

**MARIA DO CÉU MARQUES ROSADO**

**Sobre o usufruto de ações**

Tese de Doutorado

Orientadora: Professora Titular Dra. Paula Andrea Forgioni

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

SÃO PAULO – SP

2023



**MARIA DO CÉU MARQUES ROSADO**

**Sobre o usufruto de ações**

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo como exigência parcial para obtenção do título de Doutor, na área de Concentração Direito Comercial sob a orientação da Professora Titular Dra. Paula Andrea Forgioni.

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**

**FACULDADE DE DIREITO**

**SÃO PAULO – SP**

**2023**

## FICHA CATALOGRÁFICA

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo da Publicação  
Serviço de Biblioteca e Documentação  
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

---

Maria do Céu Marques Rosado  
Sobre o usufruto de ações; Maria do Céu Marques Rosado;  
orientadora Paula Andrea Forgioni -- São Paulo, 2023.

194

Tese (Doutorado - Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial)  
- Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2023.

1. Direito Comercial. 2. Direito Civil. 3. Usufruto. 4. Usufruto de Ações.  
I. Forgioni, Paula Andrea, orient. II. Título.

---

Dedico este trabalho para Dalva, minha  
estrela, Rosane, minha Rosa e Luna, minha  
lua, inspirações que me deram e que me dão o  
usufruto da vida.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço à minha orientadora, Professora Paula Andrea Forgioni, que sempre pacientemente acreditou na minha capacidade de desenvolvimento e de conclusão deste trabalho e que me inspira a seguir em frente com força, foco, humildade e determinação, sem perder de vista que o desfrutar pode se dar de forma concomitante com a luta pelo ter e conquistar.

Agradeço ainda a todos aqueles que direta ou indiretamente tornaram possível a apresentação deste trabalho, meus professores, amigos de Marques Rosado, Toledo Cesar e Carmona Advogados, amigos, companheiros de vida e minha família, os quais demonstraram imenso carinho e compreensão com minhas ausências, sem os quais eu não conseguiria ter este trabalho concluído e usufruir da alegria de ver minha missão cumprida.

## RESUMO

ROSADO, M.C.M.R. **Sobre o usufruto de ações**. 2023. 194 p. Tese (Doutorado em Direito Comercial) Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023.

O instituto do usufruto, de origem romana, inicialmente concebido para prover alimentos especialmente no âmbito familiar, transformou-se, atualmente, em potente ferramenta aplicável a planejamentos patrimoniais e sucessórios abrangendo pequenas e grandes fortunas, planejamentos tributários, plano de incentivo a administradores, *project finance*, instrumento de transferência de direitos políticos que interfere no poder de controle da companhia, dentre outras aplicações que se observa na prática. O presente trabalho se propõe a investigar o usufruto que recai sobre as ações de uma sociedade anônima - o usufruto de ações - com base nas disposições da legislação especial, a lei 6.404/76, e na regulamentação do instituto pelo Código Civil brasileiro, este último que regula o usufruto de coisas em geral com regras totalmente voltadas para uma propriedade estática, corpórea e tangível. O desafio é verificar a aplicação dos conceitos de direito civil, tais como posse, uso, frutos, produtos e administração, assim como o princípio romano *salva rerum substantia*, às peculiaridades de uma ação emitida por uma companhia. Isso porque, a ação confere ao seu respectivo titular a qualidade de sócio (o *status socii*) incorporando direitos e obrigações que irradiam efeitos sobre os demais sócios, terceiros e sobre a sociedade, com personalidade jurídica distinta de seus sócios, patrimônio autônomo e dinâmico, características próprias de gestão e que abriga o dinamismo da empresa. A partir do estudo das ações e do usufruto, a ideia central do trabalho é analisar os normativos vigentes no âmbito da Lei das sociedades por ações de 1976 (“LSA”) e da lei civil, a fim de verificar a compatibilização das regras de ambos os diplomas, assim como analisar os direitos políticos, administrativos e patrimoniais que deverão ou poderão ser outorgados ao usufrutuário e/ou ao nu-proprietário e aqueles que devem ser respeitados pela sociedade por força da lei ou do princípio da autonomia da vontade, identificando os limites e extensão de quais direitos poderão ser exercidos, em caráter exclusivo ou concorrente, total ou parcialmente, pelos participantes dessa relação jurídica trilateral.

Palavras-chave. Direito Comercial. Direito Civil. Usufruto. Usufruto de Ações.

## ABSTRACT

ROSADO, M.C.M.R. **Usufruct of shares**. 2023. 194 p. Thesis (Doctorate). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Usufruct, of Roman origin, which was initially conceived for family issues to provide alimony (family support maintenance), nowadays has become a very strong tool to: succession and estate planning for all wealth sizes; tax planning; management incentive plans; project finance; instruments of assignment of political rights that interfere in the exercise of the control of the Corporation, among other applications seen in practice. This Study aims at investigating usufruct over shares of a Corporation - usufruct of shares - based on the content of the special Brazilian Corporate legislation (Lei 6.404/76) and also on the rules and regulations of the Brazilian Civil Code, the latter which is dedicated to define usufruct in general for mainly all tangible, static and corporeal assets/goods. The challenge is to verify the adoption of concepts of Civil Legislation, such as possession, use, fruition, products and administration, as well as the roman principle *salva rerum substantia* to the peculiarities of an issued Share of a Corporation. The Share confers to its respective holder the condition of partner (shareholder – *status socii*), materializing rights and obligations which may be exercised before other partners, before third parties and before the Corporation, which is a legal entity distinct from its partners, with its own assets, rights and obligations, own management manners and policies, sheltering the dynamism of the Company. Through the study of the shares and the usufruct, the central idea of the Work is to analyze the normative rulings presently in force, concerning Corporate and Civil Legislations, with the purpose of verifying the compatibilization of their respective rules, thus analyzing political, administrative and ownership rights, which will or may be assigned to the usufructuary and/or to the bare owner of the share and those rights which will have to be respected by the Corporation for legal reasons or based on the principle of the free will, identifying limits and extension of each of the rights which may be exercised, solely or jointly, totally or partially, by the participants of this trilateral legal relation.

Keywords: Commercial Law. Business Law. Usufruct. Usufruct of Shares.



## RIASSUNTO

ROSADO, M.C.M.R. **L'usufrutto delle azioni**. 2023. 194 f. Tesi (Dottorato) Legge. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

L'istituto dell'usufrutto, di origine romana, inizialmente concepito per fornire alimenti soprattutto in ambito familiare, è diventato oggi un potente strumento applicabile alle pianificazioni patrimoniali e successorie, coprendo piccole e grandi fortune, pianificazioni fiscali, piani di incentivazione per amministratori, *project finance*, uno strumento per il trasferimento di diritti politici che interferisce con il potere di controllo della società, tra altre applicazioni osservate nella pratica. Il presente lavoro si propone di indagare l'usufrutto che ricade sulle azioni di una società - l'usufrutto delle azioni - in base alle disposizioni della legislazione speciale, Legge 6.404/76, e alla regolamentazione dell'istituto dal Codice Civile brasiliano, il quale regola l'usufrutto delle cose in genere con norme totalmente rivolte ad una proprietà statica, corporea e tangibile. La sfida è verificare l'applicazione di concetti civilistici, come possesso, uso, frutti, prodotti e amministrazione, nonché il principio romano del *salva rerum substantia*, alle peculiarità di un'azione emessa da una società. Ciò in quanto la partecipazione conferisce al suo titolare lo *status* di socio (*status socii*) incarnando diritti ed obblighi che irradiano effetti sugli altri soci, sui terzi e sulla società, con personalità giuridica distinta dai soci, capitale autonomo e dinamico, caratteristiche di gestione e che ospita il dinamismo dell'azienda. Partendo dallo studio delle azioni e dell'usufrutto, l'idea portante del lavoro è quella di analizzare la normativa vigente in materia di diritto delle società per azioni e di diritto civile, al fine di verificare la compatibilità delle norme di entrambi i diplomi, nonché quanto ad analizzare i diritti politici, amministrativi e patrimoniali che dovrebbero o potrebbero essere riconosciuti all'usufruttuario e/o al nudo proprietario e quelli che devono essere rispettati dalla società in forza della legge o del principio di autonomia della volontà, individuandone i limiti e la portata i cui diritti possono essere esercitati, in via esclusiva o concorrente, in tutto o in parte, dai partecipanti a questo rapporto giuridico trilaterale.

Parole chiave: Diritto Commerciale. Diritto delle Imprese. Usufrutto. L'usufrutto delle azioni.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

Art. – Artigo

CC/16 – Código Civil de 1916

CC/02 - Código Civil Brasileiro de 2002

CCI - Código Civil Italiano

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

LSA – Lei das sociedades por ações de 1976

STJ – Superior Tribunal de Justiça

TJSP – Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo

TJMG – Tribunal de Justiça de Minas Gerais

## SUMÁRIO

<b>CONSIDERAÇÕES INTRODUTÓRIAS</b> .....	21
<b>1. OBJETO DO TRABALHO</b> .....	22
<b>2. ORIGINALIDADE E RELEVÂNCIA DO TEMA</b> .....	27
<b>3. ESTRUTURA DO TRABALHO</b> .....	32
<b>1. ESPECIFICIDADE DAS AÇÕES NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA</b> .....	35
<b>1.1. Natureza jurídica da ação</b> .....	35
<b>1.2. Status socii</b> .....	38
<b>1.3. Direitos políticos e patrimoniais da ação</b> .....	40
<b>2. ASPECTOS GERAIS DO USUFRUTO NO DIREITO CIVIL</b> .....	46
<b>2.1. Considerações Introdutórias</b> .....	46
2.2.1. Registro e constituição do usufruto.....	50
2.2.2. Objeto do usufruto.....	52
2.2.3. Direitos e deveres do usufrutuário e do nu-proprietário.....	53
2.2.4. Inalienabilidade do usufruto.....	55
2.2.5. Extinção e sub-rogação do usufruto.....	57
2.2.6. Direito real.....	58
2.2.7. Posse.....	59
2.2.8. Uso.....	61
2.2.9. Frutos e produtos.....	62
2.2.10. Administração.....	65
2.2.11. <i>Salva rerum substantia</i> .....	66
<b>3. ASPECTOS GERAIS DO USUFRUTO DE AÇÕES NA LEI SOCIETÁRIA</b> .....	72
<b>3.1. Considerações gerais</b> .....	72
<b>3.2. Lei especial</b> .....	75
<b>3.3. Indivisibilidade das ações</b> .....	77
<b>3.4. Relações internas e externas</b> .....	81
<b>3.5. A qualidade de acionista</b> .....	82
<b>3.6. Registro do usufruto de ações</b> .....	83
<b>3.7. A constituição do usufruto de ações e a autonomia privada</b> .....	86
<b>3.8. Direito real e o usufruto de ações</b> .....	88
<b>3.9. A posse das ações</b> .....	90
<b>3.10. O uso das ações</b> .....	92
<b>3.11. Frutos e produtos das ações</b> .....	92

