

CONSTITUIÇÃO DE USUFRUTO SOBRE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS¹

ESTABLISHMENT OF USUFRUCT ON SHAREHOLDINGS

Ana Luiza Maia Nevares

Doutora e Mestre em Direito Civil pela UERJ. Professora de Direito Civil da PUC-Rio. Vice-presidente da Comissão de Estudos Constitucionais da Família do IBDFAM e Membro do IBDFAM-RJ. Membro do IBDCivil e do IAB. Advogada. Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-3246-3857>. E-mail: alnevares@gmail.com

Resumo: A doação é uma forma recorrente de planejamento familiar, sendo muito usual que o doador se reserve o usufruto, para que continue exercendo o uso e a fruição do bem. Segundo pesquisa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), 90% das empresas têm perfil familiar no Brasil, o que demonstra que, na maior parte das vezes, serão os herdeiros dos sócios que continuarão os negócios empresariais. Nessa direção, o presente artigo tem por objetivo discorrer sobre a relação entre o nu proprietário e o usufrutuário de participações societárias, analisando o artigo 114 da Lei nº 6.414/76, que prevê que o direito de voto da ação gravada com usufruto, se não for regulado no ato de constituição do gravame, somente poderá ser exercido mediante prévio acordo entre o proprietário e o usufrutuário. De fato, o doador de participações societárias pode se reservar apenas o usufruto econômico, o que lhe permitirá receber os rendimentos de ditas participações, podendo, também, se reservar o usufruto político, que lhe permitirá continuar administrando a sociedade. Apesar da autonomia concedida pelo ordenamento jurídico ao referido negócio, conflitos entre o nu-proprietário e o usufrutuário poderão ocorrer e o presente artigo visa discorrer sobre formas de solucioná-los.

Palavras-chave: Doação. Usufruto. Participações societárias.

Abstract: Donation is a standard tool in family estate planning, with donors often reserving the usufruct so they may continue to enjoy the use and benefits of the asset. According to research conducted by the Brazilian Institute of Geography and Statistics (IBGE), 90% of companies in Brazil have a family-based structure, indicating that, in most cases, the business will be carried on by the heirs of the partners. In this context, the present article aims to discuss the relationship between the bare owner and the usufructuary of equity interests, analyzing Article 114 of Law No. 6,404/76, which provides

¹ Uma versão resumida deste texto foi publicada na coluna nº 176 da *Newsletter jurídica* AGIRE. Disponível em: https://agiredireitoprivado.substack.com/p/agire176?utm_source=substack&utm_medium=email&utm_content=share

that the voting rights of shares subject to usufruct, if not regulated in the instrument establishing the encumbrance, may only be exercised upon prior agreement between the owner and the usufructuary. Indeed, the donor of equity interests may reserve only the economic usufruct, allowing them to receive the income derived from such interests, or may also reserve the political usufruct, which enables them to continue managing the company. Despite the autonomy granted by the legal system to this type of arrangement, conflicts may arise between the bare owner and the usufructuary, and this article seeks to explore potential solutions to such disputes.

Keywords: Donation. Usufruct. Shareholdings.

Sumário: **1** Doação de participações societárias com reserva de usufruto: instrumento do planejamento sucessório – **2** O usufruto incidente sobre participações societárias – **3** Doação de participações societárias gravadas com usufruto – **4** Conclusão – Referências

1 Doação de participações societárias com reserva de usufruto: instrumento do planejamento sucessório

Uma das formas recorrentes para o planejamento sucessório e patrimonial familiar é a antecipação de bens para os herdeiros, por meio da doação. Para evitar que o titular do patrimônio reste privado da fruição do seu patrimônio, ainda mais considerando a expectativa de vida cada vez maior da população brasileira,² comumente a doação é acompanhada da reserva do usufruto para o doador. Em diversos casos, vê-se, ainda, a estipulação de cláusula de reversão da doação ao doador em caso de pré-morte do donatário, bem como de aposição das cláusulas de inalienabilidade, impenhorabilidade e incomunicabilidade sobre o bem doado, em especial as duas últimas.

O usufruto é um direito real sobre coisa alheia, que resulta no fracionamento do domínio do bem, podendo recair em um ou mais bens, móveis ou imóveis, em um patrimônio inteiro, ou parte deste, abrangendo-lhe, no todo ou em parte, os frutos e utilidades (CC, art. 1.390). O nu-proprietário permanece com o poder de disposição do bem, enquanto ao usufrutuário são atribuídos os poderes de uso e fruição da coisa. Vale registrar que o usufruto não se transmite por ato entre vivos ou *causa mortis*, só podendo haver a sua renúncia em favor do nu-proprietário, podendo ser vitalício ou temporário. Não obstante tal fato, o exercício do usufruto pode ser cedido a título gratuito ou oneroso (CC, artigo 1.393).

