

# **VIII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI**

**DIREITO CIVIL CONTEMPORÂNEO**

**ALEXANDRE FERREIRA DE ASSUMPÇÃO ALVES**

**DANIELA MENENGOTI RIBEIRO**

**MARIA CREUSA DE ARAÚJO BORGES**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

#### **Diretoria - CONPEDI**

**Presidente** - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - FMU - São Paulo

**Diretor Executivo** - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

**Vice-presidente Norte** - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

**Vice-presidente Centro-Oeste** - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

**Vice-presidente Sul** - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

**Vice-presidente Sudeste** - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

**Vice-presidente Nordeste** - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

**Representante Discente:** Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

#### **Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Fernando Passos - UNIARA - São Paulo

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo

#### **Secretarias**

##### **Relações Institucionais:**

Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal

##### **Comunicação:**

Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

##### **Relações Internacionais para o Continente Americano:**

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM - São Paulo

##### **Relações Internacionais para os demais Continentes:**

Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI - Santa Catarina

##### **Educação Jurídica**

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - PR

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - SP

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - MS

##### **Eventos:**

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo

Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina

Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

##### **Comissão Especial**

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UFRJ - RJ

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - PB

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - MG

Prof. Dr. Rogério Borba - UNIFACVEST - SC

D597

Direito civil contemporâneo [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves; Daniela Menengoti Ribeiro; Maria Creusa De Araújo Borges. – Florianópolis: CONPEDI, 2025.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5274-189-9

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Direito Governança e Políticas de Inclusão

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito civil. 3. Contemporâneo. VIII Encontro Virtual do CONPEDI (2; 2025; Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



## VIII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

### DIREITO CIVIL CONTEMPORÂNEO

---

#### **Apresentação**

O GT Direito Civil Contemporâneo I contou com apresentação de dezesseis artigos, versando sobre múltiplos temas, que evidenciam demandas e questões concernentes ao campo da pesquisa jurídica.

Para otimização dos debates e coesão das apresentações, os artigos foram agrupados em 6 blocos, com as seguintes temáticas: direito de família, direito contratual, responsabilidade civil, direitos reais, pessoa natural e direito digital. Ao final da apresentação de cada dois blocos, foram realizados debates entre os coordenadores do GT e os autores dos artigos, também, foram suscitadas questões.

Do primeiro bloco constaram os artigos: O papel da holding familiar na mitigação de conflitos sucessórios e na preservação patrimonial, de Davi Niemann Ottoni, Matheus Oliveira Maia e Claudiomar Vieira Cardoso, e Políticas públicas na perspectiva da proteção dos novos arranjos familiares no Brasil: uma análise à luz da legislação vigente, de Litiane Motta Marins Araujo e Edna Raquel Rodrigues Santos Hogemann.

Do segundo bloco constaram os artigos: Contratos empresariais assimétricos e revisão contratual: equilíbrio e função social no direito civil contemporâneo, de Ronaldo Guaranha Merighi; O contrato de administração fiduciária de garantias: análise jurídica e perspectivas de aplicação, de José Luiz de Moura Faleiros Júnior, Veronica Won Rondow Lucas Almeida e Thiago Tavares Abreu; Contratos inteligentes e a transformação das relações contratuais no direito civil brasileiro, de Lourenço Munhoz Filho, Matheus Campos Munhoz, Leonardo Silva Souza; e Relação jurídica entre o empreendedor e o lojista de shopping center à luz da coligação contratual, de Beatriz Cal Tavares.

Do terceiro bloco constaram os artigos: A responsabilização civil dos filhos com relação aos pais idosos à luz do tribunal em território nacional, de Danielle Cristina da Mota de Moraes Rezende e Albert Lino Leão; Liberdade contratual e responsabilidade civil à luz da lei geral de proteção de dados pessoais (Lei 13.709/18): análise de um precedente do Superior Tribunal de Justiça, de Luciano Carvalho Mucio; e Reflexões sobre a responsabilidade civil ambiental e o descarte futuro de placas solares, de Denise Papke Guske.

Do quarto bloco constaram os artigos: As novas perspectivas da execução extrajudicial de alienação fiduciária de imóveis: análise das inovações do novo marco legal das garantias (Lei 14.711/2023), de Claudine Freire Rodembusch, Henrique Alexander Grazzi Keske e Dilnei Eichler de Corli e Efeitos jurídicos do usufruto sobre ações no direito societário brasileiro, de Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e Vitor Greijal Sardas.

Do quinto bloco constaram os artigos: As hipervulnerabilidades da pessoa humana nas perspectivas do livre e do pleno desenvolvimento da personalidade e as ofensas aos direitos da personalidade, de Loiana Massarute Leal, Amanda Rodrigues Pascotto e Cleber Sanfelici Otero; Implicações e desafios patrimoniais da capacidade civil das pessoas com deficiência mental em contratos de compra e venda e doação, de Mariana Fernandes Barros Sampaio, Flavia de Paiva Medeiros de Oliveira e Ana Carolina Gondim de Albuquerque Oliveira; e O direito ao esquecimento no Brasil: um estudo das decisões do TJDFT, de Isadora Silvestre Coimbra.

Do sexto e último bloco constaram os artigos: Herança digital e sua (im)possibilidade no Brasil e Recriação virtual da imagem de pessoa falecida por inteligência artificial por meio de dados digitais, ambos de Alice Coelho Lisboa e Ana Elizabeth Lapa Wanderley Cavalcanti.

Os Coordenadores agradecem ao CONPEDI a oportunidade de participar de um GT com temáticas tão relevantes e atuais para o Direito Civil e que instigam novas pesquisas sobre eles.

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves

Daniela Menengoti Ribeiro

Maria Creusa de Araújo Borges

**EFEITOS JURÍDICOS DO USUFRUTO SOBRE AÇÕES NO DIREITO  
SOCIETÁRIO BRASILEIRO**

**LEGAL EFFECTS OF USUFRUCT ON SHARES IN BRAZILIAN CORPORATE  
LAW**

**Alexandre Ferreira de Assumpção Alves <sup>1</sup>**  
**Vitor Greijal Sardas <sup>2</sup>**

**Resumo**

Este artigo analisa os complexos efeitos jurídicos do usufruto sobre ações no direito societário brasileiro, focando na divisão de direitos e deveres entre usufrutuário e nu-proprietário, especialmente quanto à titularidade dos dividendos e ao exercício do direito de voto. Investiga-se a distinção crucial entre os dividendos, considerados frutos civis pertencentes ao usufrutuário após a deliberação de distribuição, e as reservas e o capital social, que integram o patrimônio do nu-proprietário e devem ser preservados. O estudo aborda a disciplina do direito de voto, que pode ser convencionado entre as partes, mas, na ausência de acordo, pertence ao nu-proprietário. Quando o usufrutuário exerce o voto, sua atuação é limitada pelo interesse social, pela boa-fé objetiva e pela função social da empresa, estando sujeito à responsabilidade civil em caso de abuso que prejudique a substância econômica da ação ou a sociedade. São examinados ainda os reflexos do instituto em operações societárias extraordinárias, como aumentos de capital, fusões e cisões. A metodologia adotada é dedutiva, com análise da legislação, doutrina especializada e jurisprudência, visando uma interpretação sistemática para mitigar conflitos.

