrimonial, o qual, apesar de ser originário do sistema norte-americano, já é utilizado pelo empresariado brasileiro, ainda que não haja, no ordenamento jurídico brasileiro, previsão legal expressa para assentar sua utilização, o que será abordado a seguir.

¹¹⁹ KOVÁCS, Veronika. **Corporate Splitt-Off: Comparison of the U.S and German models**, p. 6-10.

¹²⁰ MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. **Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro**. Revista de Direito Privado, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. In: WALD, Arnaldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 82.

5 O *DROP DOWN* COMO POSSIBILIDADE ATÍPICA DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA

Já foi analisado anteriormente que o legislador nacional, através do Código Civil de 2002 e da Lei número 6.404/76, a qual regula as sociedades anônimas, cuidou de destacar a previsão e, ainda, de pormenorizar as reestruturações societárias conhecidas como transformação, incorporação, fusão e cisão, sendo estas, então, as formas escolhidas, para serem tipificadas, de operações societárias instituídas no ordenamento jurídico pátrio.

Ademais, o empresariado brasileiro, ao desenvolver seus modelos de governança empresarial, não se ateve apenas à previsão legal de possibilidades para eventuais casos de necessidade de reestruturação societária, eis que aderem a formatos de reorganização da sociedade que não adequam-se aos tipos legislativamente descritos.

Afirmar que determinada operação societária é atípica em nosso ordenamento normativo, caso da reestruturação conhecida por *drop down*, análise deste estudo, não implica dizer que sua utilização pelas empresas é vedada pela ordem jurídica vigente¹²¹, mas sim que não há um procedimento padrão para regulamentar o ato ora em questão, e por isso buscou-se tratar de todas as possibilidades que em algum nível são juridicamente autorizadas do uso do *drop down* pelos entes empresariais brasileiros, o qual já é implementado na prática de reorganização societária nacional.

Neste sentido, são buscados pelas empresas modelos de reorganização já consolidados e regulamentados em ordenamentos jurídicos estrangeiros, mas não no brasileiro, como é o caso da operação de *drop down*, a qual será minuciada no presente capítulo.

¹²¹ TEPEDINO, Ricardo. **O Trespasse para a Subsidiária (drop down)**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 63.

5.1 DEFINIÇÕES DOUTRINÁRIAS DAS OPERAÇÕES DE *DROP DOWN*

É possível destacar na doutrina nacional e internacional as mais variadas definições do que vem a ser a operação societária ora denominada de *drop down*. Conforme será abordado, algumas definições são divergentes quanto ao alcance prático dos conceitos propostos, mas tal ocorrência não abole a essência do procedimento em estudo.

De acordo com o conceito trazido por Verçosa e Barros, a operação de *drop down* é caracterizada pela ampliação do capital de uma sociedade, denominada receptora (recebe bens e direitos), realizada por outra sociedade, denominada conferente (aliena bens e direitos), a qual receberá, em troca da transferência de bens, quotas acionárias da sociedade receptora. Ressaltam os supramencionados autores que o ato de transferência é realizado no plano vertical, assim como entendem haver a redução do capital da sociedade cedente. Nas palavras de Verçosa e Barros, então:

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, carteira 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 (...)¹²²

Através da colacionada definição é possível depreender que a operação de transferência de bens proporcionada pelo drop down poderá envolver qualquer tipo de ativo pensado pela sociedade que melhor atenda aos objetivos perseguidos através desta forma de reestruturação. É dizer, cabe a transferência de ativos tangíveis e intangíveis da empresa conferente em troca de ações ou quotas do capital social da sociedade receptora¹²³.

¹²² VERÇOSA, Haroldo M. D.; BARROS, Zanon de Paula. **A recepção do "drop down" no direito brasileiro**. Revista de Direito Mercantil, São Paulo, v. 125, a. XLI, p. 41- 47, jan./mar. 2002. p. 41.

¹²³ BOTTESELLI, Ettore. **Drop down de ativos**. Revista Jus Navigandi, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 17, n. 3360, 12 set. 2012. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/22599>>. Acesso em: 16 nov. 2018.

Para melhor compreensão do fenômeno ora tratado de acordo com o conceito delimitado acima, importa trazer a demonstração ilustrada da operação de drop down, conforme a figura adiante exposta:

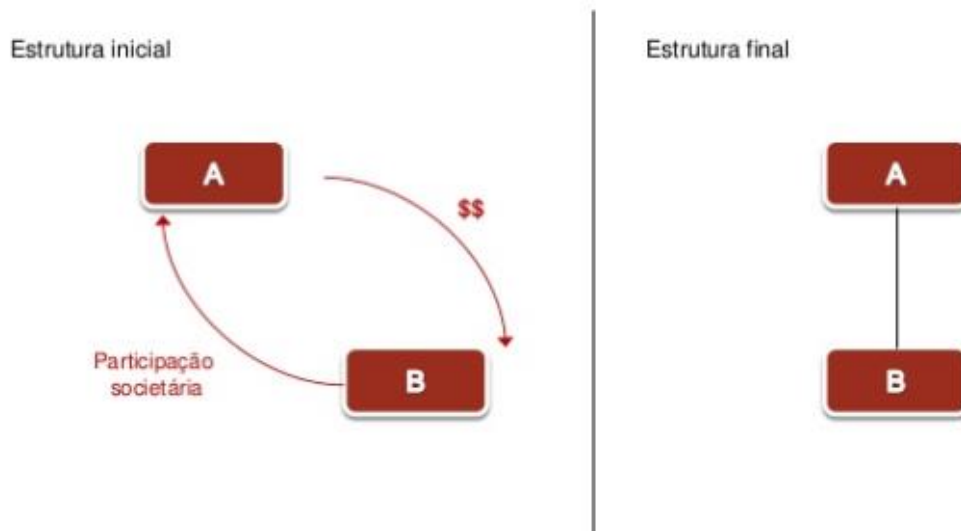


Figura 1. Demonstrativo da operação de *drop down*: versão de ativos para a sociedade receptora (B) em troca de quotas acionárias para a sociedade conferente (A), de modo que ao final da operação (A) torna-se acionista de (B). Fonte: Instituto Brasileiro de Estudos Tributários (IBET)¹²⁴.

Por sua vez, a definição da operação sugerida por Ricardo Tepedino apresenta diferença daquela instituída por Verçosa e Barros, eis que entende o ato societário como um “trespasse para a subsidiária”, destacando que o legislador pretendeu fazer alusão ao *drop down* quando previu a constituição de subsidiária integral como meio de recuperação judicial da empresa¹²⁵.

Deste modo, Ricardo Tepedino optou por aproximar o conceito de *drop down* ao procedimento de transferência de estabelecimento empresarial (trespasse) a uma sociedade subsidiária especialmente constituída para este fim, o que acaba por limitar a operação originariamente prevista em outros ordenamentos normativos que não o brasileiro, eis que o estabelecimento empresarial, de acordo com o que

¹²⁴ MARTINS, Natanael. **Reorganização Societária e Planejamento Tributário**. Instituto Brasileiro de Estudos Tributários (IBET). São Paulo: 2012. p. 3. Disponível em <<https://pt.slideshare.net/FernandaMoreira22/ibet-reorganizacao-societria-e-planejamento-tributario-so-paulo-outubro-de-2011>>. Acesso em 16 nov 2018.

¹²⁵ TEPEDINO, Ricardo. **O Trespasse para a Subsidiária (drop down)**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). **Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 63.

estipula o Código Civil de 2002 em seu artigo 1.142¹²⁶ e, ainda, reforça Fábio Ulhoa Coelho, o estabelecimento se traduz em todo o complexo de bens que são necessários ao exercício da atividade empresária¹²⁷.

Em consonância com a definição apresentada por Verçosa e Barros, alhures apontada, Rodrigo Rocha Monteiro de Castro compreende o *drop down* de maneira mais abrangente, destacando que a sociedade subsidiária integral poderá, para integralizar o seu capital social, receber qualquer modalidade de ativo da empresa conferente, inclusive, mas não necessariamente, seu estabelecimento comercial¹²⁸, não se limitando, assim, neste aspecto, ao conceito sugerido por Tepedino, em que pese ser esta a visualização mais comum da ocorrência do fenômeno, como inclusive é destacado pelos autores Verçosa e Barros¹²⁹.

