

*fonte \**  
ANO - CTC  
FLS - 31  
BOM ESTUDO

LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES

DEDALUS - Acervo - FD  
20400011169

DO DIREITO DO ACIONISTA  
AO DIVIDENDO

25367

São Paulo  
1969

*Luiz Gastão Paes de Barros Leães*

Impressão em papel  
Alfabetização universitária

## CAPÍTULO V

### DO DIREITO DO ACIONISTA AO DIVIDENDO

SUMÁRIO: § 1. O princípio da maioria e os direitos individuais do acionista. § 2. Direitos individuais e teorias subjetivistas. § 3. Direitos individuais e teorias objetivistas. § 4. Dos direitos individuais como direitos subjetivos. § 5. Da natureza jurídica do direito do acionista ao dividendo.

O requisito do fim lucrativo, consagrado pelo diploma do anônimo em seu artigo 2.º, pode ser encarado sob dupla perspectiva: objetiva, como a necessidade de toda sociedade anônima ter por objeto uma empresa com escopo de lucro; subjetiva, como a obrigação de dividir tal lucro entre os acionistas. A análise desenvolvida na primeira parte do presente ensaio focalizou apenas o primeiro aspecto, isto é, o que chamaremos de *lucro objetivo*, ou seja, a aquisição do lucro por parte da sociedade. Cabe, agora, examinar o segundo aspecto, isto é, o chamado *lucro subjetivo*, ou seja, a obtenção do lucro por parte do sócio. Para essa segunda ordem de angulação do tema objeto do presente estudo, distribuímos a investigação através de cinco pontos sucessivos:

- a) o princípio da maioria e os direitos individuais dos acionistas;
- b) os direitos individuais e as teorias subjetivistas;
- c) os direitos individuais e as teorias objetivistas;
- d) os direitos individuais como direitos subjetivos;
- e) a natureza jurídica dos direitos do acionista ao dividendo.

§ 1

O PRINCÍPIO DA MAIORIA E OS DIREITOS INDIVIDUAIS DOS ACIONISTAS

1 — No início da evolução histórica da sociedade anônima moderna, em princípios do século XVII, prevalecia uma concepção diríamos oligárquica no tocante à sua administração e às suas relações com os sócios. Assim, a administração dessa sociedade, a princípio nomeada pelo Estado, era reservada aos incorporadores da mesma ou a um grupo seletivo de acionistas, possuidores do maior número de ações, sendo, por outro lado, escassas as atribuições conferidas aos sócios, quer independentemente considerados, quer atuando em comum, através da assembleia-geral. Essa natureza oligárquica da sociedade anônima, em seus primórdios, não passava, por certo, de reflexo do regime político predominante na época, fato aliás que se repetirá, em tôdas as épocas e em todos os países, na or-

ganização das sociedades por ações<sup>1</sup>. Inúmeros são os estudos que têm sublinhado a influência da constituição estatal na estruturação da figura societária em exame<sup>2</sup>. E as razões são óbvias: os instrumentos jurídicos são o produto de uma legislação que surge, de maneira mais ou menos explícita e unitária, de uma concepção do mundo e da vida, vigorante em determinado momento do processo histórico em que a experiência jurídica se insere. A essa cosmovisão, que traz o clima cultural da época, não poderia, por suposto, ficar alheio o conceito de poder, que é também um fenômeno historicamente condicionado, em tôdas as suas manifestações.

2 — Nessa ordem de idéias, fácil é compreender porque a revolução de 1789, e, sobretudo, o liberalismo político e econômico do século XIX modularam uma sociedade anônima em função do sistema democrático implantado, com a finalidade de atender as crescentes necessidades da estrutura econômica então vigente. Sem desprezar a longa herança deixada pelo antigo regime, plasmou-se uma sociedade anônima à imagem e

1. TULLIO ASCARELLI, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, S. Paulo, 1945, pág. 335 e segs.; ANTONIO BRUNETTI, «Capitalismo e Società Capitalistica nel Diritto Sociale», in *Nuova Riv. di Diritto Commerciale*, 1950, pág. 200 e segs.; LORENZO MOSSA, *Trattato del Nuovo Diritto Commerciale*, pádua, 1957, tomo IV, pág. 14; JORGE BARRERA GRAF, «La Sociedad Anónima — Evolución y Algunos Problemas en Derecho Mexicano», in *La Società Per Azioni alla Metà del Secolo XX*, Pádua, 1962, vol. 1, pág. 41 e segs.

2. ROBERTO GOLDSCHMIDT, «Las Ideas Políticas y La Sociedad Anónima», apêndice a *Problemas Jurídicos de la Sociedad Anónima*, Buenos Aires, 1946, páb. 185 e segs.

semelhança do Estado liberal burguês<sup>3</sup>. Assim, a teoria da vontade popular se transplantou para a anônima, fazendo prevalecer a soberania da assembleia-geral dos acionistas, órgão supremo daí por diante, governada pelo princípio da maioria, ou seja, pelo sufrágio universal em termos de sociedade. Outrossim, aplicou-se a teoria da divisão dos poderes a esse tipo social, de tal sorte que, ao lado do poder legislativo da assembleia, se organizava um poder executivo representado pela administração, subordinada à assembleia de acionistas, obrigada a lhe prestar contas, e por ela nomeada e destituída<sup>4</sup>. Ora, essa nova organização democrática da sociedade anônima que, por um lado, ensinou o debilitamento do poder da diretoria, e, por outro lado, atribuiu uma teórica igualmente de direitos aos sócios, logo suscitou novos e importantes problemas à instituição, tais como o abuso da maioria, a proteção e a defesa das minorias, o reconhecimento de direitos individuais dos acionistas (correspondendo às garantias e direitos fundamentais do homem e do cidadão<sup>5</sup>), a delimitação da competência dos órgãos mais importantes e o sistema de controle da legalidade dos atos de tais órgãos, no sentido de proteger os sócios individuais ou

3. JOAQUIM GARRIGUES, *Curso de Derecho Mercantil*, 5.ª ed., Madrid, 1968, pág. 338 e segs.

4. JORGE BARRERA GRAF, ob. cit., pág. 45. V. PHILOMENO J. DA COSTA, *Controle das Assembleias Gerais das Sociedades Anônimas*, in *Revista Forense*, vol. 153, pág. 519.

5. *Os vested rights do direito norte-americano*. V. GIBSON, «How fixed are class shareholder's rights», in *Law and Contemporary Problems*, 1958, pág. 287. Cf. PHILOMENO J. DA COSTA, *Opções da Anônima com as Ações do seu Capital*, São Paulo, 1965, pág. 116.

minoritários, assim como os terceiros contratantes com a sociedade.

3 — Adviria-se que essa transformação não se fez num impulso. A regulamentação desse tipo de sociedade, tanto no código comercial francês de 1807, como nos ordenamentos que nele se inspiraram, como o brasileiro de 1850, foi modesta e notoriamente insuficiente para atender as novas necessidades, se bem que haja assentado as bases gerais e as linhas fundamentais para o funcionamento da sociedade anônima moderna e para o seu notável desenvolvimento posterior. Assim, para exemplificar, o código napoleônico ignorou a assembleia, limitando-se a dizer que as sociedades anônimas seriam administradas “*par un ou plusieurs mandataires à temps*”, revogáveis, assalariados ou não, escolhidos dentre os sócios. O código comercial brasileiro, a exemplo do francês, não cogitou das assembleias-gerais. Mas a verdade é que estas já surgiam com os estatutos das velhas companhias, embora ainda sob a concepção de que só os principais participantes deviam dispor de voz deliberante nas mesmas. Segundo VALVERDE<sup>6</sup>, os estatutos do Banco do Brasil, sociedade anônima fundada em 1808, rezavam, em seu artigo 9.º, que a assembleia-geral do Banco seria composta “*de 40 dos seus maiores membros*”. E o decreto n.º 2.711, de 19 de dezembro de 1860, que regulamentou a lei n.º 1.083, do mesmo ano, e que consignava, pela vez primeira, dez anos depois do código comercial, alguns preceitos sobre a assembleia-geral (antecipando-se sete anos à famosa lei francesa de 24 de julho

6. TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, *Sociedades por Ações*, 3.ª ed., Rio, 1959, n.º 422, pág. 80.

de 1867, que, como se sabe, representa um marco histórico no desenvolvimento da sociedade anônima<sup>9</sup>), consagrava a regra de que os estatutos deviam determinar o número mínimo de ações necessário aos acionistas, para ser admitido a votar em assembleia<sup>8</sup>. Essa regra, que era uma sobrevivência das características e tendências aristocráticas da sociedade anônima em seus primórdios, subsistiu em nosso país até o decreto n.º 434, de 4 de julho de 1891, inclusive, revogado pela vigente lei do anônimo<sup>9</sup>.

4 — Seja como for, originariamente autocrática, a sociedade anônima passou por um processo de paulatina democratização, após a revolução burguesa de 1789; e a evolução sucessiva da assembleia-geral, como

7. DIDIMO ACAPITO DA VEIGA JUNIOR, *As Sociedades Anônimas*, Rio, 1888, Apêndice, pág. 585, art. 27 da lei de 24 de julho de 1867: «Il est tenu, chaque année au moins, une assemblée à l'époque fixée par les statuts. Les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder, soit à titre de propriétaire, soit à titre de mandataire, pour être admis dans l'assemblée, et le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire, en égard au nombre d'actions dont il est porteur.»

8. A lei n.º 3.150, de 4 de novembro de 1882, art. 15, § 6.º, dispunha também no mesmo sentido: «Nos estatutos se determinará a ordem que se deve guardar nas reuniões da assembleia geral, o número de ações que é necessário ter para ser admitido a votar em assembleia geral, o número de votos que compete a cada acionista na razão do número de ações que possuir.» (Cf. DIDIMO DA VEIGA, *ob. cit.*, pág. 418).

9. O decreto em apreço, que consolida as disposições legislativas e regulamentares sobre as sociedades anônimas dispõe nesse sentido em seu artigo 141.º *caput*. Dizia ALFREDO RUSSEL, *Sociedades Anônimas*, 1929, Rio, pág. 274: «A decisão da assembleia não é em princípio tomada pela maioria numérica dos votos, mas pelo poder jurídico dos votos determinados pela lei ou pelos estatutos conforme a natureza da matéria submetida à deliberação». V. SPENCER VAMPRÉ, *Das Sociedades Anônimas*, São Paulo, 1914, pág. 374.

órgão supremo da sociedade, é exemplo flagrante dessa transformação. A aludida lei francesa de 1867, que, segundo RIPPERT, "marca a vitória do *capitalismo liberal*"<sup>10</sup>, acolhe, como dissemos, pela primeira vez em seu país, o regime da assembleia-geral como órgão soberano da sociedade, e inaugura a série de novos e relevantes problemas, já assinalados em linhas anteriores, suscitados pelo novel sistema, que vem assediar a instituição. Dentre eles, devemos destacar, por interressar ao presente trabalho, o princípio da maioria nas deliberações coletivas e a tutela da minoria acionária; o reconhecimento dos direitos individuais dos acionistas e a delimitação da competência dos órgãos mais importantes da sociedade; e, por fim, o sistema de controle da legalidade dos atos da administração e da assembleia.

