

FABIO KONDER COMPARATO  
Professor titular da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.  
Doutor em Direito da Universidade de Paris

OK

Nº 0251

NOVOS  
ENSAIOS E PARECERES  
DE  
DIREITO EMPRESARIAL

LEVY E SALOMÃO - ADVOGADOS

FORENSE  
Rio de Janeiro  
1981

LEVY E SALOMÃO - ADVOGADOS

## A — Títulos Acionários

## 1

## AS AÇÕES DE SOCIEDADE ANÔNIMA COMO VALORES MOBILIÁRIOS — NATUREZA E EFEITOS DO REGISTRO ACIONÁRIO

## PARECER

1. Para que se possa encaminhar uma solução lógica do problema exposto na consulta, tal como desdobrado em suas diferentes questões, transcritas e respondidas ao final deste parecer, é imprescindível começar por esclarecer os seus termos. O esclarecimento dos termos de qualquer problemática jurídica supõe a correta compreensão das regras gerais que regem a matéria, as quais, por isso mesmo, se denominam princípios. A necessidade lógica de principiar pelos princípios, embora abstratamente auto-evidente, nem sempre costuma ser atendida.

Tais princípios, no caso da consulta, dizem respeito: a) à natureza jurídica das ações de companhias, como valores mobiliários; b) à natureza jurídica do ato de inscrição nos livros de registro de ações de sociedades anônimas; c) à validade das convenções de voto entre acionistas.

Vejamos o sentido e alcance desses princípios, pela ordem

## A) As ações de companhias, enquanto valores mobiliários

2. No atual direito brasileiro, tal como no anterior, não há uma definição legal de valores mobiliários. Mas, inovando em relação ao passado, a Lei n.º 6.385, de 7.12.76, declarou quais os títulos que devem ser considerados como valores mobiliários

e iniciou a relação, justamente, pelas ações de companhias (art. 2.º).

A categoria aparece desenhada com nitidez, aliás, apenas no direito francês e no norte-americano. Naquele, em contraposição aos *effets de commerce*; neste, sob o termo genérico de *securities*, como títulos diversos dos *negotiable instruments*. Nos demais direitos ocidentais, como o alemão e o italiano, por exemplo, as ações de companhias e outros títulos por elas emitidos são considerados como subespécies dos títulos de crédito ou papéis-valores, e não categoria à parte.

Na verdade, várias razões existem, tanto de ordem estrutural quanto funcional, para justificar regimes jurídicos diferentes entre os títulos de crédito *stricto sensu* e os valores mobiliários, apesar da concorrência de princípios comuns, a uns e a outros.

3. Sob o aspecto estrutural, o título de crédito é, sempre, um *documento* e esse seu indefectível substrato material determina um regime jurídico muito especial, notadamente em matéria de posse ou de literalidade das obrigações nele mencionadas (o chamado "direito cartular"). Já quanto aos valores mobiliários, o substrato documental não é indispensável; neles, nem sempre o *título* se exprime sob a forma de um *documento* ou papel circulante. Assim, os certificados de ações só são emitidos depois de cumpridas as formalidades necessárias ao funcionamento legal da companhia, e as ações cujas entradas não consistirem em dinheiro somente terão emitidos os certificados respectivos depois de cumpridas as formalidades necessárias à transmissão de bens, ou de realizados os créditos (Lei n.º 6.404, art. 23). Por outro lado, as ações nominativas integralizadas conferem ao seu titular todos os direitos societários, ainda que não emitido o certificado correspondente, pois a legitimação para o exercício desses direitos decorre, exclusivamente, da inscrição do título no livro de registro competente. Por isso, diz a lei acionária que as obrigações ou ônus decorrentes dos acordos de acionistas serão lançadas nos certificados de ações, *se emitidos* (art. 118, § 1.º). Quanto às ações escriturais, são elas mantidas em conta de depósito, em nome dos seus titulares, na instituição designada pela companhia, sem emissão de certificados (art. 34).