3.12. Administração das ações.....	94
3.13. <i>Salva rerum substantia</i> .....	97
3.14. Direitos políticos e patrimoniais e o usufruto .....	99
3.14.1. Direito de voto das ações gravadas com usufruto.....	103
3.14.1.1. Considerações gerais sobre o direito de voto .....	103
3.14.1.2. Direito de voto e usufruto .....	105
3.14.1.3. Acordo de acionistas.....	117
3.14.1.4. Poder de controle.....	120
3.14.2. Direito de fiscalização e de informação .....	124
3.14.3. Direito de fiscalização e de informação e o usufruto.....	127
3.14.4. Direito de comparecimento em assembleia .....	132
3.14.5. Invalidade das deliberações sociais .....	133
3.14.6. Ação de responsabilidade civil em face dos administradores .....	135
3.14.7. Direito de participar nos lucros sociais e usufruto.....	136
3.14.7.1. Direito de participar nos lucros .....	136
3.14.7.2. Direito de participar nos lucros sociais e usufruto .....	139
3.14.7.3. Capitalização de lucros ou reservas.....	142
3.14.7.4. O direito de preferência para subscrição de aumento do capital social .....	144
3.14.7.5. Resgate ou Amortização e o usufruto de ações.....	146
3.14.7.6. Direito de recesso e usufruto .....	148
3.15. Dissolução da companhia, cisão, incorporação e fusão.....	152
3.15.1. Dissolução da companhia.....	152
<b>4. O USUFRUTO DE AÇÕES NO DIREITO ESTRANGEIRO.....</b>	<b>158</b>
4.1. Considerações gerais.....	158
4.2. Portugal .....	161
4.3. Espanha.....	165
4.4. Itália.....	168
4.5. França.....	171
4.6. Suíça .....	172
4.7. Alemanha .....	174
4.8. Argentina .....	174
4.9. Chile.....	175
4.10. Conclusões.....	177
<b>5. CONCLUSÃO .....</b>	<b>178</b>

<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>181</b>
--------------------------	------------

## CONSIDERAÇÕES INTRODUTÓRIAS

O direito de propriedade atribui uma série de faculdades ao seu titular, dentre as quais se inserem as de usar, de gozar e de dispor da coisa (*ius utendi, fruendi e abutendi*) em consonância com a sua finalidade econômica e social e, ainda, o direito de reavê-la em relação a terceiros que eventualmente venham a detê-la injustamente (*ius perseguendi*). A propriedade presume-se plena e exclusiva, sendo que pertencem ao proprietário os frutos e demais produtos que o bem possa proporcionar, salvo prova em contrário<sup>1</sup>.

Mas a propriedade, objeto de estudo dos direitos das coisas, embora una e indivisível, pode desmembrar-se ou modificar-se, resultando em gama variada de relações<sup>2</sup>. Os atributos da propriedade podem ser transferidos a pessoa distinta do proprietário, como ocorre quando da constituição de direitos reais de uso e gozo em favor de outrem (assim, o usufruto), em que o proprietário conserva o domínio da coisa, mas a sua fruição é exercida por outra pessoa.

O usufruto qualifica-se como um direito real temporário de uso e fruição sobre bem alheio, em que as faculdades que compõem o direito de propriedade estão dissociadas<sup>3</sup>, situação em que o proprietário, designado nu-proprietário, conservará um direito de propriedade com restrição e o usufrutuário será aquele que retirará do bem os frutos e utilidades que vierem a ser produzidos, sob a premissa de que não haverá a alteração da substância da coisa. Enquanto perdura o usufruto a propriedade encontra-se desnudada da posse, uso e fruição e por esse motivo é considerada nua, daí a designação nua propriedade.

O ônus pode recair<sup>4</sup> sobre coisas materiais e imateriais, corpóreas ou incorpóreas, bens móveis ou imóveis, consumíveis ou inconsumíveis, fungíveis ou infungíveis,

---

<sup>1</sup> É o que estabelecem os arts. 1228, 1231 e 1232 do CC/02.

<sup>2</sup> Clovis Bevilacqua, Do direito das coisas, p. 7.

<sup>3</sup> “[D]ireito real conferido a alguém de retirar, temporariamente, da coisa alheia os frutos e utilidades que ela produz, sem alterar-lhe a substância.” Diniz, Maria Helena, in Código Civil Anotado, Editora Saraiva, 2003.

<sup>4</sup> Art. 1.390 do CC/02.

créditos, sobre um patrimônio inteiro ou parte deste<sup>5</sup> e sobre direitos, incluindo o usufruto sobre ações<sup>6</sup>.

## 1. OBJETO DO TRABALHO

Ao presente estudo importa o usufruto que recai sobre ações<sup>7</sup> de uma sociedade por ações<sup>8</sup>, de capital aberto ou fechado, independentemente da natureza dos direitos ou vantagens conferidas por tais ações, podendo abranger ações nominativas<sup>9</sup> ou escriturais, de qualquer classe, ordinárias, preferenciais ou de fruição.

O usufruto foi concebido no direito romano<sup>10</sup> e sua instituição tinha por objeto quase que exclusivamente coisas corpóreas. Por muito tempo foi instituído a título gratuito e utilizado no contexto de operações de natureza alimentar para assegurar a subsistência de cônjuges, parentes ou amigos, como forma de pensões alimentares<sup>11</sup>.

---

<sup>5</sup> “*el usufructo comenzó gravando sólo los bienes inmuebles típicamente fructíferos como las fincas rústicas, pero que ya al final de la República apareció el usufructo de todo o parte de un patrimonio (ULPIANO, D.7,5,1), y por tanto también de cosas muebles y consumibles, y de cosas que, aunque no son fructíferas por naturaleza, pueden ser utilizadas o gozadas por medio del arrendamiento.*”

<sup>6</sup> O usufruto pode recair sobre toda realidade suscetível de individualização e da qual se possa extrair alguma utilidade ou aproveitamento, salvo se a lei considerar como coisa fora de comércio. Com relação a direitos não pode recair sobre direitos personalíssimos ou inalienáveis sobre algo que é inseparável da coisa principal, como no caso de direitos de garantia que são inseparáveis do crédito. Tratado de Usufruto. Joaquín Ataz Lopes. P. 186

<sup>7</sup> Independentemente das controvérsias existentes acerca da natureza jurídica das ações e que serão abordadas em capítulo específico, adotaremos para identificá-las, sem distinção, os termos ação, títulos de participação, participação social, valores mobiliários, sempre tendo em mente que as ações não incorporam um direito de crédito puro e simples, mas a posição jurídica de sócio, o *status socii*, o que também será abordado em capítulo específico. Sobre natureza jurídica da ação ver Wilson de Campos Souza Batalha, págs. 227 e seguintes.

<sup>8</sup> Optou-se pelo estudo do usufruto sobre ações de uma sociedade anônima e não o usufruto sobre quotas sociais (embora, usualmente utilizadas no tráfico mercantil) ou outros tipos societários (pouco usuais na atualidade), usufruto sobre quotas de fundo de investimento ou sobre outros valores mobiliários, tendo em vista o traço distintivo existente entre o objeto da sociedade por ações e demais objetos. As sociedades por ações - o que para fins do presente estudo não inclui a sociedade em comandita por ações - ou sociedades anônimas ou companhias (termos que serão usados indistintamente neste trabalho) são regidas por um estatuto social, as ações são negociadas independentemente de alteração estatutária, inclusive por meio da bolsa de valores, admite a emissão de outros valores mobiliários e a responsabilidade dos acionistas restringe-se ao preço de emissão de suas ações. Ademais, a sociedade anônima, muito embora possa ser de natureza familiar, serve também para disciplinar uma estrutura que viabilize a convivência de inúmeros acionistas e de estranhos na busca dos fins sociais. E, por fim, a despeito de uma sociedade limitada possuírem normas similares, a legislação que as rege é completamente diferente. Sobre peculiaridades das sociedades por ações ver Alfredo de Assis Gonçalves Neto, Direito de Empresa, p. 407-408.

<sup>9</sup> Pela redação do art. 20 da LSA, com a redação determinada pela lei 8201/90, somente são admitidas no ordenamento jurídico nacional ações nominativas.

<sup>10</sup> José Carlos Moreira Alves, direito romano, pag. 345 e Pontes de Miranda pag. 77.

<sup>11</sup> Clovis Bevilacqua da notícia de que o usufruto foi criado para beneficiar alguém, dando-lhe meios de prover sua subsistência ou fornecendo subsídio para tanto [p. 263]. Enquanto Pontes de Miranda atribuíra ao usufruto função “historicamente” individual, Orlando Gomes atribuíra papel diminuto ao usufruto: “A função econômica do usufruto é precipuamente assegurar a certas pessoas meios de subsistência. Tendo finalidade alimentar, razão por que se restringe praticamente às relações familiares, é concedido

Posteriormente, como se verá mais adiante, a finalidade de sua instituição foi se ampliando em função do deslocamento do domínio das coisas corpóreas para as coisas incorpóreas e o fenômeno da reificação, admitindo-se a sua instituição sobre direitos. As ações de uma companhia, como se verá mais adiante, inserem-se na categoria de direitos.

O usufruto de coisas é regulado pelo CC/02. O usufruto de ações, por sua vez, é disciplinado pela Lei 6404/76, em apenas seis artigos, de forma concisa e esparsa.

A disciplina do usufruto na legislação civil brasileira é praticamente voltada para bens corpóreos, de forma que regula situações absolutamente estranhas à titularidade de uma ação, o que dificulta sobremaneira a compreensão do usufruto incidente sobre ações de uma companhia.

Como resultado do silêncio da legislação civil acerca do usufruto de direitos observa-se que toda a teoria tradicional do usufruto foi elaborada para coisas com conteúdo econômico direto, coisas tangíveis ou materiais, as quais concedem a seu detentor a possibilidade de uma fruição direta. No entanto, há no usufruto de direitos a oposição entre a natureza estática do direito real, que visa a conservação do valor da coisa sobre a qual recai, em confronto com o dinamismo do direito obrigacional.

Em outras palavras, quando se trata de usufruto de direitos a legislação brasileira deixou ao intérprete o preenchimento do vazio legislativo a respeito de uma série de particularidades relativas à dinâmica de um usufruto sobre um direito que recai sobre uma complexa relação obrigacional, em que resulta em intrincadas dificuldades de transposição de um direito real absoluto e desenhado para recair sobre coisas com existência física. Há dificuldade em se transplantar os conceitos civis de posse, uso, administração, frutos e conservação da natureza e substância da coisa para títulos acionários assim como a adequação de um direito real sobre uma posição jurídica de sócio<sup>12</sup>.

---

gratuitamente e, quase sempre, por testamento.” Arnoldo Wald. Do Regime Jurídico do Usufruto de Cotas de Sociedade de Responsabilidade Limitada e de Ações de Sociedades Anônimas. RDM, nº 77, jan./mar. 1990, Ed. Revista dos Tribunais, p. 5-14.

<sup>12</sup> Como bem ressaltado por Jacinto Gil Rodriguez, respaldado nas lições de Larraz: *Escasos los preceptos positivos e boyantes las sociedades de capitales, se vieron obligados los juristas*



As ações de uma companhia representam *um estado consistente na participação nos resultados de uma gestão patrimonial, o patrimônio empresarial de uma sociedade*, além de um direito de crédito ao *recebimento de uma soma de dinheiro ou de uma coisa determinada*, mas uma qualidade subjetiva que lhe é pressuposto<sup>13</sup>.

As ações de uma companhia traduzem um *status socii* incorporando direitos e deveres ao seu titular. Mais que isso, refletem o patrimônio social da companhia emissora dos títulos, o qual não é diretamente objeto de desfrute pelo usufrutuário em função da autonomia patrimonial da pessoa jurídica<sup>14</sup>. Sob o ponto de vista jurídico, o usufruto recai sobre as ações, mas, sob o ponto de vista econômico, envolve de forma indireta o patrimônio social e a empresa<sup>15</sup>, *uma realidade dinâmica e cambiante*<sup>16</sup>.