5 — Na concepção da referida lei francesa, consagradora do princípio da liberdade de constituição e de funcionamento das sociedades por ações, prevalecia uma orientação eminentemente contratualista, na medida em que a liberdade de contratar traduzia o ideal dominante da época. Essa concepção limitava os poderes da maioria na vida da sociedade, porém dificultava a gestão social e a adaptação de seus estatutos às diferentes exigências econômicas e sociais. Assim, opunham-se limites rigorosos às modificações estatutárias, dando muito relevo à distinção entre as várias alterações de estatuto, encarrando-se, inclusive, o aumento de capital como uma nova constituição parcial. Dis-

10. GEORGES RIPPERT, *Aspectos Jurídicos do Capitalismo Moderno*, trad. bras., Rio, 1957. Idem, *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, Paris, 1968, vol. I, pág. 529: La loi du 24 juillet 1867 marque le triomphe du *capitalisme libéral*.

punha o artigo 31 da lei de 24 de julho de 1867, na sua redação primitiva, que: *Les assemblées qui ont à débiter sur des modifications aux statuts ou sur des propositions de continuation de la société au delà du terme fixé pour sa durée, ou de dissolution avant ce terme, ne sont régulièrement constituées et sa délibération valablement qu'autant qu'elles sont composées d'un nombre d'actionnaires représentant la moitié au moins du capital social*". Esse dado legislativo, que até a lei n.º 66-537, de 24 de julho de 1966, de reforma das sociedades comerciais, permaneceu em vigor, constituiu o ponto irradiador de uma caudalosa jurisprudência e de uma abundante elaboração doutrinária. Inicialmente, a controvérsia concentrou-se em torno da inteligência a ser dada ao artigo em apreço pelos faustores de uma interpretação restritiva e os defensores de uma interpretação extensiva, em face do princípio geral consagrado no código civil sobre a imutabilidade dos contratos sem o consenso unânime das partes contraentes. Segundo a primeira corrente<sup>11</sup>, a norma em tela não continha nenhuma derrogação ao princípio aludido, de sorte que não se formulava ainda o problema da tutela da minoria acionária, mas se condenava a sociedade praticamente ao immobilismo. Conforme esse pensamento, a única exceção ao princípio geral mencionado, por força do artigo em exame, seria a viabilidade de ser inserida uma cláusula no ato constitutivo originário que permitisse a uma maioria qualificada modificá-lo. Já a segunda corrente sustentava que era permitida

11. HOUPIIN-BOSVIEUX, *Traité Général des Sociétés*, 3.ª ed., Paris, s/ data, n.º 906; LYON-CAEN, *Traité de Droit Commercial*, vol. II, 4.ª ed., Paris, 1909, n.º 864, pág. 253 e segs.

qualquer modificação do estatuto pela maioria, se qualificada, salvo expressa cláusula estatutária em contrário<sup>12</sup>. Nessas condições, a diferença das duas teses repousava no fato de que, no primeiro caso, para haver a modificação estatutária sem a adesão unânime dos sócios, seria mister haver uma expressa cláusula no pacto original, enquanto que, no segundo caso, só ocorreria a necessidade de uma deliberação da modificação unânime caso existisse cláusula expressa nesse sentido. Ambas essas posições incidiam no grave equívoco das soluções radicais: na primeira hipótese, deve imputar-se a tais intérpretes escassa aderência à realidade, pois a imutabilidade dos estatutos não é admissível do ponto de vista prático; no segundo caso, deve-se debitá-los por colocar inteiramente à mercê da maioria, não apenas a minoria e os acionistas individuais, como a própria sociedade. A tese da unanimidade foi, de resto, logo abandonada pelos seus próprios faustores (LYON-CAEN, HOUPIIN-BOSVIEUX, nas edições posteriores)<sup>13</sup>, e jamais triunfou na jurisprudência. Nessas condições, uma vez admitido o princípio majoritário como norma geral, defendido pela segunda corrente, cabia discipliná-lo e enquadrá-lo a fim de evitar que se transformasse em um instrumento de abuso e prepotência. Cogitou-se, então, de contrapor possíveis freios à maioria assembleária, inicialmente de natureza subjetiva, depois de natureza objetiva. Conceberam-se novos meios

12. DE COURCY, *Sociétés Anonymes*, Paris s/ data, n.º 230; RIVIERE, *Commentaire de la Loi 1867*, Paris, s/d., n.º 230. Ver. sobre o assunto, RENÉ DAVID, *La Protection des Minorités dans les Sociétés par Actions*, Paris, 1929.

13. HOUPIIN-BOSVIEUX, ob. cit., 6.ª ed., n.º 989, vol. II, pág. 139 e seguintes.

de proteção aos acionistas individuais e às frações minoritárias, que substituissem os cânodos postulados da imodificabilidade do estatuto social. Foram-se identificando outrossim os direitos individuais do acionista, inderrigáveis até no estatuto originário e, a *fortiori*, por deliberação da maioria.

§ 2

DIREITOS INDIVIDUAIS  
E TEORIAS SUBJETIVISTAS

1 — Era necessário encontrar um meio-térmo entre a tese da intangibilidade do pacto estatutário e a tese da modificabilidade pela maioria, nascendo dêsse compromisso a chamada teoria das "bases essenciais" (*théorie des bases essentielles*)<sup>14</sup>. Essa teoria, em resumo, assim pode ser formulada: tão logo o acionista subscriva a sua quota, segue-se a sua submissão à vontade da maioria; mas daí não se entenda que tal submissão seja absoluta, e sem reservas. Há distinguir, no contrato social, duas sortes de disposições: aquelas estatutárias, ou aquêles princípios que êsses estatutos supõem, que são intangíveis, e que constituem como que as *bases essentielles* da sociedade; e, por outro lado, aqueles outros artigos dos estatutos menos importantes (*bases secondaires*), a respeito dos quais a vontade da maioria é soberana, havendo os acionistas, de antemão, convenicionado a sua eventual modificação. Se essa tese parecia bastante coerente, sua aplicação

14. V. RENÉ DAVID, ob. cit., pág. 20 e seqs.

prática, pelo contrário, dava lugar a dificuldades graves e soluções desarrazoadas. Pois como distinguir, num contrato social, quais as cláusulas essenciais e as secundárias, quando os estatutos são mudos quanto à intenção dos contratantes a êsse respeito, ou quando essa intenção é mal ou incompletamente formulada? O estabelecimento de um critério que permitisse a distinção em causa, nas mencionadas situações, não se afigurava coisa fácil. Na impossibilidade de precisar quais as bases essenciais do contrato social, e nas conclusões falazes a que se chegavam nesses constantes processos de determinação das intenções dos contratantes, acabou-se por cuidar que essa incerteza na aplicação da doutrina das bases essenciais talvez refletisse a própria inexistência de ditas bases, apoiadas nas intenções dos sócios. Na verdade, se existem limites aos poderes da maioria, derivam êles não da intenção comum dos contratantes, mas da própria *natureza das coisas*. "Ora, diz RENÉ DAVID, tais limitações existem: a maioria não é toda-poderosa nas sociedades por ações, porque existe necessariamente em benefício de todo sócio, de todo acionista, de todo portador de parte beneficiária, um certo número de direitos, cujo conjunto, reunido em seu patrimônio, faz precisamente de cada um que êle seja sócio, acionista, portador de parte beneficiária"<sup>15</sup>. Êsses direitos, "*derivent de la nature des choses et de la seule qualité d'acionnaire*"<sup>16</sup>, são intangíveis, não podendo os estatutos intervir senão para adidir ao rol dos direitos essenciais outros direitos convencionaes. Tal é a teoria dos direitos próprios (*droits*

15. Idem, ob. cit., pág. 23.

16. Idem, ob. cit., pág. 24.

progres), exposta por THALLER em nota famosa, que tem, portanto, na construção das "bases essenciais", seu pressuposto imediato<sup>17</sup>.

2 — A grande diferença entre a teoria das bases essenciais e a teoria dos direitos próprios dos acionistas reside no fato de que a segunda fazia derivar da natureza das coisas e da ideia de ação o que a primeira atribuía a uma interpretação das vontades. Essa diferença quanto à origem dos direitos reservados à minoria tornava ainda menos explicáveis e mais criticáveis as flutuações que a teoria dos direitos próprios também sofria. Ora, poder-se-ia explicar essas variações com apoio nas vontades dos acionistas, que são susceptíveis de se revelarem diferentes, mas isso constituiria um retorno à tese anterior, já objeto de críticas acerbas. Na verdade, a teoria dos direitos próprios merecia a mesma admoestação que se fizera à jurisprudência e bases essenciais: não existia, para discernir um direito próprio, nenhum critério incontestável, reinando soberano o arbítrio do jurista ou do magistrado. Para atalhar essa crítica, o legislador procurou fixar, de maneira limitativa, os domínios dos direitos próprios e intangíveis dos acionistas, inicialmente através da lei de 9 de julho de 1902, reformada pela lei de 16 de novembro de 1903, e, alguns anos mais tarde, pela lei de 22 de novembro de 1913. Segundo a tese em exame, não era possível negar à assembléa o poder de modificar por decisão da maioria qualificada os estatutos sociais.

17. Nota à sentença da *Chambre Civile* de 30 de maio de 1892 («Société générale des fournitures militaires c. Perdrix»).

18. DU GARREAU DE LA MECHEMIE, *Les Droits Propres de l'Actionnaire*, Paris, 1937.

pôsto fôsse necessário estabelecer como limite geral a deturpação da própria sociedade e como limite objetivo e particular os "droits propres" "que l'actionnaire tient des statuts et qui ne dépend pas de la volonté d'une assemblée extraordinaire de lui enlever"<sup>19</sup>. Essa doutrina, até hoje aceita em França<sup>20</sup>, recebeu o seu reconhecimento legislativo na aludida lei de 1902, que, dando rigor à formulação imprecisa do artigo 31 da lei de 1867, sancionou a modificabilidade do pacto estatutário por força da maioria, e na lei referida de 1913, que atribuiu expressamente à assembléa o poder de conduzir qualquer alteração nos estatutos por deliberação da maioria que representasse dois-terços dos sufrágios, exceção feita à viabilidade de mudança de nacionalidade da sociedade e de aumento das responsabilidades dos acionistas. Se, para uma parte da doutrina, a alteração introduzida pelo diploma de 1913 não se afigurava ainda satisfatória, na medida em que aparentemente parecia limitar-se a consagrar tão-somente dois direitos individuais dos acionistas, para outros a lei de 1913, prescindindo-se dos dois casos expressamente interditos, constituiu a chancela definitiva da teoria dos direitos próprios.

3 — Essa teoria, exposta por THALLER, como dissemos, em nota famosa, e que recebeu a adesão successiva da maioria dos autores franceses, foi colhida nos autores alemães, que, já então, a adotavam unânime-

19. V. RENÉ DAVID, *ob. cit.*, pág. 24 e segs. (nota de THALLER); E. THALLER, *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, 4.<sup>a</sup> ed., Paris, 1910, pág. 379 e segs.

20. ANDRÉ AMIAUD, «L'évolution du Droit des Sociétés par Actions», in *Études Offertes à GEORGES RIPERT*, Paris, 1950, pág. 287 e segs.



mente, havendo inclusive recebido a consagração do legislador na exposição de motivos da lei das sociedades de 18 de julho de 1884. As primeiras tentativas de formulação de uma teoria de geral dos direitos individuais, no direito germânico, também se apoiaram em critérios de ordem subjetiva, tomando por base, sucessivamente o caráter essencial e a importância da cláusula estatutária ("*Wichtigkeit und Selbständigkeiththeorie*"), a utilidade para o sócio individual ("*Selbstnützigkeiththeorie*"), e a ponderação dos interesses ("*Interessensabwägung*")<sup>21</sup>.

4 — Segundo a teoria da essencialidade da cláusula estatutária<sup>22</sup>, a regra pela qual o ato constitutivo pode ser modificado pelo voto da maioria esbarra na limitação, fixada pelo direito objetivo, através da qual toda cláusula, que seja de importância fundamental para aquêle que venha a fazer parte da sociedade, não poderá ser suprimida ou alterada senão pelo consentimento do acionista, configurando, destarte, em direito individual do mesmo. A primeira vista, parece que a teoria em tela é nem mais nem menos a teoria das bases essenciais, sôbre a qual já discorreremos, com outra formulação. Distancia-se, contudo, da doutrina francesa, na medida em que a jurisprudência gaulesa empenhou-se em detectar critérios sempre mais objetivos, enquanto a teoria em questão ficou-se completamente do juízo sôbre o grau de importância da cláusula esta-

21. VICENZO BUONOCORE. *Le Situazioni Soggettive dell'Azionista*, 1960, pág. 6 e segs.

22. Para uma exposição analítica de tal doutrina, ver ALBERTO VIGHI, *I Diritti Individuali degli Azionisti*, Parma, 1902, pág. 22 e segs.

tutária por parte dos chamados "acionistas médios" (*Durchschnittaktionäre*), procurando por certo superar a inevitável incerteza que significaria atribuir ao acionista *uti singulus* a definição da medida da importância das disposições do ato constitutivo, mercê a criação do referido tipo abstrato de sócio. Não é preciso que nos alonguemos para que fique patenteada a inadequação dessa tese à realidade concreta, tanto mais quando se frise o inevitável desacôrdio quanto às características fundamentais da figura do acionista médio, despida de qualquer referência normativa.

5 — Segundo a teoria da utilidade ("*Selbstnützigkeiththeorie*"), consubstanciaríamos direitos próprios do acionista, limitativos do poder da maioria acionária, determinadas situações subjetivas, assim configuradas em face do grau de utilidade que representam para o acionista individualmente considerado. Subtrar-se-ia, assim, do sócio a atribuição de ajudar sôbre a sua própria situação ou sôbre determinada cláusula estatutária, tal como lhe fora conferida pela doutrina anteriormente comentada, mas continuaria a subsistir, nesse critério de individuação através da utilidade, uma sólida base subjetivista. Sem falar ainda em sua intrínseca insuficiência, pois, se os direitos individuais são concebidos com o objetivo de proteger um interesse pessoal do sócio, a determinação do grau de utilidade de uma situação subjetiva não nos leva a caracterizá-la automaticamente como um direito próprio, sem o concurso de outros fatores.