4. Outra distinção estrutural entre os valores mobiliários e os títulos de crédito decorre do fato de que os primeiros são sempre emitidos em série ou em massa, enquanto os segundos comportam uma individualidade marcante. Cada uma das notas promissórias emitidas em série é, ainda que pelo só vencimento, inconfundível com as demais. As chamadas letras de câmbio financeiras, negociadas no mercado de capitais, são títulos de investimento e, portanto, valores mobiliários. A emissão em série é possível, porque as prestações ou direitos de tais títulos são homogêneos entre si, qualitativa e quantitativamente.

Dessa homogeneidade dos valores mobiliários, em cada série de emissão, decorre a característica de sua fungibilidade, ausente nos títulos de crédito. Uma ação ordinária nominativa é perfeitamente substituível por outra ação ordinária nominativa, não havendo, por conseguinte, qualquer diferença de cotação entre valores mobiliários da mesma espécie, classe e forma, no mercado de capitais. Sem dúvida, na generalidade dos casos, essa fungibilidade é meramente econômica e não jurídica, pois cada título costuma ser individuado por um número de ordem (veja-se, no que se refere às ações de companhias, o disposto no art. 24, V, da Lei n.º 6.404).<sup>1</sup> Nada impede, porém, que a fungibilidade jurídica seja instituída pela lei ou pactuada pelas partes, como ocorre na custódia de ações fungíveis, criada pela atual lei de sociedades por ações (arts. 41 e 42).

5. De tudo o que se acaba de expor, decorre que os valores mobiliários, relativamente aos títulos de crédito, apresentam-se mais como *res* do que como *créditos*. Ademais, são coisas sujeitas a um mercado (graças à sua fungibilidade), isto é, *mercadorias*. Eis por que o velho Código Comercial incluiu os títulos de fundos públicos e as ações de companhias entre os efeitos móveis, cuja compra e venda é considerada mercantil, quando contratada para revenda (art. 191, segunda parte). Compreende-se, portan-

<sup>1</sup> Cf. René Roblot, *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, de Georges Ripert, 8.ª ed., Paris, L.G.D.J., t. II, 1976, n.º 1740.

Discuti o assunto, a propósito da alegada admissibilidade de um quase-usufruto de ações (*Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1978, p. 79/80).

to, que o regime protetor da circulação dos valores mobiliários seja fundado na posse e na organização de um mercado público para esses títulos (Cód. Civil, art. 521), enquanto a garantia dos títulos de crédito repousa, originariamente, na inoponibilidade das exceções de mérito pelo mecanismo do endosso.<sup>2</sup> É sabido, aliás, que o endosso de valores mobiliários à ordem não tem uma função de garantia e, sim, meramente translativa de legitimação do título.<sup>3</sup>

6. As apontadas diferenças estruturais traem, na verdade, uma pronunciada distinção funcional entre títulos de crédito e valores mobiliários. Os primeiros são instrumentos de pagamento ou de prestação (no sentido obrigacional), enquanto os segundos se apresentam como títulos de investimento ou de exercício do poder de controle empresarial.

7. Entretanto, não obstante essas diferenças que impedem, a meu ver, se considerem os valores mobiliários como simples subespécies de uma categoria genérica de títulos de crédito, força é reconhecer que alguns princípios jurídicos se aplicam igualmente, tanto a uns quanto a outros. Assim é, no que tange à relação entre *titularidade* e *legitimação*, ou para usar a terminologia clássica, entre propriedade e posse. É perfeitamente possível que a legitimação, ou investidura formal, relativamente a um valor mobiliário, se dê na pessoa do não-titular, e que — reverso da medalha — seja o titular privado da legitimação para exercer os direitos decorrentes do título. A lei de sociedades por ações nos dá uma clara ilustração dessa dissociação subjetiva, em matéria de condomínio acionário (art. 28, parágrafo único), ao determinar que “quando a ação pertencer a mais de uma pessoa” (relação de titularidade), “os direitos por ela conferidos serão exercidos pelo representante do condomínio” (relação de legitimação).

Ora, destinando-se tais papéis a circular, representando eles, em si mesmos, um valor em razão do fenômeno da “incor-

<sup>2</sup> É a idéia sugerida por Bernardino Libonati, em *I Titoli di Credito Nominativi*, Milão, Giuffrè, 1965, p. 32.