A gestão da sociedade tem peculiaridades próprias que não se amoldam à administração de um bem corpóreo. Os direitos que vierem a ser exercidos irradiam efeitos sobre inúmeros aspectos da vida social: a formação da vontade social, a distribuição de dividendos, as modificações estruturais da sociedade, as impugnações das deliberações, dentre outras.

O usufruto de direitos tem a particularidade de que existe uma relação trilateral entre vários sujeitos. No usufruto de ações, a instituição do ônus promove a reunião do usufrutuário, nu-proprietário e sociedade emissora das participações sociais em relação à qual os dois primeiros exercerão os seus direitos, muitas vezes convergentes, mas também

---

*modernos a 'subsumir, bajo las amplias, genéricas e imprecisas nociones de 'substancia', 'forma', 'uso' y 'fruto' la variedad de fenómenos jurídicos que comporta, actualmente, el pequeno mundo de um título-acción, produto de uma época capitalista em que la riqueza mobiliaria há sido desarrollada al máximo'. El usufruto de acciones: aspectos civiles. Madrid: Ed. de Derecho Reunidas, 1981, p. 51.*

<sup>13</sup> Fábio Konder Comparato, *Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*.

<sup>14</sup> Tullio Ascarelli. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945, p. 203 (5ª)

<sup>15</sup> Ronald Coase procura explicar a organização da atividade econômica no feixe de contratos formados por uma rede de relações horizontais e verticais. A existência da Firma é justificada para diminuição dos custos de transação, entendendo-as como organizações que transformam insumos em bens, compreendidas como feixe de contratos sob os quais a produção e a distribuição de bens se organizam. Todo esse fenômeno é realizado por meio de cooperação e poder de comando, com a formação de equipes com determinadas especializações sob o comando único do empresário, o que gera uma soma de esforços sob um poder de comando. Ronald Coase, *The nature of firm*. Chicago: *University of Chicago*, 1990.

<sup>16</sup> Fábio Konder Comparato, p. 231.

contrapostos. O usufrutuário de ações de uma companhia tem como motor de atuação a fruição das ações, para delas extrair máxima vantagem patrimonial pelo tempo que perdurar o seu direito. O nu-proprietário, por sua vez, tem como vetor a conservação e crescimento de seu patrimônio, cuja fruição e gozo estão postergados para o futuro, quando da consolidação de sua propriedade. Ambos têm pretensões legítimas, pois o usufruto foi constituído para produzir renda ao usufrutuário, mas, ao mesmo tempo, a propriedade do nu-proprietário deve ser preservada para que este não sofra adversidades futuras e as consequências que a atuação do usufrutuário, fruto de eventuais más decisões ou má gestão do bem, possa acarretar. Ao lado dos interesses do usufrutuário e do nu-proprietário, existe o interesse da companhia que precisa ser preservado e ter assegurado o seu regular funcionamento, para que não seja afetada em razão de conflitos oriundos da instituição do usufruto.

A dificuldade reside na delimitação da posição jurídica das partes envolvidas nesta relação jurídica - usufrutuário e nu-proprietário, assim como os limites e a extensão do exercício dos direitos que podem ou devem lhes ser atribuídos, os limites da autonomia da vontade e a posição da sociedade em relação a tais direitos. A lei adota uma dinâmica de voto que pressupõe consenso entre nu-proprietário e usufrutuário, sem o qual não haverá deliberação, não define a quem são atribuídos os direitos de fiscalização, recesso, dentre outros.

Problemática semelhante é verificada nos ordenamentos jurídicos dos países de tradição romano germânica que admitiram o usufruto de ações, pois tais países, até hoje debatem as mesmas intrincadas questões que serão narradas no presente estudo. Nesse sentido, diversos autores têm revelado os desafios de compatibilização do usufruto às normas de direito civil e de direito comercial dos seus respectivos países. Em Portugal, Barbosa Magalhães, professor da Faculdade de Direito de Lisboa, registra que “*dentre os variados problemas, a que a figura do usufruto dá lugar, avultam, pela sua importância e pela maior frequência com que ultimamente têm surgido, os que respeitam às ações, partes ou quotas sociais*”<sup>17</sup>. O referido professor relata que a solução de seus problemas depende essencialmente das normas legais, civis e societárias, mas que tais disposições são deficientes, pois atribuem cabendo ao intérprete a incumbência de suprir as lacunas

---

<sup>17</sup> Barbosa Magalhães, em estudo dedicado ao Professor Waldemar Ferreira, intitulado *Usufruto de Ações, de partes e de quotas sociais*

da lei. Acrescenta, ainda, que a matéria, na prática empresarial, com seus desafios constantes e imprevisíveis, tem aspectos relevantes e complexos ainda não desvendados em termos de regras aplicáveis, o que tem provocado controvérsias nos Tribunais e, paradoxalmente, pouca atenção dos doutrinadores. Em estudo realizado em 2014, o também português, Alexandre Mota Pinto, relata que o instituto de usufruto de ações merece ser estudado, pois é uma figura jurídica que conta com *virtualidades de aproveitamento econômico* que permite a satisfação de interesses diversos, mas que *ao juntar dois institutos provenientes do direito civil* e do direito das sociedades comerciais se encontra em *território de ninguém* da investigação jurídica<sup>18</sup>. Na Itália, Bruno Visentini afirma que “*a determinação das características do usufruto de ações não é fácil*”<sup>19</sup>. Na Espanha, Jacinto Gil reporta que no usufruto de coisas o titular do direito real limitado percebe os frutos e utilidades que aquelas produzem, sem que haja o concurso de outras pessoas, mas no usufruto de ações entra em cena outra personalidade, a companhia emissora dos títulos, cujo comportamento resulta relevante para o processo de fruição. Acrescenta que um dos grandes desafios que se coloca na sistemática do usufruto de ações diz respeito ao direito de voto, sua titularidade, extensão e consequências, e se deve ser inserido no conceito de fruto ou administração do bem usufrutuado a que alude a lei civil<sup>20</sup>. Mais recentemente, também na Espanha, a Professora Mercedes Sanchez Ruiz, professora titular da Universidade de Murcia, relata que a legislação geral sobre usufruto (que permite, mas não regula de forma completa o usufruto de ações) não oferece normas idôneas para solução de alguns dos principais problemas frequentemente enfrentados no âmbito desta relação jurídica<sup>21</sup>.

No Brasil, cita-se por todos as palavras dos redatores do anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações de 1976 (Lei nº 6.404/1976), “*o usufruto de ações é problema que apresenta soluções díspares nas várias legislações, e tem ensejado divergência entre os estudiosos da matéria*”<sup>22</sup>. A legislação é inadequada, a doutrina claudicante e a jurisprudência lastreada na casuística.

---

<sup>18</sup> PINTO, Alexandre Mota. Usufruto de Ações: análise em particular dos direitos do usufrutuário de ações. Actualidad Jurídica Uría Menéndez, Madrid, n. 38, p. 73-89, out./dez. 2014.

<sup>19</sup> Bruno Visentini, 1959, v. IV, p. 1000, Giuffrè, vol IV

<sup>20</sup> Jacinto Gil, Professor Doutor da Faculdade de Direito de San Sebastian, em sua monografia sobre os aspectos civis do usufruto de ações, pág. 69.

<sup>21</sup> IBARRA, Ascensión Leciñena (org.). Tratado de Usufructo. Madrid: La Ley, 2016, pág. 845.

<sup>22</sup> A Lei das S.A., pag. 504, Parte III, Pareceres, Alfredo Lamy e Bulhoes Pedreira.

As peculiaridades acima apontadas justificam, portanto, o estudo do usufruto no direito brasileiro sob a perspectiva das leis em vigor e de seu objeto. A ausência de disciplina específica para o usufruto de direitos ou usufruto de ações na legislação brasileira, a inaptidão da legislação civil para reger um ônus sobre uma relação obrigacional, o laconismo da legislação societária, as especificidades das ações de uma companhia justificam, portanto, o estudo do usufruto de ações sob a perspectiva do seu objeto e finalidade e das normas civis e societárias atualmente em vigor.

Como asseverava Orlando de Carvalho é inconcebível permitir que o imobilismo legislativo reduza o usufruto ao estreito campo da propriedade imobiliária e corpórea, com a total “*inadequação das matérias civilísticas ante as matérias comerciais e autorais correspondentes*” que decorre da ausência de consideração à dimensão socioeconômica subjacente a toda a problemática do domínio<sup>23</sup>. Orlando Gomes, em 1955, em sua obra *Crise do Direito*, já criticava o descaso dos juristas na assimilação de novas situações que envolvem a propriedade:

Despe-se a propriedade tradicional das cousas de suas vestes talares, que se reconhecem fora de moda, e quando novos poderes sobre novos bens reclamam regulamentação jurídica, retira-se do museu a velha túnica dos romanos para recobrir os fatos novos. Como não é fértil a imaginação dos juristas, procuram explicar as situações novas com o auxílio do velho conceito. Assim, ao lado da propriedade, garroteada de todos os lados, cresce e floresce a quase propriedade, haurindo da atmosfera, onde se diluem os caracteres evanescentes do domínio quirritário<sup>24</sup>.

O presente trabalho se propõe a tratar sobre o **usufruto de ações**<sup>25</sup>, tendo em conta as peculiaridades desta participação societária e a ausência de um regramento legal satisfatório que se adeque às suas especificidades.

Não se tem a pretensão de exaurir a temática, muito menos ingressar em assuntos alheios ao direito civil e societário, tais como os aspectos fiscais do usufruto, mas ao

---

<sup>23</sup> CARVALHO, Orlando de. *Direito das Coisas: do direito das coisas em geral*. Coimbra: Coimbra Editora, 2012. pp. 68, 74-75.

<sup>24</sup> Orlando Gomes, *Revista Direito GV*, v.1, p. 121-134, maio 2005, no Livro *Crise do Direito*.

<sup>25</sup> O presente trabalho abordará tão somente o usufruto instituído em caráter voluntário (convencional), por negócio jurídico bilateral, doação ou testamento. Não serão abordados os usufrutos legais ou adquiridos por usucapião.

menos abordar os aspectos de maior relevância e impacto no âmbito das relações societárias.

## 2. ORIGINALIDADE E RELEVÂNCIA DO TEMA

Por muito tempo o usufruto foi instituído, de forma gratuita, sobre bens móveis e imóveis, em especial a propriedade imobiliária, pois os ativos e as riquezas se concentravam sobre esses tipos de bens. Com a sofisticação das relações negociais, o usufruto passou a ter caráter mais abrangente, deixando de ficar restrito a bens corpóreos e a operações de natureza alimentar para atingir outros bens e outras finalidades<sup>26</sup>.

Na medida em que o patrimônio que se concentrava na detenção de ativos imobiliários e dinheiro passou a ser explorado por meio de sociedades<sup>27</sup>, teve lugar a constituição de usufruto sobre ações e quotas de sociedades. Hoje, muito embora inexista estatística a respeito, pode-se dizer que o usufruto de ações vem se transformando em potente instrumento de acomodação de diversos interesses e apresenta relevante papel no fluxo das relações sociais e econômicas, inclusive, nos mecanismos de poder de controle de uma sociedade por ações<sup>28</sup>.