6 — Por derradeiro, cumpre fazer referência à chamada *teoria da boa-fé* (*théorie de la bonne foi*)<sup>23</sup>,

23. *Ib. cit.*, pág. 29 e segs.

objeto de monografia clássica de RENE DAVID, que deve ser também arrolada entre as teorias subjetivistas, acima mencionadas, embora cronologicamente lhes seja bastante posterior. Parte o jurista francês, para a formulação de sua tese, da crítica à reforma legislativa de 1913, já comentada, e da teoria dos direitos próprios como meio eficaz de proteção à minoria acionária. A seu juízo, o sistema das bases essenciais da sociedade e a teoria dos direitos próprios do acionista pecam por dois excessos, porquanto, assediados pela exigência de precisão, exageraram a proteção da minoria, interditando numerosos atos à maioria dos acionistas. Força é, portanto, buscar em outra direção os meios necessários para a proteção dos sócios minoritários. Uma vez que as relações entre os sócios nada mais constituem que a execução do contrato entre eles celebrado, natural que se procure encontrar a solução para o problema em causa nas disposições relativas aos contratos em geral. A seu ver, muito especialmente no comando contido no art. 1.134, alínea terceira, do código civil, que consagra o princípio da boa-fé na execução das avenças (*"les conventions doivent être exécutées de bonne foi"*), e na norma inscrita no art. 1.833 do código civil, no portal do título sobre sociedades, imediatamente após a definição desse contrato, segunda a qual *"toute société doit être contractée pour l'intérêt commun de toutes les parties."* A necessidade de agir de boa-fé, que se impõe por força do caráter imperativo da marginada disposição legal, nas relações entre os sócios, leva a limitar os poderes da maioria na sociedade por ações, de molde a que esta não possa tomar decisões a não ser em prol do interesse da coletividade no seio da qual ela se manifesta. Se a maioria abusa

270

dos seus direitos, isto é, se ela desvia, de sua destinação específica, os poderes que a lei e os estatutos reconhecem como legítimos no interesse comum de todos os sócios, à minoria não cabe inclinar-se diante de uma decisão que, por esse fato, foi ilegalmente tomada, ainda que com a adesão de sufrágios consideráveis. Já que nenhuma maioria, conquanto considerável, tem o direito de agir ao arrepio da boa-fé que ela comprometeu-se observar para com todos os sócios, *"l'intérêt commun est la mesure et la borne des pouvoirs des majorités."*<sup>24</sup> A teoria em exame se ressentir dos mesmos defeitos e limitações das demais doutrinas que exigem juízos de ordem subjetiva, de vez que, embora não se conteste a oportunidade de aplicar-se ao contrato de sociedade o princípio da boa-fé, difícil será na prática aplicá-lo na individuação da ilicitude dos atos da maioria. Tanto é verdade que a utilização do princípio da boa-fé mereceu raros partidários quer na doutrina quer na jurisprudência, não só pela indigitada labilidade, é certo, como também por ter surgido numa época em que as teorias de fundo subjetivo, caídas em descrédito, franquavam o ádito a teorias de cunho objetivista.

§ 3

#### DIREITOS INDIVIDUAIS E TEORIAS OBJETIVISTAS

I — As teorias de caráter objetivista, sobre os direitos individuais dos acionistas, limitativos do poder da maioria, foram desenvolvidas, a princípio, pelos au-

<sup>24</sup> Idem, ob. cit., pág. 31.

271

tores alemães, seguidos, depois, pelos juristas italianos. A teoria germânica se concentrou em torno de dois códigos legislativos: o § 35 do B.G.B. e o art. 646 do código suíço das obrigações. O primeiro dispositivo, onde se delineia a figura dos direitos próprios ("*Sonderrechte*"), dispõe não podem os direitos dos membros de uma associação ser afetados pelas decisões da assembleia-geral tomadas sem o consentimento dos mesmos ("*Sonderrecht eines Mitgliebes Können nicht ohne dessen Zustimmung durch Beschluss der Mitgliebersammlung beinträchtigt werden*"). Doutrina e jurisprudência, segundo MEZGER<sup>25</sup>, sempre consideraram esse parágrafo do B.G.B. como um princípio geral aplicável, por analogia, às sociedades por ações. Mas a disposição em tela suscitou dificuldades, pois, longe de dar uma definição de *Sonderrecht*, consagrava, apenas, o critério da indisponibilidade dos referidos direitos particulares por parte da assembleia-geral dos acionistas, a não ser, como diz VALVERDE, que se satisfaça, definindo-os simplesmente como direitos subtraídos do voto da assembleia.<sup>26</sup> Centrada nessa questão dos limites e dos poderes da assembleia da sociedade anônima, desenvolveu-se a sucessiva elaboração doutrinária a respeito dos direitos próprios, através de dois casos distintos. Para uns, inspirados em LABAND<sup>27</sup>, os *Sonderrechte* seriam, apenas, os direitos concedidos

25. VALVERDE, ob. cit., vol. II, n.º 374, pág. 34. V. também WALDEMAR FERREIRA, *Tratado das Sociedades Mercantis*, Rio, 5.ª ed., 1958, vol. IV, pág. 1375.

26. ERNST MEZGER, *Le Nouveau Régime des Sociétés Anonymes en Allemagne*, Paris, 1939, pág. 305.

27. JULIUS VON GIERKE, *Derecho Comercial y de la Negociación*, trad. esp. Buenos Aires, 1957.

aos acionistas privilegiados (quer dizer, os *Vorrechte*), basando-se, para essa construção, na interpretação literal do vocábulo, e reservando a expressão *Einzelrechte* para os direitos, igualmente indisponíveis, mas de que desfrutariam todos os sócios, indistintamente considerados (e que alguns juristas, como GIERKE, preferiram denominar de *Individualrechte*). Para outros, em franca minoria, estribados na formulação feita por GOLDSCHMIDT<sup>28</sup>, deveria-se dar uma interpretação lata ao termo *Sonderrecht*, de forma a equivarer à expressão *unentziehbar Recht*, isto é, a "direito indisponível", e a abranger todos os direitos a que fazem jus os acionistas em virtude da própria qualidade de sócio (*Mitgliedschaft*).

2 — O outro dispositivo citado é o art. 646 do código suíço das obrigações, o qual dispõe que os acionistas não podem ser privados, sem a anuência expressa dos mesmos, dos chamados "direitos adquiridos" (*wahlerworbenen Rechte*), inerentes à sua qualidade de sócio. "São considerados como direitos adquiridos do acionista aqueles que, em virtude de uma disposição legal ou estatutária, não dependem de decisões da assembleia-geral e da administração ou derivam da faculdade de participar da assembleia geral. Tal é o caso, particularmente, da qualidade de sócio, do direito de voto, do direito de impugnar uma decisão social, como ainda do direito aos dividendos e à parte de liquidação". Em certo sentido, este dado normativo é semelhante ao precitado parágrafo 35 do B.G.B., mas os "*wahlerworbenen Rechte*" do direito suíço não coincidem plenamente com os *Sonderrechte*, na medida em que estes

28. VICENZO BUONOCORE, ob. cit., pág. 18.

teriam como denominador comum, conforme acima assinalados, a sua indisponibilidade, constituindo "direitos indisponíveis" ("*unveräußerliche Rechte*"), e os direitos *adquiridos* seriam tão-sómente aqueles que a assembléa-geral não podem alterar sem aquiescência dos interessados. Ora, não tendo sido definidos os aludidos direitos referidos na lei, "permaneceu, entre os comentaristas, uma evidente imprecisão, até mesmo no enumerar exemplificativamente tais direitos", diz GUSTEJ PIRETS<sup>29</sup>, citando MARGUERAT e GUHL. Todavia, a legislação suíça é de filiação germânica, assim como é alemã a fonte de inspiração da doutrina e da jurisprudência helvéticas, estando portanto entrelaçados os conceitos comentados nas duas legislações, de sorte que não é possível examinar esta legislação sem fazer referência àquela. MEZGER<sup>30</sup> também considerava confusa a terminologia do art. 646, OR, e, após cotejá-la com a forma em que vem vertido o § 35 do código civil alemão, declara que talvez a solução para o problema esteja na enumeração, pela lei do anônimo, dos direitos intangíveis dos associados.<sup>31</sup>

3 — Ora, foi o que procurou fazer a doutrina italiana, profundamente influenciada pela teoria tedesca dos "*Sonderrechte*", mas com preocupações voltadas antes para a individualização das possíveis situações subjetivas do acionista do que para a sondagem em

<sup>29</sup> *Manuel das Sociedades Anônimas*, Rio, 1942, pág. 178.

<sup>30</sup> Ob. cit. e loc. cit. (Cf. V. ROSSEL e F. H. MENTHA, *Manuel de Droit Suisse*, 2 vol., Lausanne, s/data.).

<sup>31</sup> ROBERTO GOLDSCHMIDT, ob. cit., pág. 53 e seqs., examina detidamente a lei suíça, no particular. DE STEIGER, *Le Droit des Sociétés Anonymes en Suisse*, Lausanne, 1950, pág. 179: «La notion du droit acquis... n'est clair ni en théorie ni en pratique».

profundidade do conceito de direito individual. "*In altri termini*, diz BUONOCORE, *la dottrina italiana seguì il procedimento inverso quello seguito dai giuristi tedeschi, sforzandosi di classificare prima i singoli diritti individuali e di guardare, poi, più approfonditamente a che cosa in realtà fosse il diritto individuale*".<sup>32</sup> O código comercial italiano de 1882 consagra de maneira inequívoca o princípio da maioria, e atribui, pela primeira vez, uma série de direitos individuais ao acionista, tais como o direito de voto e o direito de recesso. Após a entrada em vigor desse diploma, a evolução da doutrina italiana passa por duas fases sucessivas: a aquisição gradativa da taxionomia alemã sobre a matéria, dando origem a uma sistematização das variadas situações subjetivas dos sócios, e, ao depois, um paulatino esmiuçamento do conceito de direito individual. Na primeira fase, destaca-se a obra clássica de ALBERTO VIGHI. Partindo do conceito de que o direito individual, na espécie, é aquele que "*compete all'azionista in forza della sua qualità di socio, e la cui integrità ed esistenza non è soggetta alla volontà dell'assemblea, la quale non può né limitarla né toglierla, nemmeno modificando lo statuto*"<sup>33</sup>, VIGHI vislumbra uma triplíce categoria de direitos concernentes à condição de acionista de uma sociedade anônima: 1.º) *diritti sociali collettivi*, totalmente submetidos à vontade da maioria acionária; 2.º) *diritti sociali collettivi* com faculdade de recesso; 3.º) *diritti sociali individualis*, que configuram, para o acionista, um *quid* intangível, insuscetível de modificação ou eliminação por parte

<sup>32</sup> Ob. cit., pág. 15.

<sup>33</sup> Ob. cit., pág. 14.

da maioria, e que, por sua vez, podem ser classificados em duas espécies distintas, os *direitos individuais legais* e os *direitos individuais estatutários*. Essa primeira organização da matéria no direito italiano, a que muitos autores modernos, até hoje, se reportam *tout court*, deixava à margem, sem solução determinada, o problema da construção de uma teoria geral dos direitos individuais, talvez por julgar inútil qualquer esforço no sentido de descobrir um princípio de individualização seguro dos aludidos direitos, e entender preferível uma mera classificação sistemática das situações subjetivas singulares.<sup>34</sup>

4 — A primeira tentativa para superar a simples classificação dos direitos próprios dos acionistas, empôs de um princípio unitário classificador, se deve a GIUSEPPE FERRI.<sup>35</sup> Este, inicialmente, adverte que não será possível lograr um conceito unitário dos direitos individuais, se não se determina o *principium individualitatis*, ínsito no conceito em tela, pôsto que a “inderrogabilidade” desses direitos por parte da assembléa dos sócios, mais do que um elemento caracterizador, é uma consequência dos aludidos direitos. Pois, a seu juízo, não é exato afirmar que um direito é individual porque é inderrogável, mas um direito determinado do acionista é inderrogável porque individual. Arrimado no conceito de “interesse” do acionista e da sociedade e no conceito de “especialidade” do direito em

34. FRANCESCO FERRARA JR., sr., *Le Persone Giuridiche*, Turim, 1958, pág. 294. (Vol. II, tomo 2.º do *Trattato di Diritto Civile Italiano*, sob a direção de FILIPPO VASSALLI).