<sup>3</sup> Cf. Bernhard Rehfeldt e Wolfgang Zollner, *Wertpapierrecht*, Munique, Beck, 1975, p. 146.

poração" (*Verknüpfung*, segundo a expressão cunhada por Savigny) dos direitos e pretensões no título, conforme o modelo aproximativo do papel-moeda, é a legitimação, enquanto posse justificada pela lei de circulação do título, o que mais importa nessa matéria. A supremacia da titularidade só é admitida quando a lei, expressamente, o declarar; e ainda aí, somente por iniciativa de quem se julga titular ou proprietário. Assim não pode o devedor, ou aquele contra quem ou em relação a quem se exercem os direitos fundados em título de crédito, ou em valor mobiliário, excepcionar da falta de titularidade do portador legitimado para se negar a cumprir a prestação, ou reconhecer os direitos deste último, sem que haja manifestação do titular presuntivo. A legitimação formal impõe-se, em princípio, contra todos.

Em matéria acionária, o atual direito brasileiro conhece quatro tipos de títulos, de acordo com a forma de circulação: nominativos, ao portador, endossáveis e escriturais (estes últimos, na verdade, podendo se considerar uma modalidade especial dos nominativos). Para a discussão das questões objeto da consulta, o que interessa são as ações sob as formas nominativa e ao portador.

8. Para as ações nominativas, a legitimidade funda-se na inscrição do nome do acionista no livro "Registro das Ações Nominativas" da companhia emitente (Lei n.º 6.404, art. 31). Essa inscrição, diz a lei, faz presumir a propriedade. Trata-se, na verdade, de presunção relativa ou *juris tantum*, segundo regra acorde com o direito comum em matéria de registro fundiário. O Código Civil, com efeito, após declarar que se presume pertencer o direito real à pessoa em cujo nome se inscreveu, ou transcreveu (art. 859), ressalva ao prejudicado por uma inscrição ou transcrição não verdadeira a pretensão retificativa (art. 860). Ora, como salienta Clovis, essa retificação só se pode operar por sentença judicial ou mediante acordo das partes do negócio. Não tem o oficial competência para proceder *ex officio*.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> "Código Civil dos Estados Unidos do Brasil Comentado", 10.ª ed. Rio, Livr. Francisco Alves, 1955, t. III, comentário ao art. 860, p. 367.

Poder-se-ia pensar, em leitura superficial do art. 103 da Lei n.º 6.404, que essa regra geral não se aplica em matéria societária. Mas isto seria desentender o sentido do texto da lei. A competência da companhia, tal como a de qualquer oficial de registro público, cinge-se ao exame formal dos documentos que lhe são apresentados para inscrição; a um exame, pois, da legitimação em sua aparência documental. Não cabe à sociedade anônima emissora de ações nominativas, como tampouco incumbe a um oficial de registro, perquirir a verdadeira titularidade dos direitos, para além da aparência documental, pois isso só se pode fazer afastando a legitimação formal, isto é, destruindo a presunção legal, o que constitui encargo, unicamente, do Poder Judiciário. Efetivada uma inscrição no livro de registro acionário, somente o prejudicado pode promover a sua retificação, ou cancelamento, com base na relação de titularidade.

A razão última dessa regra, a meu ver, reside no fato de que a relação de legitimação interessa a todos — partes e terceiros —, pois decorre da lei de circulação do título; enquanto a relação de titularidade é exclusivamente do interesse das partes.

A esse respeito, pondo fim a antiga controvérsia, a lei acionária alemã de 1965 veio explicitar a boa doutrina, nessa matéria. Dispôs, com efeito, o seu § 67, 3.ª alínea, que o cancelamento de inscrições irregulares no livro de acionistas só possa ser feito pela companhia se, após comunicação aos interessados, estes não manifestem oposição dentro de prazo razoável. Havendo oposição, o cancelamento de inscrição não pode ser feito, diz a lei, isto é, somente será efetuado mediante sentença judicial.<sup>5</sup>

9. No que tange às ações ao portador, a Lei n.º 6.404 repetiu a fórmula criticável do Decreto-Lei n.º 2.627, de 1940, ao declarar que "o detentor presume-se proprietário" (art. 33). A legitimação, aí, funda-se exclusivamente na posse do documento, do papel.

<sup>5</sup> Cf. GODIN, WILHELMI, *Aktiengesetz vom. 6, September 1965, Kommentar*, 1971, vol. I, 354/355.

