

Direito Societário – análise crítica - 5a prova - 17/08/2011 - Muiraquitã

DIREITO SOCIETÁRIO

ANÁLISE CRÍTICA

saraivajur.com.br

Visite nosso portal

SUMÁRIO

	Apresentação	7
1	MODESTO CARVALHOSA <i>Proxy Fights: a experiência norte-americana e as regras da Instrução CVM n. 481/2009</i>	9
2	SÉRGIO BOTREL <i>A mesa das assembleias gerais das S/A</i>	16
3	SILVANA LOURENÇO LOBO <i>Análise e considerações sobre as condutas referentes aos crimes societários do art. 177 do Código Penal Brasileiro.....</i>	34
4	FÁBIO APPENDINO, LUIS GUSTAVO MIRANDA DE OLIVEIRA e ANDRÉ MARUCH <i>Aquisição de controle em companhias com capital pulverizado ou com controle minoritário: uma análise da legislação e de casos. . . .</i>	51
5	RAQUEL DIAS <i>Aquisição de empresa nacional por grupo estrangeiro: apontamentos jurídicos sobre a fase pós-aquisição.....</i>	79
6	JEAN CARLOS FERNANDES <i>Dissolução parcial de sociedade anônima por ruptura da affectio societatis.....</i>	94
7	FREDERICO DE ANDRADE GABRICH <i>Estratégias de remuneração no conselho de administração.</i>	117
8	SÉRGIO BOTREL <i>Fusões e aquisições: regime jurídico das negociações e sua documentação</i>	157
9	DAN M. KRAFT <i>Governança corporativa: entre convergência e originalidade</i>	186

10 MARCELO ANDRADE FÉRES <i>Metamorfoseando empresas: a transformação (conversão) de sociedade em empresa individual, e vice-versa</i>	217
11 DANIEL RIVORÊDO VILAS BOAS <i>O litígio entre sócios de sociedade limitada de participações igualitárias</i>	241
12 OTÁVIO VIEIRA BARBI <i>Partilha de quotas e apuração de haveres</i>	251
13 LUÍS ANDRÉ N. DE MOURA AZEVEDO e FELIPE DOS SANTOS RONCO <i>Questões controvertidas a respeito da responsabilidade civil de administradores de sociedades limitadas</i>	260
14 GUSTAVO OLIVA GALIZZI e DIEGO MAIA LECUONA <i>Recompra de ações: apontamentos na esfera do direito brasileiro</i>	273
15 TIAGO FANTINI MAGALHÃES <i>Reflexões acerca da cláusula compromissória: análise de situações concretas</i>	288
16 CHRISTIAN SAHB BATISTA LOPES <i>Sociedade em comum e sociedade em conta de participação como técnicas de implementação de parcerias empresariais</i>	307
17 EDUARDO GOULART PIMENTA <i>Sociedade subsidiária integral</i>	332
18 VINÍCIUS DE PAULA MICHEL <i>União de sociedades: controle, coligação, grupo e o papel das holdings na estruturação societária</i>	352
19 HENRIQUE CUNHA BARBOSA <i>Usufruto societário: polêmicas e a importância da visão sistêmica e do bom regramento do instituto.</i>	366
20 ANA CAROLINA MOREIRA GARCIA e FREDERICO DE ALMEIDA FONSECA <i>Versão de ativo intangível (ágio) em operações de drop down</i> ..	401
21 MILTON NASSAU RIBEIRO <i>Vinculação dos administradores ao acordo de acionistas em confronto com a governança corporativa.</i>	415

19

USUFRUTO SOCIETÁRIO POLÊMICAS E A IMPORTÂNCIA DA VISÃO SISTÊMICA E DO BOM REGRAMENTO DO INSTITUTO

HENRIQUE CUNHA BARBOSA

Advogado. Especialista em Direito Societário pela FGV/SP – GVlaw. Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade Milton Campos. Professor da Pós-Graduação da Fundação Getúlio Vargas – FGV/RJ. Professor da Pós-Graduação em Direito Societário do IBMEC/MG. Coordenador do IBRADEMP-MG. Sócio do Barbosa & Barbosa Advogados.

1 OPORTUNIDADE DO TEMA

Matéria comumente negligenciada pela doutrina especializada, o estudo do usufruto de quotas e ações sociais é tema que suscita as mais variadas polêmicas, pondo em questão desafios e embates não apenas de ordem societária, mas, com não menor ênfase, de diversas outras searas jurídico-relacionais.

Lamentavelmente, ressaltados raríssimos pareceres pontuais de juristas do mais alto quilate¹, os escritos societários cingem-se via de regra à mera análise descritiva do instituto, atendo-se a conceitos e aspectos formais envolvendo sua constituição, raízes e correntes fundamentadoras ou explicativas.

A prática diuturna demonstra porém que a matéria ressenete-se da carência de uma investigação mais larga e casuística dessa modalidade jurídica, em especial face ao dinamismo inerente ao direito empresarial e ao notório aprimoramento da tecnologia jurídica dos operadores da área. Ademais, se o usufruto de títulos participativos de há muito vem sendo instrumento de planejamentos societários, sucessórios ou mesmo de negócios mercantis e creditícios, o crescimento econômico experimentado

1 COMPARATO, Fabio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978; idem, *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981; LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. Singular: São Paulo, 2004.

pelo país, com a conseqüente expansão de riquezas familiares e o surgimento de novos e mais complexos mecanismos comerciais, certamente hão de conferir novo fôlego a essa praxe que, a seu turno, deve estar à altura dos anseios aos quais pretende servir-se, sob pena de, na balança jus-econômica, os custos de sua má contratação suplantarem os benefícios².

Nessa esteira, tentando fazer frente à louvável pretensão desta obra coletiva, o presente trabalho tem por objeto fundamental a análise desse dito usufruto “societário”³ aplicada sob as diversas óticas relacionais envolvidas – e, portanto, das conseqüências e imbróglis que lhes são correlatos –, pondo em voga toda essa mencionada problemática – já enfrentada ou antevista –, buscando, sempre que possível, enxergar as soluções e respostas para os dilemas da lide empresarial diária.

Oxalá a ousadia sirva no mínimo de estímulo ao debate.

2 O USUFRUTO “SOCIETÁRIO”

Do alto de sua costumeira genialidade, o professor Paulo Cezar Aragão sacou certa feita a seguinte constatação: “O novo Código Civil tem coisas novas e coisas boas. As coisas boas, não são novas; as coisas novas, não são boas...”⁴.

Referia-se, na ocasião, à lamentável disciplina do então recém-promulgado livro do “Direito de Empresa” que, revogando o de há muito sedimentado Decreto n. 3.708/19, trouxe considerável incerteza e engessamento ao direito societário, especialmente às sociedades limitadas.

2 Importante ressaltar aqui desde logo que o artigo não analisará o chamado “usufruto legal”, entendido como aquele exercido pelos pais sobre o patrimônio dos filhos, até porque, como boa parte da doutrina, entende-se que se trata, *in casu*, de hipótese de representação legal (e não usufruto propriamente dito). Nesse sentido, Teixeira de Freitas, Gustavo Tepedino, Luis Gastão Paes de Barros Leães, entre outros.

3 Destaca-se as aspas à expressão societário pois, em verdade, tal denominação é um tanto imprópria, na medida em que o usufruto ora estudado se institui sobre as ações e/ou quotas sociais, portanto, sobre os títulos representativos de participação societária, e não propriamente sobre a sociedade. Por razões de estilo semântico, contudo, optar-se-á aqui pela utilização da expressão “usufruto societário”.

4 Frase dita no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, nos idos de 2003, em congresso que tinha por objeto a análise do Direito de Empresa no Novo Código Civil.

Reconhecendo por óbvio o tom satírico da expressão, não há porém como dela discordar. Ao revés, trata-se de constatação quase uníssona dos profissionais da área que, em algumas situações, a aditariam talvez com um “tendo deixado pelo caminho outras tantas necessárias”, como no caso do regramento do usufruto, mormente o societário.

Sabe-se lá a razão, o mesmo diploma legal, que entendeu por bem impor e detalhar disposições contratuais e minuciar matérias e quóruns deliberativos, optou também por, repaginando alguns aspectos do usufruto, simplesmente excluir de seu corpo nada menos que o próprio conceito do instituto, sequer o mencionando na parte destinada ao Direito de Empresa⁵.

Assim é que a conceituação do usufruto demanda uma sobrevida ao art. 713 do Código de 1916, que o definia da seguinte forma: “Constitui usufruto o direito real de fruir as utilidades e frutos de uma coisa, enquanto temporariamente destacado da propriedade”.

Trata-se, portanto, de modalidade dos chamados direitos reais sobre coisa alheia, que limita transitoriamente o exercício absoluto da propriedade pelo titular originário. Enquanto a propriedade plena abrange a totalidade das faculdades e exercícios que lhe são inerentes (uso, gozo/fruição, administração e disposição), no usufruto algumas destas faculdades são temporariamente⁶ outorgadas a sujeitos diversos, que as exercem simultaneamente – ou, como queiram, de modo concorrente –, sem que isso importe em alteração da substância da coisa e sem afetar a posição dominial do efetivo proprietário.

Com a cessão dos direitos de uso, gozo/fruição e administração ao usufrutuário, o proprietário converte-se em um nu-proprietário que, mesmo mantendo a titularidade do bem gravado, “despe-se” temporariamente da possibilidade de exercício e fruição das demais utilidades correlatas, as quais retomará de forma automática e em sua plenitude quando da extinção do usufruto.