35. GIUSEPPE FERRI, *La Tutela delle Minoranze nelle Società per Azioni*, in *Dir. e Prax. comm.*, 1932, I, pág. 33 e segs.; idem, *Manuale di Diritto Commerciale*, Turim, 1950, pág. 221 e segs.

foco, supõe FERRI aí encontrar a referida individualidade, concluindo pela existência de três categorias distintas de direito do acionista: a) aqueles conferidos a somente alguns dos sócios, e não a todos; b) os concedidos aos acionistas individuais no interesse da sociedade, e não renunciáveis por parte de seus titulares; c) e, finalmente, os demais direitos outorgados no exclusivo interesse dos acionistas, e por estes livremente renunciáveis. Em tôdas as hipóteses acima mencionadas, à assembléa-geral dos acionistas é defeso o derrogá-las, já que está em jogo, no caso, não apenas o interesse dos sócios, mas também a tutela dos interesses dos credores sociais.

5 — Não obstante a posição manifestada por FERRI, parte da doutrina italiana, renunciando à elaboração de uma categoria dogmática unitária dos direitos próprios dos acionistas, optou pela enunciação de *direitos inderrogáveis* ou de *direitos indisponíveis*. Tomando por base o conceito de inderrogabilidade do direito, ANTONINO DONATI construiu uma categoria pormenorizada de *direitos inderrogáveis por parte da assembléa*<sup>36</sup>. Estribado na doutrina alemã, mormente em GIERKE e em MULLER-ERZBACH, distinguiu DONATI, primeiramente, os direitos legais dos direitos estatutários, para afirmar, em seguida, que, entre os *direitos legais*, seriam inderrogáveis por parte da assembléa aqueles direitos constituídos por normas somente derogáveis mediante a renúncia do sócio, ou que representassem um elemento essencial do contrato de sociedade; e, entre os *direitos estatutários*, seriam in-

36. *L'Inedibilità della Delibera d'Assemblea delle Società Anonime*, Milão, 1937, pág. 132 e segs.

derrogáveis os direitos assim reputados pelos estatutos sociais, seja por cláusula expressa nesse sentido, seja por os estatutos exigirem a aprovação unânime dos sócios a fim de modificá-los ou suprimi-los. Entre os direitos legais inderrogáveis, seriam ademais *irrenunciáveis* pelos sócios aqueles consagrados por uma "*norma cogente nel interesse generale o sociale*", ou que configurassem um elemento essencial do pacto social. De sorte que, a *contrario sensu*, consubstanciariam direitos *renunciáveis* os direitos estabelecidos pela lei no interesse exclusivo do acionista, que não se inscrevem entre as bases essenciais do contrato social, e, ademais, todos os direitos estatutários, que não sejam contemplados por cláusula específica em contrário. A essa sistematização formulada por DONATI, increpou-se de não passar de simples mudança de nome da categoria dos direitos individuais para uma categoria de direitos inderrogáveis, com a agravante de ser mais imprecisa. Com efeito, a inderrogabilidade tanto pode referir-se a direitos como a normas, existindo normas inderrogáveis no ordenamento societário cuja sujeiração relativamente ao sócio seria absurdo excogitar, não sendo também totalmente correto o afirmar que todos os direitos inderrogáveis são automaticamente direitos individuais. Por outro lado, afagar a idéia de um direito inderrogável pela sociedade mas renunciável pelo acionista, mais do que inútil, seria inexacto, na medida em que não se pode sujeitar a fonte da inderrogabilidade à vontade de um particular, titular eventual de um direito subjetivo, já que deve antes estar vinculada à natureza da norma legal e à função que essa norma assume no ordenamento societário. De resto, o aventado princípio da unânimidade não mais encontra abrigo

no direito positivo, como forma de expressão da vontade social.

6 — À vista de tais censuras, ARIBERTO MIGNOLI<sup>37</sup>, em monografia a respeito das assembleias especiais, formulou a teoria unitária dos direitos *indisponíveis*, que constituiriam verdadeiros e autênticos direitos subjetivos, não tendo origem contratual, e oriundos da *Mitgliedschaft*. Os acionistas, titulares desses direitos, não poderiam ser dos mesmos despojados pela sociedade, pôsto ser o ente social sujeito desprovido da *legitimação para dispor* a respeito. Tanto os direitos individuais, comuns a todos os acionistas, quanto os direitos especiais, comuns a determinadas categorias de acionistas, constituiriam um limite intransponível ao poder da sociedade. No que tange aos direitos individuais, porque a soberania da assembleia-geral cessa perante a esfera reservada ao sócio singular; no que concerne aos direitos especiais, porque dizem respeito a direitos que extravasam dos esquemas igualitários da sociedade anônima hodierna, refugiando, por conseguinte, do poder da sociedade deliberante por maioria. Ao procurar explicar a razão dessa indisponibilidade, entendida como ausência do poder de dispor na pessoa jurídica social, recorre MIGNOLI à idéia do paralelo entre a situação do sócio que vem a fazer parte da sociedade e o cidadão que faz parte do Estado, definindo a indisponibilidade como aquela "*cherchia inviolabile di libertà contro la quale si arresta il potere sovrano dello stato e della società*". Adverte-se que, nesse conceito de direitos indisponíveis, estão evoluídos os direitos contidos em normas imperativas, anteriormente

37. *Le Assemblee Special*, Milão, 1960, pág. 177 e segs.

catalogados na "inútil categoria" dos direitos inderrogáveis e irrenunciáveis. "Quando si parla di diritto individuale ardalto non ci vuol riferire che a un diritto soggettivo che l'individuo, come membro della società, ha nei confronti di questa: di un diritto sottratto al potere della maggioranza (equindi tout court alla società), di un diritto di cui soltanto il suo titolare, l'azionista, e non la società, ha il potere di disporre".<sup>38</sup>

7 — Quanto à distinção entre direitos renunciáveis e direitos irrenunciáveis, sustentada por parte da doutrina italiana, na esteira de DONATI, foi ela objeto de censuras por parte de MIGNOLI, e BUONOCORE.<sup>39</sup> Configurariam direitos irrenunciáveis os direitos absolutamente indisponíveis, seja pelo seu titular seja pela sociedade; constituiriam direitos renunciáveis os direitos disponíveis por deliberação unânime dos acionistas, segundo ASCARELLI, ou por consentimento pessoal de cada acionista, segundo MIGNOLI. Ora, no caso dos direitos chamados irrenunciáveis, o limite ao poder da maioria assembleária seria fixado por normas inderrogáveis, não havendo nenhuma necessidade de subjeitivá-las relativamente aos acionistas. Ademais, o caráter de tais direitos mal se casaria com o conceito clássico de direito subjetivo, o qual, encarado pela concepção que se queira adotar, importa sempre numa margem de liberdade, ainda que mínima, na disposição e no exercício desses direitos. Quanto aos direitos renunciáveis por deliberação unânime dos sócios, deve-se ponderar que a unanimidade de sufrágios não é acolhida mais por nenhum direito positivo moderno,

38. MIGNOLI, ob. cit., pág. 38.

39. Ob. cit., pág. 32 e segs.

sendo o princípio majoritário um princípio fundamental da sociedade anônima contemporânea, cuja derrogação só é possível quando o legislador assim o disponha, expressamente. Por derradeiro, a propósito das direitos disponíveis por consentimento individual de seus titulares, cumpre salientar que, sejam quais forem os direitos individuais considerados, não serão jamais disponíveis pelo sócio *uti singulus*, porquanto a manifestação da vontade deste, mesmo no interior da coletividade, é sempre feita através do voto, exercido pelo acionista *uti socius* e nunca *uti singulus*. Na verdade, são indisponíveis pela sociedade os direitos insculpidos em normas inderrogáveis, e disponíveis pelo ente social os direitos contidos em normas derogáveis; de sorte que a aquiescência do sócio *uti singulus*, caso não seja manifestada em consonância com o que dispõe o comando legal, não terá a menor relevância jurídica.

8 — Contra essas sucessivas interpretações, publicou ALESSANDRO BERTINI, em 1951, um pequeno mas substancial estudo<sup>40</sup> que, como salientou ROSSI<sup>41</sup>, viria abalar profundamente a teoria geral dos direitos próprios. Inicialmente, salienta BERTINI que as normas relativas à disciplina das sociedades anônimas se distinguem, quanto ao seu conteúdo, em normas materiais e normas instrumentais. Ao lado das normas que impõem um dever aos sujeitos do ordenamento social (ente social, acionista), existem outras tantas que estabelecem qual o comportamento que tais pessoas de-

40. *Contributo allo Studio delle Situazioni Giuridiche degli Azionisti*, Milão, 1951 (83 páginas).

41. GUIDO ROSSI, *Utile di Bilancio, Riserve e Dividendo*, Milão, 1957, pág. 140 e 144.



verão ter, se desejam atingir determinados efeitos jurídicos. Se estas últimas normas não são observadas, o efeito jurídico almejado não se concretiza, ou se concretiza a um grau de eficácia bem menor. Nessas condições, essas normas não impõem um dever aos sujeitos do ordenamento societário, os quais permanecem, perante as aludidas regras, com plena liberdade para agir ou não. Todavia, se os mesmos assumem o comportamento previsto na norma, de seus atos podem derivar deveres jurídicos para si e para terceiros. Em outras palavras, as normas em causa formulam uma série de pressupostos, os quais, uma vez verificados, por atos realizados por tais sujeitos de direito, trazem à luz preceitos cujo conteúdo importa em um dever jurídico. As normas que dizem respeito à criação dos instrumentos hábeis à produção de tais preceitos são chamadas de *instrumentais*. Em contraposição, as normas obrigatórias, que operam diretamente na composição dos conflitos de interesses, vale dizer na própria matéria de direito, são denominadas de *materiais*. Ao lado dessa distinção, cumpre fazer uma referência à noção de situação jurídica subjetiva, que, a seu juízo, pode ser definida como o modo de ser da norma, vista do ângulo dos sujeitos, em relação ao eventual comportamento dos mesmos. Assim, a norma material dá lugar a situações subjetivas de dever e/ou obrigação, que, no fundo, não são senão a própria norma considerada do lado do sujeito passivo da relação. A norma instrumental, por sua vez, atribui aos sujeitos a possibilidade de estabelecer preceitos gerais ou especiais, bem como a de modificá-los ou extingui-los, e até a de investir outros sujeitos de tal faculdade. Em vista dessa atribuição de poder, as normas instrumentais são também deno-

minadas de "normas de poder", razão por que se pode falar em *poder jurídico* ou *potestas* para qualificar a situação jurídica correspondente. Para muitos, a essa situação do investido do poder necessário à tutela de seus interesses, caberia dar o nome de direito subjetivo. No entanto, visto que a série de situações instrumentais é homogênea e suficientemente individualizada pelo nome de "poder", preferível seria reservar a expressão "direito subjetivo" tão-somente às situações materiais favoráveis, assim definidas como aquelas destinadas da obrigação e/ou do dever. Em outras palavras: como a norma jurídica representa o direito objetivo, sempre se sustentou que a subjetivação da norma deveria constituir o direito subjetivo. Dadas as considerações acima expendidas, melhor será quebrar o paralelismo das expressões, falando-se genericamente em *situações subjetivas*, e reservando-se a expressão em tela a um dos modos especiais de subjetivação da norma legal.