**Palavras-chave:** Usufruto, Ações, Direito de voto, Responsabilidade civil, Função social da empresa

**Abstract/Resumen/Résumé**

This article analyzes the complex legal effects of usufruct over shares in Brazilian corporate law, focusing on the division of rights and duties between the usufructuary and the bare owner, especially concerning the ownership of dividends and the exercise of voting rights. It investigates the crucial distinction between dividends, considered civil fruits belonging to the usufructuary after the distribution resolution, and reserves and share capital, which are part of the bare owner's equity and must be preserved. The study addresses the regulation of voting rights, which can be agreed upon by the parties, but in the absence of an agreement, belong to the bare owner. When the usufructuary exercises the vote, their actions are limited by the corporate interest, objective good faith, and the social function of the company, being subject

---

<sup>1</sup> Professor de direito empresarial nas Faculdades de Direito da UERJ e da UFRJ.

<sup>2</sup> Advogado, Membro efetivo do IAB, Doutorando em Direito na linha de pesquisa empresa e atividades econômicas (Uerj)

to civil liability in case of abuse that harms the economic substance of the share or the company. The reflections of usufruct on extraordinary corporate transactions, such as capital increases, mergers, and spin-offs, are also examined. The methodology adopted is deductive, involving the analysis of legislation, specialized doctrine, and case law, aiming for a systematic interpretation to mitigate conflicts.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Usufruct, Shares, Voting rights, Civil liability, Social function of the company

## 1 Introdução

O estudo do usufruto sobre ações no âmbito do direito societário brasileiro revela uma interação complexa e multifacetada entre os princípios do direito civil e as normas que regem a governança das sociedades anônimas. Este trabalho tem como foco a análise dos efeitos jurídicos decorrentes da constituição de usufruto sobre ações, com especial atenção à distribuição de dividendos e aos reflexos sobre o exercício do direito de voto nas assembleias gerais. A relevância deste tema justifica-se pela crescente utilização do usufruto em contextos de planejamento patrimonial, sucessão familiar e reestruturações empresariais, situações em que o desmembramento da titularidade plena da ação entre nu-proprietário e usufrutuário frequentemente gera tensões e conflitos de interesse que demandam soluções jurídicas claras, equilibradas e fundamentadas. A escassez de estudos doutrinários sistemáticos no Brasil sobre o usufruto de ações reforça a pertinência desta investigação, que busca preencher lacunas teóricas, oferecer subsídios à prática societária e contribuir para o aprimoramento da interpretação judicial.

O objetivo geral deste trabalho é examinar o arcabouço jurídico que regula o usufruto de ações e suas implicações na dinâmica das sociedades por ações, propondo uma interpretação sistemática que assegure segurança jurídica, previsibilidade e estabilidade às relações societárias. Os objetivos específicos abrangem a identificação da natureza jurídica das prerrogativas atribuídas ao usufrutuário, a delimitação precisa da titularidade dos frutos civis derivados da participação societária, a análise detalhada dos limites jurídicos ao exercício do voto pelo usufrutuário, a investigação minuciosa da responsabilidade civil decorrente de seu uso indevido e a proposição de soluções interpretativas e práticas para os desafios emergentes da coexistência de interesses conflitantes entre nu-proprietário e usufrutuário.

A hipótese-problema central deste estudo questiona como o usufruto de ações, ao repartir direitos patrimoniais e políticos entre usufrutuário e nu-proprietário, pode ser harmonizado com os princípios da boa-fé objetiva, da função social da empresa e da preservação do patrimônio social, de modo a evitar abusos de direito e proteger os interesses legítimos de todas as partes envolvidas, incluindo a própria sociedade. Essa questão ganha relevância prática diante da necessidade de equilibrar o direito do usufrutuário à fruição dos frutos civis com a proteção do valor patrimonial da ação, que deve ser restituído ao nu-proprietário ao término do usufruto. Além disso, a pesquisa explora como as decisões assembleares influenciadas pelo usufrutuário podem impactar a governança corporativa e a sustentabilidade das entidades jurídicas sujeitas a

governança e sustentabilidade, especialmente em cenários de alta complexidade econômica.

A metodologia adotada é jurídico-dogmática, fundamentada na análise rigorosa de fontes primárias, como a Constituição Federal de 1988, o Código Civil de 2002 e a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), bem como de fontes secundárias, incluindo doutrina especializada e decisões dos tribunais brasileiros. A pesquisa abrange a interpretação de dispositivos legais, a sistematização de entendimentos doutrinários e a avaliação de precedentes jurisprudenciais relevantes, com o intuito de construir uma argumentação sólida e alinhada ao contexto normativo nacional.

A estrutura do artigo foi concebida para abordar o tema de forma progressiva e abrangente. Inicialmente, são apresentados os fundamentos do usufruto no direito brasileiro, com ênfase em sua aplicação às ações. Em seguida, analisa-se a titularidade e a distribuição de dividendos, destacando as distinções entre frutos civis e elementos patrimoniais. Posteriormente, examinam-se as consequências do usufruto sobre o direito de voto, incluindo os limites e as responsabilidades associadas. A análise prossegue com a exploração do papel da boa-fé objetiva e da função social da empresa como balizas normativas, seguida pela avaliação dos reflexos em operações societárias extraordinárias. Por fim, a conclusão sintetiza a pesquisa e propõe recomendações para a prática jurídica.

## **2 Fundamentos do usufruto no direito brasileiro**

O usufruto, enquanto direito real limitado, constitui um instituto clássico do direito das coisas que confere ao seu titular a prerrogativa de usar e fruir um bem alheio, respeitando sua substância e destinação econômica. No ordenamento jurídico brasileiro, sua regulamentação está detalhadamente prevista nos artigos 1.390 a 1.411 do Código Civil de 2002, que adaptam os contornos da tradição romanística às exigências do direito contemporâneo.

Conceitualmente, o usufruto permite ao usufrutuário perceber os frutos e utilidades do bem sem dispor de sua titularidade ou alterar sua essência, que permanece sob a posse do nu-proprietário. Esse direito pode recair sobre uma ampla gama de bens, incluindo móveis e imóveis, corpóreos e incorpóreos, singulares ou em universalidade, o que abrange, de forma pacífica na doutrina, as participações societárias, como quotas ou ações.

A aplicação do usufruto às ações insere-se na categoria dos bens de segundo grau, cuja valoração deriva de sua capacidade de gerar direitos patrimoniais indiretos, conforme classificação assimilada pela doutrina brasileira a partir de autores como Gustavo Tepedino (TEPEDINO, 2006, p. 136). As ações, enquanto bens incorpóreos, representam simultaneamente uma fração do capital social e um feixe de direitos e obrigações vinculados à estrutura e ao funcionamento da sociedade. Essa natureza híbrida suscita questões centrais sobre a repartição das prerrogativas entre usufrutuário e nu-proprietário, especialmente no que diz respeito aos dividendos e ao direito de voto. O artigo 1.394 do Código Civil estabelece que o usufruto pode incidir sobre um ou mais bens, o que autoriza sua constituição sobre participações societárias, enquanto o artigo 1.392 assegura ao usufrutuário o direito aos frutos civis, como os dividendos distribuídos pela sociedade.

No entanto, a aplicação literal das regras do usufruto, concebidas para bens estáticos, revela-se insuficiente diante da dinâmica das sociedades por ações. A preservação da substância do bem, conforme exigido pelos artigos 1.395 e 1.399 do Código Civil, ganha contornos específicos quando o objeto é uma ação, cujo valor econômico depende não apenas de sua existência formal, mas também da saúde financeira e da governança da sociedade. A doutrina enfatiza que o usufrutuário está sujeito ao princípio da boa-fé objetiva e ao dever de lealdade, devendo exercer suas prerrogativas de modo a não comprometer os interesses do nu-proprietário ou da sociedade. Por exemplo, a percepção de dividendos é um direito legítimo do usufrutuário, mas sua atuação nas assembleias deve considerar a sustentabilidade da empresa, evitando decisões que possam dilapidar o patrimônio social.

A Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76) complementa essa regulamentação ao dispor, no artigo 126, *caput*, que o direito de voto pertence ao acionista, devendo provar tal qualidade nas assembleias, salvo exceções legais ou convenções específicas entre as partes (§1º e §4º). O artigo 114 permite que o usufrutuário e o nu-proprietário definam, por acordo registrado na companhia, quem exercerá o voto, o que reflete a flexibilidade do legislador em adaptar o instituto às necessidades práticas.

Essa possibilidade de convenção é amplamente aceita pela jurisprudência, que reconhece a validade de cláusulas que delimitam o exercício do voto, desde que respeitem os limites legais e o interesse social<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> “Detendo o procurador indicado pela empresa estrangeira para representá-la no Brasil poderes para eleger os administradores da companhia, não pode ser tido como ilegal outros atos por ele praticados apenas por não ser ele um administrador (que ele mesmo nomeou) acionista ou advogado. Além disso, a participação

A análise dos fundamentos do usufruto sobre ações exige, portanto, uma abordagem que transcenda a mera aplicação das normas do direito das coisas. A interação com o direito societário impõe a consideração das especificidades da estrutura das sociedades anônimas, como a separação entre propriedade e controle, a relevância das decisões assembleares e a necessidade de preservar a integridade patrimonial da sociedade empresária.

Esses elementos tornam o usufruto de ações uma figura jurídica singular, que demanda interpretação sistemática e teleológica para garantir sua eficácia e legitimidade no contexto brasileiro.

### **3 A titularidade e a distribuição de dividendos**

A análise da titularidade dos dividendos no contexto do usufruto de ações exige uma distinção fundamental entre os frutos civis (como os dividendos) que, em regra, pertencem ao usufrutuário e a substância patrimonial da ação, reservada ao nu-proprietário. Essa diferenciação é essencial para compreender os limites do direito de fruição e garantir a proteção do valor econômico da participação societária ao longo do tempo. Os dividendos, conforme disposto no artigo 1.392 do Código Civil, são considerados frutos civis, sendo atribuídos ao usufrutuário durante a vigência do usufruto. Contudo, essa prerrogativa não se manifesta de forma automática ou incondicional, pois a distribuição de dividendos obrigatórios nas sociedades por ações está subordinada à deliberação da assembleia geral, conforme o artigo 202 da Lei nº 6.404/76. Assim, o direito do usufrutuário aos dividendos surge apenas após a aprovação formal da distribuição, o que reflete a natureza coletiva das decisões societárias e a interdependência entre os interesses individuais e a política financeira da sociedade.

A caracterização dos dividendos como frutos civis encontra respaldo na doutrina majoritária, que os associa à remuneração periódica do capital investido. Autores como Fábio Ulhoa Coelho argumentam que os dividendos representam o rendimento natural da ação, sendo sua atribuição ao usufrutuário uma decorrência lógica do direito de gozo conferido pelo usufruto. No entanto, a dinâmica das sociedades anônimas introduz

---

na assembléia-geral não se restringe apenas aos acionistas, podendo estes fazerem-se representar, desde que o respectivo mandato confira poderes para tanto. Interpretação dos arts. 126, 1.º e 4.º da Lei 6.404/76 e 67 do Decreto-lei 2.627/40.” (STJ - REsp: 649711 BA 2004/0064896-9, Relator.: Ministro Antônio de Pádua Ribeiro, Data de Julgamento: 06/06/2006, Terceira Turma, Data de Publicação: DJ 07/08/2006 p. 219))

nuances significativas a essa regra geral. A assembleia geral pode optar por reter os lucros em reservas ou destiná-los a reinvestimentos, o que impede a apropriação imediata pelo usufrutuário. Essa possibilidade de retenção, prevista no artigo 202, § 3º, reflete a autonomia da vontade social e a prioridade dada à preservação do patrimônio da sociedade, especialmente em cenários de instabilidade econômica ou necessidade de expansão sendo restrito a alguns casos específicos. Por exemplo, uma sociedade que enfrenta prejuízos acumulados pode deliberar pela retenção integral dos lucros para recompor seu capital, frustrando a expectativa de fruição do usufrutuário. Nesse sentido, os lucros apurados contabilmente não conferem ao usufrutuário um direito subjetivo até que sejam formalmente declarados como dividendos, o que reforça seu caráter de expectativa de direito, e não de titularidade efetiva.

A questão das reservas, por outro lado, apresenta considerável complexidade, pois elas não se qualificam como frutos civis (distinguindo-se dos dividendos), mas constituem parcelas do patrimônio líquido retidas pela companhia para finalidades específicas como absorção de prejuízos, reinvestimentos, expansão dos negócios ou atendimento a disposições legais ou estatutárias. Essas reservas, classificadas pela Lei nº 6.404/76 principalmente como reservas de capital (art. 182, §1º) e reservas de lucros (art. 182, §4º) – estas últimas incluindo a reserva legal (art. 193), reservas estatutárias (art. 194), para contingências (art. 195), de incentivos fiscais (art. 195-A) e de lucros a realizar (art. 197) –, desempenham uma função estrutural na sustentabilidade da empresa. O regime de usufruto aplicado às ações sustenta que as reservas, enquanto mantidas no patrimônio líquido, integram o valor patrimonial da ação e, portanto, pertencem ao nu-proprietário. A exceção ocorre quando a assembleia geral (conforme suas atribuições nos artigos 121 e 122 da Lei nº 6.404/76) delibera sua distribuição como dividendos ou juros sobre capital próprio. Esse entendimento alinha-se ao princípio da preservação da substância do bem, consagrado no Código Civil, em seus artigos 1.395 e 1.399, que impõem ao usufrutuário o dever de conservar o bem, não podendo se apropriar de elementos que integram o capital ou patrimônio da companhia, conforme definido pela Lei das S.A., antes de sua efetiva distribuição como fruto.

Permitir que o usufrutuário receba valores provenientes de reservas seria equivalente a autorizar a dilapidação do patrimônio do nu-proprietário, comprometendo o valor da participação societária a ser restituída ao término do usufruto. Um exemplo prático ilustra essa questão: imagine uma sociedade anônima que acumule reservas de lucros ao longo de anos para financiar a construção de uma nova planta industrial. Se o

usufrutuário, exercendo influência em uma assembleia, conseguisse aprovar a distribuição dessas reservas como dividendos extraordinários, ele obteria um benefício imediato, mas reduziria significativamente o valor patrimonial da ação, prejudicando o nu-proprietário. Tal conduta violaria o dever de conservação, configurando potencial abuso do direito, passível de questionamento judicial. A jurisprudência brasileira tem reforçado essa interpretação de forma consistente.

A distinção entre expectativa de direito e titularidade efetiva é um ponto crucial nessa análise. Lucros apurados contabilmente não conferem ao usufrutuário um direito imediato, pois sua conversão em dividendos depende de aprovação assemblear, pela assembleia geral ordinária (art. 132, II). Até que isso ocorra, os lucros permanecem como um potencial de acréscimo patrimonial, integrando a estrutura de capital da sociedade e servindo aos interesses coletivos dos acionistas. Essa compreensão evita confusões entre as esferas econômica e jurídica do usufruto, assegurando que o nu-proprietário receba, ao final do usufruto, uma participação societária com valor substancialmente preservado. Por exemplo, em uma companhia com capacidade decisória que adote uma estratégia conservadora de retenção de lucros para financiar projetos de longo prazo, o usufrutuário não poderá exigir a distribuição desses valores, pois sua fruição está limitada ao que for efetivamente declarado como dividendos.