Porém, tampouco a definição de Castro se atém ao conceito trazido por Verçosa e Barros, já que não destaca, como estes, a diminuição do capital social da sociedade conferente, a qual não ocorre por conta da apropriação de ações ou quotas do capital social da sociedade receptora. Neste ponto, Ricardo Tepedino aduz que na operação de *drop down*:

(...) não haverá redução de capital da sociedade conferente, mas apenas a substituição de elementos patrimoniais – onde antes estavam contabilizados os bens e obrigações transferidos, a resultar num certo valor, após a operação estará registrado esse mesmo montante a título de participação no capital social da subsidiária, cujo capital foi subscrito e integralizado mediante conferência daqueles mesmos bens.¹³⁰

Pela compreensão de Ricardo Tepedino, possível depreender que apenas haverá a substituição dos ativos e dos passivos transferidos para a sociedade subsidiária receptora pela participação societária nesta dos sócios da sociedade conferente. Deste modo, assevera Débora Skibinski que onde antes havia o registro

¹²⁶ BRASIL. “Art. 1.142. Considera-se estabelecimento todo complexo de bens organizado, para exercício da empresa, por empresário, ou por sociedade empresária”

¹²⁷ “Complexo de bens reunidos pelo empresário para o desenvolvimento de sua atividade econômica.” COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 58.

¹²⁸ CASTRO. Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das Reorganizações: a necessária distinção das reorganizações societárias, empresariais e associativas para proteção jurídica do investimento privado**. Tese de doutorado, PUC-SP. São Paulo: 2015. p. 182.

¹²⁹ VERÇOSA, Haroldo M. D.; BARROS, Zanon de Paula. **A recepção do "drop down" no direito brasileiro**. Revista de Direito Mercantil, São Paulo, v. 125, a. XLI, p. 41- 47, jan./mar. 2002. p. 41.

¹³⁰ TEPEDINO, Ricardo. **O Trespasse para a Subsidiária (drop down)**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). **Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 63.

dos direitos, obrigações e bens que foram vertidos, persevera no registro contábil da sociedade conferente o investimento na sociedade receptora dos ativos¹³¹, o qual se dá pela alienação de quotas no capital social ou de ações.

É possível depreender que a utilização da operação societária de *drop down* é apta a centralizar o controle societário na sociedade conferente, vez que uma parte ou a totalidade das quotas do capital social da sociedade receptora é transferida para aquela. Entretanto, não raro ocorre nesse tipo de operação a descentralização das atividades comerciais que anteriormente eram exercidas por apenas uma das sociedades participantes da operação – desta maneira, a separação das sociedades dá-se estritamente do ponto de vista jurídico, enquanto que na prática ocorrerá o fenômeno de formação de grupo econômico através de um ato de concentração do controle de duas empresas por um ajuntamento comum de sócios, do qual poderá advir diversos objetivos econômicos almejados pelas empresas. Sobre o tema, preleciona Verçosa que:

O grupo de sociedades não é instrumento de horizontalização de atividades, sob o prisma econômico, considerada a unidade interna e externa (até certo ponto) do grupo. Ocorre precisamente o contrário [ou seja, a verticalização]. A extrema diversidade de negócios realizados dentro de um grupo de natureza econômica múltipla (industrial, comercial, financeiro e de serviços) leva-o assumir, como um todo, centenas de operações diferentes, por meio de sociedades separadas entre si apenas do ponto de vista estritamente jurídico. Mas, sendo unificado o comando do grupo na sociedade de controle, a visão macroeconômica é de centralização, (...). No caso dos grupos é muitas vezes encontrada uma verdadeira concentração de atividades realizadas por meio de diversas sociedades especializadas, cada uma delas em uma determinada função, mas todas integradas na busca de um fim econômico comum¹³².

Para o autor supramencionado, este fim associa-se aos objetivos de ampliar os mercados para diversas áreas, concomitante à redução de riscos¹³³, os quais foram visualizados anteriormente no presente estudo. Através da análise realizada, conclui-se que o *drop down* acaba por se caracterizar pela criação de um grupo econômico formado por empresas juridicamente separadas, com personalidades distintas, mas que acabam por se subordinarem a um mesmo conjunto societário,

¹³¹ SKIBINSKI, Débora Assumpção. **Reorganização societária por meio de *drop down*: um estudo sobre sua utilização por empresas brasileiras**. Tese de mestrado – Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). São Leopoldo, 2015. p. 21.

¹³² VERÇOSA, Haroldo. **O direito e a terceirização da economia**. Revista dos Tribunais nº 688/1993, fev./1993. In: WALD, Arnoldo (organizador). **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 344.

¹³³ *Ibidem*, p. 344.

vez que as ações e quotas sociais passam a pertencer, na totalidade ou em parte, a apenas uma das empresas, qual seja, a que realizou a transferência de ativos para a sociedade subsidiária.

5.2 COMPARAÇÃO ENTRE O *DROP DOWN* E OUTROS INSTITUTOS DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA PREVISTOS NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA

A operação societária denominada por *drop down* é atípica em nosso ordenamento jurídico, ou seja, não existe na legislação nacional em vigor previsão normativa que explicitamente regulamente a sua aplicação como forma de reestruturação societária pelas empresas.

Desta maneira, com o intuito de melhor aprimorar o tema proposto, importa salientar que apesar de assemelhar-se em alguns pontos com as formatações de reestruturações previstas pelo direito brasileiro, quais sejam, a cisão, transformação, fusão e incorporação, com estas o *drop down* não chega a confundir-se, conforme é explicitado pela doutrina que se propôs ao estudo desta operação.

Diante desta constatação faz-se necessário abordar os aspectos que diferenciam o *drop down* dos outros institutos legalmente previstos, vez que a proposta do presente trabalho é justamente analisar a possibilidade de utilização desta operação atípica, como é caracterizada pela doutrina.

5.2.1 *Drop Down* x Cisão

De acordo com o estudo realizado por Paulo Victor da Costa Assunção, a cisão é o modelo de reestruturação tipificado em nosso ordenamento jurídico que mais se assemelha com a operação atípica do *drop down*¹³⁴, em que pese haver grandes diferenças que importam serem destacadas.

Conforme visto em capítulo anterior, o conceito de cisão extraído do artigo 229 da Lei das Sociedades Anônimas, a cisão é a operação societária pela qual uma sociedade transfere para outra, preexistente ou especialmente constituída para este

¹³⁴ ASSUNÇÃO, Paulo Victor da Costa. **Reorganização societária no ordenamento jurídico brasileiro: uma abordagem sobre a possibilidade de utilização do drop down como instrumento de reorganização societária no Brasil**. Curso de Direito da Universidade Federal do Maranhão. Imperatriz, 2018. p. 41-42.

fim, uma parcela (cisão parcial) ou o total (cisão total) do seu patrimônio. Caso a cisão seja parcial, haverá a redução do patrimônio da empresa cindida na proporção da transferência realizada para a empresa receptora; por outro lado, quando a cisão for total, a empresa que realizar a transferência do seu patrimônio, incluindo ativos e passivos, para outras, será extinta ao final da operação.

A partir daí, é possível destacar a principal diferença entre a operação de drop down e a operação de cisão. É dizer, na cisão, ainda que parcial, haverá a redução do patrimônio da empresa cindida, enquanto no *drop down* não há que se falar em redução, mas sim em substituição patrimonial entre os ativos transferidos e quotas ou ações da empresa que amplia o seu capital social.

Assunção ainda aponta que na cisão parcial, os credores da sociedade que sofreu a redução patrimonial podem se insurgir à operação no caso de não ser estipulada a responsabilidade solidária entre a empresa cindida e àquelas que receberam seu patrimônio. Aponta, em seguida, que a cisão está submetida à aprovação da assembleia geral da companhia cindida no caso de tratar-se de sociedade anônima, na qual deverá ser apresentada a justificativa para a operação, juntamente com o balanço patrimonial exigido pelo artigo 224 da Lei 6.404/76¹³⁵.

5.2.2 Drop Down x Fusão

Quando há a união de duas ou mais sociedades para formar apenas uma única sociedade, que não se confunde com as anteriores, a operação é conhecida como fusão. Tal união importa na confluência do patrimônio, dos direitos e obrigações das sociedades fundidas na nova pessoa jurídica originada da operação de fusão.