Instituído o usufruto, ao usufrutuário defere-se a posse direta da coisa para que dela se utilize e perceba os frutos, podendo para tanto admi-

5 O Código Civil em vigor regula o usufruto nos arts. 1.390 a 1.411.

6 O usufruto pode ser vitalício ou a termo, sendo que, no caso de usufrutuário pessoa jurídica, a “vitaliciedade” se dará até sua eventual extinção, possuindo um período máximo de trinta anos (art. 1.410, III, do CC), admitida eventual instituição de novo usufruto.

nistrá-la, fazendo-o sempre de modo prudente e sem alterar-lhe a substância e destinação econômica. Para tanto, ao usufrutuário é dada a legitimação para propositura das ações possessórias tendentes à defesa de sua parcela de direitos relativos ao usufruto da coisa⁷.

Nesse sentido, muito embora guarde para si o domínio do bem, o nu-proprietário somente poderá dele dispor mediante consentimento prévio do usufrutuário ou desde que resguardadas na íntegra as condições e disposições com ele dantes contratadas.

Sendo personalíssimo, o usufruto, por outro lado, é inalienável pelo usufrutuário, que poderá tão somente ceder seu exercício a terceiros, ainda que a título oneroso.

Em suma, uma vez constituído o usufruto, as partes devem resguardar por completo os direitos decorrentes desse pacto, cingindo seus atos ao estrito limite das faculdades reais coexistentes. Ao usufrutuário não é dado vilipendiar a essência da coisa, enquanto ao nu-proprietário não se cogita da cassação do uso e fruição da coisa pelo primeiro (usufrutuário), com toda a amplitude e garantias originariamente acordadas.

Finalmente, o usufruto extingue-se: a) pela renúncia ou morte do usufrutuário; b) pelo termo de sua duração; c) pela extinção da pessoa jurídica em favor de que foi constituído, ou, se ela perdurar, pelo decurso de trinta anos; d) pela cessação do motivo de que se origina; e) pela destruição da coisa; f) pela consolidação; g) por culpa do usufrutuário, quando aliena, deteriora, ou deixa arruinar os bens, não adotando as medidas tendentes a conservação; h) pelo não uso ou não fruição da coisa (art. 1.410 do CC).

Criado com fincas basicamente alimentares, o tempo e a engenhosidade jurídica fizeram então do usufruto mecanismo de muito maior amplitude prática, dando azo hoje à farta utilização do ora estudado usufruto “societário”, instrumento hábil a fomentar desde operações comerciais e ajustes associativos⁸, a planejamentos sucessórios e de proteção patrimonial.

7 A amplitude dessa legitimação dependerá naturalmente da amplitude dos direitos deferidos ao usufrutuário.

8 Servindo como garantia de financiamentos ou instrumentos de operações financeiras, ou mesmo viabilizando a aquisição de controle ou reorganizações societárias e consorciais.

Muito comumente, o que se tem é a constituição de *holdings* patrimoniais, nas quais se integraliza capital com os bens familiares e procede-se em seguida à doação, com reserva de usufruto ao doador, das quotas ou ações sociais.

Essa, contudo, não é a única hipótese de constituição dessa espécie usufrutuária, que não raro se dá também em forma testamentária, ou mesmo contratual sinalagmática, esta especialmente em questões de ordem negocial.

Com isso, defere-se ao usufrutuário os chamados frutos civis desses títulos participativos, materializados pelo recebimento de lucros, dividendos e congêneres apurados e pagos pela sociedade.

A grande questão, contudo, é que, juntamente com essas benesses econômicas, é possível – e recorrente – que o sócio outorgante, agora nu-proprietário, ceda também a integralidade ou parte de seus ditos direitos políticos, especialmente o poder de voto nas deliberações sociais.

E é a partir daí que surge toda uma gama de discussões e disputas, via de regra fruto da desatenção das partes para uma realidade jurídica extremamente importante: a de que, muito embora por elas direta e exclusivamente pactuado, à égide de sua autonomia privada da vontade, o usufruto societário produz efeitos que transcendem essa simples esfera obrigacional *inter partes*, afetando diversos outros primas relacionais, como se verá adiante.

2.1 A instituição do usufruto “societário”: formalidades e disposições político-patrimoniais

A instituição do usufruto societário demanda mais que a mera convenção entre as partes, exigindo a adoção de diversos outros procedimentos para que possua eficácia plena, seja pela mencionada possibilidade de elástico exercício de direitos pelo usufrutuário, seja, principalmente, em atenção àqueles direitos e obrigações que gravitam na órbita externa do pacto.

Quanto aos direitos patrimoniais envolvidos, representados pelos “frutos civis” da quota/ação (dividendos), estes podem ser cedidos total ou parcialmente ao usufrutuário, de acordo com as peculiaridades de cada caso e interesse das partes.

Com efeito, é possível, *v.g.*, que se estipule que ao usufrutuário caberão apenas dividendos mínimos ou fixos ou, no caso de ações preferenciais com percentual maior (art. 17, § 1º, II), apenas aqueles similares aos recebidos pelos ordinaristas, cabendo os excedentes ao nu-proprietário.

Já no que concerne aos direitos políticos, inerentes basicamente ao direito de voto, pode-se pactuar das mais variadas formas; da vedação ao exercício pelo usufrutuário à concessão de liberdade irrestrita para que o faça, inclusive sob o aspecto diretivo.

O fundamental é atentar sempre para os riscos existentes ou potenciais que a sistemática adotada implica, especialmente em face dos deveres legais de preservação do bem titularizado pelo nu-proprietário em sua essência, bem como de garantia ao usufrutuário dos frutos dele oriundos. Isso, repita-se, sem descuidar das possíveis consequências decorrentes dos interesses e condutas de terceiras partes.

Quaisquer que sejam as formas e amplitude contratadas, estas devem ser pactuadas mediante procedimentos próprios, que se diferenciam conforme sejam os títulos societários representativos de participação em sociedades limitadas ou por ações.

2.1.1 O usufruto de quotas (LTDA.)

Demonstrando mais uma vez sua pouca robustez técnica, o Código Civil de 2002 não regulou o usufruto de quotas sociais no livro do Direito de Empresa, tratando-o eminentemente como instituto civilístico, próprio dos direitos reais⁹.

Essa omissão, porém, não impede sua instituição e corrente utilização, ainda que por vezes apoiada em analogias, interpretações e regramentos incertos de operadores e órgãos reguladores¹⁰.

9 A única menção havida ao usufruto no Livro II é no art. 1.144, que trata tão somente da necessidade de averbação do contrato de usufruto do estabelecimento perante o Registro do Comércio.

10 Ao que se soma à hoje minorada discussão doutrinária acerca da impossibilidade de usufruto de quotas, em face da sua natureza não titularizável. Tal entendimento, defendido inclusive por juristas do porte de Waldemar Ferreira e, por algum tempo, Egberto Teixeira de Lacerda (que posteriormente passou a defender entendimento favorável), não se sustenta, seja porque o usufruto não se restringe a bens corpóreos

Com efeito, no caso de sociedades limitadas, a instituição do usufruto das quotas depende da análise prévia de eventual restrição do contrato social à sua cessibilidade.

Ocorre que, embora a prudência recomende que o contrato regule com precisão o tema, evitando discussões futuras que podem desaguar em dissídios societários de muito maior monta, lamentavelmente essa cautela nem sempre é adotada pelos sócios.

Assim é que, no caso de admissão expressa ou não vedação no contrato social, a leitura do art. 1.057 leva ao entendimento de que o usufruto pode ser constituído, “se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social”.

Note-se, portanto, que trata-se de *quorum* legal impeditivo negativo, ou seja, o que veda a cessão – e, no caso, a instituição do usufruto – é a discordância expressa dos 25%, não se cogitando de aprovação dos demais para viabilizar ou homologar o ato.

A questão, todavia, não é tão simples.

Isto porque, para que possua eficácia plena, especialmente perante terceiros, o usufruto deve constar expressamente do contrato social, o que somente ocorrerá mediante sua alteração que, como sabido, demanda aprovação de 75% do capital social (art. 1.076, I), o que acaba invertendo a formação de *quorum* para a constituição do usufruto.

Mais que isso, mesmo no caso de o contrato social ser omissivo, o sócio somente conseguirá efetivar o usufruto se procedida a alteração contratual, que poderá ser recusada pelos demais sob os mais diversos motivos, especialmente nas sociedades de cunho pessoal¹¹.

(tanto é que as ações escriturais também sempre viabilizaram o usufruto), seja por aplicação supletiva da Lei das Sociedades Anônimas (art. 18 do Decreto n. 3.708/19 e atual art. 1.053 do CC – regência supletiva). Nesse sentido, ampla doutrina e jurisprudência de há muito são pacíficas ao reconhecer a absoluta validade do usufruto de quotas sociais.

11 Como já apontamos em outros estudos (*A exclusão do acionista controlador na sociedade anônima*. São Paulo: Campus-Elsevier, 2008) e esclarecido por boa parte da doutrina moderna, os antigos conceitos fixos de tipologia societária não mais se prestam à pré-qualificação das diversas espécies de sociedades, sendo notória a existência de sociedades anônimas fechadas personalistas e até mesmo, em alguns casos, de limitadas fundamentalmente capitalísticas, pelo que a classificação e regramento depende de análise das peculiaridades de cada caso concreto.

É o caso da alegação de suposta violação a direito de preferência, na qual poderão os demais sócios sustentar que a amplitude das faculdades deferidas ao usufrutuário é tal que acaba por deturpar o personalismo social, violando o art. 1.002 do CC, implicando efetiva transferência camuflada da quota, disparando o direito de preferência contratualmente previsto ou abraçado pelo art. 1.057.

E mesmo que superada essa questão, outra opção não restaria ao sócio senão proceder à contratação do usufruto em apartado, procedendo ao seu arquivamento perante o Registro do Comércio, cuja aceitação ou não é sabidamente imprevisível.