A prática societária deve, portanto, demarcar claramente os direitos do usufrutuário e do nu-proprietário, especialmente em decisões assembleares que afetem o patrimônio líquido. A gestão prudente dessas deliberações é essencial para evitar litígios e garantir a harmonia das relações patrimoniais estabelecidas pelo usufruto. Um caso concreto que exemplifica essa necessidade envolveu uma sociedade anônima familiar em que o usufrutuário de ações com direito a voto, pressionou pela distribuição de lucros retidos em reservas para atender a interesses pessoais, enquanto o nu-proprietário, preocupado com a valorização futura da sociedade, opôs-se à medida. O conflito foi resolvido judicialmente, com a decisão favorável ao nu-proprietário, destacando que a apropriação de reservas pelo usufrutuário violaria os princípios de conservação e boa-fé<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> “COMERCIAL, CIVIL E PROCESSO CIVIL. USUFRUTO. CONSERVAÇÃO DA COISA. DEVER DO USUFRUTUÁRIO. NULIDADE. SIMULAÇÃO. LEGITIMIDADE. TERCEIRO INTERESSADO. REQUISITOS. OPERAÇÃO SOCIETÁRIA. ANULAÇÃO. LEGITIMIDADE. CONDIÇÕES DA AÇÃO. ANÁLISE. TEORIA DA ASSERTÃO. APLICABILIDADE. DISPOSITIVOS LEGAIS ANALISADOS: ARTS. 168 DO CC/02; E 3º, 6º E 267, VI, DO CPC. 1. Ação ajuizada em 26.01.2012. Recurso especial concluso ao gabinete da Relatora em 10.12.2013. 2. Recurso especial que discute a legitimidade do nu-proprietário de quotas sociais de *holding* familiar para pleitear a anulação de ato societário praticado por empresa pertencente ao grupo econômico, sob a alegação de ter sido vítima de simulação tendente ao esvaziamento do seu patrimônio pessoal. 3. O usufruto - direito real transitório de fruir temporariamente de

Além disso, a análise da distribuição de dividendos deve considerar os impactos econômicos das decisões assembleares, onde, por exemplo, pode comprometer a liquidez da sociedade, aumentando seu endividamento ou reduzindo sua capacidade de investimento. Nesse cenário, o usufrutuário, mesmo legítimo beneficiário dos frutos civis, não pode agir de forma isolada, desconsiderando as consequências de longo prazo para a sociedade e o nu-proprietário. O exercício do usufruto sobre ações exige um senso de proporcionalidade, equilibrando os interesses de fruição imediata com a preservação do patrimônio social como um bem coletivo.

Outro aspecto relevante é a possibilidade de convenções entre usufrutuário e nu-proprietário para regular a distribuição de lucros e reservas. Tais acordos, válidos à luz do artigo 421 do Código Civil, podem estabelecer critérios específicos para a percepção de dividendos ou limitar a influência do usufrutuário em deliberações sobre lucros e reservas, oferecendo maior previsibilidade às partes. Por exemplo, uma convenção poderia determinar que o usufrutuário receba apenas uma porcentagem fixa dos lucros distribuídos, enquanto o restante seria destinado a constituição de reservas, protegendo o valor da ação para o nu-proprietário. Essa prática, embora pouco explorada na jurisprudência brasileira, representa uma solução contratual viável para mitigar conflitos e alinhar os interesses divergentes.

A interação entre o Código Civil e a Lei das Sociedades por Ações evidencia a necessidade de uma interpretação integrada do usufruto sobre ações. Enquanto o Código Civil fornece as bases gerais do instituto, a Lei nº 6.404/76 introduz especificidades relacionadas à governança corporativa, como a obrigatoriedade de reservas legais (artigo 193) e a possibilidade de destinação dos lucros a reservas especiais (artigo 202, *caput*, I, b). Essa regulamentação reforça a ideia de que o usufrutuário não possui um direito

---

bem alheio como se proprietário fosse - pressupõe a obrigação de preservar a substância da coisa, sem qualquer influência modificativa na sua propriedade, cabendo ao usufrutuário a conservação da coisa como *bonus pater familias*, restituindo-a no mesmo estado em que a recebeu. 4. As nulidades decorrentes de simulação podem ser suscitadas por qualquer interessado, assim entendido como aquele que mantenha frente ao responsável pelo ato nulo uma relação jurídica ou uma situação jurídica que venha a sofrer uma lesão ou ameaça de lesão em virtude do ato questionado. 5. Ainda que, como regra, a legitimidade para contestar operações internas da sociedade seja dos sócios, não de ser excepcionadas situações nas quais terceiros estejam sendo diretamente afetados, exatamente como ocorre na espécie, em que a administração da sócia majoritária, uma holding familiar, é exercida por usufrutuário, fazendo com que os nu-proprietários das quotas tenham interesse jurídico e econômico em contestar a prática de atos que estejam modificando a substância da coisa dada em usufruto, no caso pela diluição da participação da própria holding familiar em empresa por ela controlada. 6. As condições da ação, entre elas a legitimidade *ad causam*, devem ser avaliadas *in status assertionis*, limitando-se ao exame do que está descrito na petição inicial, não cabendo ao Juiz, nesse momento, aprofundar-se em sua análise, sob pena de exercer um juízo de mérito. 7. Recurso especial provido. (REsp n. 1.424.617/RJ, relatora Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 6/5/2014, DJe de 16/6/2014.)”

absoluto sobre os lucros, mas uma prerrogativa condicionada às decisões estratégicas da sociedade. Assim, a análise da titularidade e da distribuição de lucros e reservas no contexto do usufruto exige uma abordagem que contemple tanto os aspectos jurídicos quanto os econômicos, reconhecendo a complexidade das relações societárias e a multiplicidade de interesses em jogo.

#### **4 Consequências do usufruto sobre o direito de voto**

O desmembramento da titularidade da ação entre usufrutuário e nu-proprietário tem implicações profundas sobre o exercício do direito de voto, uma prerrogativa essencial à participação dos acionistas na formação da vontade social das sociedades anônimas. O artigo 126, *caput*, da Lei nº 6.404/76 estabelece como regra geral que o direito de voto pertence ao acionista. O artigo 114 introduz uma exceção significativa, permitindo que as partes convençionem sua atribuição ao usufrutuário ou ao nu-proprietário, desde que o acordo seja formalmente comunicado à companhia e registrado em seus livros societários, não se aplicando às ações preferenciais estatutariamente desprovidas do direito a voto, uma vez que, para estas, a questão da alocação de tal direito entre as partes simplesmente não existe. Na ausência de convenção expressa, a titularidade formal da ação prevalece, conferindo o voto ao nu-proprietário como acionista registrado. Essa flexibilidade normativa reflete a valorização da autonomia da vontade no direito privado brasileiro, mas também impõe a necessidade de clareza contratual para evitar disputas e assegurar a legitimidade das deliberações assembleares.

Quando o direito de voto é atribuído ao usufrutuário por meio de convenção, seu exercício não pode ser considerado uma faculdade absoluta ou desprovida de limites. É de se reconhecer que o voto deve ser pautado pela preservação do valor econômico da ação e pelo interesse social da sociedade (art. 115, *caput*), princípios que decorrem da natureza do usufruto como direito real limitado e da função da sociedade anônima como unidade produtiva. A aprovação de deliberações que comprometam a sustentabilidade da sociedade, como distribuições excessivas de dividendos, operações de reorganização que desvalorizem a ação ou decisões que reduzam significativamente o patrimônio líquido, pode configurar abuso do direito, sujeitando o voto a controle judicial. O artigo 286 da Lei nº 6.404/76 prevê a anulabilidade de deliberações contrárias à lei, ao estatuto ou ao interesse social, constituindo um mecanismo eficaz para coibir decisões abusivas do usufrutuário e proteger os direitos do nu-proprietário e da própria sociedade.