Nesta sede, em atenção à análise dos instrumentos para um planejamento sucessório, será abordado o usufruto incidente sobre participações societárias.

² De 2000 a 2023, a proporção de idosos (60 anos ou mais) na população brasileira quase duplicou, subindo de 8,7% para 15,6%. Em 2070, cerca de 37,8% dos habitantes do país serão idosos. A idade média da população era de 28,3 anos em 2000, subiu para 35,5 anos em 2023 e deve chegar aos 48,4 anos em 2070. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/41056-populacao-do-pais-vai-parar-de-crescer-em-2041>. Acesso em: 05 mar. 2025.

Segundo pesquisa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), 90% das empresas têm perfil familiar no Brasil,³ o que demonstra que, geralmente, serão os herdeiros do sócio aqueles que continuarão os negócios familiares. Por conseguinte, não raro, em sede de empresas familiares, verifica-se a antecipação das participações societárias para os herdeiros do sócio, com a reserva de usufruto para o doador.

Esse arranjo não será permitido se houver previsão nas sociedades limitadas ou naquelas anônimas fechadas⁴ de impedimento do ingresso de herdeiros no quadro social, já que a extinção do usufruto ensejaria o ingresso do herdeiro nu-proprietário no quadro societário. Nessas hipóteses, por ocasião do falecimento do sócio ou do acionista, ocorrerá a apuração de seus haveres, para pagamento aos seus herdeiros.

Muito comum na prática do planejamento sucessório é a criação de uma *holding familiar*. A *holding* nada mais é do que uma sociedade que participa de outras sociedades como cotista ou acionista, podendo ter todo ou parte de seu patrimônio consubstanciado em participações societárias de outras sociedades. Com a criação de uma *holding*, é possível centralizar a administração de sociedades operacionais. Assim, considerando que o desenvolvimento do negócio ocorre nas sociedades operacionais, vindo delas o sustento da família, a criação de uma *holding* que detenha a participação societária das sociedades operacionais, da qual sejam sócios ou acionistas os familiares e titulares do negócio, permite que as atividades dessas últimas fluam de forma independente, alheias aos conflitos familiares, que ficam restritos à *holding*. Nessa direção, usual é o titular das ações ou quotas de sociedades operacionais criar uma *holding*, integralizando o seu capital social com as participações societárias das sociedades operacionais, e, assim, doar as quotas ou ações para os seus herdeiros, reservando-se o usufruto.

Há, ainda, o que se convencionou chamar de *holding patrimonial*, quando o titular do patrimônio integraliza na sociedade imóveis e outros bens, doando as suas quotas ou ações para os seus herdeiros, reservando-se o usufruto.

³ EMPRESA BRASIL DE COMUNICAÇÃO – EBC – Rádio Brasília. IBGE: 90% das empresas têm perfil familiar no Brasil. Disponível em: <https://radios.ebc.com.br/revista-brasilia/2024/01/dados-do-ibge-indicam-que-90-das-empresas-tem-perfil-familiar-no-brasil#:~:text=No%20AR%20em%2031%2F01,e%20apenas%20metade%20delas%20sobrevive>. Acesso em: 05 mar. 2025.

⁴ “A questão da *affectio societatis*, característica padrão das sociedades limitadas, pode ser admitida judicialmente em algumas sociedades anônimas fechadas” (PRADO, Roberta Nioac; DONAGGIO, Ângela Rita Franco. Sociedade Limitada *versus* Sociedade por ações: algumas características atualmente determinantes na estratégia societária de se optar por um dos tipos. Acordo de acionistas e de cotistas: cláusulas relevantes. In: PRADO, Roberta Nioac; PEIXOTO, Daniel Monteiro; DE SANTI, Eurico Marcos Diniz (Coord.). *Estratégias Societárias, Planejamento Tributário e Sucessório*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, 3ª tiragem de 2015, p. 43).

Rotineiramente, fala-se que a criação de uma *holding* facilita a sucessão hereditária e, por meio dela, é possível ter uma economia do imposto de transmissão *causa mortis*.