Ainda assim, seria necessário socorrer-se de medida judicial visando à imposição do acatamento do usufruto e respectiva alteração contratual pelos demais sócios, discussão que, por si só, pode ser suficiente à aniquilação do usufruto pretendido e, quiçá, da própria sociedade.

Noutra ponta, ainda que o contrato vedasse a cessão de quotas e/ou o usufruto, os eventuais detentores dos 25% discordantes também não teriam qualquer poder efetivo de impedir sua instituição, na medida em que bastaria então a alteração do contrato social, aprovada pelos outros 75%, autorizando a mudança da regra de cessibilidade, como o faculta o art. 1.057.

Isso tudo sem considerar entendimentos que defendem que a aplicação subsidiária do anonimato superaria esses óbices e permitira de plano a constituição do usufruto, opinião que, ao que parece, não merece respaldo, sendo que a Lei das Sociedades por Ações ou bem robustece a necessidade de publicidade e, portanto, alteração contratual (arts. 40 e 100, I, f), ou disciplina apenas questões procedimentais atinentes ao usufruto (arts. 114, 169, § 2º, 171, § 5º, e 205).

Como se vê, portanto, a matéria é polêmica já no nascedouro.

Finalmente, no que concerne ao direito de voto das quotas usufruídas, o Departamento Nacional de Registro do Comércio definiu que “a instituição do usufruto sobre quotas não retira do sócio seu direito de votar nas deliberações sociais, salvo acordo entre o nu-proprietário e o usufrutuário, que constará do instrumento de alteração contratual a ser arquivado na Junta Comercial (art. 114, Lei 6.404/76)”¹².

12 Disponível em: <www.dnrc.gov.br>.

2.1.2 O usufruto acionário (S/A)

Ao contrário do Código Civil, a Lei das Sociedades por Ações regula expressamente o usufruto acionário¹³.

Para sua formalização e eficácia, exige-se a averbação perante o livro de “Registro de Ações Nominativas” ou, em sendo o caso, no livro da instituição financeira registradora das ações escriturais (art. 40 c/c o art. 100, I, f).

Isso feito, no que concerne aos direitos patrimoniais, a menos que se pactue expressamente de forma diversa, ao usufrutuário caberão desde logo os dividendos constituídos dessa data em diante (art. 205).

De se destacar, contudo, que o marco definidor dos dividendos é a Assembleia Geral, que os reconhece e determina o pagamento. Assim, caso a instituição do usufruto se dê entre o encerramento do exercício e a Assembleia Geral Ordinária, ainda que sejam decorrentes do resultado do exercício anterior em que não vigia o usufruto, seu pagamento será devido ao usufrutuário, e não mais ao nu-proprietário. O contrário também ocorre, caso o usufruto se extinga antes da assembleia, hipótese em que os dividendos serão pagos ao nu-proprietário.

Quanto ao exercício do voto, o art. 114 é absolutamente claro no sentido de que, não disciplinado no ato de instituição, o voto só poderá ser exercido mediante acordo prévio entre nu-proprietário e usufrutuário, o qual deverá ser devidamente formalizado e registrado junto à companhia ou depositado perante a mesa da assembleia, de modo a permitir a aferição de legitimidade e, eventualmente, conteúdo do voto. Caso contrário, o voto é vedado a ambos.

Ainda que criticada por parte da doutrina, a solução apresentada pela lei é bastante prudente, na medida em reconhece o provável conflito de interesses imediatos entre o usufrutuário – que visa ao recebimento de dividendos – e o acionista nu-proprietário – que pretende o aumento do valor patrimonial de suas ações –, induzindo naturalmente ao bom regramento prévio do usufruto e seu funcionamento.

13 Arts. 40, 100, I, f, 114, 169, § 2º, 171, § 5º, e 205.

2.2 A importância do bom regramento funcional do usufruto “societário”. Os diversos prismas relacionais envolvidos e a problemáticas decorrentes

Como destacado, o simples cumprimento da sistemática formal de instituição do usufruto societário não o põe a salvo de uma miríade de desavenças, em especial decorrentes da convenção – ou, não raro, não convenção – acerca do exercício do direito de voto.

Isto porque, quando regrado, é bastante comum que se faça constar dos instrumentos simplesmente que “fica reservado e/ou garantido ao usufrutuário o direito exclusivo de voto em todas as assembleias e reuniões de sócios da sociedade, sem qualquer interferência ou restrição do nu-proprietário”.

Ou ainda, como sugere parte da doutrina e prescrevem algumas legislações estrangeiras¹⁴, estatui-se que ao usufrutuário caberia o voto nas Assembleias Gerais Ordinárias/RAS, enquanto deliberativas de matérias de seu interesse/direito (dividendos), de sorte que ao nu-proprietário ficaria reservado o voto nas Assembleias Gerais Extraordinárias, normalmente tratando de assuntos afetos à gestão dos negócios e patrimônio sociais.

Mas tais previsões, por seu generalismo, acabam por passar ao largo da dimensão de suas possíveis consequências e imbróglis, em especial porque, no usufruto societário, não se pode cogitar da regulação e efeitos tão somente da relação “usufrutuário x nu-proprietário”.

De fato, essa relação existe e possui sua dinâmica e regras próprias. Todavia, por materializar-se dentro da esfera societária, operando-se sobre os frutos de seus títulos (quotas/ações), o exercício desse usufruto surte efeitos de novas ordens e vínculos, resvalando ou sofrendo os reflexos oriundos de diversas outras esferas relacionais, tais como: “usufrutuário x sociedade”; “sócio nu-proprietário x sociedade”; “demais sócios x sócio nu-proprietário”, “credores pessoais x sócio nu-proprietário”, “credores pessoais x usufrutuário”.

14 Solução adotada pelos direitos francês (art. 225 do *Code de Commerce*), português (art. 1.467 do CC) e, em alguma medida, argentino (art. 18 da Lei n. 19.550/72). As legislações estrangeiras, contudo, regulam o voto de forma variada. A italiana, *v.g.*, outorga direito de voto ao usufrutuário, salvo disposição expressa em contrário (art. 2.352 do *Codice Civile*), enquanto a espanhola o mantém sob titularidade do nu-proprietário, salvo pacto diverso (Lei n. 19/1989).

Esse fato, aliado à retórica natural da ciência jurídica, dá origem então a um variadíssimo leque de problemáticas, algumas das quais passar-se-á agora à análise pontual, seja tentando amenizar a polêmica, seja, noutra ponta, demonstrando a absoluta impossibilidade de resposta pronta aos dissídios, o que dá ensejo a uma indesejada insegurança jurídica e, à ótica da análise econômica do direito (*law & economics*), excessivo aumento dos custos de transação em face das externalidades produzidas.

Importante frisar que não é o caso aqui de destrinchar cada uma das hipóteses e institutos analisados, sob pena de subversão da essência deste trabalho. O que se pretende sim é, sem perder o mínimo teórico imprescindível, destacar as várias e pouco trabalhadas hipóteses de litígio e/ou incerteza decorrentes da má disciplina funcional do usufruto societário pelos envolvidos.

2.2.1 A celeuma acerca do “status” jurídico de usufrutuário votante e nu-proprietário e a postura da sociedade

Talvez o grande cerne das querelas envolvendo o usufruto societário reside na discussão a respeito das posições jurídicas ocupadas por usufrutuário votante e nu-proprietário não votante.

A doutrina se divide até de modo severo, havendo nomes robustos que defendam que o usufrutuário com direito a voto qualificar-se-ia de fato como o verdadeiro sócio/acionista, suplantando a posição do próprio nu-proprietário titular do quota/ação¹⁵.

15 Waldemar Ferreira é taxativo, até mesmo não havendo cessão de voto: “Recaindo o usufruto em ações, bens mobiliários, o usufrutuário se investe na posse das ações e no da percepção dos respectivos dividendos. É ele dessarte o acionista” (*Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1961, v. 3, p. 311). No mesmo sentido, Arnoldo Wald, ao afirmar: “Não nos parece assim descabido considerar que o usufrutuário de cotas ou ações, ao qual foram transferidos os direitos políticos, se equipara ao cotista ou acionista, passando o nu-proprietário a ser o titular de um direito de preferência e assumindo a situação de fideicomissário em relação às ações, enquanto o usufrutuário equipara-se ao fiduciário ou ao proprietário resolúvel ou ainda ao titular do quase usufruto. (...) Podemos, pois, concluir que, quando transferidos direitos políticos ao usufrutuário de cotas ou ações, passa este a ser o cotista ou acionista para todos os fins, embora sua propriedade seja resolúvel” (Do regime jurídico do usufruto de cotas de sociedade de responsabilidade limitada e de ações de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo. 1989, n. 77, p. 5). Se bem que tal posicionamento seja relativamente contraditado pelo próprio autor, ao comentar o art. 1.004 do novo Código Civil, onde leciona que “a posição de sócio é adquirida mediante o comprometimento de realizar,

Essa posição não soa acertada, pelas seguintes razões.

Primeiro porque, como se depreende dos próprios escritos que a sustentam, misturam institutos de direito real que não se confundem na essência e objetivos (usufruto \times fideicomisso \times alienação fiduciária). Da mesma maneira, elastece a definição de usufruto enquanto direito real de restrição transitória da propriedade do titular concedente, vertendo-o praticamente num direito aquisitivo do usufrutuário¹⁶.

Segundo, porque deturpa a definição de *status socii* bem descrita por Ascarelli¹⁷, e que remete à posição do sócio titularizada no organismo social ao compor o contrato plurilateral. Sendo um estado, contudo, esta posição de sócio não se substitui pura e simplesmente pela concorrência de direitos ou deveres sobre ela exercida, mas é apenas desdobrado no que concerne à legitimação e respectiva prática de parcela desses direitos e deveres dela derivados.