A responsabilidade civil do usufrutuário por danos decorrentes do exercício indevido do voto é uma consequência direta desse controle. Nos termos do artigo 927, *caput*, do Código Civil, a comprovação de conduta culposa ou dolosa que resulte em prejuízo ao nu-proprietário pode ensejar indenização por perdas patrimoniais ou lucros cessantes. Um exemplo prático seria o caso de um usufrutuário que, detendo o direito de voto, aprovasse uma fusão com uma sociedade em situação de insolvência, resultando em significativa desvalorização da ação. O nu-proprietário, ao demonstrar que o voto foi determinante e que a decisão violou os deveres de preservação do bem, poderia pleitear reparação pelos danos sofridos, incluindo a diferença entre o valor patrimonial da ação antes e depois da operação.

Na hipótese da possibilidade de convenção entre usufrutuário e nu-proprietário que atribua o direito de voto ao usufrutuário, tem-se um instrumento valioso para regular seu exercício e prevenir conflitos. Essas cláusulas, válidas à luz do artigo 421 do Código Civil, podem estabelecer limites específicos, como a obrigatoriedade de consulta prévia ao nu-proprietário em decisões estratégicas ou a adoção de parâmetros objetivos para a preservação do valor patrimonial da ação. Por exemplo, uma convenção poderia estipular que o usufrutuário só votasse favoravelmente à distribuição de dividendos se a sociedade mantivesse um percentual mínimo de reservas, protegendo a saúde financeira da sociedade e os interesses do nu-proprietário. Tais acordos, embora dependam da vontade das partes devem respeitar os limites legais e não implicar renúncia irrestrita ao direito de voto ou subversão da função social da propriedade.

A análise das consequências do usufruto sobre o direito de voto exige a consideração de aspectos práticos e teóricos que vão além da simples atribuição da prerrogativa. A participação do usufrutuário nas assembleias gerais o insere no processo de formação da vontade social, o que amplia sua influência sobre a governança corporativa. Essa influência, no entanto, deve ser exercida com prudência, pois decisões assembleares afetam não apenas o nu-proprietário, mas também os demais acionistas, credores e partes relacionadas à sociedade. O voto do usufrutuário, mesmo quando formalmente válido, pode ser juridicamente viciado se contrariar os princípios da boa-fé objetiva e da função social da empresa. Por exemplo, a aprovação de uma distribuição de lucros que comprometa a liquidez da sociedade, ainda que beneficie o usufrutuário no curto prazo, pode ser questionada por violar o interesse social, especialmente se resultar em aumento do endividamento ou redução da capacidade de investimento.

Outro aspecto relevante é a interação entre o direito de voto e a política de distribuição de lucros. Como o usufrutuário tem interesse direto na percepção de dividendos, sua participação nas assembleias pode influenciar decisões que priorizem a fruição imediata em detrimento da capitalização da sociedade. Essa dinâmica cria um potencial conflito com o nu-proprietário, cujo foco geralmente está na valorização de longo prazo da ação. Esse conflito pode ser mitigado por meio de cláusulas estatutárias ou contratuais que estabeleçam limites à distribuição de lucros, como a obrigatoriedade de destinar uma parcela mínima a reservas. Tais medidas, embora não sejam obrigatórias, refletem uma tendência crescente na prática societária de equilibrar os interesses divergentes entre os titulares da ação.

A possibilidade de impugnação judicial de deliberações aprovadas com voto abusivo do usufrutuário constitui um instrumento essencial de proteção. O artigo 115 da Lei nº 6.404/76 fundamenta essa ação, exigindo a demonstração de que o voto foi exercido com abuso do direito e, frequentemente, que foi determinante para a aprovação. O prazo para ajuizamento da ação anulatória é, em regra, de dois anos (conforme art. 286 da Lei nº 6.404/76), exigindo diligência do nu-proprietário, sob pena de convalidação da decisão. Um exemplo prático seria a aprovação de uma redução de capital que beneficie o usufrutuário com restituições imediatas, mas comprometa a solvência da empresa. Nesse caso, o nu-proprietário poderia buscar a anulação da deliberação, alegando abuso do direito (art. 115, §1º), e pleitear indenização pelos danos sofridos (art. 115, §4º).

A análise das consequências do direito de voto no contexto do usufruto revela, portanto, um campo de tensões que exige equilíbrio entre os princípios da autonomia da vontade, da boa-fé e da função social da empresa. O usufrutuário, ao exercer o voto, deve agir com um senso de responsabilidade que transcenda seus interesses individuais, considerando os impactos de suas decisões na estrutura societária e nos direitos do nu-proprietário. Essa abordagem integrada é essencial para garantir a legitimidade do usufruto como instrumento jurídico e sua compatibilidade com os objetivos da governança corporativa.

## **5 Responsabilidades do usufrutuário decorrentes do exercício abusivo do voto**

O exercício abusivo do voto pelo usufrutuário, caracterizado por decisões que excedam os limites impostos pela boa-fé objetiva ou pela função social da empresa, conforme previsto no artigo 187 do Código Civil, acarreta responsabilidade civil com

implicações significativas tanto na esfera obrigacional quanto na societária. Esse abuso manifesta-se quando o usufrutuário utiliza o voto para extrair benefícios de curto prazo em detrimento da sustentabilidade da sociedade ou do valor patrimonial da ação, como na aprovação de distribuições de reservas estratégicas, operações de reorganização lesivas ou decisões que comprometam a governança corporativa. A configuração dessa responsabilidade exige a presença de conduta ilícita, dano efetivo e nexo causal, elementos que devem ser analisados à luz das normas civis e societárias aplicáveis.

A responsabilidade do usufrutuário perante o nu-proprietário é uma das principais consequências do exercício abusivo do voto, que extrapola o exercício regular mencionado no artigo 1.400 do Código Civil. Com base nos princípios gerais de responsabilidade civil (artigos 186 e 927 do Código Civil) e no dever de conservação inerente ao usufruto, o usufrutuário responde pelos danos causados ao bem gravado por sua ação ou omissão culposa ou dolosa, o que inclui decisões assembleares que reduzam o valor econômico da ação. Um exemplo seria o caso de um usufrutuário que, detendo o direito de voto, aprovasse a venda de ativos essenciais da sociedade a preço inferior ao de mercado, visando aumentar os dividendos distribuídos durante o usufruto. O nu-proprietário, ao demonstrar que a decisão foi determinante para a desvalorização da ação, poderia pleitear indenização pelo dano emergente (perda patrimonial direta) e pelos lucros cessantes (ganhos que deixaram de ser obtidos).

A análise da conduta ilícita no exercício do voto exige a verificação de dolo ou culpa grave, o que diferencia o abuso do direito de meras divergências de estratégia empresarial. O artigo 187 do Código Civil estabelece que o titular de um direito comete ato ilícito ao exercê-lo de forma que exceda manifestamente seus fins econômicos ou sociais, um critério que se aplica ao usufrutuário ao deliberar em assembleia. Por exemplo, a aprovação de uma distribuição de lucros que viole a reserva legal obrigatória, prevista no artigo 193 da Lei nº 6.404/76, poderia ser considerada ilícita, pois contraria normas imperativas de proteção ao capital social.