Desta forma, semelhanças entre a fusão e a operação de *drop down* não há, vez que, conforme estabelecido por Paulo Assunção, no *drop down* não ocorre extinção de sociedades ou criação de novos entes empresariais como produto final

¹³⁵ ASSUNÇÃO, Paulo Victor da Costa. **Reorganização societária no ordenamento jurídico brasileiro: uma abordagem sobre a possibilidade de utilização do drop down como instrumento de reorganização societária no Brasil**. Curso de Direito da Universidade Federal do Maranhão. Imperatriz, 2018. p. 43.

da operação¹³⁶ – tampouco haverá a sucessão de direitos e obrigações no procedimento societário de *drop down*.

5.2.3 *Drop Down* x Incorporação

Quanto ao procedimento de incorporação, este se realizará quando o ato representar a absorção de uma sociedade por outra, de forma que entre elas haverá a sucessão de todos os direitos e todas as obrigações das empresas envolvidas. Assim, na incorporação, a sociedade incorporadora mantém sua personalidade jurídica intacta, enquanto a sociedade incorporada é extinta¹³⁷.

Por sua vez, na operação de *drop down*, aduz Assunção que não haverá a absorção de uma sociedade pela outra, tampouco a inserção de novos acionistas decorrente da operação, vez que no *drop down* as empresas participantes da reestruturação permanecem operantes e não há que se falar em novos sócios, mas sim da transferência de ações para a empresa que verte ativos para a empresa receptora¹³⁸.

5.2.4 *Drop Down* x Transformação

Por fim, a transformação é o tipo de reestruturação que bastante se desassemelha da operação de *drop down*, eis que na transformação apenas está envolvido um único ente empresarial no processo de reestruturação e, portanto, envolve necessariamente mais de um tipo societário e apenas um agente empresarial que não modifica sua personalidade jurídica. Enquanto isso, o *drop down* pode ser realizado entre sociedades de igual modelo societário, mas necessariamente haverão dois agentes societários envolvidos na operação.

A reestruturação societária por meio da transformação envolve a modificação, em uma mesma empresa, na sua estrutura societária. Ou seja, a empresa passa de

¹³⁶ ASSUNÇÃO, Paulo Victor da Costa. **Reorganização societária no ordenamento jurídico brasileiro: uma abordagem sobre a possibilidade de utilização do drop down como instrumento de reorganização societária no Brasil**. Curso de Direito da Universidade Federal do Maranhão. Imperatriz, 2018. p. 43.

¹³⁷ Ibidem, p. 42.

¹³⁸ Ibidem, p. 42.

um tipo de sociedade para outro, de maneira que não há alteração na sua personalidade jurídica, tampouco na titularidade de bens, direitos e obrigações¹³⁹.

Assim, a única semelhança que pode ser observada entre a transformação e o *drop down* é que os dois institutos apresentarão, ao final do procedimento, modificações na estrutura da sociedade empresária.

5.3 FUNDAMENTOS JURÍDICOS AUTORIZADORES DA UTILIZAÇÃO DO *DROP DOWN* POR EMPRESÁRIOS BRASILEIROS

O fato da operação denominada como *drop down* não ser prevista e regulamentada pelo ordenamento normativo nacional não é fator de ilegalidade, muito menos de proibição, quanto ao uso deste ato societário pelas empresas brasileiras, eis que, conforme destacado por Tepedino, não existe óbice legal para sua validade, e, assim, operações atípicas não se fazem estranhas ao direito societário¹⁴⁰ – tal possibilidade está assegurada pela própria Constituição Federal de 1988 através do seu artigo 5º, inciso II¹⁴¹.

Assevera Rodrigo Castro ainda quanto ao direito societário que, no Brasil, ao contrário do que ocorreu no direito internacional, aquele albergou-se ao formalismo e à função processual dos institutos atinentes ao ramo, de modo a estar em desconformidade com a realidade fática dos agentes econômicos – destacando-se, neste aspecto, o tratamento dispensado às reorganizações, as quais não refletem, legislativamente, a desenvoltura de criação e engenhosidade daqueles que praticam

¹³⁹ BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. **Curso Avançado de Direito Comercial**. 7 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013. p. 357.

¹⁴⁰ TEPEDINO, Ricardo. O *Trespasse* para a Subsidiária (*drop down*). *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). **Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 70.

¹⁴¹ “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...)II - ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei;”

a atividade empresarial, os quais, diante desta comodidade, buscam empregar formas lícitas para realização dos seus objetivos¹⁴².

Assim, ao constituir sociedade subsidiária para versão de ativos, como ocorre no *drop down*, o novo ente empresarial se sujeita ao mesmo controle que é exercido sobre a sociedade conferente, já que a subsidiária permanece refém das suas quotas do capital social ou das suas ações que, na operação, foram vertidas em troca dos ativos destinados à sua integralização. Deste modo, em que pese não haver a regulamentação específica para esse tipo de reestruturação, é possível submeter o seu regime jurídico às normas principiologicas que concatenam a *ratio* do direito societário – a título de exemplo, neste sentido, o controle exercido de uma sociedade para outra, deve, então, estar subordinado às regras exaradas nos artigos 115 a 117 da Lei que regula as sociedades anônimas, a 6.404/76¹⁴³, adiante tratados.

Tendo como base a constatação acima exarada, insta depreender que apesar de existirem quatro formas legalmente tipificadas de reestruturação societária, os empresários e juristas não estão, em definitivo, atados às formatações exaradas na lei, já mencionadas anteriormente.

Ora, a empresa instada a inovar-se e transformar-se de outra forma que não àquelas regulamentadas pela lei, sob pena de ser extinta pelas adversidades do negócio, não deve ter sua capacidade de desenvoltura restrita puramente pela formalidade, até porque é possível a afirmação de que o rol de reestruturação societária previsto no ordenamento jurídico pátrio possui caráter meramente exemplificativo, e não taxativo, o que, se diferente fosse, tal modelo certamente seria justificativa apta a impossibilitar o uso do *drop down* como mecanismo de reestruturação societária pelas empresas brasileiras.

Tendo em voga a importância cabal do ente empresarial para a sociedade e a perpetuação desta da forma como é conhecida, e que tal importância vem instituída normativamente através do princípio da função social da empresa, amplamente

¹⁴² CASTRO. Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das Reorganizações: a necessária distinção das reorganizações societárias, empresariais e associativas para proteção jurídica do investimento privado**. Tese de doutorado, PUC-SP. São Paulo: 2015. p. 105-106.

¹⁴³ Ibidem, p. 182.

analisado no presente estudo, e, ainda, sendo a mencionada importância posta frente aos complexos riscos existentes numa empreitada empresarial, sobre os quais foram realizadas breves abordagens, o apego ao formalismo legislativo por si só não é suficiente para embargar a utilização de formas de reestruturação societária da empresa não previstas no âmbito nacional, pois tendo em vista o caráter exemplificativo do rol de reestruturação societária previsto na lei, a análise da possibilidade jurídica da utilização do *drop down* deve ser efetivada de forma ampla não só sobre a lei em si, mas também, e principalmente sobre o ordenamento jurídico como um todo, com suas normas e princípios reguladores do direito societário.

Conforme lição ensinada por Adyr Netto acerca de tudo o quanto esposado:

(...) é inevitável falar de empresário ou atividade empresarial sem associá-los ao estudo de Joseph Alois Schumpeter em sua obra “Teoria do desenvolvimento econômico”, que condiciona os ciclos econômicos ao espírito empreendedor do empresário, ou seja, o impulso na curva de ascensão da economia dependerá da visão e das propostas inovadoras do espírito empresarial, caso contrário, a economia correria o risco de permanecer em um equilíbrio estático sem crescimento real. Para Schumpeter (1997), empresário é o indivíduo que tem a função de realizar as combinações novas do meio de produção, sendo novas combinações aquelas necessárias para o desenvolvimento econômico e a saída do equilíbrio estático, fruto do seu espírito empreendedor¹⁴⁴.

Por lógica, desde que não sejam desrespeitadas regras, normas e princípios exarados no ordenamento jurídico e fundamentais para manutenção do bom funcionamento da ordem econômica, financeira e social, não há que se falar em óbice à utilização de formatações atípicas de reestruturação societária, como é caracterizada pela doutrina a operação de *drop down*.