Não se trata de simples detenção, como está no texto legal, e sim de posse autêntica. A detenção, a que alude, por exemplo o Código Civil no art. 487, não constitui legitimação para o exercício dos direitos incorporados à ação ao portador.

Análoga regra acerca do relacionamento entre legitimação e titularidade, nas ações nominativas, encontra-se em matéria de ações ao portador. A legitimidade prevalece sobre a titularidade, nas relações entre o possuidor da ação e a companhia. Não compete a esta impugnar *ex officio* a posse *ad legitimationem* do portador do título, sem iniciativa daquele que se julga como autêntico proprietário. Ademais, a iniciativa deste deve ser feita por via judicial, pois não se vê razão alguma para impedir a companhia de decidir por si só um litígio quanto a registro de ação nominativa, e, ao mesmo tempo, deferir-lhe competência de dirimir litígio sobre a titularidade de ação ao portador. O princípio, aliás, é claramente aplicado pelo Código Civil, em se tratando de impugnação conseqüente a injusto desapossamento de títulos ao portador, de modo geral (art. 1.509). Somente o defeito de forma do título, ou a ocorrência de pretensão pessoal da companhia contra o portador (Código Civil, art. 1.507), constituem matérias de impugnação original da sociedade emissora ao exercício dos direitos decorrentes da ação, isto é, de impugnação própria da companhia, sem iniciativa de terceiros.

10. Mas essa posse do certificado acionário é igual à posse de coisa móvel, de modo geral? Dela decorrem os efeitos normais da posse, notadamente o usucapião?

Já houve quem o negasse, com base em argumentos pouco elaborados. Lembrou-se, assim, o fato de que o titular tem sempre a possibilidade jurídica de promover o cancelamento do certificado extraviado, perdido ou furtado, com a emissão de novo, o que provaria a desimportância da posse do documento

<sup>6</sup> A propósito desse *lapsus calami*, Pontes de Miranda desabafa, declarando que “não se pode exigir terminologia sã ao Decreto-Lei n.º 2.627, que é de incorreção de linguagem portuguesa e técnica lamentável” (*Tratado de Direito Privado*, 3.ª ed., t. I, p. 85).

ao nível da titularidade.<sup>7</sup> Tal argumento implica autêntica petição de princípio, pois o que se procura demonstrar é, justamente, o fato de que o exercício continuado da posse, em certas circunstâncias, faz adquirir a propriedade, instaurando, portanto, nova relação constitutiva. Sem dúvida, a relação de propriedade que se constitui tem por objeto o documento, coisa material — e não o título em si, fonte do documento. Acontece que nessa forma de valores mobiliários o documento é o veículo único de exercício dos direitos; de sorte que, excluída a emissão de novo papel, fixada a posse e mesmo a propriedade do documento na pessoa de Tício, de balde Caio tentará fazer valer sua qualidade de titular sem documento. Tratar-se-ia de um título que perdeu todos os seus efeitos de direito. A aquisição da propriedade do certificado, pela posse prolongada em condições de usucapião, equivale à instauração de novo título.

Foi dito, também, que o usucapião de títulos de crédito representa um contra-senso. Em primeiro lugar, pela natureza dos direitos incorporados no título, que exigem um comportamento ativo do possuidor, mesmo nos créditos a longo prazo. Ademais, pela função do título de crédito, que seria um instrumento de disposição, com escopo mercantil, de prestações imobilizadas. Assim, longe de merecer proteção, o fato de conservar um título de crédito sem dele se servir, por longo lapso de tempo, assinala que o portador está ciente dos vícios que inquinam a sua posse.<sup>8</sup>

Ora, ninguém nega que o exercício dos direitos inerentes à posse do documento, “aquele comportamento ativo do possuidor”, seja plenamente compatível com o usucapião. Até, pelo contrário, não exteriorizada a posse por essa forma — cobrança das prestações periódicas (dividendos), exercício de voto, por exemplo — haveria muita dificuldade em se demonstrar a sua própria existência. Por outro lado, afirmar a função translativa do título de crédito, ou seja, a possibilidade de transferir, com o documento,

<sup>7</sup> Giuseppe Ferri, *Manuale Di Diritto Commerciale*, 4.ª ed., Turim, U.T.E.T., 1976, n.º 373.