9 — Fixados êsses pressupostos, conclui BERTINI que, a seu ver, os interesses dos acionistas são tutelados: a) por normas instrumentais que delimitam o poder da sociedade e não ensejam quaisquer situações subjetivas para o acionista, tratando-se de tutela meramente objetiva; b) por normas instrumentais que se sujeitam como "poder" dos acionistas; e c) por normas materiais que se sujeitam como obrigações do ente social, e que têm, por correlativos, direitos subjetivos dos acionistas. E adverte, finalmente, que: "*Molte delle situazioni tuttaviva qualificcate come diritto subiettivi dalla comune opinione mostrano, ad un'analisi dei loro elementi, di non portare legittima-*



*mente tale qualificazione*<sup>42</sup>. BERTINI põe, assim, em dúvida se possa atribuir a certas situações do acionista a dignidade de direitos subjetivos, tal como se vem até agora sustentando. Exemplifica com os chamados direitos patrimoniais dos sócios, aos quais, com decisão, nega a qualidade de direitos individuais no sentido corrente da palavra. A opinião comum reconhece um grande elenco de direitos patrimoniais dos acionistas, oriundos de normas voltadas à disciplina da atividade social. Destarte, admite-se um direito ao acionista de participar do acervo social quando a sociedade entrar em liquidação; um direito do acionista à preferência para a subscrição de novas ações, no caso de aumento de capital social; etc. Mas, dentre esses direitos patrimoniais, o que goza de maior notoriedade é o direito aos lucros sociais. Todos reconhecem que tal direito não frui da natureza de um direito real, nem de um direito de crédito, mas se lhe empresta sempre a natureza de um direito subjetivo. A opinião de BERTINI, no entanto, é de que esses direitos não existem, e, caso existissem por agasalho do sistema positivo, esferiam em contradição com a própria natureza da sociedade anônima. No que tange especificamente ao direito subjetivo aos lucros sociais, BERTINI afirma não encontrar o seu fundamento na lei civil italiana. Mesmo em se admitindo que existam limitações quanto à destinação dos lucros sociais (mera hipótese que, a seu ver, não encontra correspondência na realidade), mesmo assim, tais limites seriam constituidos, não por normas materiais que impõem um dado comportamental ao ente social, mas por normas instrumentais, que

são insuficientes para constituir um direito subjetivo. Poderiam elas ensejar, quando muito, a nulidade ou anulabilidade da deliberação da assembléia, e, portanto, a aplicação do cânone fundamental segundo o qual o sacrificio do interesse do acionista, operado ou ameaçado por uma deliberação violadora de uma norma do ordenamento societário, poderá ser evitado mediante o recurso à invalidade da aludida deliberação assembleária. Na realidade, que os acionistas, durante a vida do ente social, e até a data de seu término, devam ser os beneficiários naturais da atividade da entidade, é princípio tranqüillo, estabelecido pelas normas que atribuem à sociedade o escopo de lucro, e garantido pelo séquito de dispositivos que disciplina o delicado mecanismo, através do qual os acionistas influem na vida social. São estas normas que, por exemplo, impedem seja dada destinação diversa aos lucros sociais, tal como aplicá-los em fins beneficentes ou de utilidade pública. Mas admitir um direito subjetivo dos acionistas à distribuição dos lucros, e uma correspondente obrigação do ente social para com os mesmos, além de não encontrar amparo em norma positiva, equivaleria a ignorar a realidade econômica, sobre a qual, aliás, deve arrimar-se toda disciplina formal do direito. Com efeito, desfruta o ente social de discricionariedade no reter e no distribuir os lucros sociais, a fim de que a sociedade não sinta a necessidade de recorrer a financiamentos externos, que de resto, nem sempre estão disponíveis, e, via de regra, são sobremodo onerosos e que venham refletir nos resultados do subsequente exercício. Isso confirma, ainda uma vez mais, que a sociedade, por ações não reconhece nem pode reconhecer aos acionistas um direito aos lucros, que, caso existisse, poderia inclusive compromete-

42. Ob. cit., pág. 83.

ter a sorte da sociedade e, por via de consequência, prejudicar os próprios acionistas. Em verdade, na espécie, existem tão-somente normas cuja observância os acionistas têm interesse. Se tais normas não são observadas por uma deliberação tomada pela assembleia, que, supozhamos, viesse determinar que os lucros sociais deveriam ser totalmente retidos, além dos limites fixados pela lei, ou que lhes desse destinação alheia ao escopo social, caberia ao acionista o direito de recorrer à regra fundamental da invalidade da deliberação em causa. No entanto, suficiente para tutelar os seus interesses, essas normas seriam muito pouco para fazer nascer autênticos direitos subjetivos.

10 — Nas entrelinhas dessa análise de BERTINI, pode-se entrever perfeitamente os pressupostos implícitos de sua posição doutrinária. Com efeito, como uma curva que termina no seu ponto de partida, a evolução conceitual da sociedade anônima volta sobre si mesmo, e esse retôrno constitui o pano de fundo de tais teorias antilindivualistas. A organização originariamente aristocrática da sociedade anônima desapareceu com o sistema francês de disposições normativas. Ao compasso da evolução política, as anônimas não só se libertaram da intervenção estatal, mas se fizeram democráticas, como salientamos a páginas tantas, numa paralelismo perfeito com as idéias e os fatos políticos vigentes. Eis que as profundas mudanças políticas na época atual vêm de dar nova guinada na trajetória vital de tais sociedades. "El retorno a la fisionomía aristocrática y la socialización creciente de la s. a. — diz JOAQUIM GARRIGUES<sup>43</sup> — son los dos hechos más caracte-

terísticos de la moderna evolución de la sociedad por acciones, aun cuando superficialmente parezcan contradictorios entre sí. Mientras en la esfera interna tiene de la s. a. a configuración de nuevo en régimen aristocrático, con predominio de los grandes accionistas, que representan la administración de la sociedad, y privación consiguiente de derechos al pequeño accionista; en sus relaciones con el Estado la s. a. va perdiendo su significación privada para convertirse en un órgano de la economía nacional (socialización de la s. a.). La íntima contradicción que implica una sociedad mercantil en la que el ánimo de lucro de los accionistas y sus correspondientes derechos van, poco a poco, esfumándose, sólo puede salvarse reavivando la doctrina de la institución, que antepone el elemento de la finalidad, representada por el interés social, y afirma que ese elemento determina los límites de la autonomía de la voluntad." Essa crescente hegemonia da administração da sociedade anônima, e o correspondente esvaziamento do poder real da assembleia-geral, não passam de reflexos dos fenômenos sócio-econômicos da ascensão dos gerentes e da apreçoada cisão entre a propriedade e o controle dos meios de produção verificados neste nosso século, e têm o seu *pendant* político nas profundas transformações sofridas pelo Estado moderno, sob o regime democrático. Com efeito, o Estado liberal revela, hoje uma fisionomia praticamente irreconhecível, prevalecendo em todos os setores da atividade de governo uma crescente intervenção estatal: ao conservar ainda a liberdade própria da forma democrática, êle o faz em termos menos rígidos, talvez porque mais realistas, segundo concepções que se disciplinam por idéias de interdependência social, razão por que se fala em

43. Ob. e loc. cit.

Estado Intervencionista e Social. Essa maior responsabilidade e mais cooperação no fato social, que o fenômeno econômico condiciona, segundo uma política de solidariedade a que o Estado não pode ficar indiferente, aumentou os deveres coletivos dos cidadãos e reformulou os seus direitos individuais e políticos. Ora, fenômeno paralelo é o da gradual diminuição dos direitos próprios dos acionistas e a intensificação de seus deveres para com a sociedade e para com o organismo da economia nacional em que ela se insere. No fundo, é essa a motivação do trabalho de BERTINI, ao procurar redimensionar o problema dos direitos individuais e enquadrá-lo em novos limites. Para exemplificar: o direito de voto, como uma das faculdades impostas-gáveis do acionista, vinha sofrendo em seus alicerces com o fenômeno do absentismo dos acionistas nas anônimas contemporâneas, até a consagração, em várias legislações, da dissociação impositiva do direito de voto das ações. Essa transformação substancial na fisionomia dos direitos dos acionistas na sociedade anônima atual estaria demonstrando, segundo esses pensadores, que a teoria dos direitos individuais não é mais, ou não é por si só, suficiente para garantir os interesses dos acionistas, representando antes um fruto de uma época na qual a imperante concepção jusnaturalista vindicava a validade de certas formulações e de certos institutos exteriores ou superiores a todo o direito positivo, acreditando outrossim poder assegurar aos acionistas singulares e às minorias uma tutela eficaz, multiplicando insidiosamente o número dos direitos próprios. VICENZO BUONOCORE, desenvolvendo a tese de BERTINI, chega a opinar que "è giusta l'affermazione secondo cui la moltiplicazione dei pretesi diritti individual-

19

19

li si è risolta in una remora al pieno estrinsecarsi della vita sociale, senza d'altra parte ruggingere quei risultati di protezione che erano nelle intenzioni di chi tale moltiplicazione provocò, il diritto di impugnazione restando l'ultimo baluardo dell'azionista".<sup>44</sup> Em vista disso, doutrina e legislador se orientaram no sentido de encontrar novas formas de proteção, que, deixando imprejudicada a subsistência de alguns dos direitos fundamentais dos acionistas (*recte* a tutela da minoria assembleária), procuram acautelar indiretamente o acionista individual e a própria minoria. A citação da *Securities and Exchange Commission*, nos Estados Unidos, e o *Board of Trade*, na Inglaterra, aos quais foi confiado o controle de caráter externo e até público das empresas comerciais, dá a medida de tal sistemática. Ademais, a seu ver, a proteção aos sócios tem-se mostrado sempre insatisfatória quando confiada a normas excessivamente rígidas, razão pela qual se tem notado, nos países do *common law* e na maior parte dos estados europeus, forte inclinação no sentido de entregar à justiça e aos órgãos públicos especializados a tarefa de intervir para reprimir qualquer abuso que ocorra na sociedade por obra de grupos de controle, mercê "um *controllato uso della figura dell'eccesso di potere o dell'abuso di diritto*".<sup>45</sup>

11 — Fixados, assim, os principais dados da questão, afluídos no longo trajeto percorrido pelos direitos próprios dos acionistas, através de doutrinas sucessivas, urge agora tirar as conclusões idôneas para o presente trabalho.

<sup>44</sup> Ob. cit., pag. 41-42.

<sup>45</sup> Idem, ob. cit., pag. 47.

## DOS DIREITOS INDIVIDUAIS COMO DIREITOS SUBJETIVOS

1 — Não obstante as críticas que lhe são dirigidas, é em geral aceita pela doutrina a distinção entre direito objetivo e direito subjetivo: o primeiro seria o conjunto de normas de conduta ditado pelo poder público (*jus est norma agendi*); o segundo, a faculdade ou poder, que essas normas atribuem às pessoas, de agir ou não agir de certa maneira (*jus est facultas agendi*). Se a ideia de direito-regra não enseja dúvidas, o conceito de direito-prerrogativa tem suscitado inúmeras e acaloradas controvérsias. São conhecidas as várias tentativas para definir o direito subjetivo, ora baseado na vontade (poder ou senhorio da vontade), ora no interesse (interesse juridicamente protegido), ora na conjugação dos elementos volitivo e teleológico (poder de vontade, que não se realiza no vazio, senão para perseguir um interesse, em conformidade com a norma jurídica). Não vamos, claro está, esmiuçar pormenorizadamente tais teorias, o que extravasaría do âmbito do presente trabalho, mesmo porque a contenda em tela, ao que parece, já perdeu atualidade, impondo-se definitivamente a concepção mista do direito subjetivo. Com efeito, não é possível identificá-lo com o poder de vontade, pois, a aceitar essa conceituação, ficaria inexistente a atribuição de direitos a pessoas destituídas

46. CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA, *Instituições de Direito Civil*, vol. I, Rio, 1961, pág. 33 e segs.; FABIO KONDER COMPARATO, *Essai d'Analyse de l'obligation en Droit Privé*, Paris, 1964, pág. 2.

de vontade consciente (menores, loucos de todo gênero) ou até de vontade (pessoas jurídicas). Verificada, assim, a insuficiência da vontade para constituir, por si só, o direito subjetivo, deslocou-se a tônica para o terreno do interesse: constituiria o direito subjetivo um interesse protegido pela ordem jurídica. Haveria, pois, distinguir, nesse conceito, um elemento de fato, o *interesse*, e um elemento formal que o transformaria em direito subjetivo, a *proteção jurídica*, objetos, ambos os dois, de censuras acriminosas. Se o termo interesse vem entendido em sentido subjetivo, como a pretensão do sujeito, a quem se almeja assegurar a satisfação, esbarramos na mesma dificuldade oposta às pessoas que não dispõem do mínimo psíquico para atentar sobre a aludida exigência; se entendido em sentido objetivo, como a necessidade presumida pelo ordenamento jurídico, cuja satisfação deseja assegurar, o interesse mais parece a razão da constituição do direito subjetivo do que propriamente um elemento de sua estrutura. Por outro lado, dúvida aguda nos atormenta, quando procuramos apurar em que consistirá essa proteção jurídica que agasalharia o interesse, e como se há de distinguir os direitos subjetivos dos interesses que, sem, terem essa qualidade, se encontram igualmente protegidos, isto é, aqueles interesses que se beneficiam reflexamente da proteção legal de outros interesses, ou da proteção concedida pela lei a esse mesmo interesse não de forma individual, mas em conjunto com os interesses semelhantes de uma generalidade de pessoas. Em outras palavras: não se saberia como distinguir, aplicando essa doutrina, o verdadeiro direito subjetivo daquilo a que se chama de direitos reflexos.