Essa indevida confusão entre o estado de domínio e a legitimação é que provoca a dúvida na presença do usufruto societário. Como aponta Fabio Konder Comparato, entretanto,

titular é o proprietário do documento, enquanto legitimado a exercer os direitos dele decorrentes é o possuidor qualificado. Normalmente, ambos se identificam na mesma pessoa, mas nem sempre o legitimado a agir é o proprietário, como no caso, exatamente, do usufruto de títulos de crédito¹⁸.

nas condições do contrato, uma contraprestação, seja a transferência de bens ou direitos economicamente mensuráveis, seja a prestação de serviços relacionados com o objeto social (sócio industria). Em outras palavras, a qualidade de sócio é adquirida em contrapartida à contribuição realizada na forma e nos termos estipulados no contrato” (*Comentários ao novo Código Civil*. Livro II – *Direito de empresa*. Coord. Sálvio de Figueiredo Teixeira. Rio de Janeiro: Forense, 2005, v. XIV, p. 150).

16 Marcelo Lamy Rego lembra que Pontes de Miranda “pondera, ainda, que quem só usa e frui não destaca elemento da propriedade, posto que lhe restrinja o conteúdo e, pois, o exercício. O direito de usufruto é direito restringente. Nem ele, nem o uso, nem a habitação *arracam pars dominii*, ou *pars rei*. O dono, sem deixar de ser, integralmente, dono, fica privado de usar e fruir, atividades de exercício de domínio” (apud LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 391).

17 *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 2001.

18 *Ensaio e pareceres de direito empresarial*, cit., p. 75.

E continua, esclarecendo a distinção alicerçada no enquadramento do *status socii* e a legitimação enquanto seu “subproduto”:

Ascarelli demonstrou, em primeiro lugar, que não se podia analisar a posição de sócio fora de um sistemática de direitos, poderes, deveres e ônus; em segundo lugar, que essa sistemática de relações jurídicas funda-se numa qualidade subjetiva, que é o seu pressuposto. Tratando-se de um *prius*, inconfundível com as relações jurídicas que dele derivam, o estado pode ser reivindicado autonomamente sem referência expressa ou exclusiva a um direito ou uma pretensão decorrente desse pressuposto.

(...)

As ações de sociedade anônima, como lembramos, não incorporam um simples direito de crédito ao recebimento de uma soma de dinheiro ou de uma coisa determinada; elas representam um estado consistente na participação nos resultados de uma gestão patrimonial, o patrimônio empresarial de uma sociedade. Por conseguinte, no caso das ações, a admissibilidade de um direito real sobre o título implicaria admitir, em estrita lógica, a possibilidade de um direito real sobre o *status socii*. Mas isto é obviamente inadmissível, pois o estado não é uma coisa, e sim um pressuposto jurídico, o pressuposto de um sistema de direitos, poderes, deveres e ônus. O direito real sobre o título, no caso, significa algo diverso: ele determina a legitimação para o exercício desses direitos, ou poderes, ou para o cumprimento desses deveres ou ônus, dentro da sociedade, em relação à gestão coletiva do patrimônio social¹⁹.

De fato, outorgou-se ao usufrutuário votante uma posição jurídica absolutamente *sui generis*²⁰, deferindo-lhe uma espécie de legitimação derivada ao exercício de direitos decorrentes do título. Mas isso se deu por mera liberalidade do legislador, que enxergou na faculdade possíveis

19 COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaios e pareceres de direito empresarial*, cit., p. 82.

20 CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2003, v. 2, p. 442.

interesses econômicos do acionista, em franca e motivada exceção à regra de incindibilidade da ação²¹. O nu-proprietário não perde assim sua condição de real sócio/acionista, ainda que tenha optado por ampliar a restrição temporária ao exercício de seus direitos.

Abonando esse entendimento, Marcelo Barbosa constata:

A natureza do usufruto – de direito real sobre coisa alheia – impõe a conclusão de que acionista é o nu-proprietário, embora o usufrutuário exerça direitos de acionista. Trata-se do único caso em que a lei admite a cisão do conjunto de direitos da ação pela transferência para o usufrutuário de alguns dos direitos que o integram; e, ainda que o ato que institui o usufruto atribua ao usufrutuário todos os direitos de voto, este não pode, segundo os princípios gerais do instituto do usufruto, exercê-lo de modo a modificar o conteúdo da ação (C.Civil, arts. 1.400 segs.)²².

Ademais disso, se o *status socii* é adquirido com a composição do pacto plurilateral e, portanto, a assunção dos ônus e bônus decorrentes desse vínculo, especialmente a subscrição de quotas/ações²³ e a obrigação consequente de conferimento, não se pode reconhecer no usufrutuário esse estado, mormente quando não possui esta responsabilidade básica originária.

Finalmente, admitir a conversão do usufrutuário em acionista equivaleria em tornar natimorto o instituto expressamente excepcionado pela lei²⁴

21 LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*, cit., p. 390.

22 Apud LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*, op. cit., p. 280.

23 Neste ponto, no ato de subscrição como marco inicial do *status socii*, Marcelo Barbosa recorda que “Ascarelli observou que ‘a subscrição ou aquisição de ações investe o subscritor ou adquirente em direitos e obrigações de ordem legal e estatutária, os quais têm reflexos e afetam não somente os titulares das ações, mas também a companhia, seus administradores e os demais acionistas’. Tal *status* catalisa uma série de relações jurídicas envolvendo o titular dos direitos e obrigações estabelecidos em lei e nos estatutos” (apud LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*, cit., p. 278).

24 Enquanto devidamente disciplinado nos diversos artigos da Lei das Sociedades por Ações.

ou, quiçá, reconhecer uma intenção fraudulenta inata ao usufruto societário com cessão de direito de voto ao usufrutuário, eis que transformado em sócio mediante ato simulado²⁵ ou, então, designado usufrutuário meramente *pro forma*²⁶. E esse fato teria graves implicações fora do pacto de usufruto, seja perante os demais sócios ou terceiras partes relacionadas às pessoas individualizadas de nu-proprietário e usufrutuário, com implicações diretas no âmbito das nulidades (negociais e societárias), responsabilidades (desconsideração da personalidade) e, eventualmente até, da criminalidade.

Com efeito, o que existe é a concorrência e coexistência de direitos, deveres e faculdades derivados da posição de sócio – que com ela não se confunde –, uns exercidos pelo usufrutuário – que os restringe ao nu-proprietário –, outros, a seu turno, exercidos ou simplesmente mantidos pelo efetivo proprietário, especialmente no que concerne ao domínio exclusivo sobre a coisa.

Divisão esta que acarreta e legitima não só o exercício individual dos direitos de cada parte (nos limites dos poderes cedidos e/ou mantidos), como, principalmente, a adoção das medidas de defesa dos mesmos, seja no que concerne à posse qualificada (usufruto), seja quanto ao domínio (propriedade do nu-proprietário).

O usufrutuário, assim, além de praticar os atos que lhe foram deferidos na constituição do gravame (recebimento de dividendos e/ou voto em maior ou menor amplitude), pode também proceder aos atos que os defendam, possuindo, simultaneamente, o dever contratual e legal de adotar as condutas necessárias à preservação do bem usufruído.

Por sua vez, o sócio nu-proprietário, votante ou não, guarda para si – no mínimo de modo concorrente²⁷ –, o direito essencial de fiscalização

25 O que pode efetivamente ocorrer. No entanto, tratar-se-á de hipótese típica legal, devendo ser tratada e punida como tal, fora das raias disciplinares do usufruto.

26 “Art. 167. É nulo o negócio jurídico simulado, mas subsistirá o que se dissimulou, se válido for na substância e na forma. § 1º Haverá simulação nos negócios jurídicos quando: I – aparentarem conferir ou transmitir direitos a pessoas diversas daquelas às quais realmente se conferem, ou transmitem. (...)” Ao que se poderia conjugar o art. 1.002, também do Código Civil, que veda a substituição do sócio no exercício das funções, sem o devido consentimento dos demais.

27 Partindo da noção pura do usufruto societário, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França leciona: “Talvez a melhor solução seja reconhecer, em harmonia com os interesses em causam a legitimação do usufrutuário para impugnar as deliberações que

da gestão dos negócios sociais, protegendo assim a essência e integridade da coisa (ação/quota) titularizada, no exercício seu não menos legítimo direito real (*erga omnes*) de propriedade.

Nessa esteira, sendo o usufruto societário dotado de publicidade²⁸ e, portanto, de conhecimento da sociedade e seus respectivos órgãos, devem estes igualmente pautar-se com absoluta cautela e prudência, sob pena de ensejar questionamentos acerca de sua conivência – ainda que omissiva – com a violação dos direitos dos envolvidos.

Assim, deve a sociedade, *v.g.*, proceder às convocações e informes de seus atos tanto para usufrutuário como para nu-proprietário, bem como franquear-lhes acesso às assembleias e reuniões de sócios²⁹ e, quando for o caso, à própria documentação social correlata³⁰.

digam respeito ao uso e gozo das ações usufruídas, tais como, por exemplo, as referentes à gestão social, à distribuição de dividendos, etc., e ao nu-proprietário a legitimação concorrente para impugnar as referidas deliberações, bem como exclusiva para impugnar aquelas que digam respeito ‘à substância da coisa’, tais como as referentes à dissolução, incorporação ou fusão da companhia, mudança de objeto social, venda do seu acervo, redução de seu capital, etc.” (*Invalidade das deliberações de Assembleia das S/A*, São Paulo: Malheiros, 1999, p. 124). Exposando entendimento similar, Marcelo Vieira Von Adamek, analisando as hipóteses de responsabilização de administradores: “Ou seja, o dano patrimonial social interfere não somente no direito do usufrutuário à percepção dos frutos da ação (CC, art. 1.394), mas também afeta a própria substância das ações, e, por conseguinte, a esfera jurídica própria do nu-proprietário, este último independentemente do voto proferido por aquele em assembleia geral, pois tem interesse, ainda que indireto, na tutela do patrimônio da sociedade. (...) Acatamos em sua essência, pois, as mesmas razões que levaram doutrinadores pátrios a sustentar em nosso direito a legitimidade ativa concorrente do usufrutuário e do nu-proprietário para impugnar deliberação assemblear que afete seus interesses perante a companhia, solução esta que se amolda ao desmembramento da propriedade plena e à simultaneidade de exercício de direitos sobre a coisa, decorrente do usufruto” (*Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 452).