Na prática, tem-se observado a adoção de usufruto de ações em planejamentos patrimoniais, sucessórios<sup>29</sup> e tributários<sup>30</sup>, em planos de incentivo a administradores<sup>31</sup>, em

---

<sup>26</sup> “Instituindo-se, em nosso País, paulatinamente o sistema do acionariado, em que se impõe, na formação patrimonial dos indivíduos e das famílias, as ações, natural que para estas se transfiram certos institutos que eram normalmente aplicados e destinados aos bens imóveis. Entre eles se vai vulgarizando o usufruto das ações, que a lei anterior previa, mas para o qual não traçava uma disciplina definida.” Rubens Requião. Curso de Direito Comercial, 2º vol, 16ª ed, 1986, p. 84.

<sup>27</sup> Com a reunião de ativos em fundos imobiliários, o usufruto tem sido instituído, atualmente, inclusive, sobre quotas de fundos de investimentos.

<sup>28</sup> EIZIRIK, Nelson. A lei das S/A Comentada: Volume I - Arts. 1º a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 253; WALD, Arnoldo. Do regime jurídico do usufruto de cotas de sociedade de responsabilidade limitada e de ações de sociedades anônimas. Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado, v. 29, n. 77 p. 5-14, jan./mar. 1990.

<sup>29</sup> “O usufruto, uso e habitação são excelentes institutos para assegurar as situações jurídicas de direito de família, pois são direitos reais que permitem assegurar às pessoas a possibilidade de atribuir a seus familiares bens quando pretendem fazer planejamento sucessório ainda em vida (doação com reserva de usufruto de imóveis, e.g.) ou para proteger o lar conjugal após a morte do cônjuge ou companheiro (direito real de habitação, e.g.). São direitos muito utilizados em outros países para permitir que as famílias mantenham organizado o patrimônio de seus ascendentes e descendentes, especialmente no campo imobiliário e registral.” Pontes de Miranda. Tratado de direito privado. Tomo XIX, págs. 12 e 13.

<sup>30</sup> Interessante estudo foi desenvolvido por Plínio Marafon acerca das implicações tributárias do usufruto. A esse respeito ver <http://www.marafonadvogados.com.br/livros/DisciplinatributariaCisao.pdf>.

<sup>31</sup> <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/f1d559aa690bfd2df2eaf7ee92820c39.pdf>

operações comerciais e bancárias<sup>32</sup>, em negociações de poder de controle, dentre outras formas de utilização que a engenhosidade do operador do direito é capaz de criar.

A título exemplificativo, menciona-se plano de incentivo a administradores instituído por companhia aberta, valendo-se do mecanismo do usufruto. Referida companhia permite ao beneficiário utilizar seu bônus para aquisição de ações preferenciais no mercado e, em contrapartida, outorga usufruto de ações, pelo prazo de 3 anos, em número equivalente àquelas ações adquiridas no mercado. Com a instituição do usufruto, o usufrutuário beneficiário possuirá o direito ao recebimento de dividendos e terá o direito de voto. Findo o período de 3 anos, a companhia transferirá a sua propriedade das ações, desde que observadas determinadas condições pelo beneficiário, a saber: (i) permanência como diretor ou funcionário; (ii) manutenção das ações adquiridas no mercado; e (iii) não participação na administração de empresas concorrentes. Referido plano foi submetido e aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”)<sup>33</sup>.

Com relação a arranjos de poder de controle vale mencionar a operação de incorporação de Sul América S.A. (SASA) por Rede D’or, em que houve a constituição de usufruto pela Sul América Companhia de Seguro Saúde, controlada indireta da SASA, com anuência da Rede D’Or, dos direitos que detém na Sul América Investimentos DTVM S.A (SAMI) representativas de 51% do capital social total e votante da SAMI, em favor dos acionistas controladores da SASA. Referido usufruto foi concebido para

---

Menciona-se, ainda, a título exemplificativo, a aprovação do plano de incentivo baseado em ações da companhia da Ultrapar Participações S.A. que prevê a instituição de usufruto dos direitos patrimoniais sobre a totalidade das ações objeto do programa em favor dos participantes;

[file:///C:/Users/marquesrosado/Downloads/Ultrapar\\_Conselho%20de%20Administra%C3%A7%C3%A3o\\_RCA\\_2022.09.21.pdf](file:///C:/Users/marquesrosado/Downloads/Ultrapar_Conselho%20de%20Administra%C3%A7%C3%A3o_RCA_2022.09.21.pdf)

<sup>32</sup> A função precípua do usufruto não compreende garantia de obrigações, mas isso não impede a utilização do instituto para esse fim. A título de exemplo, Mauro Bardawil Penteadado noticia que um dos arranjos contratuais que vêm sendo utilizados, no Brasil, para regular os *steps in right*, é o usufruto condicional de ações. O *step in rights*, comumente utilizados nos países de origem anglo saxônica em financiamentos sob a modalidade *Project finance*, consiste em uma técnica contratual que permite a intervenção de financiadores de um projeto nos negócios da sociedade beneficiária do financiamento. Dada a vedação, no direito brasileiro, de pacto comissório, insere-se nos instrumentos da operação um usufruto de ações condicional em favor do financiador, para que este, em caso de inadimplemento, possa fazer valer o usufruto de ações e controlar por meio do voto a companhia inadimplente, na qualidade de usufrutuário e sem ostentar a qualidade de acionista. Mauro Bardawill Penteadado. O penhor de ações no direito brasileiro. São Paulo: Malheiros. Ver também Roberto Bonometti. Regime de tratamento do credor que exerce o *step-in rights*. Mestrado profissional. FGV Direito SP. 2019. Disponível em <https://direitosp.fgv.br/sites/default/files/arquivos/252.pdf> .

<sup>33</sup> Conforme Processo CVM RJ 2011/12232.

vigorar até que fosse aprovada a alteração pelo Banco Central do pedido de alteração do controle indireto da SAMI para a Rede D'Or. Vale mencionar, ainda, acordo de acionistas firmado em relação às ações da Porto Seguro Itaú Ui Ibai Co Participações S.A., em que o direito de voto é mantido com o nu-proprietário e, por meio do usufruto, assegura-se aos usufrutuários o recebimento de dividendos.

Cita-se, por fim, o estatuto social da Construtora Tenda S.A, para demonstrar a preocupação dos agentes econômicos com a aquisição de controle por meio de usufruto de ações que no art. 46:

Qualquer acionista ou Grupo de Acionistas (“Acionista Relevante”) que venha a atingir: (a) participação direta ou indireta igual ou superior a 30% (trinta por cento) do total de ações de emissão da Companhia; ou (b) a titularidade de outros direitos de sócio, **inclusive usufruto**, que lhe atribuam o direito de voto, sobre ações de emissão da Companhia que representem 30% (trinta por cento) ou mais do seu capital social, deverá (i) dar imediata ciência, por meio de comunicação ao diretor de relações com investidores, na forma da Instrução CVM nº 358/02, da aquisição; e (ii) efetivar oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia. Outros casos serão objeto de referência no corpo do presente trabalho.

Não se tem notícia de um estudo empírico envolvendo o número de empresas brasileiras, abertas ou fechadas, que possuem suas ações oneradas por usufruto. No entanto, a referência ao instituto em diversos normativos de agências reguladoras envolvendo verificação de transferência de controle por meio do usufruto<sup>34</sup>, o registro do crescimento de artigos doutrinários sobre o tema, demandas judiciais, inclusive tributárias, e questões analisadas pela CVM são situações que denotam uma crescente utilização do usufruto sobre as ações das companhias, muitas delas operacionais, mas também sobre ações de companhias qualificadas como *holdings*, sob as quais estão, por vezes, abrigadas estruturas empresariais que detêm diferentes tipos de ativos e/ou desenvolvem diversas e complexas atividades econômicas.

A despeito da crescente utilização do mecanismo legal para objetivos diversos, o usufruto de ações continua sendo regido pelo CC/02 e pela legislação de 1976, não tendo

---

<sup>34</sup> Nesse sentido vide Circular Susep nº 589/19 que estabelece procedimentos relacionados com a instrução de processos de constituição, autorização para funcionamento, alterações de controle societário, reorganização societária, aquisição ou expansão de participação qualificada e modificação do estatuto social, em todas as suas espécies, das sociedades seguradoras, de capitalização, resseguradoras locais e entidades abertas de previdência complementar.

havido a superveniência de outras regras que regulem o usufruto de direitos na lei brasileira, tampouco que tratem do usufruto de ações de forma mais ampla e sistemática. Por consequência, perduram os intrincados debates acerca do tratamento de diversas situações, para as quais não existe solução legislativa ou unanimidade de entendimento na doutrina e na jurisprudência.

No Brasil, existem sobre o tema alguns trabalhos acadêmicos, pareceres, artigos e manuais que se prestaram a comentar a lei societária, mas cujo conteúdo não reflete exatamente o escopo e a extensão do presente trabalho<sup>35</sup>, pois não abordam o instituto de maneira sistemática e abrangente.

Na literatura estrangeira, a situação é diversa, uma vez que se tem notícia de monografias e de coletâneas a respeito do tema, as quais serão referidas no curso do presente trabalho.<sup>36</sup> Apesar da existência de estudos realizados em outras jurisdições,

---

<sup>35</sup> Nesse sentido *Usufruto de Participações Societárias, uma visão de planejamento sucessório em empresas familiares*. Fernanda Valle Versiani. Editora D'Plácido. Belo Horizonte – MG. 2017; *O usufruto de ações de companhia no direito brasileiro*. Jarbas Andrade Machioni. Mestrado em direito. PUC-SP. 20020; *Usufruto de ações: compatibilização e harmonização das regras do código civil com a lei das sociedades anônimas*. Sérgio Mendes Botrel Coutinho e Bernardo Henrique Maciel Fiorini. <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=5c572eca050594c7>; *Usufruto Acionário e Quase-Usufruto. Limites aos Direitos do Usufrutuário*. In: *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 88 e ss; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *O direito de voto de ações gravadas com usufruto vitalício*. Revista Trimestral de Direito Civil. Rio de Janeiro, v. 4, n. abr./ju 2003, p. 233-246 (também em *Pareceres*, vol. II. São Paulo: Singular, 2004, p. 1.362 e ss.); AZEVEDO, Antonio Junqueira. (Parecer). *Doação de Ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão*. In: *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 561-581; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *O usufruto de ações ao portador e a posição da companhia emissora*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 19, n. 39, jul./set., 1980, p. 84–90; LAMY FILHO, Alfredo. *Parecer: O pagamento de dividendos a usufrutuário em direito comparado. O problema na legislação brasileira. Inteligência do artigo 205 da Lei nº 6.404/76*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Orgs.). *A lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*. 2ª ed. 2º vol. *Pareceres*. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 504-511; TEPEDINO, Gustavo. *Usufruto de Ações e Eficácia da Previsão de Direito de Aumento no âmbito de Condomínios Usufrutuários*. *Soluções Práticas Tepedino*. vol. 3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 489-506.