De fato, se todos os bens de uma pessoa forem integralizados numa *holding*, a sucessão hereditária do sócio terá por objeto apenas a sua participação societária e não cada um dos bens individualmente considerados, uma vez que, tendo sido eles integralizados na sociedade, passam a ser de titularidade desta última. Além disso, se aquele que constituir uma *holding* nela integralizando seus bens fizer a doação de suas quotas para os seus herdeiros, reservando-se o usufruto, ditas quotas não ingressarão em futuro inventário do doador.

É preciso, no entanto, avaliar com cautela ditas vantagens. Inicialmente, vale pontuar que, uma vez integralizados os bens numa *holding*, aquele que era seu titular não poderá mais dispor deles de forma individualizada, já que a sociedade é que será a titular de ditos bens, sendo certo que, se o titular original decidir instituir usufruto sobre as quotas da *holding* e os bens integralizados constituirão ativo permanente, sua eventual alienação pela empresa não aproveitará o usufrutuário. É preciso, também, refletir sobre a oportunidade de tornar os herdeiros sócios de um mesmo patrimônio, já que nem sempre há harmonia para tanto.

Quanto à eventual economia no imposto de transmissão *causa mortis*, se é verdade que, em diversas legislações estaduais, a base de cálculo para o referido tributo pode não refletir o valor dos bens detidos pela *holding*, é fato que há previsões para o Fisco atribuir valor diverso à aludida participação societária, como ocorre no Estado do Rio de Janeiro, que prevê, no art. 22, da Lei nº 7.174/15 que, na transmissão de ações não negociadas em bolsas, quotas ou outros títulos de participação em sociedade simples ou empresária, a base de cálculo será apurada conforme o valor de mercado da sociedade, com base no montante do patrimônio líquido registrado no balanço patrimonial anual do exercício imediatamente anterior ao do fato gerador, permitindo que, quando o valor do patrimônio líquido não corresponder ao valor de mercado, a autoridade fiscal poderá proceder aos ajustes necessários à sua determinação, conforme as normas e práticas contábeis aplicáveis à apuração de haveres e à avaliação patrimonial (Lei nº 7.174/15, art. 22, §1º). Além disso, há decisões do Superior Tribunal de Justiça no sentido de que o imposto de doação e herança deve incidir sobre o valor de mercado dos imóveis em holdings familiares.^{5 6}

⁵ TRIBUTÁRIO. ITCD. CAUSA MORTIS. BASE DE CÁLCULO. PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA SOCIEDADE, INTEGRALIZADO COM BENS IMÓVEIS. AVALIAÇÃO DO VALOR DOS IMÓVEIS. NECESSIDADE. ARBITRAMENTO DA FAZENDA. LEGALIDADE. I - Na origem, o contribuinte impetrou mandado de segurança tendo como objetivo anular pareceres de avaliação do fisco estadual de quotas de participação em sociedade para fins de apuração de ITCD, para que o fisco realize novo cálculo subtraindo-se dívidas do espólio, além de

Não se pode, ainda, olvidar da discussão que permeia a isenção do ITBI na integralização de bens imóveis em sociedades, prevista no artigo 156, §2º, I, da Constituição Federal e da tese 796 do Supremo Tribunal Federal, que afastou a imunidade de dito tributo quando o valor do imóvel utilizado para a realização do capital em pessoa jurídica exceder o montante subscrito pelo sócio ou acionista.

Por conseguinte, a constituição de uma *holding* com a finalidade de planejamento patrimonial e sucessório deve ser bem estudada, com profunda análise da questão fiscal, examinando o quanto poderá ser poupado, por exemplo, com o imposto de renda sobre os alugueis dos imóveis, já que, via de regra, dita tributação é mais vantajosa na pessoa jurídica do que na pessoa física, em cotejo com a economia do ITBI e do ITCMD diante da orientação que vem sendo dada pelo Superior Tribunal de Justiça, bem como da questão familiar, que perpassa pela análise de dimensionar as vantagens e desvantagens de os herdeiros se tornarem sócios na gestão de todo um patrimônio.