Riscos a terceiros decorrentes de alteração societária são possíveis e estão, em algum nível, sempre presentes, mesmo naquelas operações societárias previstas em lei – não à toa que atualmente são previstos mecanismos legais que possibilitem a máxima reversão de danos causados por fraudes jurídicas e

¹⁴⁴ NETTO, Adyr Garcia Ferreira. **Globalização, atividade empresarial e a segurança jurídica**. Revista de Direito Público, Londrina, v. 2, n. 1, p. 75-88, jan./abr. 2007. p. 76. Disponível em: <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/direitopub/article/view/11474/10208>>. Acesso em 17 nov 2018.

econômicas¹⁴⁵, e neste aspecto sustenta-se que o mesmo regime jurídico deve ser utilizado para atos societários não tipificados na lei pátria. Diante disto, a segurança jurídica relativa às novas formas de reestruturação negocial desenvolvidas pelas empresas, como o *drop down*, não estará ameaçada frente à tais atividades. Neste sentido, esclarece Lourival Vilanova que:

as novas situações encontram solução normativa dentro dos quadros gerais do ordenamento: as regras legisladas, os regulamentos editados, as decisões judiciais vão, cada uma em sua esfera própria, criando o direito novo, sem quebra dos lineamentos e contornos do ordenamento jurídico total¹⁴⁶

Outrossim, para ser possível a utilização da operação societária ora em estudo, sem pretensão de esgotar todo o estudo sobre o tema, necessário fazer uma abordagem dos principais limites legais, normativos e principiológicos que devem ser observados pelo agente empresarial que pretenda valer-se da utilização do *drop down*, limites estes que são atinentes à defesa concorrencial nacional, à livre iniciativa e à proteção da ordem econômica, financeira e social como um todo.

5.3.1 A livre iniciativa na Constituição Federal de 1988

Para que seja melhor aplicada, no sistema de economia capitalista, a ideal preservação da justiça e das ordens social e econômica, o Estado Democrático de Direito prevê constitucionalmente o princípio da livre iniciativa através do exercício regular de poder econômico¹⁴⁷ pelos agentes financeiros. De acordo com Modesto Carvalhosa, o agente que detém poder econômico é capaz de gerir sua atuação econômica de forma autônoma apesar dos limites impostos pelas normas

¹⁴⁵ BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. Art. 34. A personalidade jurídica do responsável por infração da ordem econômica poderá ser desconsiderada quando houver da parte deste abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social.

¹⁴⁶ VILANOVA, Lourival. **Escritos jurídicos e filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: Ibet, 2003. v. 2, p. 464.

¹⁴⁷ No entender de Modesto Carvalhosa o poder econômico é a "(...) capacidade de opção econômica independente, naquilo em que essa capacidade decisória não se restringe às leis concorrenciais do mercado". CARVALHOSA, Modesto. **Direito Econômico: obras completas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, p. 412.

regulamentares da concorrência de mercado, e até mesmo para além das leis concorrenciais¹⁴⁸.

A livre iniciativa é, portanto, o princípio através do qual é assegurado aos agentes financeiros o livre exercício da atividade econômica, sendo, pois, um valor da própria República Federativa do Brasil, conforme o artigo 1º, inciso IV, da CF/88¹⁴⁹, como um fundamento basilar da ordem econômica, conforme o artigo 170 também da Carta Magna¹⁵⁰. Esse corolário da liberdade – a liberdade de iniciativa, de ser compreendida de maneira ampla, guarnecendo tanto o âmbito econômico, público e societário, como também as interpretações dadas às normas atinentes à ordem econômica¹⁵¹. Desta maneira, as empresas atuantes no mercado econômico são livres para firmar acordos, contratar, deter direitos, assumir obrigações e transformarem-se jurídica ou patrimonialmente.

É importante destacar que tal princípio deve coadunar-se com outros preceitos de ordem igualmente fundamentais que também foram previstos constitucionalmente¹⁵², tais como a valorização do trabalho, a soberania nacional, a livre concorrência e a dignidade da pessoa humana, motivo pelo qual o Estado desenvolveu um sistema regulador da boa ordem econômico-financeira, o SBDC, ou Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, o qual apresenta os limites impostos à livre iniciativa sem macular o seu núcleo essencial¹⁵³.

¹⁴⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Direito Econômico: obras completas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, p. 412.

¹⁴⁹ BRASIL. **Constituição Federal de 1988**. “Art. 1º. A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: I - a soberania; II - a cidadania; III - a dignidade da pessoa humana; IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa; V - o pluralismo político.”

¹⁵⁰ “BRASIL. **Constituição Federal de 1988**. “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.”

¹⁵¹ MORO, Maitê Cecília Fabbri. **Dicionário Brasileiro de Direito Constitucional**. Coordenador Geral Dimitri Dimoulis. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 221.

¹⁵² BRASIL. **Constituição Federal de 1988**. “Art. 1º. A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: I - a soberania; II - a cidadania; III - a dignidade da pessoa humana; IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa; V - o pluralismo político.”

¹⁵³ CARNEIRO, Ruy de Jesus Marçal. **Reflexões sobre a livre iniciativa como um dos princípios fundamentais da república federativa do Brasil e do Estado democrático de direito**. p. 13. Disponível em: <https://www.diritto.it/pdf_archive/26841.pdf>. Acesso em 17 nov 2018.

5.3.2 Atos de Concentração, o Sistema Brasileiro de Defesa Concorrencial e o princípio constitucional da livre concorrência

Conforme a compreensão trazida no presente estudo acerca da operação societária de *drop down* realizar a criação de grupo econômico através de um ato de concentração, faz-se necessária a abordagem de que tais atos são, atualmente, passíveis de regulação pelo órgão administrativo da defesa da concorrência nacional, haja vista que tais atos são passíveis de serem considerados como abuso de poder econômico pelos entes empresariais¹⁵⁴.

O abuso de poder econômico, violador dos princípios da livre concorrência e da livre iniciativa, acaba por trazer danos para as empresas que competem no mesmo mercado através de atos anticoncorrenciais praticados pelos agentes atuantes do sistema, tais como o domínio ilegal de praça mercadológica e também o arbitrário aumento dos lucros¹⁵⁵.

O texto constitucional determina no artigo 173, § 4º da Carta Magna¹⁵⁶ que deve haver a repressão do abuso de poder econômico capaz de eliminar a concorrência, que aumente arbitrariamente os lucros e que vise à dominação de mercados. Assim, a regulamentação do mercado impõe-se como imprescindível, eis que tal ausência seria capaz de aumentar demasiadamente o poder das grandes empresas, as quais acabariam por influenciar não só o mercado, mas também questões políticas, de acordo com os seus interesses privados em prol dos interesses coletivos¹⁵⁷.

¹⁵⁴ NETTO, Adyr Garcia Ferreira. **Globalização, atividade empresarial e a segurança jurídica**. Revista de Direito Público, Londrina, v. 2, n. 1, p. 75-88, jan./abr. 2007. p. 80. Disponível em: <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/direitopub/article/view/11474/10208>>. Acesso em 17 nov 2018.

¹⁵⁵ FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do Antitruste**. 7. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014, p. 264.

¹⁵⁶ “Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei. (...) § 4º A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.”

¹⁵⁷ KOBUS, Renata Carvalho. **O abuso de poder econômico e a necessidade de intervenção estatal para a garantia da concorrência**. Mestrado em Direito. Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2015, p. 89.

É neste contexto que atua o Sistema Brasileiro de Defesa Concorrencial¹⁵⁸ em prol de garantir o princípio da livre concorrência estipulado na Constituição Federal sem suprimir totalmente o princípio da livre iniciativa, de acordo com a finalidade exarada no artigo 1º da Lei 1.529/2011¹⁵⁹. A livre concorrência visa, assim, garantir a isonomia entre os agentes comerciais de maneira a manter o equilíbrio econômico e concorrencial, benéfico para a sociedade e para a ordem econômica¹⁶⁰.

Nesta atuação da defesa de concorrência há dois tipos de controle que são exercidos pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, o CADE, a autarquia federal responsável pelo supramencionado sistema – há o controle comportamental, no qual são analisadas as condutas realizadas pelas empresas no desempenho das suas atividades, e o controle estrutural, no qual são analisados os atos de concentração realizados pelas empresas – de maneira que ambos os controles se complementam¹⁶¹.

Podem ser descritos como atos de concentração das sociedades empresárias aqueles caracterizados pela participação de uma sociedade em outra, de maneira que torna-se sua coligada, sua controladora ou controlada. Ensina Miranda que os fenômenos de concentração traduzidos pelas coligações e controle de sociedades tem a finalidade de agregar maior poder às empresas através da orientação das várias sociedades por um pequeno grupo em prol de uma finalidade em comum entre elas¹⁶².