<sup>36</sup> MAGALHÃES, José Maria Vilhena Barbosa de. *Usufruto de ações, de partes e de quotas sociais*. Revista da Ordem dos Advogados. Lisboa: Ordem dos Advogados Portugueses, v. 12, n. 1/2, jan./jun., 1952, p. 45–90, (também em *Revista da Faculdade de Direito de São Paulo*, v. 45, 1950, p. 107–159); RODRIGUEZ, Jacinto Gil. *El usufruto de acciones: aspectos civiles*. Madrid: Ed. de Derecho Reunidas, 1981; SANCHEZ TORRES, Eloy. *Usufruto de Acciones de Sociedades Mercantiles*. Madrid: Ed. Revista de Derecho Privado, 1946; AZTIRIA, Enrique. *Usufructo de Acciones de Sociedades Anónimas*. Buenos Aires: Tipográfica Editora Argentina, 1956; ASCARELLI, Tullio. *Ensaio e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1952; IBARRA, Ascensión Lecién (org.). *Tratado de Usufructo*. Madrid: La Ley, 2016. p.1388; ASQUINI, Alberto. *Perfis da Empresa: (profilo dell'impresa, in rivista del diritto commerciale*, 1943, v. 41, i). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 104, p. 109-126, out. 1996; GASPERONI, Nicola. *Azioni di società*, In: *Nov. Dig. It*, t. II, 183, Torino, 1968 (nt. 334);



é importante salientar que mesmo diante de farta doutrina sobre o tema, as posições, nos diversos ordenamentos jurídicos analisados, não refletem um consenso, cada qual fazendo uma opção legislativa que traduz uma dinâmica para o usufruto que se mostra mais conveniente ao respectivo país ou localidade.

Dada a importância do instituto para as relações empresariais, existe a necessidade de um olhar mais atento às questões relacionadas ao usufruto de ações e, quiçá, uma alteração legislativa, para que os envolvidos nessa relação jurídica conheçam de antemão as regras a que estão sujeitos ou que possam ser objeto de regulação no respectivo instrumento de constituição do ônus.

Como bem lembrado por Eizirik<sup>37</sup>, o mercado funciona de forma eficiente quando há um único titular sobre os bens e que este possa trocá-los com custos reduzidos. A dinâmica legislativa do usufruto de ações, com titularidade sobre direitos segregados, sem uma indicação precisa do respectivo titular, gera uma ineficiência na formação do preço da ação. Essa indefinição sobre os direitos atribuídos ao nu-proprietário e ao usufrutuário traz uma insegurança e uma potencialização de disputas que podem afetar os relevantes interesses sociais.

O presente estudo visa, portanto, dar uma contribuição para melhor compreensão do usufruto de ações, na tentativa de fornecer material para pavimentação de um caminho interpretativo menos obnubilado e que conduza a uma maior previsibilidade e segurança jurídica àqueles que pretendem se valer do mecanismo oferecido pela lei. Seria certamente um desserviço ao fluxo das relações sociais e econômicas deixar a situação à mercê de interpretações calcadas em subjetivismos ou casuísmos, fruto de incompreensão do instituto e, conseqüentemente, de sua integração à dinâmica societária, em prejuízo da promoção de uma maior circulação de riquezas que o instituto pode proporcionar. Não há como se obter segurança jurídica ou pacificação das relações sociais se a interpretação das normas em vigor não se prestarem a uma solução prática do conflito de forma coerente e previsível. Como enfatizado por Ascarelli, os princípios e institutos precisam ser compreendidos no seu real alcance, para que se descubra no estudo das teorias dogmáticas

---

SANCHEZ TORRES, Eloy. *Usufruto de Acciones de Sociedades Mercantiles*. Madrid: Ed. Revista de Derecho Privado, 1946.

<sup>37</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S.A. Comentada*. São Paulo: Quartier Latin. 2011. vol. 1, p. 648.

a finalidade econômica e social; os casos particulares deverão ser resolvidos de acordo com uma orientação e um princípio de caráter geral<sup>38</sup>.

### 3. ESTRUTURA DO TRABALHO

Não se objetiva escrever um tratado sobre usufruto de bens em geral, pois há inúmeras obras, no âmbito do direito civil, que se ocuparam desse desiderato, tanto no Brasil<sup>39</sup>, quanto no exterior<sup>40</sup>. A preocupação central será discorrer sobre as especificidades do usufruto incidente sobre ações de uma sociedade por ações, identificando aspectos que merecem especial atenção e cuidado quando da utilização dos preceitos aplicáveis ao usufruto de bens em geral.

Para essa finalidade, faz-se necessário entender as particularidades das ações e os direitos a ela inerentes, a fim de permitir a integração das normas civis e societárias aos títulos acionários. Também será indispensável revisar conceitos e regras aplicáveis ao usufruto de coisas em geral.

Não obstante a preocupação central não objetive discorrer sobre todos os aspectos relacionados ao instituto do usufruto, será de fundamental importância, em capítulo próprio rememorar as normas gerais e traços definidores relacionados a esse específico direito real sobre coisa alheia, mas, frise-se, sempre em segundo plano, de forma a estabelecer os conceitos e regras que poderão ser transplantados ao usufruto de ações. Essa etapa contribuirá para identificar eventuais compatibilidades e incompatibilidades da legislação civil aplicada às ações, inclusive, para averiguar a eventual necessidade de um regramento especial voltado à especificidade do título acionário.

---

<sup>38</sup> Tulio Ascarelli, Panorama do direito comercial. São Paulo: Minelli, 2005. p. 147.

<sup>39</sup> BEVILAQUA, Clóvis. Direito das coisas, 1941. GOMES, Orlando. Direitos reais, 1958. MENDONÇA, Manoel Ignacio Carvalho de. Do usufructo, do uso e da habitação: no código civil brasileiro, 1922. MIRANDA, Joaquim Antonio Carneiro da Cunha. Estudo elementar de direitos de usufructo: adaptado à legislação pátria em vigor, 1871. PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil, 1963. VENOSA, Sílvio de Salvo. Direitos reais, 1995.

<sup>40</sup> BARASSI, Lodovico. *I diritti reali limitati* : in particolare l'usufrutto e le servitù, 1937. BARBERO, Domenico. *L'usufrutto e i diritti affini*, 1952. BIGLIAZZI GERI, Lina. *Usufrutto, uso e abitazione*, 1979. DE RUGGIERO, Roberto. *Usufrutto e diritti affini*, 1913. PAVONE LA ROSA, Antonio. *Usufrutto di quota sociale nella società in nome collettivo*, 1948. PUGLIESE, Giovanni. *Usufrutto, uso—abitazione*, 1954. PROUDHON, Jean Baptiste Victor. *Traite des droites d'usufruit*, 1824. ASCENSÃO, José de Oliveira. *Direito civil: reais*, 2000. CORDEIRO, Antonio Menezes. *Direitos Reais*, 1993. DIAS, Fernando Cochofel Teixeira, *Do usufruto*, 1917.

Tratando-se de um trabalho interdisciplinar, é importante não perder de vista que, muito embora o arcabouço jurídico do usufruto esteja retratado no CC/02, deve ser respeitada a legislação societária, por se tratar de norma especial, assim como deve ser observada a lógica do direito mercantil que tem como premissa a proteção do tráfico mercantil e do funcionamento do mercado, o que suplanta o interesse do agente individualmente considerado<sup>41</sup>.

De maneira sintetizada, a ideia central reside em entender as especificidades da ação de uma sociedade anônima, os direitos e deveres por ela conferidos, verificar a disciplina da lei específica e geral, para, então, tentar extrair uma linha mestra capaz de nortear as soluções dos conflitos e assim identificar os direitos e deveres de cada parte na relação jurídica do usufruto e desse modo garantir (i) a efetiva fruição de direitos pelo usufrutuário; (ii) a preservação do bem para o nu-proprietário para que este último não sofra as vicissitudes futuras de um patrimônio que será em determinado momento de sua plena propriedade; e (iii) o reconhecimento pela companhia dos direitos e deveres aplicáveis ao usufrutuário e ao nu-proprietário e, desse modo, a partir da análise de tais interesses, também garantir o bom e regular funcionamento da companhia, de tal sorte que os conflitos entre acionista e usufrutuário não afetem de modo deletério a atividade empresarial.

Para a finalidade proposta, o presente estudo estrutura-se sobre quatro conjuntos complementares, a saber: no **Capítulo 1**, para a compreensão do objeto do usufruto estudado, serão examinados aspectos relevantes referentes à natureza jurídica das ações, o *status socii* e os direitos que emergem ao acionista em decorrência da titularidade das ações. Na sequência, no **Capítulo 2**, será analisada a regulamentação do usufruto de coisas em geral sob a ótica do direito civil brasileiro, sem qualquer pretensão de tratar exaustivamente todos os aspectos que envolvem o usufruto, mas tão somente aqueles que serão úteis para uma interpretação no campo do direito societário, em especial os direitos de posse, uso e fruição, administração e a compreensão do princípio *salva rerum substantia* no âmbito das ações. No **Capítulo 3** serão abordados, além das expressas normas sobre usufruto de ações constante da LSA, os direitos que emergem da posição jurídica de sócio e seu confronto com os direitos do usufrutuário e do nu-proprietário, a

---

<sup>41</sup> Paula Forgioni, *Evolução* ....., p. 15.

fim de se delimitar os limites e extensão de tais direitos em relação ao usufrutuário e/ou ao nu-proprietário e o posicionamento da companhia em relação ao legitimado, especialmente no que diz respeito a um dos grandes desafios na sistemática do usufruto de ações: o direito de voto. No **Capítulo 4** serão trazidos os principais aspectos do usufruto de ações nos países de filiação romano-germânica, a fim de se demonstrar as polêmicas também existentes fora do Brasil e as diferentes opções legislativas acolhidas pelos países de filiação romano-germânica. Seguem-se, então, para as conclusões finais.

## 4. CONCLUSÃO

A ação é indivisível e representa uma fração do capital social que confere ao seu respectivo titular o *status socii* e incorpora uma série de direitos e obrigações do acionista.

O usufruto de ações é considerado usufruto de direitos, ao qual não se aplicam diversas normas da legislação civil

O CC/02 não regula o usufruto de direitos, mas tão somente o usufruto de coisas em geral, centrando essa regulamentação em coisas corpóreas que não se comparam ao dinamismo e especificidades das ações uma companhia.

A LSA, por sua vez, é bastante lacônica e deficiente na disciplina do usufruto de ações. A lei não disciplina a titularidade e a legitimidade para o exercício de direitos pelo usufrutuário e nu-proprietário.

Há muitas lacunas difíceis de se preencher que levam à insegurança na instituição do ônus e que, por esse motivo, carecem de um posicionamento legal mais preciso com a finalidade de propiciar previsibilidade e segurança nas relações jurídicas. Dentre tais modificações, sugere-se uma dinâmica que conceda direito de fiscalização e de informação a ambos os titulares do direito real e que determine o voto conferindo para determinadas matérias que alterem a natureza e substância da ação.

Tais lacunas podem ser minimizadas, embora não totalmente solucionadas, por meio da elaboração de instrumentos de usufruto que enfrentem parte dos problemas neste

estudo analisadas, de modo a incorporar matérias que favoreçam a mitigação de eventuais controvérsias futuras no âmbito do usufruto.

Para as hipóteses de eventual impasse deveria haver um mecanismo de solução de impasse, a exemplo do art. 129 da LSA que permita ao juiz decidir no interesse da companhia ou até mesmo possibilitar a cominação a um terceiro para decisão de eventual impasse.