Além da responsabilidade perante o nu-proprietário, o usufrutuário pode responder perante a sociedade e terceiros, como credores, em situações excepcionais. Se o voto abusivo, cuja deliberação pode ser anulada nos termos do artigo 115, §3º da Lei nº 6.404/76, resultar em redução temerária de reservas, aumento injustificado de endividamento ou aprovação de operações que comprometam a sustentabilidade empresarial, o usufrutuário poderá ser responsabilizado por danos causados à companhia e a terceiros, com base na própria ilicitude do voto abusivo e na responsabilidade por

perdas e danos prevista no artigo 115, §4º, da mesma Lei. Um caso ilustrativo seria a aprovação de uma distribuição de lucros que deixe a sociedade incapaz de honrar compromissos com credores, configurando ato concertado com administradores. A jurisprudência tem admitido essa responsabilidade em hipóteses de conluio ou desvio de finalidade, como em um julgamento do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo que reconheceu a solidariedade do usufrutuário por danos a credores decorrentes de uma deliberação abusiva<sup>3</sup>.

A configuração da responsabilidade civil exige a comprovação do nexo causal entre o voto do usufrutuário e o prejuízo verificado, o que pode ser um desafio em assembleias com múltiplos participantes. Em deliberações coletivas, o voto do usufrutuário deve ser identificado como determinante para a aprovação da medida lesiva, o que exige análise detalhada dos registros societários e das atas assembleares. Por exemplo, se o usufrutuário detém 10% das ações com direito a voto e sua manifestação foi decisiva para aprovar uma distribuição de reservas que comprometeu a solvência da empresa, o nexo causal pode ser estabelecido com base na proporcionalidade de sua influência. A doutrina sugere que, nesses casos, a responsabilidade pode ser proporcional ao grau de participação do usufrutuário na decisão, uma abordagem que equilibra a proteção dos prejudicados com a justiça na atribuição da culpa.

Medidas preventivas desempenham um papel crucial na mitigação dos riscos associados ao exercício abusivo do voto. A celebração de convenções detalhadas entre usufrutuário e nu-proprietário, prevendo quem exercerá o direito de voto, quais deliberações exigirão consenso, os critérios para o recebimento de dividendos, os parâmetros de preservação patrimonial e os mecanismos de solução de conflitos, como mediação ou arbitragem, é uma prática recomendada pela doutrina e aceita pela jurisprudência<sup>4</sup>. Tais cláusulas oferecem maior segurança jurídica e reduzem a

---

<sup>3</sup> “[...] a legislação prevê que qualquer um dos usufrutuários poderia ser nomeado administrador do bem. Segundo, a nu-proprietária já possuía conhecimento acerca das responsabilidades por infortúnios antes mesmo da realização do negócio jurídico, não podendo alegar agora tal fato como motivo para restrição dos direitos dos usufrutuários, sob risco de violação à boa-fé contratual. Terceiro, os usufrutuários também possuem obrigações perante o nu-proprietário, podendo responder civilmente em caso de violação.” (TJ-DF 07296799720218070001 1722864, Relator.: João Luís Fischer Dias, Data de Julgamento: 05/07/2023, 5ª Turma Cível, Data de Publicação: 12/07/2023).

<sup>4</sup> “Não obstante suas finalidades específicas e sua origem legal (direito de família), em contraposição ao usufruto convencional, o usufruto vidual é direito real e deve observar a disciplina geral do instituto, tratada nos arts. 713 e seguintes do CC/16, bem como as demais disposições legais que a ele fazem referência. 4. O nu-proprietário permanece acionista, inobstante o usufruto, e sofre os efeitos das decisões tomadas nas assembleias em que o direito de voto é exercido. 5. Ao usufrutuário também compete a administração das ações e a fiscalização das atividades da empresa, mas essas atividades podem ser exercidas sem que obrigatoriamente exista o direito de voto, até porque o direito de voto sequer está inserido no rol de direitos

possibilidade de litígios. Um exemplo seria um acordo que estipule que o usufrutuário só possa votar favoravelmente à distribuição de lucros se a sociedade mantiver um índice mínimo de liquidez, protegendo tanto o nu-proprietário quanto a sociedade.

A responsabilidade do usufrutuário também pode ser analisada sob a perspectiva da teoria da aparência ou da responsabilidade por atos concertados. Se o usufrutuário, ao votar, cria a impressão de agir em benefício da sociedade, mas na verdade persegue interesses pessoais em conluio com administradores, os credores podem pleitear sua responsabilização solidária com base no artigo 942 do Código Civil, que veda o enriquecimento sem causa. Essa abordagem, embora menos comum, é aplicável em situações de grave comprometimento da solvência da empresa, como na aprovação de operações fictícias que dissimulem a distribuição de lucros.

A análise das responsabilidades decorrentes do exercício abusivo do voto revela a necessidade de um controle rigoroso sobre a atuação do usufrutuário, equilibrando sua prerrogativa de fruição com os deveres de lealdade e prudência. Esse equilíbrio é essencial para preservar a confiança nas relações societárias e garantir a proteção dos interesses legítimos do nu-proprietário, da sociedade e de terceiros afetados pelas deliberações assembleares.

## **6 O papel da boa-fé objetiva e da função social da empresa**

A boa-fé objetiva e a função social da empresa emergem como princípios fundamentais na delimitação do usufruto de ações, orientando o exercício das prerrogativas do usufrutuário e impondo limites materiais à sua atuação. A boa-fé objetiva, consagrada no artigo 422 do Código Civil, estabelece um padrão de conduta leal, cooperativa e proba, que vincula o usufrutuário tanto na formação quanto na execução do vínculo jurídico com o nu-proprietário. Esse princípio exige que o voto seja exercido com moderação e respeito aos interesses legítimos do nu-proprietário, evitando decisões que maximizem a fruição imediata em detrimento da capitalização da empresa ou da preservação do valor da ação.

---

essenciais do acionista, tratados no art. 109 da Lei 6.404/76. 6. O art. 114 da Lei 6.404/76 não faz nenhuma distinção entre o usufruto de origem legal e **aquele de origem convencional quando exige o consenso entre as partes (nu-proprietário e usufrutuário) para o exercício do direito de voto**. 7. Recurso especial desprovido”. (REsp 1169202/SP, Terceira Turma. Rel. Mina. Nancy Andrichi. Data do julgamento: 20.09.2011 (grifo nosso).

A aplicação da boa-fé objetiva ao usufruto de ações é particularmente relevante no exercício do direito de voto. A aprovação de deliberações que priorizem os interesses do usufrutuário, como distribuições excessivas de dividendos ou alienações de ativos que comprometam a continuidade da sociedade, pode ser considerada uma violação desse princípio, vedando o esvaziamento econômico do bem por ações formalmente legítimas, mas materialmente lesivas. Um exemplo seria o caso de um usufrutuário que votasse favoravelmente à distribuição integral dos lucros anuais, ignorando a necessidade de reinvestimento para manutenção da competitividade da empresa, visto que viola o dever de lealdade, configurando abuso do direito nos termos do artigo 187 do Código Civil.

A função social da empresa, por sua vez, tem raízes na Constituição Federal de 1988, especialmente no artigo 170, *caput*, que vincula a ordem econômica à valorização do trabalho humano e ao desenvolvimento social, bem como um dos princípios fundantes é a função social da propriedade (inciso III). Esse princípio projeta-se sobre o exercício dos direitos dos acionistas, incluindo o usufrutuário, exigindo que suas decisões considerem os impactos da sociedade como unidade produtiva com responsabilidades perante a sociedade. O agente econômico não pode ser reduzido a um instrumento de realização de interesses individuais, devendo cumprir funções sociais como a geração de empregos, a inovação tecnológica e o equilíbrio econômico. O usufrutuário, ao participar das deliberações assembleares, insere-se no processo de formação da vontade social, o que amplia sua responsabilidade perante as partes relacionadas da sociedade, como empregados, credores e a comunidade em geral.