28 Seja porque averbado perante os livros sociais (art. 40 c/c o art. 100, I, f, da LSA), seja porque constantes do contrato social. Nesse sentido, eventual omissão da sociedade com alegação de interpretação restrita do usufruto pode representar alegação de desconhecimento inescusável da lei, taxativamente obstada pelo art. 3º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro.

29 Ainda que nenhum (no caso de inexistência de acordo) ou apenas um deles detenha legitimidade para exercer o voto no conclave (de acordo com o que constar do instrumento do usufruto), na defesa e exercício de seus direitos destacados, ambos podem titularizar a faculdade de assistência e até manifestação nesses atos deliberativos.

30 Os custos desses atos podem ser tese repassados ao usufrutuário, a quem competem as despesas ordinárias de conservação do bem (art. 1.403, I, do CC).

2.2.2 O exercício do voto: legitimação, conflito de interesses e abuso de direito

Ante a redação expressa do art. 114 da LSA, fica indubitado que o acordo formal prévio ou, preferencialmente, o próprio instrumento de constituição do usufruto constituem a matriz legitimadora do exercício de voto nas deliberações sociais.

Diferentemente, nas sociedades limitadas, em face da interpretação editada pelo Departamento Nacional de Registro do Comércio, a ausência de disciplina formal anterior não impede o voto pelo nu-proprietário, possuindo o pacto aqui função de legitimação derivada, mas não menos importante, eis que imprescindível à regularidade e eficácia dos atos havidos no conclave social.

Com efeito, sabedora do usufruto, compete sempre à sociedade, representada pela mesa da reunião/assembleia, aferir essa legitimidade para o exercício do voto, sob pena de sua não admissão.

Aqui, muito embora o art. 126 da LSA não preveja expressamente essa legitimação do usufrutuário, ela decorre naturalmente da leitura sistemática da lei, que de modo inderrogável lhe faculta o voto e, em alguns casos, dir-se-á até, o simples comparecimento em assembleias que tratem de temas de seu interesse (distribuição de dividendos), ainda que desprovido de voto, mas como meio de exercício de seu direito instrumental de fiscalização.

Quem quer seja a parte votante, todavia, tanto nu-proprietário quanto usufrutuário têm o dever legal de exercer tal direito no interesse da companhia, norte referencial com o qual deverão harmonizar as balizas de suas obrigações recíprocas *inter partes*, sob pena de abuso de direito de voto.

Mas essa aferição não é tarefa fácil, dando azo a todo tipo de duelos sociais, via de regra escudados sob a alegação de conflito interesses, hipótese que, a seu turno, tampouco é de simples constatação.

No que toca ao usufrutuário-votante, essa dificuldade é ainda maior, na medida em que se pode tentar imputar-lhe não só o voto conflituoso (conflito material), mas também o impedimento de voto (conflito formal), mormente em deliberações que envolvam a distribuição de dividendos. Isto porque, se o interesse social é composto de pelo voto coletivo da

maioria associada (partindo do pressuposto de que cada sócio vota não de modo egoístico ou no interesse pessoal exclusivo)³¹, a pretensão do usufrutuário fica de fato um tanto comprometida, pois, ao menos em tese, não será diretamente beneficiado com o reinvestimento dos resultados, tampouco com a simples valoração patrimonial das quotas/ações, estando sua contrapartida econômica representada fundamentalmente pelos lucros concretamente distribuídos.

Considerando, no entanto, que a própria Lei das Sociedades por Ações admite o voto pelo usufrutuário, parece incompatível, a princípio, enquadrá-lo de largada em hipótese de impedimento, devendo a companhia facultar-lhe o voto e, se for o caso, tomá-lo então por conflituoso.

Esse juízo de mérito do voto do usufrutuário pela sociedade é plenamente admissível, sendo na verdade aferido pelos demais sócios no próprio ato deliberativo ou *a posteriori* em ação anulatória. O risco apenas é de um abuso também nesse contrajulgamento.

De se notar porém que, muito embora o voto seja fundamental à formação de vontade da sociedade e, portanto, da realização da empresa em conformidade com a vontade majoritária de seus sócios, não se trata de um direito essencial, muito menos de obrigação legal do sócio. O voto é simplesmente facultado – saliente-se, nem sempre a todos os sócios –, que possuem tão somente a faculdade de exercê-lo, sendo que, neste caso, deverão, aí sim, fazê-lo em conformidade com o interesse social.

Nessa toada, poder-se-ia indagar se o não exercício do voto pelo usufrutuário a quem se outorgou tal direito na constituição do usufruto equivaleria à renúncia ou não uso e não fruição da coisa (ação/quota), redundando assim na extinção do usufruto (art. 1.410, I e VIII, do CC). A resposta parece negativa, especialmente ante a mencionada não obrigatoriedade do voto perante a companhia, a menos que no pacto pessoal tivesse sido

31 Luis Gastão Paes de Barros Leães assim sintetiza a definição do interesse social: “Com efeito, prescreve o art. 115, *caput*, da lei que o ‘acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia’ – entendendo-se o interesse da companhia não como um somatório dos interesses privados dos sócios, nem como um interesse autônomo desvinculado dos interesses dos acionistas da companhia, mas como o interesse dos sócios (*qua socii* e não enquanto indivíduos), norteado no sentido de realização do objeto social” (*Pareceres*, cit., p. 176).

instituído entre as partes o *dever* de o usufrutuário votar em determinadas matérias.

Em caso positivo, contudo, poderia o nu-proprietário unilateralmente dar por extinto o usufruto? Em o fazendo, poderia retomar tão somente o exercício do voto ou a propriedade plena da ação, inclusive no tocante aos dividendos e demais frutos?

Quer-se crer que essa tentativa deveria esbarrar na vedação ao voto pela própria sociedade, numa espécie de autotutela, sendo que, na locução daqueles tipos legais, a extinção do usufruto demandaria declaração judicial.

Por estranho que possa parecer, o dissídio é factível e, em certa medida, confunde-se com aqueles onde inexistente disciplina expressa ou detalhada acerca do direito de voto. Nesse sentido, o Tribunal de Justiça paulista já decidiu pela validade de voto na omissão da escritura, reconhecendo o acordo tácito entre as partes³².

Estatuído o dever de lealdade para com a companhia, as limitações existentes *inter partes* na relação nu-proprietário \times usufrutuário conduzem à conclusão de que, no exercício do voto, somente se pode atribuir validade: a) ao voto do usufrutuário, quando respeitem a essência do título usufruído e não impliquem renúncia tácita ou culpa na deterioração da coisa, ou seja, não lhe sendo permitido votar favoravelmente ou omitir-se em matérias que de algum modo possam implicar sua liquidação ou alteração de sua natureza e finalidade; b) ao voto do nu-proprietário quando, não estando a coisa em risco, salvguarde na íntegra as faculdades de uso e fruição dos títulos cedida ao usufrutuário³³.

2.2.3 Os acordos de quotistas/acionistas

Situação que pode originar controvérsias é a celebração de acordos de quotistas/acionistas, em especial no que toca à legitimidade para sua con-

32 ApCv 053.836.4/2-00. No mesmo sentido, em parecer acerca do tema, Luiz Leães também reconhece a validade do acordo tácito de voto (*Pareceres*, cit., p. 1367).

33 Nesse sentido a posição de Comparato em parecer acerca do usufruto acionário, onde afirma: “Em qualquer caso, é excluído que o titular do poder de voto o exerça de forma a alterar, ainda que indiretamente, o conteúdo ou alcance dos direitos patrimoniais do outro titular de direito real sobre as ações” (*Ensaio e pareceres de direito empresarial*, cit., p. 85).

venção e matérias abordadas. Nesses casos, a problemática se desdobra entre os chamados acordos de voto e aqueles ditos acordos de bloqueio, nos quais se estipulam cláusulas de solução de entraves ou de saída e permanência na sociedade.

A doutrina existente, contudo, limita-se à análise do aspecto formal (legitimidade), dividindo-se entre opiniões que sustentam tanto a impossibilidade de o usufrutuário votante em firmar tais acordos³⁴, como as que admitem que ele componha o pacto³⁵.

Possuindo o pacto natureza parassocial, contudo, filiamo-nos à segunda corrente, entendendo não haver qualquer óbice ao usufrutuário firmar tais acordos, o que também não importaria em nenhum contrasenso com sua posição de não sócio/acionista, na medida em que, na própria locução do art. 118 da LSA, o acordo regula “o exercício do direito de voto”, faculdade esta transitoriamente destacada da propriedade em seu favor.

O mesmo se diga quanto ao Acordo de Quotistas, admitido pelo parágrafo único do art. 997 do CC, que reconhece a validade de pactos separados, não exigindo sequer que seja havidos entre sócios, ainda que restringindo sua eficácia perante terceiros.

De todo modo, é fundamental que o usufrutuário-votante somente pactue questões desvinculadas daquelas relativas à essência das quotas/ações usufruídas, sob pena de violação ao direito de propriedade do nu-proprietário. Salvo autorização prévia, não poderá o usufrutuário, portanto, vincular seu voto em matérias tais como: reorganizações societárias, dissolução/liquidação, resgate ou outras que atinjam substancialmente o título participativo.