2 O usufruto incidente sobre participações societárias

Como decorre da natureza do instituto, uma vez instituído o usufruto de quotas de sociedades limitadas ou ações de sociedades anônimas, ao usufrutuário caberá receber os dividendos que sejam distribuídos pela sociedade.

utilizar o valor das quotas declarado pelo contribuinte, que foram em sua maior parte constituídas por bens imóveis. II - Na sentença foi concedida parcialmente a segurança para que a autoridade coatora proceda a novo cálculo do ITCD, considerando o valor de mercado dos imóveis que foram integralizados na sociedade na data do fato gerador, abatendo-se as dívidas do espólio. III - Por sua vez, o Tribunal *a quo* reformou a sentença para que o cálculo do ITCD observe, unicamente, o montante declarado pelo contribuinte que corresponde ao valor patrimonial contábil da sociedade na data da ocorrência do fato gerador, sem contar com a avaliação dos imóveis que integralizaram o capital da empresa. IV - Desse modo, o fisco poderá afastar o montante declarado pelo contribuinte, apurado com base no valor patrimonial, obtido com a divisão do patrimônio líquido da sociedade pela quantidade de quotas representativas do capital integralizado, quando verificar, como o fez nessa situação, que não foram apurados isoladamente os valores de mercado dos bens imóveis que integralizaram esse capital, na forma do art. 148 do CTN. V - Apurar a exação tendo como base unicamente o valor patrimonial das quotas sociais atribuídas pelos sócios, sem a avaliação de mercado dos bens que integralizaram esse capital, acabaria por mitigar o valor real de mercado da sociedade, esvaziando a previsão do art. 148 do CTN. VI - O art. 38 do CTN dispõe expressamente que a base de cálculo do ITCD é o valor venal dos bens ou direitos transmitidos. Nesse diapasão, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça entende que a base de cálculo do ITCD é o valor venal dos bens e direitos transmitidos, assim compreendido como aquele que corresponde ao valor de mercado do patrimônio integral que serviu de base para a apuração do imposto. AgInt no RMS n. 70.528/MS, relator Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, julgado em 29/5/2023, DJe de 27/6/2023; AgInt no AREsp n. 1.176.337/SP, relator Ministro Gurgel de Faria, Primeira Turma, julgado em 1º/6/2020, DJe de 9/6/2020. (STJ, 2ª Turma., REsp nº 2.139.412/ MT, j. 18.2.2025).

⁶ CALEGARI, Luiza. STJ valida ITCMD sobre valor de mercado de imóveis em holding. *Revista Valor Econômico*. 18/03/2025. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2025/03/18/stj-valida-itcmd-sobre-valor-de-mercado-de-imoveis-em-holding.ghtml>. Acesso em: 24 nov. 2025.

Os lucros de uma sociedade não são os seus frutos. Uma vez apurado o lucro, este pode ser distribuído entre os sócios na forma de dividendos e, aí sim, haverá os frutos que serão destinados ao usufrutuário de participações societárias. Por conseguinte, para que os lucros de uma sociedade se tornem dividendos, deve ser deliberado pelos sócios a sua distribuição, já que ditos lucros podem reverter em proveito da própria sociedade, constituindo, por exemplo, reserva de capital.

Incluem-se nos frutos destinados ao usufrutuário das participações societárias os juros sobre capital próprio, calculados com base no capital social da empresa, que apesar de terem natureza diversa dos dividendos, incluem-se nos benefícios econômicos recebidos pelo usufrutuário.

Importante registrar que em relação às participações societárias, há regra especial em relação aos frutos vencidos. De fato, de acordo com o disposto no artigo 1.398 do Código Civil, os frutos vencidos na data em que cessa o usufruto pertencem ao usufrutuário. Diante dessa regra, todos os frutos gerados ao longo da existência do usufruto deveriam ser do usufrutuário. Ocorre que, o artigo 205 da Lei nº 6.404/76 prevê que a companhia pagará o dividendo de ações nominativas à pessoa que, na data do ato de declaração do dividendo, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação. De acordo com Henrique Cunha Barbosa,

o marco definidor dos dividendos é a Assembleia Geral, que os reconhece e determina o pagamento. Assim, receberão os dividendos a pessoa que seja considerada legítima para tanto no ato de sua declaração pela Assembleia Geral de Acionistas. Assim, caso a instituição de usufruto se dê entre o encerramento do exercício e a Assembleia Geral Ordinária, ainda que sejam decorrentes do resultado do exercício anterior em que não vigia o usufruto, seu pagamento será devido ao usufrutuário, e não mais ou nu proprietário. O contrário também ocorre, caso o usufruto se extinga antes da assembleia, hipótese em que os dividendos serão pagos ao nu proprietário.⁷

Em diversos casos, ao ocorrer uma doação de participações societárias com reserva de usufruto, o doador retém para si não só os direitos econômicos inerentes às ações ou quotas, como, também, os direitos políticos, ou seja, em linhas gerais, os direitos que lhe permitirão continuar administrando a sociedade nas deliberações societárias, exercendo, assim, direitos inerentes à qualidade de sócio.