¹⁵⁸ “BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. Art. 3º. O SBDC é formado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda, com as atribuições previstas nesta Lei.”

¹⁵⁹ BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. “Art. 1º. Esta Lei estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico.”

¹⁶⁰ CASTRO, Aldo Aranha; GENOVEZ, Simone. **A aplicabilidade dos princípios da livre iniciativa e da livre concorrência com vistas ao desenvolvimento econômico**. Direito e Economia I: XXIII Congresso Nacional do CONPEDI, p. 74-92, nov/2014, Universidade Federal da Paraíba. ISBN: 978-85-68147-73-3, p. 84. Disponível em: <http://publicadireito.com.br/artigos/?cod=48af87b587036693>. Acesso em 01 dez 2018.

¹⁶¹ CARVALHO, Julia Mendes. **A nova lei da concorrência e o impacto de suas mudanças nas análises de atos de concentração pelo CADE**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 1, n. 2, nov/2013. p. 137.

¹⁶² MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2 ed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013. p. 243

De acordo com a supramencionada autora, são sociedades controladoras aquelas que exercem, diretamente ou mediante outra instituição, direitos concernentes aos acionistas majoritários, de modo que a controladora detenha poder para deliberar em assembleia e eleger a maior parte dos administradores da sociedade controlada¹⁶³.

Já a sociedade controlada é aquela que os direitos de sócio a ela relativos são detidos por outra sociedade, direta ou indiretamente (pela própria controladora ou através de outras sociedades controladas)¹⁶⁴. Por fim, a coligação entre sociedades ocorre quando uma das sociedades detiver 20% (vinte por cento) ou mais do capital da outra sociedade sem que haja o controle de uma sobre a outra¹⁶⁵.

Da análise realizada sobre os conceitos infere-se que tais atos de concentração realizam-se através da versão cotas do capital social entre as sociedades de maneira a uma exercer o controle sobre a outra, ou mesmo apenas deter participação, como ocorre na coligação. Citado por Miranda, Bugarelli afirma que “a coligação de empresa é uma das formas de concentração empresarial em que há participação, mas não o controle de uma sobre outras”¹⁶⁶.

Tendo em vista que o *drop down* visa a transferir ativos tangíveis e intangíveis de uma sociedade para outra concomitante, ressalta-se, à versão do capital social da sociedade que recebeu os ativos para aquela que conferiu – tratando-se tal transferência justamente dos fenômenos de controle ou de coligação, a depender do percentual das cotas sociais transferido, os quais são descritos por Miranda como atos de concentração.

É possível que também seja entendido como ato de concentração a constituição de subsidiária integral, hipótese elencada por Ricardo Tepedino ao definir a operação societária de *drop down* como um trespasse feito por uma

¹⁶³ MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2 ed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013. p. 243

¹⁶⁴ Ibidem, p. 244.

¹⁶⁵ Ibidem, p. 243.

¹⁶⁶ BULGARELLI, Waldírio. Manual das Sociedades Anônimas. São Paulo: Atlas, 2001, p. 297 *apud* MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2 ed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013. p. 243.

sociedade à uma subsidiária¹⁶⁷, constituída especialmente para este fim ou já previamente existente, concomitante à versão de ações ou cotas sociais da subsidiária integralizada para a sociedade conferente. Tal conclusão é possível vez que a haverá a concentração de todas as ações no domínio de um único ente – ou seja, está-se diante de uma sociedade unipessoal¹⁶⁸ – de modo que o controle societário será exercido pela companhia subscritora¹⁶⁹.

Assim, da análise da redação trazida pelos incisos do artigo 90 da Lei nº 1.529/2011¹⁷⁰, reguladora do sistema de defesa concorrencial, o *drop down* pode ser visualizado como ato de concentração econômica através do quanto exarado no inciso II do mencionado dispositivo legal, eis que, conforme sua redação, infere-se que quando há aquisição direta ou indireta de controle de uma empresa através de permuta de ações, quotas, ativos tangíveis ou intangíveis etc., está-se diante de um ato de concentração de controle societário.

Tendo em vista que o *drop down* é a operação societária que duas empresas realizam para, de maneira a integralizar o capital social de uma subsidiária através de versão de ativos, de modo que esta ceda o todo ou parte do seu controle acionário para a empresa que realizou a transferência patrimonial, há que se concluir pela adequação deste instituto de reestruturação societária com o que dispõe o artigo 90 do mencionado diploma legal considera como ato de concentração. Ainda, através da análise do que a doutrina considera como ato de concentração realizado por meio de coligações e controle entre sociedades, é possível adequar o procedimento operacional do *drop down* para estes institutos.

¹⁶⁷ Hipótese esta entendida no presente trabalho como incompleta acerca do conceito do *drop down*, vez que o *trespasse* – alienação do estabelecimento comercial – é apenas uma das possibilidades de transferência de ativos em troca da versão das cotas sociais entre as sociedades conferente e receptora, podendo tal transferência recair sobre ativos de qualquer natureza pecuniária, conforme entendimento firmado por Verçosa e Barros.

¹⁶⁸ “Com um único acionista, desde que esse seja sociedade brasileira.” MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2 ed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013. p. 246.

¹⁶⁹ MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2 ed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013. p. 245.

¹⁷⁰ BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. “Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture.”

Infere-se que, mesmo sendo considerada atípica pela doutrina, o instituto do *drop down* adequa-se à definição de ato de concentração trazida pela legislação regente da defesa concorrencial e também ao quanto dispõe a doutrina acerca do fenômeno da concentração através de controle e coligação entre sociedades. Neste sentido, a observância dos termos legais referentes aos atos de concentração deve ser exercida pelos agentes que se proponham a realizar a mencionada operação societária, principalmente para que o *drop down* não seja realizado de modo a constituir infração à ordem econômica, passível de penalidade pelo órgão administrativo regulador.

Ao ser realizada uma operação de integração vertical de agentes empresariais, como é o caso do *drop down*, onde há as figuras da sociedade conferente e da sociedade subsidiária receptora, é necessário haver uma prévia aprovação do ato, a ser realizada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, eis que a realização deste tipo de operação é capaz de trazer modificações estruturais nos mercados em que as empresas atuam, quando as empresas que desejam realizar essa operação atendam aos requisitos de faturamento previstos na Portaria Interministerial número 994¹⁷¹ da autarquia reguladora¹⁷².

Conforme dito anteriormente, a operação não deve constituir infração à ordem econômica, caracterizada pela realização de atos que objetivem ou até mesmo possam, segundo o artigo 36 da Lei 12.526/2011: I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; II - dominar mercado relevante de bens ou serviços; III - aumentar arbitrariamente os lucros; e IV - exercer de forma abusiva posição dominante¹⁷³.

¹⁷¹A Portaria Interministerial nº 994, de 30 de maio de 2012, alterou o artigo 88 da Lei 12.529/2011, que regula a Defesa Concorrencial, para estabelecer que serão obrigatoriamente submetidos ao CADE os atos de concentração em que: (i) pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no país, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais); e (ii) pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de reais). Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/portaria-994.pdf/view>>. Acesso em: 01 dez 2018.

¹⁷²MARTINS, Camila Lisboa. **Remédios em Atos de Concentração**. São Paulo: 2015. Disponível em: <<http://gcalaw.com.br/publicacoes/remedios-em-atos-de-concentracao/>>. Acesso em 01 dez 2018.

¹⁷³Artigo 36 da Lei 12.529/2011. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em 01 dez 2018.

A análise prévia de atos de concentração realizados por meio de operações societárias, análise esta a ser realizada pelo CADE quando preenchidos os requisitos de faturamento previstos na portaria supramencionada, portanto, obedece ao que dispõe o *caput* do art. 88 da Lei 12.529/11¹⁷⁴. De acordo com a própria determinação do CADE disposta no seu Regimento Interno, as notificações dos atos de concentração deverão ser protocoladas após ser firmado o instrumento vinculativo, bem como antes de ser realizado qualquer ato integrante da operação – ou seja, a estrutura física e as condições competitivas devem permanecer inalteradas até que seja finalizada a avaliação final do órgão, assim como não pode haver troca de informação concorrencial que não seja estritamente necessária para a formalização do instrumento relativo ao ato¹⁷⁵. O próprio posicionamento do CADE institui a generalização das determinações, “haja vista a grande diversidade de configurações de negócios jurídicos que se caracterizam como atos de concentração econômica para fins legais”¹⁷⁶

Em que pese o desenvolvimento do direito concorrencial ser majoritariamente direcionado para a atuação administrativa, a ordem constitucional econômica vigente no Brasil permite que as deliberações do órgão administrativo sejam revisadas pelo Poder Judiciário através do princípio da inafastabilidade do controle jurisdicional¹⁷⁷, exarado no artigo 5º, inciso XXXV da CF/88¹⁷⁸, de maneira a garantir que mesmo havendo, pelo órgão administrativo que regula o direito concorrencial, ou seja, o CADE, aprove ato societário perante ele apresentado, tal ato é passível de controle judicial quando houver lesão ou ameaça a direito.