Não se pode, por outro lado, cogitar de o nu-proprietário firmar acordo com outros sócios vinculando o voto do usufrutuário, salvo se assim previamente com este pactuado. Poderá, entretanto, compor acordos de bloqueio, tratando, *v.g.*, de matérias como opção de compra e venda, desde que resguardando de antemão os direitos que tocam ao usufrutuário.

34 BARBI FILHO, Celso. *Acordo de acionistas*. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.

35 COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

Os maiores problemas aqui surgirão normalmente na relação direta nu-proprietário \times usufrutuário, não obstante possam respingar efeitos à sociedade e demais sócios, tanto partícipes do acordo quanto minoritários prejudicados por deliberações irregularmente forjadas.

Destarte, o mais prudente é que, além de disciplina prévia do fato no contrato de usufruto *inter partes*, tanto nu-proprietário quanto usufrutuário-votante compareçam ao acordo de sócios, cada qual pactuando e respondendo pela prática dos atos para os quais estejam legitimados, em conformidade com o estabelecido no instrumento de constituição do usufruto, sendo que, para aqueles exercidos pelo usufrutuário, tanto este como a própria sociedade e demais sócios estariam melhor resguardados pelo “aval” do nu-proprietário.

2.2.4 O usufrutuário administrador

É bastante corriqueiro, principalmente em situações de planejamento patrimonial familiar, que, na instituição do usufruto, o doador usufrutuário reserve para si, além do direito de voto, “a administração irrestrita dos negócios sociais”³⁶.

Essa situação é extremamente delicada, eis que impõe ao usufrutuário-administrador deveres fiduciários duplos de fidelidade, informação e diligência, tanto para com o nu-proprietário como perante a sociedade, cuja prioridade é de difícil diagnóstico.

Esse administrador deverá então adotar o extremo da cautela, sabendo distinguir seus interesses e benefícios pessoais diretos dos da sociedade que administra, reconhecendo e respeitando, em igual plano, a integridade e valor patrimonial das quotas/ações detidas pelo nu-proprietário. A solução a esse dilema reside no sopesamento concreto dos interesses das partes conceitualmente resguardados pelo usufruto e na análise da necessidade e oportunidade das condutas adotadas pelo administrador-usufrutuário, analisando não apenas seu enquadramento ou não na definição de

36 De se destacar aqui que, caso o usufrutuário não seja também sócio da sociedade, no caso de limitadas, deverá o contrato social prever expressamente a possibilidade de administrador não sócio, sob pena de irregularidade de gestão e possibilidade de configuração de simulação por terceiros interessados.

business judgment rule, mas, igualmente, no resguardo da essência da coisa usufruída e de titularidade dominial do nu-proprietário.

Não obstante isso, o Superior Tribunal de Justiça já decidiu certa feita que ao administrador usufrutuário seria facultada inclusive a disposição de patrimônio da sociedade, inclusive de quotas por ela detidas em outras sociedades, estando ele, *in casu*, atuando como diretor e não como usufrutuário das quotas. Reconheceu-se, ali, um mandato implícito, robustecido pela concessão de poderes de irrestritos ao usufrutuário³⁷.

2.2.5 O controlador usufrutuário

Se é certo que na sistemática vigente da Lei das Sociedades por Ações o art. 116 não regulou o chamado controle externo, o art. 114 não facilitou a discussão, ao reconhecer a cessibilidade do voto ao usufrutuário.

É a prescrição do art. 116:

Art. 116. **Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica**, ou 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.

(...)

Com efeito, se da locução legal resta indubitado que o controle societário é uma situação inexoravelmente de fato, aferível pelo voto dominante efetivo havido em assembleia geral, sendo o controle da companhia exercido mediante voto cedido em acordo de usufruto, o que se presencia ou bem é uma exceção à regra legal, ou, então, uma hipótese de controle impossível ou indireto.

³⁷ AgRg no Ag 39.452/SP. Ao que se depreende do voto do Ministro Sálvio de Figueiredo no caso concreto, contudo, os nu-proprietários tinham ciência da operação, tendo com ela anuído, ainda que por vias indiretas.

A questão, portanto, é conjugar a expressão “titular de *direitos de sócio*” com a definição legal de usufruto e a ideia de elasticidade da propriedade.

Ou seja, reconhecendo a convivência simultânea do exercício de parcela dos direitos inerentes à ação por nu-proprietário (domínio) e usufrutário-votante (uso, fruição de dividendos e voto), há que se reconhecer a plena possibilidade deste último caracterizar-se como controlador, na medida em que, dentre as faculdades que o *direito real sobre coisa alheia* pactuado (usufruto) lhe confere, abrangem-se sim os “direitos” (no caso poderes) necessários à dominância da vontade social.

Esse fato, entretanto, não converte o usufrutuário-votante em acionista. O que o art. 116, *a*, exige, repita-se, é tão somente o poder e a legitimação para o exercício daquele “direito de sócio” específico (voto), e não a posição efetivo de sócio (*status socii*). E, como visto, já não fosse a natureza do usufruto, a própria Lei das Sociedades por Ações admite, em seu art. 114, o destaque de tal “direito de sócio” do domínio social do real acionista.

Como diagnostica Fábio Konder Comparato:

A lei fala, sabiamente, em “titular de direitos de sócio” e não apenas em “acionistas” porque, como veremos amiudamente, a natureza jurídica de coisa dos valores mobiliários enseja a possibilidade de dissociação entre a titularidade, ou pertinência subjetiva das ações, e a titularidade de direitos destacados dela, como o de voto, segundo ocorre no usufruto ou na alienação fiduciária em garantia. Em tais casos, o controlador é quem tem os votos decisivos, não o proprietário das ações³⁸.

A celeuma, no entanto, não se resume a essa simples identificação do detentor do controle. É que, como sabido, o controlador possui deveres fiduciários para com a companhia e demais acionistas, respondendo pelos abusos praticados, na linha do que orientam os arts. 117 e 246 da lei acionária.

O que dá lugar a uma série de questionamentos, tais como: a) Quem responsabilizar pelo exercício irregular do controle? O acionista

38 *Ensaio e pareceres de direito empresarial*, cit., p. 85.

nu-proprietário, o usufrutuário-votante, ou ambos? b) Se, diferentemente do art. 116, o art. 117 fala expressamente em “acionista controlador” e tendo em vista que o usufrutuário não é acionista, não possuindo vínculo contratual societário com os demais e a companhia, isso implicaria isenção ou ilegitimidade do usufrutuário e reconhecimento legal de uma responsabilidade objetiva do nu-proprietário por delegação irregular do controle? c) Estando o acionista nu-proprietário impedido de votar por força do pacto de usufruto, estaria ele “absolvido” dos pecados cometidos pelo usufrutuário? d) O direito de fiscalização autorizaria o acionista nu-proprietário a adotar medidas restritivas ou requerer a própria indenização em desfavor do usufrutuário? e) Poderiam administração e demais acionistas, na salvaguarda dos interesses da sociedade, buscar a anulação do pacto de usufruto, ou reinaria ali a autonomia privada de nu-proprietário e usufrutuário? f) A aquisição ou cessão do controle via usufruto tem o condão de acionar oferta pública de aquisição de ações?

As indagações não são despropositadas, já tendo inclusive sido objeto de vultosas disputas, dentre as quais o notório caso Escelsa, na qual os fundos GTD e EDP disputavam o controle da companhia, adquirido pelo último em boa parte mediante usufruto de ações detidas pelo Opportunity na companhia.

A questão, obviamente, demanda análise caso a caso, especialmente em face das possíveis peculiaridades de cada instrumento de constituição de usufruto e disciplina de voto.

De todo modo, parece possível afirmar *a priori* que, ressalvados os casos de comprovado conluio ou ação/omissão pessoal diretas³⁹, o nu-proprietário estaria a salvo de responsabilidade, a qual recairia tão somente sobre os ombros do usufrutuário-controlador.

O que se percebe, mais uma vez, é a absoluta importância do bom regramento do usufruto, em face da abertura de um flanco legal, talvez não imaginado pelo legislador, mas apto a viabilizar uma delegação “irregular” (porém legalmente permitida?!), com o conseqüente exercício abusivo do controle pelo usufrutuário-votante.

39 Que a princípio se enxerga possível nas hipóteses do art. 117, f, g e h.

2.2.6 O direito de recesso

O recesso é um instrumento de defesa da minoria, representado pela opção de saída conferida ao sócio ou acionista descontente com o conteúdo e/ou efeitos de determinadas deliberações sociais, nas quais enxerga a possibilidade de alteração de seu patrimônio.

Nesse sentido, de se destacar desde logo que o recesso em si não é voto, mas mera opção individual do sócio, decorrente de atos ou consequências jurídico-econômicas, estas sim fruto de deliberações sociais ou assembleares que o precedem.

Na Lei das Sociedades por Ações, o recesso possui previsão e motivação taxativas nos incisos do art. 137, enquanto no Código Civil está hoje previsto de forma bastante ampla no art. 1.077, podendo ser exercido em hipóteses de alteração do contrato social ou reorganização societária.

Sem adentrar o mérito das justificativas ou requisitos comprobatórios para seu exercício, certo é que, no caso de ações/quotas gravadas por usufruto, mesmo preenchidos aqueles, o recesso pode se tornar fonte de sérias polêmicas, mais uma vez, fruto da frágil disciplina do direito de voto e da tortuosa leitura sistêmica do usufruto societário e os conceitos de direito real (propriedade).