2 — Na verdade, nem a crítica à tese voluntarista é de toda procedente, nem a teoria do interesse juridicamente protegido é de toda sustentável. O direito subjetivo é um poder de querer, que está à disposição de seu titular, e que independe de seu exercício, como veremos logo adiante. Mas, sendo uma faculdade de querer, o direito subjetivo implica numa vontade dirigida a um determinado fim, que é sempre a realização de um interesse, reconhecido pelo direito. Assim, o direito objetivo dita uma regra de conduta, de que resulta a faculdade de querer atribuída a um indivíduo, o qual, exercendo o seu poder de vontade, tem em vista a satisfação de um interesse concreto, que persegue em conformidade com os preceitos instituídos pela ordem jurídica. Temos aí os elementos constitutivos do direito subjetivo: o poder subjetivo, o interesse e a submissão ao direito objetivo. JEAN DABIN acrescenta ao conceito um quarto elemento informativo: o *laço de pertinência ou pertença* (“*lien d'appartenance*”)<sup>47</sup>, criado ou criado pelo direito objetivo, entre uma pessoa e uma coisa, representando um bem, um valor, um interesse que, de uma maneira direta ou indireta, é seu. “*Pour accéder au plan spécifique du droit subjectif et pour s'y maintenir, il faut concevoir autrement que IHERING le lien de l'intérêt qui unit la chose, objet du droit, à celui que l'on nomme l'intéressé: sous l'angle plus d'un lien ou d'un intérêt de jouissance mais d'un lien ou d'un intérêt d'appartenance. Le droit n'est pas un intérêt, même juridiquement protégé; il est appartenance d'un intérêt ou, plus exactement,*

47. *Le Droit Subjectif*, Paris, 1952.

*d'une chose que touche le sujet et l'intéressé, non en tant qu'il jouit ou est appelé à enjouir, mais en tant que cette chose lui appartient en propre.*”<sup>48</sup> O direito subjetivo se traduz assim por um ter (*habere*). Para os fins desta dissertação, importa agora desfiar ditos elementos, mormente o poder jurídico, a fim de lhes determinar a íntima textura, e definir a posição que ocupam no conceito de direito subjetivo.

3 — Contra a teoria segundo a qual o direito seria um poder de vontade, objetou-se, como dissemos, que, a admitir essa conceituação, ficariam inexplicados os direitos de pessoas incapazes de querer, como as crianças e os loucos, e os direitos adquiridos sem o reconhecimento do titular.<sup>49</sup> WINDSCHEID procurou afastar essa objeção, declarando, na última edição das suas *Pandectas*<sup>50</sup>, não interessar, no caso, a vontade do sujeito do direito, mas a da ordem jurídica, resposta que representa a negação da própria teoria do poder de vontade. DEL VECCHIO, partidário da teoria voluntarista, defendeu-se da objeção, afirmando que a vontade do representante do incapaz “se considera” realmente pertencente ao representado<sup>51</sup>, resposta que não parece nem muito certa (pois a lei atribui ao representado os efeitos do ato do representante, mas nada autoriza a recorrer à ficção de fazer passar a vontade

48. DABIN, ob. cit., pág. 82.

49. Crítica de RUDOLPH VON IHERING, *L'Esprit du Droit Romain*, IV, § 70, tradução franc. Ver VON TUHR, *Derecho Civil*, trad. esp., I, parte 1.ª, pág. 75.

50. WINDSCHEID, *Dritto delle Pandette*, Turim, 1930, pág. 107.

51. *Lezioni di Filosofia del Diritto*, 2.ª ed., Città di Castello, 1932, pág. 248.

dêste por vontade do primeiro), nem satisfatória, por-  
que há incapazes sem representante, embora tenham  
direitos. Na crítica a essa teoria voluntarista, e na de-  
fesa da teoria do interesse, formuladas por R. VON  
HERRING, vem a pélo a distinção entre o gôzo e o exer-  
cício dos direitos, o que irá permitir responder satisfa-  
tariamente à objeção acima mencionada. Com efeito,  
a incapacidade não retira do seu portador a persona-  
lidade. O louco, embora louco, e o menor, embora me-  
nor, são os verdadeiros titulares do direito subjetivo  
identificado a uma utilidade ou interesse (que lhe diz  
respeito ou lhe pertence, acrescentaria DABIN) prote-  
gido pela lei, não obstante seu exercício requerer um  
veículo técnico, no instituto da representação. Aquêle  
que ignora o seu direito *tem-no* também assegurado  
pelo ordenamento jurídico, como prerrogativa que se  
realizará a qualquer instante, e que está à sua dispo-  
sição, independentemente de seu exercício, da mesma  
forma como o indivíduo capaz e conhecedor de seu di-  
reito poderá conservar-se inerte, sem exercê-lo, e ainda  
assim ser titular do mesmo. Sem nos alongarmos mais  
nesta questão, cabe fixar a atenção nessas prerrogati-  
vas atinentes àquele que exerce efetivamente um di-  
reito, sem necessariamente fruir a utilidade ou o inte-  
résse a que esse direito se refere. Pois tais preroga-  
tivas constituem o chamado *poder jurídico*, concebido  
como opoente a certos direitos subjetivos, consis-  
tes de puro gôzo ou mera perfunção, como os direitos do  
incapaz. Por certo, essas duas prerrogativas, direito  
de gôzo e poder jurídico, se encontram, via de regra,  
na pessoa de um mesmo titular, o que torna mais di-  
ficil a distinção conceitual em tela.

4 — A definição do termo *poder*?, entendida  
como uma figura afim ao direito subjetivo, mas dele  
distinto, com autonomia conceitual, foi objeto de dis-  
cussão vivaz na doutrina italiana neste século, nome-  
mente nos anos de 1939-1942, que prescederam à promul-  
gação do novo código civil. Conquanto desconhecida  
pelo anterior código civil de 1865, a noção foi defini-  
tivamente chancelada pelo legislador peninsular de 42,  
acolhendo-a, primeiro em sentido genérico, designando  
o conteúdo ativo dos direitos (isto é, aquilo que, em  
razão dos direitos, pode-se fazer ou pretender, em con-  
traposição ao dever jurídico ou obrigação; segundo em  
sentido especial, indicando a habilitação de alguém  
para agir em nome e por conta de outrem, ou, simples-  
mente, por outrem (função de mediação jurídica). Por  
outro lado, cabe distinguir também o poder da capaci-  
dade. A capacidade significa a aptidão genérica da  
pessoa para praticar os atos de sua vida jurídica, in-  
clusive, já se vê, os de outorgar poderes a terceiros, en-  
quanto o poder é o desenvolvimento de uma capacida-  
de, sendo um conceito muito próximo mas mais restri-  
to do que este último, por isso que esta é, em si, está-  
tica, enquanto o poder é dinâmica — move-se, age e  
se desenvolve em direção de determinado efeito jurídico.

5 — A doutrina francesa moderna distingue tam-  
bém o direito subjetivo do poder, assim como o poder  
da capacidade, num sentido bem semelhante ao dos  
autores italianos. Assim, diz ROUBIER<sup>52</sup> que a dife-

52. Ver «Potere, Diritto Soggettivo e Interesse», in *Riv. di Dir. Comm.*, 1944, pag. 114 e segs. (artigo de GIOVANNI MIRELLI).

53. PAUL ROUBIER, *Droits Subjektifs et Situations Juridiques*, Paris, 1963. (V. MARTY-RAVNAUD, *Droit Civil*, Paris, 1956, tomo I, pag. 235 e segs.).

ença entre o direito e o poder consiste essencialmente em que o titular de um direito subjetivo usa de seu direito como de uma "propriedade", para seus interesses individuais, enquanto o titular de um poder não pode usar dele senão no interesse de outrem, por conta de quem age. O poder seria assim uma prerrogativa que permite a uma pessoa, seja governar outras pessoas no interesse de um grupo comum, seja gerir os negócios de uma outra pessoa em nome e por conta desta. Se se trata de prerrogativas que pertencem a alguém relativamente à própria pessoa ou a seus próprios bens, cabe falar em direito e não em poder. Esses poderes não podem ser exercidos pelo titular em seu interesse pessoal. Com base em tal distinção, também se extrema o poder da capacidade: a capacidade é a aptidão para agir por sua própria conta e para exercer em particular os direitos que se possui, enquanto o poder é a aptidão para agir por conta de outrem.<sup>54</sup> Em vista disso, falar-se-á em incapacidade e não em ausência de poderes ou de legitimação a propósito do menor não mandatário ou do interdito: já os atos de um mandatário ou de uma mulher casada poderão ser inquinados de ineficácia por ausência de poder ou legitimação, não obstante a plena capacidade dos agentes. FABIO KONDER COMPARATO, na sua magnífica monografia sobre a teoria dualista da obrigação em direito privado, afirma que, conquanto tal distinção lhe pareça pertinente e mesmo necessária, na medida em que as con-

54. O poder exercido no interesse de outrem é também chamado direito-função: cf. BRETHE DE LA GRESSAYE e LABORDE-LACOST, *Introduction Générale à l'Étude du Droit*, Paris, 1947, págs. 333; DABIN, ob. cit., pág. 221 e seqs.; ROUBIER, *Droits Subjectifs*, ob. cit., pág. 177 e seqs.

seqüências da incapacidade e do desvio de poder são assaz diferentes, a êle lhe parece exagerado opor o conceito de capacidade ao de poder, o que francamente endossamos. E adverte com argúcia: "A concepção mista do direito subjetivo mostrou que, normalmente, toda pessoa, que tenha um interesse reconhecido pela lei, dispõe também do poder de exercê-lo, produzindo efeitos jurídicos com relação a terceiros. Ora, no caso de incapacidade, é justamente o poder de agir que é subtraído do incapaz e transferido ao seu representante legal. Não há, portanto, uma diferença de natureza entre os dois poderes: trata-se da mesma prerrogativa exercida normalmente pelo titular do interesse, e excepcionalmente por um terceiro em seu nome. Preferimos, pois, caracterizar o poder em geral como a facultade de produzir efeitos jurídicos em relação a terceiros, sem olvidar, contudo, as distintas seqüências que resultam do exercício dos poderes na defesa de seus próprios interesses, ou na defesa de interesses alheios."<sup>55</sup>

6 — Assentes esses pontos a respeito do poder jurídico e do direito subjetivo, consideremos as situações jurídicas individuais denominadas direitos reflexos, situações reflexas, ou ainda situações jurídicas objetivas. A norma jurídica é uma regra de ação dirigida aos homens como seres dotados de vontade livre, que por ela não de pautar a própria atividade. A vontade, como facultade racional que é, não pode ser concebida sem motivação, devendo exercer-se para atingir determinado fim. Nessas condições, a regra, que a pretenda orientar, há de indicar-lhe destarte um objetivo como bem para alcançar e um comportamento para tal con-

55. Ob. cit., pág. 23.



seguir. Toda regra de ação se assenta no juízo de que determinado comportamento é o *meio* indicado para alcançar certo *fim*, oferecido como objetivo à vontade. Enquanto o fim proposto à vontade for facultativo, a regra de ação indica apenas a necessidade de determinado ato para alcançar certo fim, sem criar contudo a necessidade imperiosa de atingi-lo. Já se o fim for im-  
pósto aos homens, a regra transforma em necessidade racional a prática daqueles atos. E nisto consiste a norma jurídica: é uma regra de ação imposta pelo poder legítimo, determinando aos homens a necessidade de agir de certo modo; a essa necessidade se dá o nome de *dever*, que se manifesta pelo juízo da obrigatoriedade, ou seja, pelo reconhecimento de que a norma existe e se impõe como diretiva. E aqui chegamos à noção de interesse, concebida por IHERING como a utilidade de um bem, de natureza moral ou econômica, aos olhos do indivíduo beneficiário. Ora, essa noção de interesse como utilidade não indica nenhum elemento de conexão da coisa com uma pessoa determinada, e não pode explicar, por esse motivo, como é que a proteção da utilidade pode redundar em uma situação individual, como é o caso do direito subjetivo. Há de haver algo que se acrescente à utilidade e que justifique a atribuição dela a um indivíduo determinado. As concepções subjetivistas do interesse, que neste vislumbram um juízo ou tendência da vontade, tornam incompreensível a existência de direitos desconhecidos do respectivo titular, ou de direitos pertencentes a pessoas desprovidas das faculdades naturais para terem interesses assim entendidos. Na verdade, se a lei concede direitos, não é para proteger a satisfação de uma necessidade ou pretensão individuais tal como o indivíduo

protegido as sente. O direito tem orientação finalista, e os fins que protege são os que o legislador considera dignos disso. Certamente, dessa forma se protegem as próprias pretensões e necessidades dos indivíduos, mas essa proteção se assenta nos juízos feitos pelo legislador e não pelo indivíduo, e isso explica que haja direitos protegidos não obstante a vontade contrária dos titulares, ou direitos protegidos desconhecidos de seu titular. E isso explica, também, porque cabe distinguir os direitos reflexos dos verdadeiros direitos subjetivos: enquanto nestes a lei garante um fim por meios individuais, naqueles tem em vista finalidades coletivas, ou individuais globalmente consideradas, e as protege em conjunto por meios gerais.<sup>56</sup>