A aplicação prática da função social da empresa ao usufruto de ações exige que o usufrutuário avalie os reflexos de suas decisões na solvência, na capacidade de reinvestimento e na reputação da sociedade. A aprovação de operações que concentrem poder de forma temerária, como fusões desproporcionais, ou que desestremem a governança corporativa, como distribuições de lucros que comprometam o capital social, pode violar esse princípio. A doutrina, representada por autores como César Fiuza, sustenta que o voto do usufrutuário deve ser exercido com proporcionalidade, considerando os efeitos sistêmicos de suas escolhas. Um exemplo seria a aprovação de uma redução de capital que beneficie o usufrutuário com restituições imediatas, mas deixe a sociedade incapaz de honrar compromissos com fornecedores, prejudicando sua função social como agente econômico.

A interação entre a boa-fé objetiva e a função social da empresa cria uma rede de balizas normativas que reequilibram os efeitos assimétricos do usufruto de ações.

Enquanto a boa-fé protege o nu-proprietário contra atos desleais do usufrutuário, a função social da empresa salvaguarda os interesses coletivos, impedindo que a sociedade seja instrumentalizada para fins egoísticos.

A análise desses princípios exige uma abordagem teleológica que transcenda a interpretação literal das normas. A boa-fé objetiva e a função social da empresa não são meros adereços normativos, mas pilares estruturantes que moldam o comportamento esperado do usufrutuário, conferindo densidade ética à sua atuação. Um exemplo prático seria a decisão de um usufrutuário de votar contra uma proposta de aumento de capital que fortaleceria a sociedade, mas reduziria os dividendos disponíveis no curto prazo. Tal escolha, embora tecnicamente válida, poderia ser questionada por frustrar a legítima expectativa do nu-proprietário e da sociedade de preservar a saúde financeira da companhia, evidenciando a necessidade de um senso de responsabilidade mais amplo.

A doutrina tem sugerido que a aplicação desses princípios pode ser reforçada por meio de cláusulas contratuais ou estatutárias que orientem o exercício do voto pelo usufrutuário. Por exemplo, um estatuto social poderia prever que decisões sobre distribuição de lucros ou operações extraordinárias exigissem um parecer técnico independente, garantindo que o voto do usufrutuário esteja alinhado aos interesses da sociedade e do nu-proprietário. Essa prática, embora não obrigatória, reflete uma tendência de governança corporativa que busca harmonizar os interesses individuais com os coletivos, reduzindo os riscos de conflitos e fortalecendo a legitimidade das deliberações assembleares.

A relevância da boa-fé objetiva e da função social da empresa no contexto do usufruto de ações reside em sua capacidade de oferecer parâmetros claros para a interpretação judicial e a prática societária. Esses princípios funcionam como diretrizes normativas que orientam a conduta do usufrutuário desde a constituição do usufruto, promovendo a previsibilidade e a segurança jurídica nas relações patrimoniais. Assim, o usufrutuário, embora beneficiário legítimo do direito de fruição, não se encontra livre de responsabilidades, devendo pautar sua atuação por padrões de lealdade e prudência que respeitem a complexidade do ambiente societário e a multiplicidade de interesses em jogo.

## **7 Reflexos em operações societárias extraordinárias**

As operações societárias extraordinárias, como aumento de capital, redução de capital, fusão, cisão e dissolução, representam eventos de inflexão na vida da sociedade

anônima, produzindo impactos significativos sobre os direitos do usufrutuário e do nu-proprietário. Essas operações desafiam a aplicação tradicional do usufruto, pois podem alterar a natureza, o valor ou a composição da participação societária gravada, exigindo uma análise jurídica detalhada que contemple os princípios da preservação do bem, da boa-fé objetiva e da função social da empresa. A delimitação dos efeitos econômicos e da legitimidade decisória em cada uma dessas operações é essencial para harmonizar os interesses das partes e garantir a estabilidade da estrutura societária.

No aumento de capital com integralização em dinheiro, o direito de preferência na subscrição de novas ações pertence, em regra, ao nu-proprietário, refletindo sua prerrogativa de disposição patrimonial<sup>5</sup>. O artigo 171 da Lei nº 6.404/76 assegura esse direito aos acionistas na proporção de suas participações, o que exclui o usufrutuário, cujo papel se limita à fruição dos frutos civis<sup>6</sup>. No entanto, o usufruto pode se estender às novas ações subscritas pelo nu-proprietário, desde que assim convencionado, preservando a relação jurídica original. Essa extensão é uma decorrência do princípio da acessoriedade, pois as novas ações representam uma ampliação da participação originária gravada pelo usufruto. Um exemplo seria uma sociedade que realiza um aumento de capital para financiar a expansão de suas operações, com o nu-proprietário subscrevendo novas ações. Se o usufruto não se estendesse a essas ações, o usufrutuário poderia ter sua posição relativa diluída, o que justificaria a necessidade de um acordo prévio para regular a questão.

Diante da distinção quanto à natureza dos recursos envolvidos (dinheiro *versus* reservas), quando o aumento de capital ocorre mediante capitalização de reservas, a situação assume contornos distintos. O artigo 169, *caput*, da Lei nº 6.404/76 permite que a assembleia aprove a conversão de lucros e reservas em capital social, podendo conceder gratuitamente novas ações aos acionistas, onde, nesse caso, as novas ações são atribuídas ao nu-proprietário, mas o usufruto se estende automaticamente a elas, mantendo o equilíbrio entre fruição e conservação patrimonial. Essa interpretação baseia-se na ideia

---

<sup>5</sup> Sobre o tema, cita-se: “Questão relevante, no usufruto de ações, é a indagação de a quem pertencem os novos títulos, resultantes de desdobramentos ou aumentos de capital. Em boa argumentação, Miranda Valverde demonstra que cabem ao proprietário, uma vez que ao usufrutuário competem os frutos da coisa e estes se determinam pela periodicidade própria dos dividendos e não pela outorga dos desdobramentos que são eventuais, além de constituírem elevação do capital usufruído. A ação desdobrada considera-se acessório, e, acompanhando o principal pertencem ao usufrutuário” (PEREIRA, 2017, P. 269)

<sup>6</sup> De forma similar à lei brasileira, o direito português também confere a preferência na subscrição de novas ações ao acionista (art. 458º do Código das Sociedades Comerciais). Os artigos 269º (responsabilidade de sócios perante credores em limitadas) e 462º (invalidade de deliberações em sociedades anônimas) do Código das Sociedades Comerciais, mencionados na solicitação, não são pertinentes a este tema específico do direito de preferência entre nu-proprietário e usufrutuário.

de que a capitalização de reservas não constitui fruição econômica, mas uma reorganização do patrimônio social, o que impede sua apropriação direta pelo usufrutuário.

A redução de capital, prevista no artigo 173 da Lei nº 6.404/76, apresenta desafios adicionais. Quando realizada com restituição de numerário ou bens aos acionistas, sem cancelamento de ações, admite-se que o usufruto se estenda às quantias devolvidas, nos termos do artigo 1.408 do Código Civil, que transfere o direito real aos frutos e produtos que substituem o bem usufruído. Assim, o usufrutuário pode perceber os valores restituídos durante a vigência do usufruto, desde que a operação não comprometa a substância da ação. Um exemplo seria a devolução de parte do capital social em uma sociedade com excesso de capital em relação ao objeto, permitindo ao usufrutuário receber os frutos civis dessa restituição. No entanto, o usufrutuário permanece obrigado a exercer seu voto com prudência, evitando aprovações que desestremam a sociedade, como reduções que reduzam o capital social abaixo do mínimo necessário para sua operação.