¹⁷⁴ BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. “Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente (...)”. Disponível em:

¹⁷⁵ BRASIL. Ministério da Justiça. **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**. Guia para análise da consumação prévia de atos de concentração econômica, mai./2015, p. 5. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/gun-jumping-versao-final.pdf>. Acesso em 05 dez 2018.

¹⁷⁶ BRASIL. Ministério da Justiça. **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**. Guia para análise da consumação prévia de atos de concentração econômica, mai./2015, p. 5. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/gun-jumping-versao-final.pdf>. Acesso em 05 dez 2018.

¹⁷⁷ OLIVEIRA, Amanda Flávio de. **Direito da Concorrência do Brasil: um novo espaço de ativismo judicial?**. Law and Society Meeting, Las Vegas, jun./ 2005. *In*: Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, p. 12.

¹⁷⁸ BRASIL. **Constituição Federal de 1988**. “Art. 5º. (...) XXXV - a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito.”

5.3.3 A observância dos limites legislativos de Proteção ao direito de terceiros e dos sócios minoritários na reestruturação societária

Existem ainda certas limitações legais que devem ser respeitadas para que uma empresa proceda com qualquer tipo de reestruturação societária, de modo que não seria diferente com a operação de *drop down*, ainda não regulamentada pelo direito brasileiro, e, por este motivo, propensa a sofrer tais limitações, eis que, segundo Haroldo Verçosa e Zanon de Paula Barros, terão seus efeitos e suas causas discutidos judicialmente acaso sejam levantados prejuízos de ordem econômica quanto à operação realizada¹⁷⁹.

O direito societário no âmbito jurídico do Brasil, conforme já mencionado, é caracterizado por ser dotado de uma base jurídica mais inflexível do que em outros ordenamentos jurídicos, segundo Ettore Bottecelli¹⁸⁰, principalmente no que concerne à capacidade de inovação dos agentes econômicos que buscam uma nova roupagem para os arranjos empresariais, eis que na legislação nacional apenas são previstas e regulamentadas quatro tipos de reestruturação societária.

Afirma ainda o supramencionado autor que a restrição, a qual não é absoluta, à liberdade de utilizar formas de reestruturações societárias não previstas na ordem jurídica nacional tem como principal fundamento a proteção tanto de terceiros que de algum modo estão vinculados à empresa, como seus credores, quanto à proteção de seus sócios minoritários¹⁸¹.

Neste sentido, entendem Verçosa e Barros que é possível abrir-se a discussão acerca da adoção jurídica do *drop down* como ferramenta de reestruturação societária desde que os interesses e os direitos partilhados pela sociedade, incluindo-se nesse rol àqueles dos sócios minoritários e credores do ente

¹⁷⁹ VERÇOSA, Haroldo M. D.; BARROS, Zanon de Paula. **A recepção do "drop down" no direito brasileiro**. Revista de Direito Mercantil, São Paulo, v. 125, a. XLI, p. 41- 47, jan./mar. 2002. p. 47.

¹⁸⁰ BOTTESELLI, Ettore. **Drop down de ativos**. Revista Jus Navigandi, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 17, n. 3360, 12 set. 2012. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/22599>>. Acesso em: 16 nov. 2018.

¹⁸¹ BOTTESELLI, Ettore. **Drop down de ativos**. Revista Jus Navigandi, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 17, n. 3360, 12 set. 2012. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/22599>>. Acesso em: 16 nov. 2018.

empresarial reestruturado, não sejam violados¹⁸². Ressalte-se que não há que se falar em sócio minoritário quando da operação de *drop down* resultar na constituição de uma sociedade unipessoal, uma das hipóteses tratadas anteriormente, mas sim quando houver pluralidade de sócios em uma mesma sociedade.

6 CONCLUSÃO

O presente trabalho buscou analisar e demonstrar a viabilidade jurídica de utilização da operação societária denominada por *drop down* pelos empresários no âmbito nacional, tendo a problemática pautada no entendimento doutrinário de que a mencionada operação é atípica no direito brasileiro, ou seja, não possui previsão legal que regulamente o seu uso como reestruturação societária.

Tendo em vista que o *drop down* é a operação societária que duas empresas realizam para, de maneira a integralizar o capital social de uma subsidiária através de versão de ativos, de modo que esta ceda o todo ou parte do seu controle acionário para a empresa que realizou a transferência patrimonial, há que se concluir pela adequação deste instituto de reestruturação societária com o que dispõe o artigo 90 da Lei nº 1.529/2011, reguladora do sistema de defesa concorrencial, de modo que o *drop down* é possível de ser visualizado como ato de concentração econômica através do quanto exarado no inciso II do mencionado dispositivo legal, eis que, conforme sua redação, infere-se que quando há aquisição direta ou indireta de controle de uma empresa através de permuta de ações, quotas, ativos tangíveis ou intangíveis etc., está-se diante de um ato de concentração de controle societário.

Ainda, diante do que a doutrina considera como ato de concentração realizado por meio de coligações e controle entre sociedades, é possível adequar o procedimento operacional do *drop down* para estes institutos.

Sendo a operação societária de *drop down* considerada como ato de concentração econômica devido às considerações efetuadas, tal ato deverá ser

¹⁸² VERÇOSA, Haroldo M. D.; BARROS, Zanon de Paula. **A recepção do "drop down" no direito brasileiro**. Revista de Direito Mercantil, São Paulo, v. 125, a. XLI, p. 41- 47, jan./mar. 2002. p. 44.

submetido ao controle prévio exercido pelo CADE, responsável por salvaguardar a defesa concorrencial. Assim, as notificações dos atos de concentração deverão ser protocoladas após ser firmado o instrumento vinculativo, bem como antes de ser realizado qualquer ato integrante da operação – ou seja, a estrutura física e as condições competitivas devem permanecer inalteradas até que seja finalizada a avaliação final do órgão, assim como não pode haver troca de informação concorrencial que não seja estritamente necessária para a formalização do instrumento relativo ao ato.

Conclui-se, pois, pela possibilidade jurídica de utilização do *drop down* pelas empresas brasileiras tendo em vista que:

a) o fenômeno empresarial tornou-se na atualidade uma das grandes estruturas de sustento do modelo socioeconômico da sociedade com fulcro no princípio da função social da empresa, há uma premente necessidade jurídica em instituir sobre a manutenção de níveis eficientes de funcionalidade e governança nas diversas sociedades empresárias atuantes no sistema econômico;

b) é inevitável haver momentos nos quais as empresas precisem utilizar alterações estruturais, especialmente societárias e empresariais, que objetivem sua manutenção frente às mudanças e aos riscos existentes na empreitada de fundação e de manutenção da empresa na atual conjuntura de mercado;

c) para que as empresas brasileiras se mantenham com capacidade constante de desenvolvimento, também é possível que elas optem por técnicas de reorganização e reestruturação societária que existem para além daquelas previstas na legislação interna, inclusive o *drop down*;

d) ser a operação societária de *drop down* considerada como ato de concentração econômica;

e) os atos de concentração econômica têm o seu controle efetuado pelo órgão administrativo de defesa econômica, o CADE;

f) os atos de concentração aprovados pelo CADE são passíveis de apreciação pelo poder judiciário, principalmente no que concerne os direitos dos sócios minoritários e de terceiros.