7 — Com efeito, ao lado dos direitos subjetivos, atribuídos pela lei em vista de uma finalidade, que protege pelo reconhecimento de poderes e pela imposição de deveres, há determinadas situações jurídicas singulares, que nascem do reflexo das regras jurídicas objetivas, comportando mais encargos do que prerrogativas. Tal fato ocorre quando as disposições do direito objetivo não são estabelecidas com a finalidade de satisfazer interesses individuais, mas interesses coletivos, ou melhor dizendo, interesses gerais dos indivíduos. Como diz DABIN, o direito objetivo, a par dos direitos subjetivos, conhece *obrigações*. "Não somente a obrigação geral de respeitar os direitos subjetivos (forma negativa ou o "avesso" destes), mas obrigações especiais,

<sup>56</sup> G. JELLINEK, *Sistema dei Diritti Pubblici Subbiettivi*, trad. it. Milão, 1912, pág. 77 e segs., examina detidamente os «direitos reflexos». V. também F. FERRARA, *Trattato di Diritto Civile Italiano*, I, Roma, s/d, pág. 329 e segs.



ditando um dever, positivo ou negativo. Sem dúvida, essas obrigações especiais podem gerar direitos subjetivos em benefício de alguém: seria a face ativa da obrigação (v. g. a prestação de alimentos entre parentes). Todavia, nessas hipóteses, a idéia de obrigação se avanta, e o direito se infere por rechaço. Ou ainda a obrigação se insere no quadro de uma situação jurídica complexa, em correlação com um direito do qual ela é a causa ou o consectário (v. g. a obrigação de pagar o preço da compra e venda, causa eficiente do direito pertencente ao comprador de haver a coisa adquirida; obrigações *propter rem* acompanhando a propriedade de ou os direitos reais). Entretanto, nesse complexo, a obrigação é reconhecível, ligada a um direito determinado, mas formalmente distinto daquele. Na verdade, a obrigação não eclipsa o direito, nem a situação jurídica absorve o direito subjetivo. Sempre é certo que este último não esgota toda a cena, entrando, ademais, em composição com outros elementos. Por outro lado, existe um grande volume de regras de direito, e não apenas de direito público ou administrativo, mas de direito *privado*, ditando prescrições, proibições e disposições às quais não corresponde nenhum sujeito ativo, beneficiário ou destinatário do preceito: referimo-nos às regras de organização (poderes públicos, tutela, estado civil, etc.), às regras fixando as condições de validade, de eficácia, de prova de fatos e atos jurídicos, ou ainda às regras ditadas no interesse do público em geral.<sup>57</sup>

8 — No caminho até aqui percorrido, já reunimos vários elementos. Vimos que as normas jurídicas,

que constituem o chamado direito objetivo, correspondem a regras gerais e abstratas que visam a disciplinar as relações jurídicas na sociedade, e que as situações jurídicas individuais, que aliás não se esgotam nos chamados direitos subjetivos, correspondem a situações concretas nas quais se podem encontrar as pessoas, umas perante as outras, em virtude dessas mesmas normas gerais e abstratas que comandam a ordem jurídica. Ao atribuir um direito subjetivo, a lei tem em vista uma finalidade, qual seja a de resguardar um interesse determinado, que protege mediante o reconhecimento de poderes e pela imposição de deveres às pessoas que se encontram em dada situação. Vimos, igualmente, que o direito subjetivo não consiste exclusivamente no poder da vontade para criar determinadas situações ou para exigir determinado comportamento alheio, já que pode haver uma pessoa, titular de um direito reconhecido pela lei, que não tem o poder de exercê-lo. O direito subjetivo supõe, concomitantemente, um bem ou interesse ligado ao sujeito por um liame criado ou consagrado pelo direito objetivo, que concede ao seu titular o poder de dispor desse bem como seu. Ao lado desses direitos subjetivos, assim entendidos, existem outras tantas situações jurídicas individuais, que comportam mais deveres do que direitos, e que são denominadas de situações jurídicas objetivas ou reflexas, ou mesmo direitos reflexos, concebidos como proteção outorgada aos interesses, não de forma individual, mas em conjunto com interesses comuns de uma generalidade de pessoas. Descrita assim a concatenação dessas várias figuras jurídicas, cumpre agora verificar se os chamados direitos individuais dos acionistas correspondem ou não a autênticos direitos subjetivos.

57. Ob. cit., pág. 52.

9 — Partindo da idéia de que a condição de sócio (ou a "qualidade de membro", como diz o art. 91 do decreto-lei n.º 2.627) deve ter um substrato inalienável, o *status socii* exige a consagração de uma série de proteções individuais, que impeça se lhe retire as características essenciais, tal como o *status civitatis* determina a institucionalização de um mínimo de garantias individuais.<sup>58</sup> Destarte, à semelhança dos direitos individuais do cidadão, cuja inviolabilidade é assegurada pela Constituição Federal (art. 150), a lei do anônimo firma o elenco dos direitos próprios dos acionistas, assegurando-lhes a intangibilidade, de maneira expressa e taxativa (artigo 78, a saber: direito aos lucros (letra "a"); direito ao quinhão na liquidação final do acervo social (letra "b"); direito de fiscalização (letra "c"); direito de preferência para subscrição de ações (letra "d"); direito de retirar-se da sociedade nos casos previstos no art. 107 (letra "e"). Esses direitos, somados a poderes, ônus e obrigações atinentes aos acionistas, compõem o chamado *status socii*, que se de-

58. CLIVE M. SCHMITTHOFF, The rule of the Majority and the Protection of the Minority in English Company Law, in *La Società per Azioni alla Meia del Secolo XX*, vol. II, pág. 663: «The more refined and progressive a system of company law becomes, the more articulate is the definition of the rights of the minority shareholder». Para ROUBIER, os direitos individuais dos acionistas são direitos subjetivos, enquanto os direitos e garantias do cidadão não o são: «Cependant le parallèle n'est pas absolument exact. Car tandis que les droits individuels, au sein de l'Etat, n'ont pu être protégés que par un recours au droit naturel à l'encontre de la souveraineté du groupement étatique, les droits des actionnaires sont partiellement des droits subjectifs et leur protection ne peut souffrir de longues discussions.» (ob. cit., pág. 385). Sobre o conceito de direito subjetivo no Direito Público, v. SEABRA FAGUNDES, *O Contido dos Atos Administrativos*, Rio, 1957, o qual classifica os direitos subjetivos públicos em direitos políticos e direitos individuais (Constituição Federal de 1967, art. 142 e segs. e art. 150).

fine como a posição do sócio dentro da coletividade social, e pressuposto comum e constante de tais direitos e deveres. Nesse complexo, os direitos mínimos enumerados constituem autênticos direitos subjetivos, pois consubstanciam poderes de ação conferidos aos acionistas para a satisfação de seus interesses, em conformidade com a norma jurídica. As objeções, contrárias a essa caracterização, e favoráveis à idéia de que essas situações mais se assemelham a simples poderes jurídicos ou meros direitos reflexos, sinceramente não colhem. Com efeito, baseado na conhecida distinção entre normas materiais e normas instrumentais?, BERTINI sustenta que só as primeiras têm idoneidade para ditar deveres ou obrigações, e, correlativamente, direitos subjetivos, enquanto as segundas, configurando normas de organização do ente social, se sujeitavam como meros poderes ou direitos reflexos dos acionistas. Exemplificando com o direito do sócio ao lucro, argui BERTINI se trata de uma tutela meramente objetiva realizada por uma norma instrumental de organização da sociedade (*Verfassungsgrecht*); e as limitações que porventura existam com relação à determinação e à vocação dos lucros sociais seriam constituídas "não de uma norma material que impusesse um dado comportamento ao ente social, mas antes de uma norma instrumental que importaria, na hipótese de desrespeito, na nulidade ou anulabilidade da deliberação da assembleia, segundo o caso, (...) o que não é suficiente para constituir um direito subjetivo".<sup>59</sup> Ora, isso não é cor-

59. FRANCESCO CARNELUTTI, *Teoria Geral do Direito*, trad. bras., S. Paulo, 1942, pág. 108 e segs.

60. Ob. cit., págs. 77-78.

reto. Na primeira parte da presente dissertação, esforçamo-nos por mostrar que a determinação do lucro de balanço e a subsequente distribuição obedecem rigorosamente as prescrições do ordenamento societário, com clareza, delimitam a potestade do ente social no caso em apreço. Nessas condições, independentemente da qualificação do art. 78 como material ou instrumental, a norma nêle contida atribui ao acionista autênticos direitos subjetivos, e, correlativamente, obrigamos mais de espaço o direito subjetivo do sócio ao lucro social ou ao lucro de balanço. Por ora, e à guisa de conclusão, advirta-se que, admitir a existência de direitos subjetivos, não é tomar partido em favor de uma doutrina individualista, e menos ainda legitimar um exercício abusivo e antissocial dessas prerrogativas. Ao contrário, sem o direito subjetivo, é a norma objetiva, isto é, a vontade dos governantes, que seria reputada absoluta. Aos adversários do conceito em tela, recorde-se o comentário candente de PONTES DE MIRANDA: "A noção de direito subjetivo teve contra si a ânsia de originalidade, o brilho, semi-parlamentar e semi-acadêmico, de juristas franceses, e o influxo político ditatorial, alemão, italiano e russo, tendente a descolorir ou a apagar o direito mesmo. Por vezes, tomou-se por desaparição de direitos subjetivos o que era eliminação de todo direito, subjetivado ou não, ou apenas criação ou desenvolvimento do campo administrativo ou operacional para se dar execução àqueles mesmos direitos subjetivos."<sup>61</sup>

61. *Tratado de Direito Privado*, tomo V, Rio, 1955, pág. 241.

## DA NATUREZA JURÍDICA DO DIREITO DO AÇIONISTA AO DIVIDENDO

§ 5

1 — Concebemos o direito do acionista ao lucro social como um direito subjetivo inerente à qualidade de sócio, e do qual não pode ser despojado pela sociedade, por desprovida de legitimação para tanto. Os acionistas, durante a vida da sociedade, e até o seu término, são os destinatários naturais de atividade social, respeitandos os interesses de terceiros. Isso se infere da norma que põe como escopo da sociedade anônima ou companhia "qualquer empresa de fim lucrativo" (art. 2.º, do decreto-lei n.º 2.627), e é garantido pelas disposições que concedem aos acionistas poderes idôneos que lhes possibilitam influir na vida do ente social. Ademais, a lei do anonimato consagra expressamente o direito subjetivo de qualquer acionista de participar desses lucros sociais, observada a regra de igualdade de tratamento para todos os acionistas da mesma classe ou categoria (art. 78, letra "a", do decreto-lei n.º 2.627). Nesses termos, escopo lucrativo e direito aos lucros são dois aspectos, um objetivo e outro subjetivo, de uma mesma fati-spécie, e correspondem à mesma exigência da organização e da vida sociais. BERTINI e seus seguidores, na vã tentativa de reduzir todos os direitos dos acionistas a meros efeitos reflexos do ordenamento societário, negaram, como vimos, a natureza de direito subjetivo ao direito do sócio ao lucro, sendo que três foram os pontos importantes de que se valeram para justificar a tese. *Primo*, a doutrina dominante teria

criado direitos subjetivos dos acionistas lá onde os interesses correspondentes recebiam unicamente a tutela por força de normas que o ordenamento quis inderogáveis por parte do ente social, prescindindo de qualquer situação subjetiva. *Secundo*, constituiria o direito subjetivo como que zona em que a liberdade pessoal se afirma e em que se manifesta, pressupondo um âmbito, ainda que mínimo, de liberdade de exercício ou de disposição do direito, enquanto a doutrina fala inclusive em direitos individuais irrenunciáveis. *Tertio*, o chamado direito ao lucro, que não tem natureza nem real nem obrigatória, não disporia da base normativa, e, ademais, contrastaria com a realidade econômica, uma vez que "il concetto di utile di un litato periodo di gestione si presenta come qualche cosa a cui inerisce un notevole grado di incognite".<sup>62</sup>

2 — GUIDO ROSSI, respondendo com vivacidade às restrições acima, salienta que, se é exato que nem toda norma inderogável por parte da sociedade dá lugar a direito subjetivo correspondente em favor dos acionistas, assim como nem sempre os chamados direitos individuais dos acionistas podem propriamente ser assim reputados, melhor se inscrevendo entre os efeitos reflexos do ordenamento societário, existem outras tantas normas que dão à luz autênticos e verdadeiros

62. BERTINI, ob. cit., pág. 80. V. também ALBERTO CECCHERELLI, *Il linguaggio dei bilanci*, 1947, pág. 461 e segs. Também BERLE e MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, Nova Torque, 1934, pág. 287. Economically the various so-called «legal rights» or the economic pressure which may lead a manager to do well by its stockholders, in and of themselves are merely uncertain expectations in the hands of the individual.