Mesmo com todas as dificuldades apresentadas, entendemos que a legislação brasileira deveria indicar um único legitimado ao exercício do direito de voto. A solução francesa que remete à intervenção do usufrutuário nas assembleias ordinárias e do nu-proprietário nas assembleias extraordinárias não minimiza os potenciais conflitos que possam existir relativamente às matérias que poderiam ser votadas e que acarretariam alteração substancial das ações ou da situação da companhia. Isso porque, entendemos que o nu-proprietário, tal qual o usufrutuário, não pode tomar medidas isoladas tendentes à aniquilação do usufruto.

A legislação brasileira deveria ser expressa quanto a vedação do voto exclusivo de qualquer das partes em determinadas matérias, salvo se de forma diferente vier a ser estabelecida expressamente pelas partes, tais como em deliberações que importem recesso, dissolução total, resgate, amortização, cisão, fusão, incorporação societária, incorporação de ações, pedido de autofalência, alteração do objeto social, alienação de ativos relevantes.

Somos de opinião que uma reforma legislativa deveria deixar expressa a legitimidade tanto do usufrutuário quanto do nu-proprietário para exercer, isoladamente, os direitos de fiscalização, informação, convocação e comparecimento nas assembleias da companhia, assim como sobre o direito de impugnação das deliberações e ajuizamento de demandas em face dos administradores.

Faz-se necessária a regulamentação da sub-rogação do ônus nas hipóteses de recebimento de dinheiro ou outro bem em substituição às ações, como nos casos de incorporação, fusão, transformação, cisão, partilha de acervo, dependendo da solução que vier a ser dada quanto à necessidade do voto conjunto.

O usufruto de ações é matéria que merece um olhar mais atento dos operadores de direito e da legislação, porque indubitavelmente pode representar importante instrumento para o desenvolvimento das relações sociais e econômicas, inclusive no âmbito do mercado de capitais, ambiente em que muitos arranjos legítimos relacionados ao poder de controle poderão ser entabulados. Uma melhor regulamentação certamente incentivará a utilização do instituto e, conseqüentemente, propiciará maior eficiência no mercado.

Como enfatizado na exposição de motivos da LSA *as leis mercantis, sobretudo numa realidade em transformação, como é a do mundo moderno e especialmente a do Brasil, não podem pretender a perenidade, têm necessariamente vida curta, e o legislador deverá estar atento a essa circunstância para não impedir o seu aperfeiçoamento, nem deixar em vigor as partes legislativas ressecadas pelo desuso.*

## REFERÊNCIAS

ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti. *Execução Específica dos Acordos de Acionistas*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. (coordenador) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros Editores, 2011.

\_\_\_\_\_. *Responsabilidade civil dos administradores de S.A. e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.

\_\_\_\_\_. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014

ALVES, José Carlos Moreira. *Direito Romano*. Rio de Janeiro: Forense, 2012

ASCARELLI, Tullio. “Ancora sul concetto di titolo di credito e sulla distinzione tra tipologia della realtà e normativa”. In: Banca, Borsa e Titoli di Credito, I, 1956, pp. 461- 480.

\_\_\_\_\_. *Diritto di Opzione e Usufrutto di Azioni*. Rivista trimestale di Diritto e Procedura Civile - n. 2, 1949.

\_\_\_\_\_. *Ensaio e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1952.

\_\_\_\_\_. *O Empresário (L'Impreditore)*. In: Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. [S. L.]: Univesridade de São Paulo, 1997. p. 269-278. Tradução de Fábio Konder Comparato.

\_\_\_\_\_. “In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori”. In: Foro Italiano, 1953, pp. 1639-1644.

\_\_\_\_\_. “O contrato plurilateral”. In: Problemas das sociedades anônimas e direito comparado, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 255-312

\_\_\_\_\_. *O novo direito empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 1999.

\_\_\_\_\_. *Panorama do direito comercial*. São Paulo: Minelli, 2005.

\_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945.

\_\_\_\_\_. *Riflessioni in tema di titoli azionari e società tra società*. In: *Saggi di Diritto Commerciale*. Milano: A. Giuffrè, 1955, p. 219 e ss.

\_\_\_\_\_. Teoria geral dos títulos de crédito, trad. de Nicolau Nazo. São Paulo: Saraiva, 1943.

ASQUINI, Alberto. *Perfis da Empresa*: (perfili dell'impresa, in revista del diritto commerciale, 1943, v. 41, i). **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 104, p. 109-126, out. 1996.

\_\_\_\_\_. *Usufrutto di Quote Sociali e di Azioni*. In: ASQUINI, Alberto *et al* (ed.). **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**. Milão: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1947. p. 12-36.

AZEVEDO, Antonio Junqueira. (Parecer). Doação de Ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do *quantum* doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. In: *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 561-581.

AZTIRIA, Enrique. *Usufructo de Acciones de Sociedades Anónimas*. Buenos Aires: Tipográfica Editora Argentina, 1956.

BARBERO, Dominico. *L'Usufrutto e I Diritti Affini*. Milano: Giuffrè, 1952.

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

BARBI FILHO, Celso. Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 38, n. 152, p. 243-267, dez. 2001. Trimestral.

BARBOSA, Henrique Cunha. Usufruto societário: polêmicas e a importância da visão sistêmica e do bom regramento do instituto. In: BOTREL, Sérgio (Coord.). *Direito societário: análise crítica*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 367-401.

BARBOSA, Henrique Cunha; MARTINS, Clarice Souza. “OPAs” por alienação e aquisição de controle no direito brasileiro: o sistema da Lei das S.A à luz da casuística e julgados da CVM. In: GONTIJO, Bruno Miranda; VERSIANI, Fernanda Valle (org.). *Direito Societário e Mercado de Capitais*. Belo Horizonte: D'plácido, 2018. p. 369-389.

BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 1977.

\_\_\_\_\_. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 1973.

\_\_\_\_\_. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 1973.

BERTOLDI, Marcelo M.. *Acordo de acionistas*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2006. 237 p.

BESSONE, Darcy. Da Incomunicabilidade do Usufruto. *Revista dos Tribunais*, vol. 668, Jun/1991, p. 7-10.

\_\_\_\_\_. *Direitos Reais*. São Paulo: Saraiva, 1988.

BEVILAQUA, Clóvis. *Direito das Coisas*. Vol. I. Rio de Janeiro: Livraria Freitas Bastos, 1941.

\_\_\_\_\_. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil Comentado*: Vol. III. 2. ed. Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1923. 451 p.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo nº 3.493/79, *Parecer/CVM/SJU/Nº 005-1980*. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 1980.

\_\_\_\_\_. Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM nº RJ 2011/12232, (Reg. Col. N.º 7990/2011). Diretor Relator: Otavio Yazbek. *Processo CVM*. Rio de Janeiro, 17 abr. 2012.

\_\_\_\_\_. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2018/2150, (Processo Eletrônico nº SEI 19957.003052/2018-02) Reg. Col. 1154/18. Diretor Relator: HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA. *Processo CVM*. Rio de Janeiro, 23 jun. 2020.

\_\_\_\_\_. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2017/1158, (Processo Eletrônico nº SEI 19957.002277/2017-52) Reg. Col. 0815/17. Diretor Relator: HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA. *Processo CVM*. Rio de Janeiro, 23 jun. 2020.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. Legitimidade Ativa Ad Causam nº fls. 1.195/1.232. Recorrente: Maria Anísia Bonaparte Buffara. Relator: Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Brasília, BRASÍLIA, 06 de maio de 2014. v. 946, n. RESP 1.424.617, p. 420.

BOBBIO, Norberto. *Teoria da Norma Jurídica*. 5. ed. São Paulo: Edipro, 2012. 191 p. Tradução de Fernando Pavan Baptista e Ariani Bueno Sudatti, apresentação de Alaôr Caffé Alves.



\_\_\_\_\_. *Teoria do Ordenamento Jurídico*. São Paulo: Edipro, 2011. 175 p. Tradução de Ari Marcelo Solon, prefácio de Celso Lafer, apresentação de Tercio Sampaio Ferraz Júnior.

BONELLI, Franco. *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*. Milano: Giuffrè, 2004.

BOTREL, Sérgio. *Direito Societário Constitucional*. São Paulo: Atlas, 2009.

BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no Novo Código Civil*. WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; SHIMURA, Sérgio (Coordenadores). São Paulo: Método, 2006.

BRUSCHI, Gilberto Gomes; COUTO, Mônica Bonetti; SILVA, Ruth Maria Junqueira de A. Pereira e; PEREIRA, Thomaz Henrique Junqueira de A. (org.). *Direito Processual Empresarial: estudos em homenagem a Manoel de Queiroz Pereira Calças*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

BULGARELLI, Waldírio. *A Proteção às Minorias na Sociedade Anônima: à luz da nova lei das sociedades por ações, lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. São Paulo: Livraria Pioneira, 1977. 130 p.

\_\_\_\_\_. *Estudos e Pareceres de Direito Empresarial: (o direito das empresas)*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980. 409 p.

\_\_\_\_\_. “Os valores mobiliários brasileiros como títulos de crédito”. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 37, 1980, pp. 94- 112

\_\_\_\_\_. *Questões de direito societário*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1983. 191 p.

\_\_\_\_\_. *Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998. 422 p.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e Venda de Participações Societárias de Controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. 453 p.

\_\_\_\_\_. *Compra e Venda de Participações Societárias de Controle*. 2017. 405 f. Tese (Doutorado) - Curso de Direito, Direito Comercial, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

CANTIDIANO, Maria Lucia; MUNIZ, Igor; CANTIDIANO, Isabel (org.). *Sociedades Anônimas, Mercados de Capitais e Outros Estudos: homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano - vol. I*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. 731 p.

CARVALHO, Orlando de. *Direito das Coisas: do direito das coisas em geral*. Coimbra: Coimbra Editora, 2012. 367 p.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Commercial Brasileiro*. Vol. III. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1933.

CARVALHO DE MENDONÇA, Manoel Ignacio de. *Do Usufructo, do uso e da habitação no Código Civil Brasileiro*. Rio de Janeiro: C. Candido de Oliveira, 1922.

CARVALHO SANTOS, J. M. de. *Código Civil brasileiro interpretado*. vol. 9. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1963.

CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. São Paulo: Saraiva, 2011. 420 p.

\_\_\_\_\_. *Comentários à lei de sociedades anônimas, 2º volume: artigos 75 a 137: lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. 912 p.

\_\_\_\_\_. *Comentários à lei de sociedades anônimas: artigos 206 a 242*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. 4 v.

\_\_\_\_\_. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 4ª ed. Vol. 2. São Paulo: Saraiva, 2009.

\_\_\_\_\_. *Comentários à lei de sociedades anônimas: artigos 243 a 300*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. 4 v.

\_\_\_\_\_; EIZIRIK, Nelson. *A Nova Lei das SA*. São Paulo: Saraiva, 2002. 552 p.

\_\_\_\_\_. Usufruto de ações ao portador [resposta à Moacyr Amaral Santos]. *Revista dos Tribunais*, vol. 512. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1978, p. 81 e ss.

\_\_\_\_\_. KUYVEN, Fernando. Vol. III: Sociedades Anônimas. In: CARVALHOSA, Modesto (Coord.). *Tratado de Direito Empresarial*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

CASQUEIRO, Diogo Coimbra. Do usufruto de ações e da adstrição ao cumprimento da obrigação de efetuar prestações acessórias ou suplementares. *Revista de Direito das Sociedades*, Coimbra, n. 3/4, p. 575-625, 2019. Trimestral.

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (org.). *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. 893 p.