⁷ BARBOSA. Henrique Cunha. *Usufruto Societário: polêmica e a importância da visão sistêmica do bom regimento do instituto*. In: BOTREL, Sérgio (Coord.). *Direito Societário: Análise Crítica*. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 375.

Segundo o artigo 114 da Lei nº 6.404/76, o direito de voto da ação gravada com usufruto, se não for regulado no ato de constituição do gravame, somente poderá ser exercido mediante prévio acordo entre o proprietário e o usufrutuário. De acordo com João Luiz Coelho da Rocha, aplica-se às quotas de sociedades limitadas gravadas por usufruto a normativa da referida matéria relativa às sociedades por ações, em virtude do silêncio do Código Civil, mesmo quando os sócios da limitada não optem pela regência supletiva da lei acionária,⁸ sendo certo que o Manual de Registro da Sociedade Limitada, definido pelo Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração, prevê que:

O direito de voto da quota gravada com usufruto, se não for regulado no ato de constituição do gravame, somente poderá ser exercido mediante prévio acordo ou mediante acordo concomitante com o ato, entre o proprietário e o usufrutuário (artigo 114 da Lei nº 6.404, de 1976). No silêncio do contrato, o voto deve ser dual, entre o nu-proprietário e o usufrutuário.⁹

O referido dispositivo não deixa dúvidas de que o voto só será exercido mediante acordo prévio “entre o nu-proprietário e usufrutuário, o qual deverá ser devidamente formalizado e registrado junto à companhia ou depositado perante a mesa da assembleia, de modo a permitir a aferição de legitimidade e, eventualmente, conteúdo do voto. Caso contrário, o voto é vedado a ambos”.¹⁰

A lei, portanto, assegura aos nus-proprietários e aos usufrutuários ampla liberdade contratual para definir como será exercido o direito de voto. Assim, no ato de instituição do usufruto, pode-se convencionar que os direitos políticos serão atribuídos ao usufrutuário, bem como estabelecer ajustes específicos – como observa Roberta Nioac Prado ao comentar o acordo previsto no art. 114 da Lei nº 6.404/76 – incluindo a possibilidade de o doador reservar para si o voto em deliberações extraordinárias, deixando a administração ordinária da sociedade aos

⁸ ROCHA, João Luiz Coelho da. *O voto nas ações em usufruto*. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/250202/o-voto-nas-acoes-em-usufruto>. Acesso em: 05 mar. 2025. No mesmo sentido, por força do disposto no artigo 1.053, parágrafo único do CC, temos: PRADO, Roberta Nioac. *Sociedade Holding e doação de ações e de quotas com reserva de usufruto*. In: PRADO, Roberta Nioac; PEIXOTO, Daniel Monteiro; DE SANTI, Eurico Marcos Diniz (Coord.). *Estratégias Societárias, Planejamento Tributário e Sucessório*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, 3ª tiragem de 2015, p. 275.

⁹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em: 24 nov. 2025.

¹⁰ BARBOSA, Henrique Cunha. *Usufruto Societário: polêmica e a importância da visão sistêmica do bom regimento do instituto*. In: BOTREL, Sérgio (Coord.). *Direito Societário: Análise Crítica*. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 376.

herdeiros nus-proprietários, além de prever o direito do doador a dividendos mínimos ou fixos e outras combinações correlatas.

Também é possível determinar que ao usufrutuário caberá o voto em matérias relacionadas à distribuição de dividendos, enquanto ao nu-proprietário competirá deliberar sobre questões capazes de alterar a própria essência da companhia.¹¹

De acordo com Nelson Eizirik, o acordo entre o nu proprietário e o usufrutuário pode ser verbal ou tácito, este último sendo inferido do comportamento das partes: “Assim, se o usufrutuário recebe durante vários anos os dividendos, sem opor qualquer ressalva ao direito de voto exercido pelo acionista nu-proprietário, pode-se inferir a existência de um acordo tácito entre eles, sendo legítimas as deliberações sociais tomadas com tais votos”.¹²