<sup>8</sup> Filippo Chiomenti, *Il Titolo di Credito, Fattispecie e Disciplina*, Milão, Giuffrè, 1977, p. 460.

todos os direitos nele mencionados, significa porventura negar a sua função de legitimação perante o devedor ou emissor, sem transferência do papel? O que se percebe, em posições doutrinárias dessa natureza, é uma incapacidade para distinguir com clareza os títulos de crédito *stricto sensu* dos valores mobiliários; é o velho hábito de raciocinar, nessa matéria, com base na cambial, exclusivamente. Ora, a hipótese do usucapião só se põe, praticamente, em relação a valores mobiliários ao portador, não quanto aos títulos de crédito em sentido estrito.

11. Dessa distinção fundamental entre titularidade e legitimação decorrem também algumas regras básicas quanto à transferência de valores mobiliários.

Tem-se sublinhado, assim, o caráter abstrato da transferência de ações,<sup>9</sup> não só no sentido de que a companhia emitente não tem legitimidade para contestar a *causa alienationis*, como não tem nem mesmo qualidade para exigir uma declaração de causa. As partes podem, perfeitamente, recusar-se a declarar que tipo de negócio motivou a cessão de ações, cuja inscrição nos livros sociais é requerida.

Em vão objetar-se-á com a norma do § 2.º do art. 31 da Lei n.º 6.404, que parece exigir, como condição de direito para a averbação de transferência de ações nominativas no livro competente, a apresentação “de documento hábil, que ficará em poder da companhia”. A lei, aí, não se refere às transferências de ações por ato negocial de cessão *inter vivos*, mas àquelas devidas “em virtude de transmissão por sucessão universal ou legado, de arrematação, adjudicação ou outro ato judicial”, acrescentando, também, “ou por qualquer outro título”.

Advirta-se, de início, que essa última fórmula genérica não constava do Decreto-Lei n.º 2.627, tratando-se de acréscimo de legislador de 1976. Tal acréscimo, na verdade, não pode ser interpretado fora do contexto normativo no qual vem inserido. Ora, a lei separa claramente, como também o fazia, aliás, o revogado Decreto-Lei, a transferência de ações por ato de cessão entre vivos, das transferências por outras razões de direito

<sup>9</sup> Ripert-Roblot, ob. cit., II, n.º 1.794.

Assim, no § 1.º desse mesmo art. 31, limita-se o legislador a dizer, leconicamente, que “a transferência das ações nominativas opera-se por termo lavrado no livro de “Transferência de Ações Nominativas”, datado e assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou seus legítimos representantes”. Basta, portanto, o consentimento para a transferência, sem que se exija a declaração da causa de transferir. Já no parágrafo seguinte, enumera outros atos, diversos do contrato de cessão. Parece óbvio, pois, que o “outro qualquer título” deve ser interpretado como generalização dos atos que o dispositivo acaba de enumerar, isto é, como qualquer outro ato diverso do contrato de cessão.

É esta, de resto, com ligeira variação, a posição da doutrina francesa, que melhor do que qualquer outra se debruçou sobre alguns dos problemas concernentes aos valores mobiliários. Ela distingue o *transfert* da *mutation*.<sup>10</sup> Esta última, também chamada *transfert de forme*, consiste numa mudança de inscrição dos valores mobiliários nominativos, seja porque uma modificação ocorreu na sua titularidade por causa diversa de uma negociação em Bolsa ou uma cessão direta, seja porque se produziu uma transformação na extensão dos direitos do titular (extinção do usufruto, por exemplo), ou em sua capacidade ou qualificação.

No tocante às ações ao portador, o mesmo caráter abstrato da cessão deve ser acentuado. O que vale, aqui, é a posse *ad legitimationem*, sendo irrelevante indagar-se qual a causa desta e, mesmo, se existiu, efetivamente, um negócio translativo da titularidade da ação.<sup>11</sup>

#### B) Natureza e efeitos do ato de inscrição no livro de registro de ações

12. Tradicionalmente em nosso Direito, desde a lei acionária de 1882, a companhia deve possuir e escriturar, a par dos

<sup>10</sup> Cf. Ripert-Roblot, ob. cit., II, n.º 1.790.