Imagine-se que o usufrutuário possua direito irrestrito de voto. Pode ele deliberar matérias que deem ensejo ao recesso?⁴⁰ Em o fazendo, caso as aprove, pode então o nu-proprietário que se sinta prejudicado exercer o recesso, ou isso lhe seria vedado na medida em que, extinta a coisa (quotas/ações), extinto restará o usufruto outorgado? Mas o voto do usufrutuário, em prejuízo à essência da coisa, não representaria sua renúncia prévia ao usufruto ou mesmo deterioração culposa da coisa? E no caso de omissão ou voto contrário do usufrutuário à matéria ensejadora do recesso, mas que ainda assim fosse aprovada pelos demais sócios?

40 Comparato é taxativo ao afirmar: “Pelas mesmas razões, entende-se que o usufrutuário não está legitimado, sem prévio acordo com o nu-proprietário, a aprovar em assembleia as matérias que ensejem, pela declaração de dissidência, a retirada da companhia. Como o exercício do recesso equivale a autêntica disposição das ações, só o proprietário-acionista está legitimado a exercê-lo, não podendo o usufrutuário trancar o recurso a esse poder, pelo seu voto favorável” (*Ensaios e pareceres de direito empresarial*, cit., p. 85).

Doutro lado, caso o votante seja o nu-proprietário, poderia ele votar as matérias que o facultassem um posterior recesso ou, em proteção ao usufruto, estaria impedido de fazê-lo?

Como se vê, diversas são as indagações apresentadas, sendo que a solução que soa mais correta, como antes apontado, converge para a detecção de preservação da essência da coisa pelo usufrutuário e, em contrapartida, da garantia de seu uso e fruição incólumes pelo nu-proprietário.

Mas não é só. O art. 137 da LSA e o art. 1.077 do CC abrigam também hipóteses de recesso mesmo quando o que se prejudica não é diretamente a coisa e o nu-proprietário, mas seus frutos e, portanto, o usufrutuário. É o que se vislumbra na aprovação de alteração de dividendos obrigatórios (art. 136, III) ou instituição do pagamento desproporcional de resultados no contrato social (art. 1.007⁴¹). Seriam estas então disposições de recesso inaplicáveis às ações e quotas gravadas com usufruto?

Noutra ponta, qual deve ser a postura da companhia nesses casos? Sabedora do usufruto instituído, pode (ou deve) a mesa fazer juízo de valor do voto, determinando se seu conteúdo afeta ou não a essência da coisa pelo usufrutuário ou deve acatar o voto sob o aspecto eminentemente formal de sua legitimação? Acatado ou rejeitado o voto do usufrutuário, pode ela criar óbices posteriores ao exercício do recesso pelo nu-proprietário?

As respostas a essas e outras perguntas refletem diretamente nos médios jurídicos cabíveis aos envolvidos, que ou bem poderão buscar a anulação do voto – e, eventualmente, da própria assembleia/deliberação –, ou deverão simplesmente contentar-se com a reparação civil do dano sofrido, dentro da esfera relacional em que praticado.

2.2.7 A exclusão de sócios

Como cediço, a exclusão de sócios tem por motivação a justa causa, caracterizada por atos de inegável gravidade do sócio que ponham em risco a sociedade e/ou suas atividades (empresa).

41 Se bem que aqui haja a discussão acerca da necessidade de unanimidade para deliberação da matéria, reconhecendo-se a aplicabilidade do art. 997, VII, c/c o art. 999.

Daí exsurge a primeira indagação relativa ao usufruto societário. Não sendo o usufrutuário-votante efetivamente sócio, podem seus atos ensejar a exclusão do sócio nu-proprietário ou poderia a sociedade pleitear a anulação do usufruto?

O cenário é absolutamente nebuloso, pois, ao adentrar originariamente a sociedade e compor o contrato plurilateral que lhe regula, o nu-proprietário assumiu para si a responsabilidade para com todos os demais sócios de zelar pelo interesse coletivo.

Com isso, poder-se-ia sim utilizar a delegação irregular do exercício de seus direitos e obrigações como apta a fomentar sua exclusão. Note-se, contudo, que o sentido de “irregular” aqui deve ser entendido como a prática de condutas indevidas pelo usufrutuário-votante, e não simplesmente a constituição do usufruto, facultada por lei ao nu-proprietário.

A pendenga assentará então na imputação recíproca de culpa entre usufrutuário e nu-proprietário e ao respectivo dever de indenizar de um para com o outro: o usufrutuário, sentindo-se lesado e tendo perdido o usufruto; o nu-proprietário, alegando a deterioração culposa da coisa.

Numa outra vertente, vale analisar a conduta do usufrutuário em alguns possíveis cenários.

Inicialmente, sendo o usufrutuário também sócio, ou seja, detendo a titularidade pessoal de outras quotas/ações além das usufruídas, deve-se atentar para um possível conflito de interesses e a possibilidade ou não de sua votação com as ações gravadas visando a exclusão de outros sócios, especialmente se este sócio for o nu-proprietário.

Sob ótica mais abrangente, não sendo parte no contrato plurilateral (contrato de sociedade), poderia o usufrutuário votar questões que implicassem o rompimento desse vínculo contratual entre o nu-proprietário e os demais sócios?

Ante a natureza do contrato associativo, entendemos que somente a presença do efetivo sócio, quem seja, o nu-proprietário, é que legitima e viabiliza a composição de *quorum* necessário a exclusão de outros sócios, tanto na exclusão extrajudicial (art. 1.085 do CC), como na judicial (art. 1.030 do CC e princípios gerais societários e eventuais normas contratuais/estatutárias).

2.2.8 A suspensão dos direitos de sócio

O art. 120 da LSA permite à assembleia geral “suspender o exercício dos direitos do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação”.

Mais uma vez, a locução utilizada pelo legislador faz menção ao “exercício dos direitos”, o que leva a crer ser possível a aplicação de suspensão ao usufrutuário-votante, por eventual infração direta às disposições legais ou estatutárias existentes.

Noutro giro, não parece possível pretender suspender o exercício dos direitos do usufrutuário por eventual infração praticada pelo nu-proprietário, salvo se em conluio ou se a irregularidade aproveitar diretamente ao usufrutuário.

2.2.9 Os aumentos de capital

A Lei das Sociedades por Ações disciplina expressamente a hipótese de aumento de capital para as ações gravadas com usufruto, sendo que o tema não deveria suscitar maiores polêmicas.

São dois os cenários previstos⁴².

No primeiro, havendo aumento de capital mediante capitalização de lucros ou reservas, às novas ações emitidas em favor do nu-proprietário se estenderá de pronto o usufruto instituído sob as demais, salvo disposição em contrário (art. 169, § 2º). A lógica do legislador é que tais ações serão derivadas de valores então passíveis de atribuição ao usufrutuário (lucros apurados/acumulados), pelo que merece fazer jus aos mesmos, ainda que por essa via indireta, sendo as novas ações, nesse caso específico, uma espécie de fruto das originárias, tendo apenas sido diferido o recebimento daqueles resultados econômicos para o futuro, sob a nova base de cálculo acionária.

No segundo, o que se tem é o aumento de capital mediante subscrição de novas ações, hipótese em que a Lei n. 6.404/76, suprimindo lacuna do Decreto-Lei n. 2.627/40 estabeleceu que, no que concerne ao prazo de

⁴² Não se está considerando aqui a hipótese de desdobramento de ações, sendo certo, nesse caso, que a ação desdobrada pertencerá ao nu-proprietário, mas com o usufruto estendido ao usufrutuário.

opção (“preferência”) ao exercício da subscrição, caso o nu-proprietário não o faça nos primeiros vinte dias, poderá o usufrutuário fazê-lo nos dez dias remanescentes (art. 171, § 5º).

A discussão levantada pela doutrina aqui é em nome de quem a subscrição ocorrerá, ou seja, quem será o efetivo titular das novas ações emitidas⁴³.

Não parece, contudo, haver dúvida de que, caso a opção seja exercida pelo usufrutuário, este o fará em nome próprio, ou seja, as novas ações serão emitidas em seu nome, que então se tornará efetivo acionista, a par de ser usufrutuário de outras ações titularizadas por seu agora também consócio na companhia (nu-proprietário).

Com efeito, se, como esclarecido, o usufruto é da coisa (ação), estando essa modalidade de aumento de capital a emitir novas ações a serem ou não adquiridas pelos acionistas, é latente que apenas aqueles que as subscreverem – e, portanto, se obrigam ao conferimento (integralização) – serão de fato proprietários desses novos títulos. Assim não, estar-se-ia quiçá diante de uma subscrição compulsória e não de uma opção de subscrição, impropriamente designada de “preferência”.

2.2.10 O resgate acionário

O resgate acionário está previsto no art. 44 da LSA. Exceção à vedação legal para que a companhia negocie com as próprias ações, consiste ele na utilização de lucros e reservas para retirar referidos títulos de mercado. Trata-se de venda compulsória das ações para a sociedade, pela qual

43 José Waldecy Lucena entende que “as ações, ainda que subscritas onerosamente pelo usufrutuário, pertencerão ao nu-proprietário. É que visou ele auferir proveito próprio (v.g., dividendos compensadores), já de antemão sabendo que as ações pertenceriam, uma vez subscritas, ao nu-proprietário. Mas, para evitar enriquecimento sem causa, tal como ocorre, a nosso juízo, com o fideicomisso, pode o usufrutuário, em provando que a subscrição trouxe benefícios ao dono das ações, em prejuízo seu, e obviamente se o caso, pleitear a respectiva indenização” (*Das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 411). Parece, contudo, opinião despropositada, na medida em que se estaria cogitando do usufrutuário assumir obrigações (integralização das ações subscritas) em nome do nu-proprietário que, tendo a mera opção de fazê-lo nos vinte dias precedentes, ciente e volitivamente não o fez, dela abrindo mão eventualmente até em prol do próprio usufrutuário. Ora, e se o nu-proprietário não integralizasse as novas ações?

o acionista é excluído de seus quadros sem que para isso tenha infringido quaisquer de seus deveres de sócio.