Na ausência de clareza, será preciso recorrer ao Poder Judiciário, para que este declare a quem cabe o direito de voto. Em caso julgado pelo TJSP, no qual o nu proprietário doador buscava anular o acordo de acionistas celebrado pelos usufrutuários, pretendendo retomar o controle da empresa, diante da omissão da escritura de doação com reserva de usufruto, para julgar a causa, o Tribunal analisou o comportamento das partes após a celebração da avença, concluindo que dito acordo de acionistas era válido, já que, desde a doação, o nu proprietário jamais se opôs ao exercício de voto pelos usufrutuários.¹³

Em outro caso, no qual o usufruto foi instituído através de testamento, decidiu-se que dito direito real não englobou os direitos políticos, mas apenas os econômicos, uma vez que a disposição testamentária foi expressa em relação à sua finalidade, já que consignou que era disposta “para que a renda produzida (dividendos) seja revertida em favor da legatária”,¹⁴ e, portanto, em interpretação do título instituidor do usufruto alcançou-se a conclusão de que *a causa do usufruto era garantir renda às usufrutuárias, reservando a substância às nuas-proprietárias*.

De fato, quando o usufruto de participações societárias é instituído via testamento, a autonomia privada referida no artigo 114 da Lei nº 6.404/76 é exercida

¹¹ MURÃO, Pedro Franco. *A controvérsia do exercício do direito de voto por usufrutuário*. Disponível em: <https://legislacaoemercados.capitalaberto.com.br/a-controversia-do-exercicio-do-direito-de-voto-por-usufrutuário/>. Acesso em: 09 mar. 2025.

¹² EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Arts. 80 a 137. 3. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 236.

¹³ TJSP, Apelação Cível nº 053.836.4/2-00, Rel. Des. Cunha Cintra, julgado em 1998. MESSINA, Paulo de Lorenzo; FORGIONI, Paula A. *Sociedade por Ações: Jurisprudência, casos e comentários*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999, p. 108.

¹⁴ “USUFRUTO – Participação acionária em sociedade por ações – Criação por testamento e acordo entre herdeiros e legatários – Hipótese em que nem um nem outro preveem o exercício do voto pelas usufrutuárias – Direito que só pode ser exercido mediante disposição expressa pelo instituidor do usufruto ou acordo prévio com o nu proprietário nesse sentido - Art. 114 da Lei nº 6.404/76 – Restrições inseridas nesse sentido nas últimas declarações procedentes – Agravo provido.” (TJSP, Agravo de Instrumento nº 2032785-20.2019.8.26.0000, Relator: Rui Cascaldi; 1ª Câmara de Direito Privado; Data da Decisão: 18/02/2020).

pelo Testador, que poderá atribuir ao usufrutuário os direitos políticos em geral, ou determinar que ele poderá votar quando as deliberações disserem respeito a determinadas matérias, bem como apenas lhe atribuir os direitos econômicos. O mesmo pode ser dito quando a fonte do usufruto é uma doação, na qual o doador fragmenta o domínio da participação societária, atribuindo a nua propriedade a uma pessoa e o usufruto a outra.

A questão do exercício dos direitos políticos diante de participações gravadas com usufruto é tormentosa porque pode ocorrer, em diversos casos, uma oposição de interesses entre o usufrutuário e o nu proprietário, já que o primeiro, tendo os direitos políticos, pode ter como escopo principal o recebimento de dividendos, ainda que tomando decisões que não sejam as mais estratégicas para a sobrevivência da empresa a longo prazo, enquanto o segundo, se detiver o direito de voto, pode deliberar sobre a não distribuição de dividendos, frustrando os interesses do usufrutuário.

Como forma de evitar essa oposição, assiste razão a Fábio Konder Comparato quando aduz que o prévio acordo entre usufrutuário e nu proprietário quanto ao direito de voto deve respeitar os direitos de ambos os interessados. Segundo o Autor, “se o titular do poder de voto é o usufrutuário, é escusado acentuar que ele não pode agir de forma a alterar a substância da coisa – no caso as ações – que não lhe pertencem, pois o usufrutuário só “tem direito à posse, uso, administração e percepção dos frutos”.¹⁵

Por conseguinte, ainda conforme o Autor acima citado, não se pode “afastar um controle de mérito sobre o voto tendo em vista a coexistência de interesses num mesmo *status*”, aduzindo que age abusivamente o usufrutuário com direito a voto que, “sem prévio acordo com o nu proprietário delibera a favor da dissolução da companhia, da sua incorporação em outra, da sua fusão com outra, da mudança do objeto social, da venda do seu acervo, da redução do seu capital”:

O abuso aí é patente, tanto à luz do interesse do usufrutuário – que se deve limitar aos atos de simples administração para o uso e a fruição da coisa – quanto à luz do interesse do proprietário-acionista, que não deve sofrer que o objeto da sua propriedade venha a ser alterado unilateralmente pela ação de quem só está legitimado a usar e fruir do bem.¹⁶

¹⁵ COMPARATO, Fábio Konder. *Usufruto Acionário e Quase Usufruto. Limites aos Direitos do Usufrutuário.* In: COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial.* Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 84.