REFERÊNCIAS

- ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; MICHELAN, Taís Cristina de Camargo. Novos enfoques da função social da empresa numa economia globalizada. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 11, jul./set. 2002. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 387-395.
- ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; SOUZA, Israel Alves Jorge de. A nova lex mercatória e o futuro do direito empresarial brasileiro. **Revista de Direito Privado**, v. 28, out./dez. 2006. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 251-260.
- ASQUINI, Alberto. Perfis da Empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* 104/109. *apud* SILVA, Sérgio André Rocha Gomes da. Teoria da empresa – um retorno ao critério subjetivo. **Revista dos Tribunais**, nº 783. Jan/2001. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 275-310.
- ASSUNÇÃO, Paulo Victor da Costa. **Reorganização societária no ordenamento jurídico brasileiro: uma abordagem sobre a possibilidade de utilização do drop down como instrumento de reorganização societária no Brasil**. Curso de Direito da Universidade Federal do Maranhão. Imperatriz, 2018.
- BACHUR, Ana Beatriz Taveira. Da transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades no direito brasileiro. *In*: **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, XVI, n. 109, fev/2013. Disponível em: <http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=12883>. Acesso em: 15 nov 2018.
- BAGNOLLI, Vicente. **Direito Econômico**, 6 ed. São Paulo: Atlas, 2013
- BARRETO FILHO, Oscar. A dignidade do direito mercantil. **Revista de Direito Bancário**, nº 6. set-dez/1999. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 371-385.
- BAUTISTA, Felipe Bezerra; MIRANDA, Maria Bernadete. **Incorporação, fusão e cisão de sociedades**. 2009. p. 5. Disponível em: <<http://direitobrasil.adv.br/arquivospdf/artigos/fe.pdf>>. Acesso em: 15 nov 2018.
- BERTOLDI, Marcelo Marco; RIBEIRO, Márcia Carla Pereira. **Curso avançado de direito comercial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.
- _____. Marcelo Marco; _____. Márcia Carla Pereira. **Curso Avançado de Direito Comercial**. 7 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.
- BOTTESELLI, Ettore. Drop down de ativos. **Revista Jus Navigandi**, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 17, n. 3360, 12 set. 2012. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/22599>>. Acesso em: 16 nov. 2018.
- BRASIL. **Constituição Federal (1988)**. Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF: Senado, 1998. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.Htm>. Acesso em: 05 dez 2018.

_____. **Lei nº 6.404 (1976)**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 05 dez 2018.

_____. **Lei nº 10.406 (2002)**. Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em: 05 dez 2018.

_____. **Lei nº 11.101 (2005)**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm>. Acesso em: 05 dez 2018.

_____. **Lei nº 12.529 (2011)**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em: 05 dez 2018.

BULGARELLI, Waldírio. Manual das Sociedades Anônimas. São Paulo: Atlas, 2001, p. 297 *apud* MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2ªed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE. **Portaria Interministerial nº 994**, de 30 de maio de 2012. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/portaria-994.pdf/view>>. Acesso em: 01 dez 2018.

CAMARGOS; Marcos Antônio de; COSTA, Agda Rabelo. Análise empírica do impacto da adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa da BOVESPA sobre o retorno dos acionistas. **Revista de Gestão da USP**, São Paulo, v. 13, n. 1, p. 31-42, janeiro/março 2006. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rege/article/view/36548/39269>>. Acesso em 05 dez 2018.

CARNEIRO, Ruy de Jesus Marçal. **Reflexões sobre a livre iniciativa como um dos princípios fundamentais da república federativa do Brasil e do Estado democrático de direito**. p. 13. Disponível em: <https://www.diritto.it/pdf_archive/26841.pdf>. Acesso em: 17 nov 2018.

CASTRO, Aldo Aranha; GENOVEZ, Simone. **A aplicabilidade dos princípios da livre iniciativa e da livre concorrência com vistas ao desenvolvimento econômico**. Direito e Economia I: XXIII Congresso Nacional do CONPEDI, p. 74-92, nov/2014, Universidade Federal da Paraíba. ISBN: 978-85-68147-73-3, p. 84. Disponível em: <<http://publicadireito.com.br/artigos/?cod=48af87b587036693>>. Acesso em: 01 dez 2018.

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das Reorganizações: a necessária distinção das reorganizações societárias, empresariais e associativas para proteção jurídica do investimento privado**. Doutorado em Direito Comercial, PUC-SP, São Paulo. Disponível em: <<https://tede2.pucsp.br/handle/handle/6890>>. Acesso em: 06/09/2018

CARVALHO, Julia Mendes. A nova lei da concorrência e o impacto de suas mudanças nas análises de atos de concentração pelo CADE. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 1, n. 2, nov/2013, p. 134-148. Disponível em:

<<http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/86/74>>. Acesso em: 05 dez 2018.

CARVALHOSA, Modesto. **Direito Econômico: obras completas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

CAVALLI, Cássio Machado. O direito da empresa no novo Código Civil. **Revista dos Tribunais**, nº 828. out./2004. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 465-513.

CESÁRIO, Diandra. A Operação Societária de Drop Down como Remédio Antitruste no Controle dos Atos de Concentração. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 4, n. 2, nov./2016. p. 45-78. Disponível em: <<http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/issue/view/13/s howToc>>. Acesso em 05 dez 2018.

COELHO, Bárbara de Almeida; PORTILHO, Maria Clara Ribeiro. **Fusões e Incorporações: diferenciação de estratégias de crescimento empresarial**. Curso de Administração da Universidade Federal Fluminense – UFF. Volta Redonda, 2013. p. 4-7. Disponível em: <<https://app.uff.br/riuff/handle/1/2300>>. Acesso em: 15 nov 2018.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

DANTAS, Francisco Wildo Lacerda. Lineamentos jurídicos da empresa e o código do consumidor. **Revista dos Tribunais**, nº 671, set./1991. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 891-907.

DINIZ, Maria Helena. **Lições de Direito Empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2011.

FERREIRA, Solange da Ponte. **Comparação do desempenho das empresas do ponto de vista da reestruturação empresarial**. Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria. Mestrado em Finanças Empresariais, 2013.

FILHO, Oscar Barreto. A dignidade do direito mercantil. **Revista de Direito Bancário**, nº 6, set./dez. 1999. In: WALD, Arnoldo, organizador. *Direito Empresarial: teoria geral*, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 371-385.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do Antitruste**. 7. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

GUSMÃO, Monica. **Lições de Direito Empresarial**, 11. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

KIBILKO, John; MEDIA, DEMAND. **7 Types of Corporate Reorganization**. Disponível em: <<http://smallbusiness.chron.com/7-types-corporate-reorganization-17885.html>>. Acesso em: 15 de outubro de 2018.

KIDDER, Gregory N. **Basics on U.S. tax-free spin-offs under section 355. Internacional Taxation**, [S.I.], vol. 5, nº. 51, p. 438, nov/2011. Disponível em: <<http://www.stepto.com/assets/attachments/4358.pdf>>. Acesso em: 20 de outubro de 2018.

KOBUS, Renata Carvalho. **O abuso de poder econômico e a necessidade de intervenção estatal para a garantia da concorrência**. Mestrado em Direito. Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2015. Disponível em:

<<https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/37709/R%20-%20D%20-%20RENATA%20CARVALHO%20KOBUS.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 05 de dez de 2018.

KOVÁCS, Veronika. **Corporate Splitt-Off: Comparison of the U.S and German models. 48 f. LL.M. Short Thesis – Course Legal Aspects of Corporate Governance**, Central European University, Budapest, 2008. Disponível em: <http://www.etd.ceu.edu/2008/kovacs_veronika.pdf>. Acesso em: 05 dez 2018.

LOBO, Jorge. A empresa: novo instituto jurídico. **Revista dos Tribunais**, nº 795, jan./2002. In: WALD, Arnaldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 139-156.

_____. Jorge. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. Carlos Henrique Abrão e Paulo F. C. Salles de Toledo (coord.). 6 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016.

MADEIRA, Paulo. **Falência ou recuperação empresarial como resultado do declínio organizacional: uma estrutura conceptual explicativa**. GESTIN. ISSN 1645-2534. Ano II, n.º 2, p. 191-206, dez./2003.

MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**, 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2018.

MAMEDE, Gladston; MAMEDE, Eduarda Cotta. **Holding familiar e suas vantagens: planejamento jurídico e econômico do patrimônio e da sucessão familiar**. – 9. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Atlas, 2017.

MARCONDES, Pyr. Apresentação. In: NUNES, Gilson; HAIGH, David. **Marca: valor do intangível, medindo e gerenciando seu valor econômico**. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTIN, Nilton Cano; SANTOS, Lílian Regina dos; DIAS FILHO, José Maria. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 15, n. 34, p. 07-22, abr. 2004. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000100001&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em 05 dez. 2018. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000100001>.