CODORNIZ, Gabriela Bonini. *Aquisição por Companhias Abertas de Ações de sua Própria Emissão*. 2013. 169 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Direito Comercial, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

COELHO, Fábio Ulhoa (org.). *Lei das Sociedades Anônimas Comentada*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. 1542 p.

COMPARATO, Fábio Konder. (parecer) sociedade anônima - ações ao portador – inexistência de quase-usufruto – limites ao exercício dos direitos do usufrutuário. sociedade anônima – fusão – a lei exige, como pressuposto, a avaliação do patrimônio líquido das sociedades envolvidas na operação, e não mera certificação contábil dos balanços respectivos – ilicitude da chamada “fusão horizontal”, em que se toma por base da operação o valor do capital social, consolidando-se as demais contas do passivo

inexigível. In: *Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial*, vol. 3. São Paulo: Revista dos Tribunais, dez/2010, p. 1153-1175.

\_\_\_\_\_. *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

\_\_\_\_\_. *Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

\_\_\_\_\_. Usufruto Acionário e Quase-Usufruto. Limites aos Direitos do Usufrutuário. In: *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 88 e ss.

\_\_\_\_\_; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

CORDEIRO, António Menezes. *Direito Comercial*. 3. ed. Coimbra: Almedina, 2012.

CUNHA PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da. *Sociedades por Ações*. V. 2. São Paulo: Saraiva, 1972.

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estrutura de interesses nas sociedades anônimas: hierarquia e conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

DANTAS, André Ribeiro. Possibilidade de aquisição do usufruto de ações por usucapião. *Revista Forense*, v. 111, n. 422, jul./dez., 2015, p. 407–416.

DINIZ, Maria Helena. *Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro Interpretada: de acordo com a lei n. 12.376, de 30 de dezembro de 2010*. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Do Capital Social: noção, princípios e funções*. 2. ed. Coimbra: Coimbra Editora, 2004.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada: artigos 1º a 120*. Vol. I. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

\_\_\_\_\_. *A Lei das S/A Comentada: artigos 121 a 188*. Vol. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

\_\_\_\_\_. *A Lei das S/A Comentada: artigos 189 a 300*. Vol. III. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

\_\_\_\_\_. *Aspectos modernos do direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992. ESPÍNOLA, Eduardo. *Os direitos reais no direito civil brasileiro*. Rio de Janeiro: Conquista, 1958.

FARAH, Fátima Regina França. Direito de Voto. *Revista de Ciência Política*, Rio de Janeiro, v. 29, n. 1, p. 85-95, jan. 1986.

FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or Sell e Operações de Compra e Venda para Resolução de Impasse Societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. 354 p.

FERREIRA, Waldemar Martins. *Compêndio de Sociedades Mercantis*: volume primeiro (sociedades de pessoas). 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1949.

\_\_\_\_\_. *Compêndio de Sociedades Mercantis*: volume segundo (sociedades anônimas). 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1949.

\_\_\_\_\_. *Compêndio de Sociedades Mercantis*: volume terceiro (sociedades anônimas). 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1949.

\_\_\_\_\_. *Tratado de direito comercial*, v. 4: O estatuto das sociedades por ações. São Paulo: Saraiva, 1961.

FERRI, Giuseppe. *Manuale do diritto commerciale*. 4ª Ed. Torino: UTET, 1976.

FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (org.). *Direito Societário: Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 290 p. (GVlaw).

FIORANELI, Ademar. O Direito Real de Usufruto. *Revista de Direito Imobiliário*, n. 21, jan./jun., 1988, p. 44–77.

FONSECA, Priscila Maria Pereira Corrêa da. *Suspensão das deliberações sociais*. São Paulo: Saraiva, 1986.

FORGIONI, Paula A; MESSINA, Paulo de Lorenzo. *Sociedade por ações: jurisprudência, casos e comentários*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

FORGIONI, Paula Andréa. *A evolução do direito comercial brasileiro: Da mercancia ao mercado*. 2ª Edição revista e atualizada. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

\_\_\_\_\_. *Teoria geral dos contratos empresariais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesse nas Assembleias de S.A.* 2ª Edição revista e aumentada. São Paulo: Malheiros, 2014.

\_\_\_\_\_(org.). *Direito Societário Contemporâneo I*. São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2009.

\_\_\_\_\_. *Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.* São Paulo: Malheiros, 1999.

FRANÇA, Rubens Limongi. Os direitos reais. *Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo*, São Paulo, v. 65, p. 127-135, jan. 1970.

FRANCO, Antonio Celso Pinheiro. *O usufruto e o direito do nu-proprietário das ações das companhias e das quotas das sociedades de responsabilidade limitada*. *Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo*, v. 9, n. 17, jan./jun., 2006, p. 275–282.

FRÈ, Giancarlo; SBISÀ, Giuseppe. *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca Artt. 2325-2409: Società per Azioni*. Sesta Edizione. Bologna: Zanichelli, 1997.

GARBI, Carlos Alberto. *Relação Jurídica de Direito Real e Usufruto*. São Paulo: Método, 2008.

GARRIGUES, Joaquin; URIA, Rodrigo. *Comentario a la Ley de Sociedades Anonimas*. 3ªed. Rev. Cor. y puesta al dia por Aurelio Menendez y Manuel Olivencia. Tomo I. Madrid: Imprenta Aguirre, 1976.

GASPERONI, Nicola. *Azioni di società*, In: Nov. Dig. It, t. II, 183, Torino, 1968 (nt. 334).

\_\_\_\_\_. *Las Acciones de las Sociedades Mercantiles*. Tradución de Francisco Javier Osset. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1950.

GOMES, Orlando. Direitos Reais no Brasil e em Portugal. In: *Escritos Menores*. São Paulo: Saraiva, 1981, p. 29-49.

\_\_\_\_\_. *Direitos reais*. 19ª ed. Atualizada por Luiz Edson Fachin. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de Empresa: comentários aos artigos 966 a 1.195 do código civil*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

GOULART, Ney Rosa; SEFFRIN, Paulo Eurides Ferreira. *Usufruto, Uso e Habitação: Teoria e Prática*. Rio de Janeiro: Forense, 1986.

GRAZIANI, Alessandro. *Diritto delle Società*. 5ª ed. Napoli: Morano Editore, 1966.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O usufruto de ações ao portador e a posição da companhia emissora. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 19, n. 39, jul./set., 1980, p. 84–90.

\_\_\_\_\_. *Regime Jurídico do Capital Autorizado*. São Paulo: Saraiva, 1984.

\_\_\_\_\_. Sociologia do Poder na Sociedade Anônima. *Revista de Direito Mercantil: Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 77, p. 50-56, jan./mar. 1990.

HALPERIN, Isaac. *Sociedades Anónimas*. Buenos Aires: Depalma, 1974.

HAMILTON, Robert W. *The law of corporations*. 5ª Ed. St. Paul: West Group, 2000.

IBARRA, Ascensión Leciñena (org.). *Tratado de Usufructo*. Madrid: La Ley, 2016.

KULCSAR, Daniel Fernandes. *O Usufruto de Ações: Uma Análise sobre os Desdobramentos de Seus Direitos Políticos e Econômicos*. 2018. 41 f. Monografia (Especialização) - Curso de Direito, Direito Societário, Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2018.

KULCSAR, Daniel Fernandes. O Usufruto de Ações: Uma Análise sobre os Desdobramentos de Seus Direitos Políticos e Econômico *in Estudos Aplicados de Direito Empresarial Societário*, coord. KLEINDIENST, Ana Cristina. São Paulo: Almedina, 2019.

LAMY FILHO, Alfredo. Parecer: O pagamento de dividendos a usufrutuário em direito comparado. O problema na legislação brasileira. Inteligência do artigo 205 da Lei nº 6.404/76. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Orgs.). *A lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*. 2ª ed. 2º vol. Pareceres. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 504-511.

\_\_\_\_\_. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

\_\_\_\_\_. *Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

\_\_\_\_\_.; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.: 1º volume (pressupostos, elaboração, modificações)*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

\_\_\_\_\_.; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.: 2º volume – parte III (pareceres)*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações Anotada*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O direito de voto de ações gravadas com usufruto vidual. *Revista Trimestral de Direito Civil*. Rio de Janeiro, v. 4, n. abr./ju 2003, p. 233-246 (também em *Pareceres*, vol. II. São Paulo: Singular, 2004, p. 1.362 e ss.).

\_\_\_\_\_. *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

\_\_\_\_\_. *Pareceres: volume I*. São Paulo: Singular, 2004.

\_\_\_\_\_. *Pareceres: volume II*. São Paulo: Singular, 2004.

LE CANNU, Paul. *Droit des sociétés*. 2ª ed. Paris: Montchrestien, 2003.

LIMA, Osmar Brina Corrêa. *O Acionista Minoritário no Direito Brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994.

LOBO, Jorge. Usufruto, fideicomisso, alienação fiduciária em garantia e outros direitos ou ônus. In: LOBO, Jorge (Coord.) *A Reforma da Lei das S.A.* São Paulo: Atlas, 1998, p. 21 e ss.

LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas*. Vol I. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

LUCON, Paulo Henrique dos Santos. *Conflitos societários: breves apontamentos*. In: MELO, Marcelo. (Org.) MENEZES, Paulo Lucena de. (Org.) *Acontece nas melhores famílias: Repensando a empresa familiar*. São Paulo: Saraiva, 2008, pp. 415-437.

MACHIONI, Jarbas Andrade. *O Usufruto de Ações de Companhias no Direito Brasileiro*. 2020. 122 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020.

MAGALHÃES, José Maria Vilhena Barbosa de. Usufruto de acções, de partes e de quotas sociais. *Revista da Ordem dos Advogados*. Lisboa: Ordem dos Advogados Portugueses, v. 12, n. 1/2, jan./jun., 1952, p. 45–90, (também em *Revista da Faculdade de Direito de São Paulo*, v. 45, 1950, p. 107–159).

MARANGONI, Sérgio Ricardo Nutti. *Direito de Recesso e Valor de Reembolso em Companhias*. São Paulo: Quartier Latin, 2016. 170 p.

MARINO, Daniela Ramos Marques. O Status Socii. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (org.). *Direito Societário Contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 163-182.

MARQUES, José Manoel de Azevedo. Usufruto. *Revista dos Tribunais*, v. 23, nº 91, out., 1934, p. 340.

MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 4ª ed. Atualizado por Roberto Papini. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

\_\_\_\_\_. *Novos Estudos de Direito Societário: (sociedades anônimas e sociedades por quotas)*. São Paulo: Saraiva, 1988. 271 p.

MATOS, Benjamin Garcia. *Direitos Reais sobre Coisas Móveis: propriedade, usufruto, uso e penhor*. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

MEDITSCH, Mariana Rodrigues. *Da Suspensão Do Exercício Dos Direitos Dos Acionistas Pela Assembléia Geral*. 2009. 50 f. Monografia (Especialização) - Curso de Direito, Departamento de Direito da Puc - Rio, Puc - Rio, Rio de Janeiro, 2009.

MÉLEGA, Luiz. Usufruto e o direito de voto das ações das companhias. *Repertório IOB de Jurisprudência*, n. 21, nov. 1990, p. 461 e ss.

MENEZES CORDEIRO, António. *Direito das Sociedades*. Tomo I: Parte Geral. 3ª ed. Coimbra: Almedina, 2011.

\_\_\_\_\_. *Direitos reais*. Lisboa: Lex Edições Jurídicas, 1979.