¹⁶ COMPARATO, Fábio Konder. *Usufruto Acionário e Quase Usufruto. Limites aos Direitos do Usufrutuário.* In: COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial.* Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 84-85.

Aliás, de outra forma não poderia ser, uma vez que a própria Lei das S/A prevê, em seu artigo 115, que o acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia, sendo certo que será considerado abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

Fernanda Valle Versiani exemplifica a questão com o caso de uma sociedade na qual o reinvestimento do lucro se faz necessário para uma modernização tecnológica que a torne competitiva no mercado, mas o usufrutuário vota pela distribuição dos dividendos. Segundo a Autora, nesse caso, o voto em tela poderia ser questionado se entendido como: “violação do dever de conservação da coisa ou (ii) deliberação com abuso de direito ou conflito de interesse (art. 115, LSA)”.¹⁷

Não por outra razão, ainda que não caiba ao nu proprietário o direito de voto, deve este ser chamado para comparecer às deliberações sociais, sob pena de nulidade, uma vez que, apesar de não poder votar, pode expor argumentos e consignar as suas razões em ata, fiscalizando, assim, o ato.¹⁸ Nessa direção, foi aprovado o Enunciado nº 63 da II Jornada de Direito Comercial, *in verbis*, 63. “O nu-proprietário de quotas ou ações gravadas com usufruto, quando não regulado no respectivo ato institutivo, pode exercer o direito de fiscalização da sociedade”.

Em diversas ocasiões, o Judiciário é chamado a resolver discussões sobre a legalidade do voto proferido pelo usufrutuário ou pelo nu proprietário nas deliberações societárias.

Em sede de Agravo Regimental no STJ, foi discutida questão na qual os nu-proprietários de 33% das participações societárias de uma sociedade limitada, recebidas por doação de seu pai, um dos administradores da sociedade, que se reservou o usufruto, resguardando para si amplos poderes de administração, alienou o controle acionário da subsidiária integral da empresa, decisão tomada em conjunto com os demais usufrutuários das participações societárias, que também detinham os poderes políticos. Os nus proprietários alegavam que a deliberação sobre a alienação em tela, que dizia respeito à parcela substancial do patrimônio

¹⁷ VERSIANI, Fernanda Valle. *Usufruto de Participações Societárias: uma visão de planejamento sucessório em empresas familiares*. Belo Horizonte, São Paulo: D'Placido. 2020, p. 160.

¹⁸ Tutela provisória de urgência. Modalidade antecipatória. Presença dos requisitos legais autorizadores. Deferimento mantido. Recurso não provido. Tutela provisória de urgência. Modalidade antecipatória. Presença dos requisitos legais autorizadores da medida, previsto no art. 300, do NCPC. Probabilidade do direito invocado. A agravada, nua-proprietária das quotas de fundo do qual a agravante é a usufrutuária, alegou não ter sido intimada previamente sobre a Assembleia de cotistas. Direito, em tese, de participar da reunião. Tutela antecipada deferida. Presença dos requisitos legais autorizadores. Manutenção. Recurso não provido. TJSP – Agravo de Instrumento nº 2165304-61.2016.8.26.0000, Relator: Carlos Alberto Garbi; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data da Decisão: 14/12/2016; Data de Publicação: 16/12/2016.

da sociedade, exorbitava os poderes dos usufrutuários, já que a *holding* tinha como atividade quase que exclusiva o controle de sua subsidiária integral, sustentando que ocorreu o esvaziamento da *holding*. O STJ entendeu que a deliberação sobre a venda de participações societárias é inerente ao exercício do direito político retido pelo doador e, assim, não anulou o negócio em questão.¹⁹