MARTINS, Camila Lisboa. **Remédios em Atos de Concentração**. São Paulo: 2015. Disponível em: <<http://gcalaw.com.br/publicacoes/remedios-em-atos-de-concentracao/>>. Acesso em 01 dez 2018.

MARTINS, Ives Gandra; RESEK, Francisco. Constituição Federal: **Avanços, contribuições e modificações no processo democrático brasileiro**. São Paulo: Ed. RT, CEU – Centro de Extensão Universitária, 2008.

MARTINS, Natanael. **Reorganização Societária e Planejamento Tributário**. Instituto Brasileiro de Estudos Tributários (IBET). São Paulo: 2012. p. 3. Disponível em <<https://pt.slideshare.net/FernandaMoreira22/ibet-reorganizacao-societria-e-planejamento-tributrio-so-paulo-outubro-de-2011>>. Acesso em: 16 nov 2018.

MINELLO, Italo Fernando; DA COSTA ALVES, Letícia; SCHERER, Laura Alves. Fatores que levam ao insucesso empresarial: uma perspectiva de empreendedores que vivenciaram o fracasso. **Revista Base** (Administração e Contabilidade) da

UNISINO, nº 10, jan./mar. 2013. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337228653002>> ISSN. Acesso em: 03 nov 2018.

MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 55-87.

MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso teórico e prático de direito societário**. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

_____. Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático de Direito Societário**, v. 2. 2ªed. Rio de Janeiro: LMJ Mundo Jurídico, 2013. p. 243

MORO, Maitê Cecília Fabbri. **Dicionário Brasileiro de Direito Constitucional**. Coordenador Geral Dimitri Dimoulis. São Paulo: Saraiva, 2007.

NETTO, Adyr Garcia Ferreira. Globalização, atividade empresarial e a segurança jurídica. **Revista de Direito Público**, Londrina, v. 2, n. 1, p. 75-88, jan./abr. 2007. p. 76. Disponível em: <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/direitopub/article/view/11474/10208>>. Acesso em: 17 nov 2018.

OLIVEIRA, Amanda Flávio de. **Direito da Concorrência do Brasil: um novo espaço de ativismo judicial?**. Law and Society Meeting, Las Vegas, jun./ 2005. *In*: Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, p. 12. Disponível em: <<https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/viewFile/1310/1242>>. Acesso em: 05 dez 2018.

PACHECO, José da Silva. Análise jurídica de conceitos básicos do direito empresarial. **Revista dos Tribunais**, nº 536, jun/1980. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 157-172.

PASSAGLIA, Fernando Luiz; ROCHA-PINTO, Sandra Regina da. Governança de participação societária: Fatores críticos para a redução do conflito de agência entre holding e controladas. **Revista de Negócios**, ISSN 1980-4431, Blumenau, Brasil, v. 19, n. 1, p. 3-26, Janeiro/Março de 2014. Disponível em: <<http://gorila.furb.br/ojs/index.php/rn/article/view/3417/2583>>. Acesso em 05 dez 2018.

PEREIRA, José Manuel; DOMINGUEZ, Miguel Á. Crespo; OCEJO, José L. Sáez. **Modelos de previsão do fracasso empresarial: aspectos a considerar**. *Tékhné*, Barcelos, n. 7, p. 111-148, jun. 2007. p. 113. Disponível em: <http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1645-99112007000100005&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em: 02 nov. 2018.

PETTER, Lafayete Josué. **Princípios constitucionais da ordem econômica: o significado do alcance do art. 170 da Constituição Federal**. 2. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

RAVAZZINI, Tad. **The Amalgamating Reorganization Provisions: The Asymmetry in Treatment of Forward and Reverse Triangular Mergers and Other Problems**. *Golden Gate University Law Review*, São Francisco, v. 26, p. 555, 1996. Disponível

em: <<http://digitalcommons.law.ggu.edu/ggulrev/vol26/iss3/4/>>. Acesso em: 15 de outubro de 2018.

ROSSETI, José Paschoal. Introdução à economia. 17 ed. São Paulo: Atlas, 1997. p. 163 *apud* SILVA, Sérgio André Rocha Gomes da. Teoria da empresa – um retorno ao critério subjetivo. **Revista dos Tribunais**, nº 783. Jan/2001. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 275-310.

ROSSIGNOLI, Estefânia. **Direito Empresarial**. 6. ed. rev., ampl., atual. Salvador: JusPodivm, 2017.

SHAW, George Bernard. **Socialismo para milionários**. Tradução de Paulo Rónai. Rio de Janeiro: Ediouro, [s.d.].

SKIBINSKI, Débora Assumpção. **Reorganização societária por meio de drop down: um estudo sobre sua utilização por empresas brasileiras**. Tese de mestrado – Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). São Leopoldo, 2015.

SILVA, Sérgio André Rocha Gomes da. Teoria da Empresa – Um retorno ao critério subjetivo. **Revista dos Tribunais**, nº 783. Jan/2001. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 275-310.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo, 2002.

TENÓRIO, Fernando G. **Responsabilidade social empresarial: teoria e prática**. 2. ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006.

TEPEDINO, Ricardo. O Trespasse para a Subsidiária (drop down). *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). **Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

TORRES, Antonio Carlos Esteves. Direito do consumidor: visão empresarial. **Revista de Direito Bancário**, nº 44, abr./jun. 2009. *In*: WALD, Arnaldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 753-780.

Tribunal de Justiça do Estado de Pernambuco – **Agravo de Instrumento n. 4116649**, Relator: José Fernandes. Data de Julgamento: 27/01/2016, 5ª Câmara Cível, Data de Publicação: 16/02/2016. Disponível em: <<https://tj-pe.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/305963888/agravo-de-instrumento-ai-4116649-pe>>. Acesso em 05 dez 2018.

VERÇOSA, Haroldo M. D.; BARROS, Zanon de Paula. A recepção do "drop down" no direito brasileiro. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 125, a. XLI, p. 41-47, jan./mar. 2002.

VERÇOSA, Haroldo M. D.. O direito e a terceirização da economia. **Revista dos Tribunais**, nº 688/1993, fev./1993. *In*: WALD, Arnaldo (organizador). Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 333-351.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Tratado de Direito Comercial (vol. I, Os Comerciantes. Cesare Vivante, 5. ed. rev. ampl., 3. imp., Casa editrice dottor Francesco Vallardi, Milão, 1934) **Revista de Direito Mercantil**, v. 102, abr./jun. 1996. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 107-112.

VIEIRA, André Luiz. **Preservação Ambiental versus Desenvolvimento: uma ponderação de valores à luz da função social da empresa**. Jun/2014. Disponível em:

<https://www.academia.edu/12121743/Fun%C3%A7%C3%A3o_social_da_empresa?auto=download> Acesso em 21 out 2018.

VILANOVA, Lourival. **Escritos jurídicos e filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: Ibet, v. 2, 2003.

VIVANTE, Cesare. Tratado de derecho mercantil. Madrid, 1932. vol. 1, p. 6. *apud* MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 55-87.

WALD, Arnoldo, organizador. **Direito Empresarial: teoria geral**, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

WALD, Arnoldo. Novas perspectivas da empresa – (Vistas por um advogado), **Revista de Direito Tributário**, São Paulo, v.11, abr./jun.1995, *In*: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 39-50.

WALD, Arnoldo. O espírito empresarial, a empresa e a reforma constitucional. **Revista de Direito Constitucional e Internacional**, v. 13. out./dez. 1995. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 29-37.

WIEACKER, Franz. História do direito privado moderno. 2. ed. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 1980, p. 269. *apud* MIRAGEM, Bruno Nubens Barbosa. Do Direito Comercial ao Direito Empresarial: formação histórica e tendências do Direito brasileiro. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 17, jan./mar. 2004. *In*: WALD, Arnoldo, organizador. Direito Empresarial: teoria geral, v. 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. p. 58.

ZANOTI, André Luiz Depes; ZANOTI, Luiz Antonio Ramalho. **A preservação da empresa sob o enfoque da nova lei de falência e de recuperação de empresas**. 2011, p. 1. Disponível em: <<http://egov.ufsc.br/portal/sites/default/files/anexos/28598-28616-1-PB.pdf>>. Acesso em: 04 nov 2018.