<sup>11</sup> Leia-se o que diz G. Ferri, em *I Titoli di Credito*, 2.ª ed., Turim, U.T.E.T., 1965, p. 119 e 120, citando a opinião convergente de Messineo, Ascarelli, Carnelutti e Valeri.

livros comuns a todos os comerciantes, também livros próprios de registro, de caráter não contábil. Tais livros sociais são de duas ordens: de registro de valores mobiliários emitidos e de registro de atos e deliberações dos órgãos societários.

Em relação aos primeiros, isto é, os livros que se destinam ao registro dos valores mobiliários emitidos pela companhia, também tradicionalmente, a lei assegura, a qualquer pessoa, o direito de pedir sejam extraídas certidões dos seus assentamentos (Decreto n.º 434, de 1891, arts. 22 e 23; Decreto-Lei n.º 2.627, de 1940, art. 56, § único; Lei n.º 6.404, de 1976, art. 100, § 1.º). Essa norma fixa o *caráter público* desses livros sociais de registro.

13. Poder-se-á dizer, além disso, que tais livros sejam dotados de *fé pública*, como os registros mantidos pelo Estado?

A esse respeito, uma parte da doutrina hesita em responder pela afirmativa, pelo fato de entender que a *fé pública* é atribuído que o Estado confere tão-só aos registros mantidos pelos seus próprios funcionários.<sup>12</sup> Na verdade, a dificuldade é mais um *à priori* do raciocínio do que a dedução de um princípio incontestável. Nada impede que o sistema jurídico em causa atribua *fé pública* a outros registros, de caráter não-estatal, como sucedeu entre nós, por exemplo, em matéria de registro civil de pessoas naturais, com os assentamentos paroquiais, até o advento da República.

Na verdade, duas normas do nosso ordenamento jurídico podem servir de supedâneo à inferência de que também os assentamentos dos livros de registro societários são dotados de *fé pública*. No parágrafo único de seu art. 103, a atual lei das sociedades por ações, seguindo na esteira do Decreto-Lei n.º 2.627, atribui ao “juiz competente para solucionar as dúvidas levantadas pelos oficiais dos registros públicos” competência para dirimir “as dúvidas suscitadas entre o acionista, ou qualquer interessado, e a companhia, o agente emissor de certificados ou a instituição financeira depositária das ações escriturais, a respeito das averbações ordenadas por esta lei, ou sobre anotações, lan-

<sup>12</sup> É a opinião de Serafino Gatti, *L'Iscrizione nel Libro dei Soci* (Milão, Giuffrè, 1969, p. 25/26 e 128).

gamentos ou transferências de ações, partes beneficiárias, debêntures, ou bônus de subscrição, nos livros de registro ou transferência”. Sem dúvida, a norma de direito formal não qualifica a *fé pública* de direito material. Mas, tratando-se de competência *ratione materiae*, há aí, pelo menos, um forte indício da natureza que o legislador atribuiu aos atos de registro nos livros societários.

Esse indício acha-se singularmente reforçado com a equiparação que a norma do art. 297, § 2.º, do Código Penal, faz, para efeitos penais, nos crimes de falsidade documental, entre documento público e “as ações de sociedade comercial e os livros mercantis”. De se lembrarem, aliás, no terreno criminal, as normas dos arts. 73 e 74 da Lei n.º 4.728, de 1965, que definem crimes e cominam penas nos casos de impressão ou fabricação de certificados acionários sem autorização dos representantes legais da companhia, ou de confecção, impressão ou fabricação de prospectos ou material de propaganda para venda de ações de sociedade anônima, sem a competente autorização; ou, ainda, de colocação no mercado de ações de companhia falsas ou falsificadas.

A ligação dessas duas séries de dispositivos parece esclarecedora. Se a legitimação das ações nominativas se funda em inscrição no livro social de registro competente; se as dúvidas de inscrição nesse livro são dirimidas pelo juiz de registros públicos; e, finalmente, se a falsificação de lançamento nesse registro social ou dos certificados das ações correspondentes é considerada como falsificação de documento público, parece razoável afirmar que há muito mais argumentos para considerar que esse registro societário tem *fé pública*, do que para sustentar a opinião contrária.