63. Ob. cit., pág. 142 e segs.

direitos subjetivos, em benefício dos acionistas, dentre os quais cabe destacar o direito ao lucro. Na verdade, se é certo que a destinação do lucro aos acionistas é a consequência da norma inderogável que insculpe como objeto da sociedade anônima uma empresa de fim lucrativo, a ponto de constituir elemento essencial desse tipo social, certo é também que a referida norma da lei do anônimo é conexa àquela outra que expressamente reconhece ao sócio o direito de participar dos lucros sociais. Por outro lado, confirmaria a natureza de direito subjetivo do direito ao lucro o fato de o acionista poder renunciá-lo, se bem que essa renúncia, como é curial, não possa estender-se a ponto de transformar a natureza da sociedade, e alterar-lhe o escopo lucrativo, pois liberdade não é discricionariedade, sendo toda liberdade concedida pelo direito objetivo vinculada a um determinado fim legal. Quanto à terceira ordem de argumentos adversos à configuração do direito ao lucro como direito subjetivo, argui ROSSI que, se é certo que o direito aos lucros não tem natureza nem de direito real nem de direito obrigacional, frui, todavia, para usar de uma expressão de FERRARA, a natureza de "un diritto personale corporativo verso l'associazione".<sup>64</sup> A obrigação da sociedade de perseguir um fim lucrativo, corresponde o direito do sócio aos lucros da empresa. Na verdade, a tese negatvista de BERTINI, ao juízo de ROSSI, seria fruto de uma confusão, por isso que este não teve presente a distinção entre o direito ao lucro e o direito ao dividendo. De sorte que toda a argumentação sobre a autonomia na determinação e vocação dos lucros de balanço, de que disporia

64. F. FERRARA, *Le Persone Giuridiche*, ob. cit., pág. 292.

a empresa, seriam válidos para denegar a existência de um direito aos dividendos, mas não para negar um direito aos lucros. Endossando as argutas respostas de ROSSI a BERTINI, só não subsceremos os comentários à derradeira objeção, já que não vislumbramos a distinção preconizada entre direito ao lucro e direito ao dividendo, que nos parece padecer de clamoroso equívoco conceitual.

3 — Com efeito, segundo VIGHI (atribuindo a distinção a NEUKAMP)<sup>65</sup>, a relação sócio-lucro se articularia em, pelo menos, três graus sucessivos, que, ademais, não passariam de uma triplíce manifestação de uma única e uniforme situação jurídica do acionista: o direito abstrato aos lucros, o direito à distribuição periódica dos lucros (ou ao dividendo), e o direito ao dividendo deliberado. A tripartição indicada foi formulada principalmente pela doutrina suíça, pósto que dela teve de ocupar-se ao enfrentar o problema dos direitos adquiridos ("*wohlerworbene Rechte*") dos acionistas, dentre os quais o código de obrigações inscreve expressamente o direito aos dividendos (art. 646), enquanto, em outra passagem (art. 660), faz referência a um genérico direito dos acionistas aos lucros sociais. Já a doutrina alemã raramente falou, ou fala, em direito aos lucros, preferindo antes reportar-se a um direito abstrato aos dividendos, ou melhor, a um direito à partilha periódica dos lucros da sociedade. Segundo ROSSI, justificaria a aludida orientação da doutrina germânica o fato de o § 210 do HGB admitir a constituição de sociedades anônimas sem objeto lucrativo, o que tornaria menos premente a necessidade de se reconhe-

cer ao acionista um direito abstrato aos lucros sociais, ligado ao elemento causal do contrato de sociedade. Pessoalmente, julgamos que razões mais profundas determinaram a divisão bipartida dos comentaristas alemães. Há que se manter, por certo, perfeitamente distintos o direito à periódica distribuição dos lucros e o direito aos dividendos já deliberados, ao qual, de maneira uniforme, a doutrina reconhece a natureza de direito de crédito, enquanto o primeiro não fruiria nem de natureza de direito de crédito nem de direito obrigacional, mas de direito pessoal corporativo. Porém, cogitou de um direito ao lucro diverso do direito ao dividendo já nos parece exagerado (e mesmo nocivo), pois o que a lei do anonimato assegura de maneira taxativa é o direito de qualquer acionista de participar dos lucros sociais, vale dizer, o direito do acionista ao dividendo. Pois se dá o nome de *dividendo* à parte dos lucros líquidos, partilhada aos acionistas sobre cada uma das ações de que é proprietário. Como observa MIRANDA VALVERDE, a palavra em tela, "por uma dessas figuras comuns de linguagem, é geralmente usada para designar o quociente dessa divisão, correspondente à parte do lucro que o acionista recebe relativamente a cada uma das ações que possui. Daí dizer-se que o dividendo é igual ao quociente do lucro distribuído pelo número de ações"<sup>66</sup>. O dividendo pressupõe, pois, e sempre, a existência de lucro de balanço: *significa lucro dividido*. Logo, absurdo fôra falar em direito ao lucro distinto do direito ao dividendo, pois o que existe é direito ao lucro por dividir, ou direito ao dividendo por deliberar, contraposto ao conceito de direito ao di-

65. VIGHI, ob. cit., pág. 154.

66. Ob. cit., vol. II, pág. 381.

videndo deliberado. PONTES DE MIRANDA alinha o direito ao dividendo (por deliberar) entre os chamados *direitos expectativos*, cuja conceituação vem magistralmente exposta nos tomos I, § 46, 4; III § 270.5; e V, §§ 573, 10; 576-578, de seu monumental "*Tratado de Direito Privado*".

4 — Os direitos ou nascem instantaneamente com a ocorrência, de uma só vez, do fato gerador: ou nascem uma vez ocorrida uma série de fatos diferentes ou reiterados, que vêm uns após outros, necessários à sua aquisição. Nessas condições, cada etapa desse processo é um passo para a aquisição do direito colimado, mas não consubstancia ainda a aquisição, estando os futuros titulares do direito expectado "em expectativa". Há direitos *in fieri* a que apenas falta a quem o vai adquirir, o exercício de algum direito ou pretensão; outros existem que somente surgirão se algo acontecer, ou outrem praticar algum ato. Por certo, todos os direitos não formados inexistem no mundo jurídico, mas há diferença de probabilidade de virem a existir. As vezes, espera-se, e tem-se já direito expectativo; outras vezes espera-se, e não se têm esse direito. Há graus de intensidade da espera, e, às vezes, em prol de quem espera a lei faz nascer direito ou pretensão a adquirir o objeto da expectativa. Não há confundir, portanto, a *meru expectativa*, fato fora do mundo jurídico, com o *direito expectativo*, que já adquiriu fóros de cidadania no mundo do direito. Com efeito, é intuitiva a diferença entre a expectativa que tem aquêle que, caso outrem agora morresse, seria o seu herdeiro, e a expectativa que tem aquêle que obteve de outrem uma promessa de compra e venda de certo imóvel (pré-contrato). O futuro herdeiro legíti-

mo, ainda necessário, antes da abertura da sucessão, pode vir a não ser herdeiro; o *de cuius* aliena todos os seqüentemente herdeiros. Antes da abertura da sucessão nenhum direito existe: há mera expectativa, simples atitude ou situação subjetiva, que pode ser efeito de fatos talvez já juridicizados, mas que se localiza no mundo fático, *ad extra*, ou fora do mundo jurídico. Já na hipótese do compromisso de venda de prédio, existe um direito inegável em favor do pré-contratante, que consiste em crédito de contrato, pois que se lhe prome-lapidamente PONTES DE MIRANDA) enche-se com o fato de já estar no patrimônio do expectante o degrau para a aquisição do direito. Há direito a adquirir direito.<sup>67</sup> Esse direito expectativo que nasceu do pré-contrato, com as pretensões e ações correspondentes, é um direito subjetivo do pré-contratante, e, entre esse direito subjetivo e o futuro subjetivo do adquirente futuro do imóvel não há senão o exercício da pretensão ou da ação pelo titular daquele, ou a execução voluntária da promessa de compra e venda.

5 — Para melhor distinguir as meras expectativas dos direitos expectativos, PONTES DE MIRANDA traz à colação os arts. 118 e 121 do código civil. Dispõe o primeiro que, "subordinando-se a eficácia do ato à condição suspensiva, enquanto esta se não verificar, não se terá adquirido o direito, a que êle visa". No art. 121, fala-se de direito expectativo: "Ao titular do direito eventual, no caso de condição suspensiva, é permitido exercer os atos destinados a conservá-lo". A

67. Ob. cit., vol. V, pág. 282 e segs.

primeira vista, parece haver contradição: ainda não adquirido direito, logo não há falar em direito (art. 118); direito existe, logo é tutelado para que seja conservado (art. 121). Se o negócio jurídico fôr realizado sob condição suspensiva, o efeito dependente desta condição só se estabelece com a realização dela. Nessas condições, se o efeito em suspenso é um determinado direito, esse direito não se terá adquirido senão quando a condição se verificar. É o que dispõe o art. 118 do código civil, um tanto tautologicamente. Mas isso não implica negar exista o direito expectativo: o que ainda não se adquiriu, antes de a condição verificar-se, é o direito expectado "a que êle (o negócio jurídico) visa". O art. 118 de modo nenhum exclui que, nos atos jurídicos subordinados a condição suspensiva, não exista o efeito a que se chama de direito expectativo, ou direito *eventual* como o denomina o art. 121 supramencionado.

6 — O direito do acionista ao dividendo é direito expectativo ("*spes debitum ire*") : em havendo lucro, fixado pelo balanço de exercício, e determinado a assembleia-geral o "*quantum*" e a maneira de sua distribuição (caso os estatutos já o não tenham feito), deixa de haver direito expectativo para nascer o direito expectado ao dividendo.<sup>68</sup> DOMENICO PETTITI situa o problema em foco dentro dos mesmos parâmetros: "parece na verdade possível afirmar que, mesmo à vista das tendências mais restritivas, lá onde se determina com um dever de comportamento atribuído a determinado sujeito em relação a outra pessoa, por ne-

cessária correlação, estamos em presença de um direito subjetivo. O direito subjetivo do sócio ao dividendo (por deliberar) é ademais confirmado pelo recurso a fatos jurídicos exteiores, tais como a disponibilidade do mesmo e a sua tutelabilidade. O que isso tem de particular é a conexão de meio e fim que subsiste entre esse direito e o direito ao dividendo deliberado; nesse sentido pode-se dizer que êle tem o caráter de direito preliminar, ou, seguindo a terminologia de uma recente doutrina, de direito eventual, entendendo-se por tal o direito de um sujeito à aquisição de um outro direito (definitivo), categoria na qual se inscreve uma variedade de hipóteses, como a que se refere à situação da-quele que conclui um contrato preliminar, do herdeiro necessário na sucessão legítima, etc. (VERDIER, *Les Droits Eventuels*, Paris, 1955, *passim*). A designação acolhida equivale àquela de direito abstrato ao dividendo adotada por uma menos recente mas autorizada doutrina (K. LEHMANN); no entanto, parece preferível a esta última, dados os equívocos que a noção de "abstração" tem suscitado na espécie, a ponto de assumir os significados os mais disparatados e freqüentemente contraditórios."<sup>69</sup>

<sup>68</sup> LUIZ GASTÃO LEAFES, «As Ações Preferenciais e a Acumulação dos Dividendos Fixos», in *Rev. dos Tribunais*, 1967, vol. 381, pág. 28 e segs.

<sup>69</sup> *Contributo allo Studio del Diritto dell'Azionista al Dividendo*, Milão, 1957, pág. 153 e segs.

-

.

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11