A temática aqui é a legitimação do voto envolvendo o resgate e os efeitos de sua aprovação.

Ainda que ao usufrutuário seja facultado o exercício absoluto do voto, trata-se claramente de matéria atinente à essência da coisa. Tanto é assim que o § 6º do art. 44 demanda a realização de assembleia especial dos acionistas detentores dos títulos a serem resgatados e, como corolário óbvio, extintos.

Ocorre que o voto do nu-proprietário implicaria em violação dupla aos direitos do usufrutuário, seja porque dará fim à coisa – e, portanto, ao usufruto –, seja porque anuirá com a destinação dos lucros em seu próprio benefício (resgate) e não para o pagamento de dividendos ao usufrutuário.

Lado outro, admitir o voto do usufrutuário implica em, na defesa da coisa usufruída (ação), impor-lhe a obrigação mandatória de votação em sentido negatário do resgate. Caso contrário, estar-se-ia diante de inegável renúncia e possível culpabilidade na destruição da coisa, devendo por isso responder perante o nu-proprietário.

Por fim, pode a companhia aprovar o resgate sem que usufrutuário ou nu-proprietário tenham qualquer ingerência ou responsabilidade, sendo ambos vítimas de um acaso social legalmente permitido, mas que destrói a coisa, ainda que mediante pagamento de reembolso ao acionista nu-proprietário. Nesse caso, salvo convenção diversa, considerando que a coisa usufruída era a própria ação, não haverá que se cogitar de quaisquer direitos do usufrutuário sobre os valores decorrentes do resgate.

2.2.11 Reorganização societária, dissolução social e falência da sociedade

Deliberações que engordam o *portfolio* de problemáticas do usufruto societário são aquelas relativas à reorganização societária, dissolução e falência da sociedade.

Dada sua notória complexidade e diversidade de hipóteses casuísticas, todavia, não se procederá aqui ao maior aprofundamento em cada uma delas, pretendendo-se apenas apontar que, por tratarem via de regra de alteração na essência da coisa, o ponto nevrálgico das controvérsias – e,

daí, sua solução –, assentará no diagnóstico acerca da posição concreta de usufrutuário e nu-proprietário perante a sociedade, demais sócios e terceiros⁴⁴, bem como na medida de sua culpabilidade na condução do voto e nas consequências então produzidas ao detentor simultâneo de direito real sobre o título participativo.

É certo ainda que, como em outras temáticas, ocorrerão situações em que ambos serão vítimas comuns dos desígnos ou atos alheios, necessitando então detectar o melhor enquadramento do caso às hipóteses legais e/ou contratuais de extinção, renúncia ou mesmo deterioração culposa do usufruto, o que se dará de modo muito mais sereno caso previamente previstos no instrumento de usufruto.

Apenas para que não se passe *in albis*, algumas sugestões envolvendo deliberações que impliquem em reorganização societária são: a) estabelecer que o usufrutuário poderá votar desde que a relação de troca acionária atenda a determinado requisito, ou que o votante será o nu-proprietário, mas desde logo estendo o usufruto aos novos títulos dos quais será proprietário na nova estrutura social; ou, ainda, b) que o voto do usufrutuário na dissolução implicará renúncia ao usufruto ou que, caso o votante seja o nu-proprietário, este poderá fazê-lo desde que os haveres recebidos sejam destinados a um determinado fundo de investimentos, cujos resultados permanecerão sendo usufruídos pelo usufrutuário.

Isso, dentre tantas outras possibilidades a serem aventadas pelas partes.

2.2.12 A desconsideração da personalidade jurídica e a liquidação de quotas sociais por dívidas do sócio (art. 1.026, parágrafo único, do CC)

Fora da esfera social, mas afetando não menos a relação própria do usufruto societário, avulta a questão acerca da desconsideração da personalidade jurídica⁴⁵.

44 Fundamental para discussões de questões dissolutórias que envolvam, *v.g.*, quebra de *affectio societatis* e exclusão de sócios, ou, ainda, em questões falimentares com responsabilização do sócio ou administrador.

45 Código Civil, art. 50: “Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que

Poderiam os credores da sociedade requerer a aplicação desse instituto em desfavor de nu-proprietário ou usufrutuário?

A resposta merece atenção e, como sói acontecer com toda celeuma envolvendo o usufruto societário, dependerá de análise fática e da disciplina contratual do instituto.

Afinal, se a desconsideração tem como um de seus pressupostos o desvio de finalidade societária, a constituição do usufruto como blindagem patrimonial e outorga de direitos irrestritos ao doador usufrutuário pode sim ser hipótese que venha a abraçar a desconsideração. Necessário, contudo, fazer a prova material desse desvio e cumular o pedido com o de nulidade do usufruto instituído de modo fraudulento.

O desvio restaria configurado com a constituição de sociedade para o não exercício pelo nu-proprietário, utilizado então como interposta pessoa pelo usufrutuário, o que pode configurar quiçá crime de fraude na constituição de sociedades (art. 177 do CP).

Destaque-se, contudo, que não basta a simples instituição desse tipo de usufruto societário como autorização automática da desconsideração, sendo necessário que se demonstre de modo concreto um mínimo de atos fraudulentos que importem no desvio de finalidade.

Nessa linha, no caso do usufrutuário, não sendo ele efetivamente o sócio, o ideal talvez fosse reconhecer uma hipótese de responsabilidade pessoal – e não propriamente de desconsideração –, decorrente do abuso de direito de usufruto⁴⁶ e da fraude eventualmente cometida.

É pouco crível, por outro lado, que se consiga alcançar, mediante desconsideração, a pessoa do usufrutuário não votante que, *a priori*, dificilmente poderia praticar atos autorizadores da desconsideração, salvo recebimento de dividendos indevidos que, novamente, redundariam na simulação ou fraude.

Cenário curioso – mas não impossível – é o pedido de desconsideração, pelo usufrutuário, em desfavor do nu-proprietário votante que pratique desvio de finalidade ou mesmo conduza a uma reiterada acumulação de patrimônio social, utilizando-o em seu favor pessoal e fazendo-o em

os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica”.

46 Art. 187 do CC.

detrimento dos dividendos de direito do usufrutuário, configurando assim possível confusão patrimonial.

Situação um tanto similar envolve a possibilidade de liquidação de quotas por credores particulares dos sócios, prevista no parágrafo único do art. 1.026 do CC.

Ainda que tal norma permita a penhora e requerimento liquidatório das quotas do nu-proprietário por suas dívidas pessoais, aos credores do usufrutuário limita-se o direito aos lucros e/ou dividendos a que faz jus, não se cogitando de gravame à sociedade por débitos de quem não é sócio, salvo, repita-se, a hipótese de fraude, que possui regramento e consequências próprias.

3 CONCLUSÕES

À guisa de conclusão, fica ululante a relevância do instrumento de instituição do usufruto societário, que não pode ser tratado e disciplinado como mero pacto simplório *inter partes*, mas como um verdadeiro contrato que, como tal, ainda que originado na seara privada da autonomia das vontades, gera e sofre consequências e efeitos a toda uma gama de outras esferas relacionais.

Com efeito, seja sob o prisma eminentemente jurídico, seja jus-econômico, os custos oriundos da má regulação do usufruto de quotas e ações sociais pode pôr a perder toda a benesse que com ele se pretendia auferir, inviabilizando e comprometendo não apenas o próprio pacto, mas, eventualmente, até mesmo a sociedade cuja qual os títulos se vinculam e representam.

Nesse sentido, a prudência recomenda que, na salvaguarda de todas as partes e contrapartes direta ou indiretamente envolvidas, o instrumento de constituição do usufruto societário discipline com minudência e transparência direitos e faculdades do sócio nu-proprietário e do usufrutuário, especialmente no que concerne ao exercício do voto, sua legitimidade, requisitos, consequências e limites, dando a essas balizas a respectiva publicidade perante sociedade e terceiros em livros e/ou contratos sociais.

4 REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.

- ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 2001.
- _____. *Saggi di diritto commerciale*. Milano: Giuffrè, 1955.
- BARBI FILHO, Celso. *Acordo de acionistas*. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.
- BARBOSA, Henrique Cunha. *A exclusão do acionista controlador na sociedade anônima*. São Paulo: Campus-Elsevier, 2008.
- CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2002.
- CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.
- _____. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.
- _____. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- COSTA, Wille Duarte. *Relação jurídica: conceito e estrutura*. Coleção Momentos Jurídicos – 4. Belo Horizonte: Del Rey, 1994.
- CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estrutura de interesses nas sociedades anônimas: hierarquia e conflitos*. Quartier Latin: São Paulo, 2007.
- FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1961. v. 3.
- FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. *Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio no novo Código Civil*. São Paulo: Atlas, 2005.
- FRANÇA, Erasmo Valladao Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia das S/A*. Malheiros: São Paulo, 1999.
- GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Direito das minorias na sociedade anônima. *Revista de Direito Mercantil*, n. 63, São Paulo: Malheiros, 1982.
- LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1995.
- _____. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1 e 2.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. São Paulo: Singular, 2004.
- LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades limitadas*. 5. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

- _____. *Das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.
- PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Aumento de capital das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1988.
- RIBEIRO, Renato Ventura. *O direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
- VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedade por ações*. Rio de Janeiro: Forense, 1959.
- WALD, Arnaldo. *Comentários ao novo Código Civil*. Livro II – *Direito de empresa*. Coord. Sálvio de Figueiredo Teixeira. Rio de Janeiro: Forense, 2005. v. XIV.
- _____. Do regime jurídico do usufruto de cotas de sociedade de responsabilidade limitada e de ações de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil*, n. 77, São Paulo, 1989.