14. Até aqui quanto às características desse registro societário.

No que tange aos efeitos jurídicos do ato de inscrição ou averbação em dito registro, parece fora de dúvida que tais atos têm eficácia constitutiva e não declaratória. Quer isso dizer que não haverá relação de propriedade nem de direito real de gozo ou de garantia sobre ações nominativas, sem a inscrição ou

averbação competente no livro social de registro. Poder-se-ia, talvez, imaginar o contrário, com fundamento no princípio de que a eficácia dos atos de registro é tão-só em relação a terceiros e não relativamente às próprias partes. Mas seria desconhecer que a verdadeira essência do direito real, seja ele pleno como no domínio, seja limitado, reside exatamente nessa eficácia *erga omnes*. Por conseguinte, tanto vale dizer que sem registro o direito real não produz efeitos perante terceiros, quanto afirmar que o direito real não existe, pura e simplesmente.

Esses efeitos externos do registro ocorrem, também, em se tratando de averbação de gravames e ônus pesando sobre as ações, como, por exemplo, no tocante às restrições à sua circulação.

### C) A validade das convenções de voto na sociedade anônima

15. O art. 118 da nova lei de sociedades por ações não veio a meu ver, legitimar as convenções de voto entre acionistas, mas apenas regular as condições de sua eficácia perante terceiros inclusive a própria companhia.

Já tive ocasião de sustentar que as convenções de voto, no seio de uma sociedade anônima, não podem ser tratadas como um negócio jurídico *sui generis*, mas devem submeter-se às normas comuns de validade de todo negócio jurídico privado em particular no tocante à causa deste e aos motivos dos convenientes.<sup>13</sup> Tampouco se pode assimilar o direito de voto do acionista ao direito de voto do cidadão. As prerrogativas políticas deste último fundam-se, diretamente, nos atributos de sua personalidade, enquanto ser livre e fundamento último de toda ordem jurídica. O direito de voto do acionista, diferentemente não se funda em sua personalidade, mas numa "fração de sua esfera patrimonial", como disse Gierke. Ele se mede, em princípio, pela quantidade ou montante das ações que o seu titular possui, ações essas representativas de frações-alíquotas do capital social. E do mesmo modo que se não pode mercantilizar

<sup>13</sup> "O Poder de Controle na Sociedade Anônima", 2.<sup>a</sup> ed., São Paulo (Revista dos Tribunais), 1977, p. 176/177.

um sufrágio político, não é admissível a politização do voto acionário contra o interesse da companhia.

Assim, desde antes do advento da Lei n.º 6.404, as convenções de voto não eram, em si, proibidas; não constituíam um negócio inválido pela sua própria natureza. Mas poderiam ser invalidadas, caso se demonstrasse a ilicitude ou imoralidade da causa ou dos motivos particulares dos convenientes. Ilícita, por exemplo, a convenção ou acordo de acionistas visando à negociação do voto, isto é, à sua cessão por dinheiro ou qualquer outra vantagem econômica, contra o interesse social (Código Penal, art. 177, § 2.º). Ilícito, também, o acordo visando à aprovação antecipada das contas dos diretores (Código Penal, art. 177, § 2.º, VIII), ou ao aproveitamento abusivo do poder de controle, em detrimento da minoria (Lei n.º 6.404, art. 118, § 2.º).

A inovação da lei acionária de 1976 consistiu, portanto, não na eliminação de uma pretensa proibição que pesaria sobre tais acordos entre acionistas, mas na regulação das *condiciones iuris*, segundo as quais é possível obter a sua eficácia em relação a terceiros, entre os quais se inclui a própria sociedade. As convenções de voto, antes da Lei n.º 6.404, com efeito, como os contratos em geral, só produziam efeito entre as partes. Ademais, mesmo entre as partes não havia possibilidade jurídica de execução específica da obrigação de votar em assembleia geral, o que, hoje, é expressamente admitido (art. 118, § 3.º). Mas para que isso ocorra, é necessário não apenas obedecer aos termos do próprio acordo, como está nesse dispositivo legal, mas também realizar o registro do instrumento da convenção pelo seu arquivamento na sede da companhia.