MESSINA, Paulo de Lorenzo; FORGIONI, Paula A.. *Sociedade por Ações: jurisprudência, casos e comentários*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1999.

MIRANDA, Pontes de. *Tratado de Direito Privado: parte especial - direito das coisas: usufruto. uso. habitação. renda sobre imóvel*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2012. Atualizado por Nelson Nery Jr. e Luciano de Camargo Penteado.

MIRANDA JUNIOR, Darcy Arruda. *Breves Comentários à Lei de Sociedade por Ações: (lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976)*. São Paulo: Saraiva, 1977.

MURAD, Neman Mancilha; NEVES, Rubia Carneiro. O Usufruto de Quotas como Forma de Remunerar a Transferência de Know How na Incubação. *Congresso Nacional do Conpedi: Direito Empresarial*, Florianópolis, n. 22, p. 471-501, nov. 2013.

MURPHY, Celia. *Tratamento Fiscal de Usufruto de Ações*. 2018. 182 f. Monografia (Especialização) - Curso de Direito Tributário, Ibet, São Paulo, 2018.

MURPHY, Celia. Tratamento Fiscal de Usufruto de Ações: 30 Anos da Constituição Federal e o Sistema Tributário Brasileiro. In: SOUZA, Organização Priscila; CARVALHO, Coordenação Paulo de Barros (org.). *IBET: 30 anos da constituição federal e o sistema tributário brasileiro*. São Paulo: Noeses, 2018. p. 163-182.

MUSSI, Luiz Daniel Haj. *Suspensão do Exercício de Direitos do Acionista*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

NASCIMENTO, Tupinambá Miguel Castro do. *Usufruto*. Rio de Janeiro: Aide, 1986.

NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. *Código Civil Comentado*. 8. ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2011.

NUNES, Marcelo Guedes. Direito de Recesso. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; GONZAGA, Alvaro de Azevedo; FREIRE, André Luiz (org.). *Tomo Direito Comercial*. São Paulo: Enciclopédia Jurídica da Pucsp, 2017. p. 1-55.

NUNES, Mérces da Silva. Capítulo X: Acionistas. In: VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva (Coords.). *Comentários à Lei das Sociedades por Ações*. Vol. 5. São Paulo: Editora Resenha Universitária, 1986.

OLIVEIRA, Gerson de. O Usufruto nas Sociedades Anônimas. *RT Informa*, n. 124, fev. 1975, p. 11–12.

PARGENDLER, Mariana. *The Global Evolution Of Corporate Law: Lessons From Brazil*. 2011. 360 f. Tese (Doutorado) - Curso de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011.

PEDROL, Antonio. *La anónima actual y la Sindicación de Acciones*. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1969.

PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. **Sociedade por Ações**: comentários ao decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, com as alterações da lei nº 4.728, de 4 de julho de 1965 - lei do mercado de capitais. São Paulo: Editora Saraiva, 1972.

PENTEADO, Mauro Bardawil. *O Penhor de Ações no Direito Brasileiro*. São Paulo: Malheiros, 2008.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1988.



\_\_\_\_\_. *Dissolução e Liquidação de Sociedades*. Brasília: Livraria e Editora Brasília Jurídica, 1995. PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*. vol. 4. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

PEREIRA, Guilherme Setoguti J.. *Impugnação de Deliberações de Assembleia das S/A*: volume 6. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

PEREIRA, Lafayette Rodrigues. *Direito das coisas*. t.1. Atualizado com base no novo código civil por Ricardo Rodrigues Gama. Campinas: Russell Editores, 2003.

PINHEIRO FRANCO, Antonio Celso; PINHEIRO FRANCO, Celina Raposo do Amaral. O Usufruto e o Direito do Nu-Proprietário das Ações das Companhias e das Quotas das Sociedades de Responsabilidade Limitada. *Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo*, vol. 17, Jan-Jun/2006, p. 275-282.

PINTO, Alexandre Mota. Usufruto de Ações: análise em particular dos direitos do usufrutuário de ações. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Madrid, n. 38, p. 73-89, out./dez. 2014.

PIRES, Gudesteu. *Manual das Sociedades Anonimas*. São Paulo: Livraria Editora Freitas Bastos, 1942. Pp. 168-173.

POLLI, Luiz. Usufruto. *Revista de Direito da Procuradoria Geral da Justiça do Estado do Rio de Janeiro*, v. 7, n. 14, jul./dez., 1981, p. 206–207.

PONT, Manuel Broseta. *Manual de derecho mercantil*. 9ª ed. Madrid: Tecnos, 1991.

PONTES, Aloysio Lopes. *Sociedades Anônimas*: Vol. II. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1957.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*. T. XIX. Atualizado por Luciano de Camargo Penteado e Nelson Nery Jr. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

\_\_\_\_\_. *Tratado de direito privado*. T. L. Atualizado por Alfredo de Assis Gonçalves Neto. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 325-327 e 116.

PRADO, Roberta Nioac; VILELA, Renato. *Litígios Societários I*: inventários. São Paulo: Saraiva, 2012. PUGLIESE, Giovanni. *Usufruto*: uso-abitazione. Torino: UTET, 1954.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. 2º vol. São Paulo: Saraiva, 1986.

REYES, Francisco. *Direito Societário Americano*: estudo comparativo. São Paulo: Quartier Latin, 2013. RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

RIPERT, Georges; ROBLOT, René. *Traité de droit commercial*. 14ª ed. Paris: LGDJ, 1991. T. 1.

RODOVALHO, Thiago. *Abuso de Direitos e Direitos Subjetivos*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2011.

RODRIGUES FILHO, Eulâmpio. O extinto “Usufruto de Empresa”. *Revista Síntese de Direito Empresarial*, v. 7, n. 37, mar./abr., 2014, p. 162–176.

RODRIGUES, Silvio. *Direito Civil*. 15ª ed. Vol. 5: Direito das Coisas. São Paulo: Saraiva, 1986.

\_\_\_\_\_. *Direito Civil*. 28ª ed. Vol. 5: Direito das Coisas. São Paulo: Saraiva, 2009.

RODRIGUEZ, Jacinto Gil. *El usufruto de acciones: aspectos civiles*. Madrid: Ed. de Derecho Reunidas, 1981.

\_\_\_\_\_.; CANTERO, Gabriel García. *El usufruto de acciones: aspectos civiles*. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1981. RUBIO, Jesus. *Curso de derecho de sociedades anónimas*. 3ª ed. Madrid: Editorial de Derecho Financiero, 1974.

SALAMA, Bruno Meyerhof. *O Fim da Responsabilidade Limitada no Brasil: história, direito e economia*. São Paulo: Malheiros, 2014.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

SANCHEZ, José Nieto. *El Usufructo de Acciones Y Participaciones Sociales*. 2018. 464 f. Tese (Doutorado) - Curso de Derecho, Universitat de València, Valencia, 2018.

SANCHEZ TORRES, Eloy. *Usufruto de Acciones de Sociedades Mercantiles*. Madrid: Ed. Revista de Derecho Privado, 1946.

SANTOS, J.M. de Carvalho; DIAS, José de Aguiar. *Repertório Enciclopédico do Direito Brasileiro*: Vol. XVIII. Rio de Janeiro: Borsoi, 1947. 49 v. SANTOS, Moacyr Amaral. Usufruto de ações ao portador. *Revista dos Tribunais*, vol. 512, 1978, p. 46 e ss.

SASOT BETES, Miguel A.; SASOT, Miguel P. *Sociedades Anonimas: los Dividendos*. Buenos Aires: Depalma, 1977.

SENA, Giuseppe. *Il Voto nella Assemblea della Società per Azioni*. Milano: Giuffrè, 1961.

SERPA LOPES, Miguel Maria de. *Curso de Direito Civil*. 5ª ed. Vol. 6: Direito das Coisas. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1999.

STEIGER, Fritz. *Le Droit des Sociétés Anonymes en Suisse*. Lausanne: Payot, 1973. TALAVERA, Glauber Moreno. Do Usufruto, do Uso e da Habitação. *Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo*, v. 9, n. 17, jan./jun. de 2006, p. 40–56.

STEINER, Renata C.. *Reparação de Danos: interesse positivo e interesse negativo*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

SZTAJN, Rachel. *Teoria Jurídica da Empresa: atividade empresária e mercados*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

TEIXEIRA DIAS, Fernando Cochofel. *Do Usufruto*. Coimbra: Imprensa da Universidade, 1917.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. Vol. 1. São Paulo: Ed. José Bushatsky, 1979. \_\_\_\_\_. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. Vol. 2. São Paulo: Ed. José Bushatsky, 1979.

TELLECHEA, Rodrigo. *Arbitragem nas Sociedades Anônimas: direitos individuais e princípio majoritário*. São Paulo: Quartier Latin, 2016.

TEPEDINO, Gustavo. Usufruto de Ações e Eficácia da Previsão de Direito de Acrescimento no âmbito de Condomínios Usufrutuários. *Soluções Práticas Tepedino*. vol. 3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 489-506.

TURADO, Alejandra Arribas. *El Usufructo de Acciones Y Participaciones Sociales*. 41 f. Monografia (Especialização) - Curso de Derecho, Universidad Pontificia Comillas, Madrid, 2020.

VALVERDE, Trajano Miranda. *Sociedade por Ações*. 3ª ed. vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

\_\_\_\_\_. *Sociedade por Ações: comentários ao decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940*. 2. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1953.

VENEZIAN, Giacomo. *Dell'usufruto, dell'uso e dell'abitazione*. Napoli: Marchieri, 1895.

VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil: direitos reais*, 16ª ed. vol. 5. São Paulo: Atlas, 2016.

VERSIANI, Fernanda Valle. *Usufruto de Participações Societárias: uma visão de planejamento sucessório em empresas familiares*. Belo Horizonte: D'Plácido, 2017.

VIANDIER, Alain; COZIAN, Maurice. *Droit des sociétés*. 5ª ed. Paris: Litec, 1992.

VIEIRA, Maíra de Melo. *Dissolução Parcial de Sociedade Anônima: construção e consolidação no direito brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. VISENTINI, Bruno. Anziani di Società (verbete 2). In: *Enciclopedia del Diritto*, vol. IV. Milano: Giuffrè, 1958.

VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Abuso de Minoria em Direito Societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.

\_\_\_\_\_. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.

\_\_\_\_\_(org.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos: Liber Amicorum*: Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França. São Paulo: Malheiros, 2011. WALD, Arnaldo. Do Regime jurídico do usufruto de cotas de sociedade de responsabilidade limitada e de ações de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 29, n. 77, jan./mar., 1990, p. 5–14.

\_\_\_\_\_. Dos Efeitos da Doação feita pelo Pai aos Filhos com Reserva de Usufruto. *Revista dos Tribunais*, vol. 657, Jul/1990, p. 10-16.

WALMYR, Mattos. O usufruto viual. *Revista de Direito Civil, Imobiliário, agrário e empresarial*, v. 14, n. 51, jan./mar., 1990, p. 16–42.

WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; DIDIER JUNIOR, Fredie; TALAMINI, Eduardo; DANTAS, Bruno (org.). *Breves Comentários ao Novo Código de Processo Civil*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2015.

WEBER, Max. *The History of Commercial Partnerships in the Middle Ages*. New York: Roman & Littlefield, 2002. 197 p. Translated and Introduced by Lutz Kaelber.

YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Processo Societário III*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

ZANINI, Carlos Klein. *A dissolução judicial da sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2005.