Na dissolução da sociedade, deliberada nos termos do artigo 206, I, da Lei nº 6.404/76, a conversão da ação em um crédito residual altera a natureza do bem gravado. O processo de apuração do ativo e do passivo culmina na partilha do remanescente entre os acionistas, e o usufrutuário tem direito aos frutos civis desse crédito, enquanto a titularidade principal permanece com o nu-proprietário<sup>7</sup>. Cessado o usufruto, o nu-proprietário recebe a integralidade da quantia remanescente, vedando ao usufrutuário pleitear valores adicionais não decorrentes de sua fruição. Um caso prático seria a dissolução de uma companhia em que o usufrutuário recebesse os juros sobre o crédito residual durante o processo, enquanto o nu-proprietário ficasse com o principal ao término do usufruto. Essa repartição reflete a lógica do instituto, equilibrando os direitos de fruição e propriedade.

As operações de fusão e cisão, reguladas pelos artigos 228 e 229 da Lei nº 6.404/76, introduzem maior complexidade, pois envolvem a substituição das ações originárias por participações em novas sociedades. O usufruto se transfere automaticamente para os novos títulos recebidos, preservando sua função conservativa,

---

<sup>7</sup> Neste ponto, cita-se que “no chamado usufruto de créditos não devemos considerar objecto do usufruto o direito que o usufruto limita- a *propriedade* ou titularidade do crédito - mas o objecto desse direito, ou *seja*, a prestação. O usufruto de créditos é pois, afinal, o direito a uma prestação, e portanto um direito de crédito” (ASCENSÃO, 1968, p. 277).

desde que a operação mantenha a equivalência econômica da participação original. Um exemplo seria a fusão de duas sociedades em que as ações gravadas por usufruto fossem trocadas por ações da sociedade resultante, com o usufrutuário mantendo seus direitos de fruição. No entanto, em casos de fusões com sociedades em situação de insolvência ou cisões desproporcionais que reduzam o valor patrimonial da ação, o voto do usufrutuário deve ser analisado com rigor. Se proferido de forma temerária, sem observância do dever de preservação do bem, pode ensejar responsabilidade civil e invalidação judicial.

A análise dos reflexos dessas operações exige a consideração de exemplos práticos que ilustrem os desafios enfrentados na prática societária. Em uma operação de cisão parcial, por exemplo, um agente econômico poderia transferir parte de seus ativos para uma nova sociedade, distribuindo ações desta aos acionistas originais. Se o usufrutuário votasse favoravelmente a uma cisão que concentrasse os ativos menos valiosos na nova sociedade, prejudicando o nu-proprietário, a deliberação poderia ser impugnada com base no artigo 115 da Lei nº 6.404/76, por violar o interesse social e o dever de boa-fé.

A responsabilidade do usufrutuário em operações extraordinárias é reforçada pela necessidade de proteger o nu-proprietário contra decisões que alterem substancialmente a natureza da ação. A oposição do nu-proprietário a tais operações, por meio de ações judiciais ou impugnações assembleares, é um direito legítimo, especialmente quando o voto do usufrutuário contraria os princípios de preservação do bem e lealdade recíproca.

A análise dessas operações revela a importância de uma regulamentação contratual prévia para mitigar conflitos. Convenções que especifiquem os direitos e deveres do usufrutuário em aumentos de capital, reduções, fusões, cisões e liquidações podem oferecer maior clareza e segurança às partes. Por exemplo, um acordo poderia estipular que o usufrutuário só votasse favoravelmente a operações extraordinárias após consulta ao nu-proprietário ou com base em parecer técnico independente, garantindo que as decisões respeitem os interesses de longo prazo da sociedade e do nu-proprietário. Essa prática, embora não seja obrigatória, reflete uma tendência de governança corporativa que busca harmonizar os interesses divergentes no contexto do usufruto.

## **8 Conclusão**

O estudo do usufruto de ações no direito societário brasileiro evidencia a necessidade de uma interpretação sistemática que harmonize os princípios do direito civil com as normas que regem as sociedades anônimas. A análise desenvolvida ao longo deste

trabalho confirmou a hipótese inicial de que o usufrutuário, embora detentor do direito aos frutos civis, como os dividendos, está sujeito a limitações impostas pela boa-fé objetiva, pela função social da empresa e pelo dever de preservar a substância do bem gravado. Os lucros distribuídos pertencem ao usufrutuário, mas as reservas e o capital social integram o patrimônio da companhia.

O exercício do direito de voto pelo usufrutuário, quando convencionado, deve respeitar os limites materiais que protegem o interesse social e os direitos do nu-proprietário, sob pena de invalidação das deliberações ou responsabilização civil por danos. As operações societárias extraordinárias, como aumentos e reduções de capital, fusões, cisões e liquidações, exigem um equilíbrio entre a fruição do usufrutuário e a conservação patrimonial, sendo vedadas decisões que comprometam a essência econômica da ação. A jurisprudência e a doutrina têm desempenhado um papel crucial na delimitação desses limites, oferecendo precedentes e interpretações que orientam a prática societária.

A pesquisa conclui no sentido da recomendação na elaboração de convenções claras entre usufrutuário e nu-proprietário, detalhando a repartição das prerrogativas de voto, os critérios para deliberações assembleares e os mecanismos de resolução de conflitos. Esses instrumentos contratuais fortalecem a segurança jurídica e reduzem os riscos de litígios, promovendo a harmonia nas relações patrimoniais. A doutrina e a jurisprudência brasileiras são chamadas a continuar evoluindo no tratamento da matéria, oferecendo parâmetros interpretativos consistentes e alinhados à complexidade da realidade empresarial, de modo a compatibilizar os interesses individuais com a estabilidade das estruturas societárias e a perenidade das empresas.

## Referências

ADAMEK, Marcelo Vieira von. Alguns Apontamentos sobre o Usufruto de Quotas de Sociedade Limitada. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Sociedade Limitada Contemporânea**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 453-478.

ASCENSÃO, José de Oliveira. **A tipicidade dos direitos reais**. Lisboa: s.e., 1968.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm). Acesso em: 11 abr. 2025.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, [2002]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 11 abr. 2025.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades por Ações**. 7. ed. rev. e atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. v. 2.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 25. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2023. v. 2.

COMPARATO. Fabio Konder. **Ensaios e pareceres de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel. **Curso de Direito Comercial: Das Sociedades**. 7. ed. Coimbra: Almedina, 2018. v. II.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de direito civil: direitos reais**. 18. ed. rev., ampl. e atual. Salvador: JusPodivm, 2023.

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.

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo curso de direito civil: direitos reais**. 19. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

KULCSAR, Daniel Fernandes. O usufruto de ações: uma análise sobre os desdobramentos de seus direitos políticos e econômicos. In: KLEINDIENST, Ana Cristina. **Estudos Aplicados de Direito Empresarial Societário**. São Paulo: Almedina, 2019.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. O direito de voto no usufruto de ações e quotas. In: LOBO, Jorge Joaquim (Coord.). **Direito Societário: Desafios Atuais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010. p. 189-215.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil - v. IV. (Direitos Reais)**. 25ª ed.. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

PEREIRA, Rodrigo da Cunha. Usufruto de quotas sociais e o planejamento sucessório. **Revista Brasileira de Direito das Famílias e Sucessões**, Belo Horizonte, v. 11, n. 54, p. 9-24, out./nov. 2016.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Atualizado por Nelson Nery Junior et al. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012. Tomo XIX (Direito das Coisas: Usufruto. Uso. Habitação. Enfitéuse).

SANTOS, Mariana Ribeiro dos. **O usufruto de quotas e ações no direito societário brasileiro**. 2018. 153 f. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

TEPEDINO, Gustavo. **Temas de direito civil**. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. t. II.