### Resposta às perguntas formuladas na consulta

1.<sup>a</sup> — "Esta companhia pode deixar de considerar o Sr. G. P. como legítimo titular das ações inscritas em seu nome no livro social de registro competente?"

De modo nenhum.

Como salientado acima (n.ºs 7 e 8), somente quem se julgar titular das ações em questão, e por via judicial, pode litigar



quanto à presunção de legitimação que decorre da inscrição dessas ações em nome do referido acionista, no livro "Registro de Ações Nominativas" da consulente. Para o exercício judicial dessa pretensão, como é óbvio, faz-se mister provar a relação de titularidade, na pessoa daquele que impugna a legitimação decorrente do registro societário.

Seja como for, deve-se lembrar o fato de que tais ações, agora sob a forma nominativa, estiveram, antes, na posse do referido acionista sob a forma ao portador, como relata a consulente, durante mais de cinco anos, sem interrupção nem oposição de terceiros, não se podendo afastar a hipótese de usucapião, independentemente do exame concreto das questões referentes a título e boa-fé.

2.<sup>a</sup> — "As cláusulas de inalienabilidade e de reversão das ações doadas, às doadoras ou a seus filhos, inerentes às doações feitas por U.P. e C.G.T. a C.T., em 1969, são válidas e eficazes?"

Aparentemente, não se vislumbra nenhum vício ou defeito no negócio, quer quanto aos pressupostos, quer no tocante aos requisitos. As partes eram todas capazes, à época do negócio; o objeto não era ilícito, imoral ou contrário à ordem pública; havia legitimação para o estipulado. Por outro lado, não houve defeito de forma nem se tem notícia de algum vício do consentimento.

3.<sup>a</sup> — "A inalienabilidade estabelecida nas doações em questão não objetiva evitar que a donatária pudesse dispor das ações doadas, com prejuízo para as doadoras, após a reversão?"

A estipulação da inalienabilidade marcou o caráter personalíssimo da transferência de propriedade, a modo de mera alienação de uso e gozo sem o *ius abutendi*. No caso, segundo se presume, cuidou-se, muito mais, de uma alienação da fruição passiva das ações, do que de uma transferência de controle, enquanto poder de comando ativo na companhia e na empresa; controle esse que se pretendeu permanecesse intocado com base no mesmo esquema acionário, e exercido sem solução de continuidade.

4.<sup>a</sup> — "É válida a disposição contida nas doações a respeito da obrigatoriedade de serem aquelas ações votadas sucessivamente para eleição de determinado Diretor, enquanto a sociedade fosse administrada dentro da lei? Essa disposição teria, juridicamente, valor semelhante ao de um acordo de acionistas, de que trata a nova lei de sociedades por ações?"

A lei civil impõe ao donatário o cumprimento dos encargos da doação, caso forem a benefício do doador, de terceiro, ou do interesse geral (Código Civil, art. 1.180). No caso da consulta, essa *causa oneris* é, claramente, o interesse da própria companhia, nada havendo, portanto, a reprovar na estipulação, à luz do direito acionário (Lei n.º 6.404, art. 115).

Entendo que essa estipulação da doação tem a natureza de um acordo de acionistas, produzindo, com os competentes registros, todos os efeitos previstos no art. 118 da lei de sociedades por ações, como exposto no item 15 acima.

5.<sup>a</sup> — "As anotações feitas no Livro de Registro de Ações Nominativas, com conseqüente substituição, cancelamento e emissão de novas cautelas, em decorrência da revogação das doações, feitas por U.P., com a concordância da donatária C.T., devem prevalecer, mesmo face à manifestação unilateral de C.T., enviada à sociedade depois de todos os registros? Essas anotações são eficazes e válidas contra a sociedade e os demais acionistas?"

Efetivamente, a manifestação por escrito de acordo da donatária, tanto em instrumento em separado quanto no livro social de registro das ações, confere ao negócio de reversão das ações um caráter bilateral.

As anotações no livro de registro da sociedade, como salientado (itens 13 e 14 acima), têm fé pública e seus efeitos constitutivos devem prevalecer até que sejam alteradas ou retificadas por novo acordo das partes, ou sentença judicial com trânsito em julgado.

Assim me parece.

São Paulo, 16 de março de 1979