Já em outro julgado, a recorrente foi a usufrutuária, que viu os dividendos que recebia serem reduzidos drasticamente. No caso, a Sra. Maria Rosa era detentora de 50% das ações de Izolina em usufruto apenas econômico. Izolina, juntamente com o outro sócio da empresa, deliberou que os lucros auferidos pela sociedade seriam retidos, constituindo uma reserva, para posterior expansão da empresa. Tal deliberação causou redução drástica no usufruto de Maria Rosa e no esvaziamento de seu direito, razão pela qual decidiu-se que “a constituição de reserva de lucro para expansão da empresa só poderia recair sobre as quotas partes livres do usufruto, quais sejam, 50% das pertencentes a Izolina e a totalidade das do sócio Antônio” e que “o pagamento dos dividendos não pode ser submetido à deliberação de oportunidade e conveniência da administração ou dos sócios, exclusivamente, quando os valores declarados não mais pertencem à sociedade, mas aos sócios e, no caso, à usufrutuária”. Assim, os réus foram condenados a pagar a diferença dos dividendos não distribuídos à usufrutuária.²⁰

Quanto à participação do usufrutuário nos acordos de acionistas, assiste razão à Fernanda Valle Versiani quando pondera que “é ultrapassado o entendimento que restringe direitos do usufrutuário com base na estrita leitura dos dispositivos da LSA, sendo necessário, portanto, compreender que o usufrutuário também pode ser concebido como acionista”, não cabendo a ele, no entanto, deliberar sobre questões relativas à essência da participação societária.²¹

¹⁹ STJ, Agravo Regimental no Agravo de Instrumento nº 39.452-2, de 1994 (MESSINA, Paulo de Lorenzo; FORGIONI, Paula A. *Sociedade por Ações*: Jurisprudência, casos e comentários. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999, p. 35).

²⁰ “Apelações da autora e dos réus. Autora que tem o usufruto de quotas sociais, mas sem direitos políticos. Sentença de parcial procedência. Prestação de contas. Impossibilidade de cumulação com outro pedido. Ritos diversos. Recurso da autora não provido. Afastamento dos sócios da administração. Impossibilidade. Ilegitimidade ativa da autora. Usufrutuária que detém apenas direitos patrimoniais. Renúncia aos direitos políticos em 2018. Recurso da autora não provido. Lucros pagos a menor. Diferença a ser apurada em liquidação de sentença. Perícia contábil que poderá ser realizada posteriormente. Recursos não providos. Fixação de periodicidade para pagamento dos lucros. Possibilidade em face do caso concreto, em periodicidade trimestral, como antecipação de lucros. Recurso da autora provido. Danos morais caracterizados. Majoração. Sócios que não observaram o princípio da boa-fé. Recurso da autora provido e recurso dos réus não provido. Recurso dos réus não provido. Apelação da autora parcialmente provida.” (TJSP, Apelação Cível nº 1010075-77.2020.8.26.010^o. Relator: Alexandre Lazzarini; 1^a Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data da Decisão: 14/09/2022).

²¹ VERSIANI, Fernanda Valle. *Usufruto de Participações Societárias*: uma visão de planejamento sucessório em empresas familiares. Belo Horizonte, São Paulo: D’Plácido. 2020, p. 175.

O aumento de capital da sociedade pode ensejar discussões diante das ações gravadas por usufruto. Com efeito, se o aumento de capital ocorrer em virtude da capitalização de lucros e reservas, com distribuição gratuita e proporcional de ações aos sócios, estas novas ações, se derivadas de ações gravadas por usufruto, também estarão oneradas com o mesmo gravame, salvo estipulação em contrário (LSA, 169, §2º). Já quando ocorre aportes na sociedade para a subscrição de ações, a lei das S/A determina, em seu artigo 171, que os acionistas, na proporção do número de ações que possuírem, terão preferência para a subscrição do aumento de capital, acrescentando, no §5º do mesmo dispositivo, que o direito de preferência, quando não exercido pelo acionista até 10 (dez) dias antes do vencimento do prazo, poderá sê-lo pelo usufrutuário. Nesse caso, portanto, a lei estabeleceu uma ordem de exercício do direito, mas não a quem caberiam as ações subscritas. Pode-se dizer que, atualmente, salvo disposição em contrário no ato constitutivo do usufruto, predomina o entendimento de que será titular da ação aquele que a subscrever, quer seja o nu proprietário, quer seja o usufrutuário.²²

Vale aqui fazer uma ponderação sobre o direito de retirada do sócio, previsto no Código Civil, no artigo 1.029, que determina que qualquer sócio pode retirar-se da sociedade, bem como no artigo 109, V, da Lei das S/A. Em relação às sociedades anônimas, a Lei nº 6.404/76 prevê em seu artigo 137 que a aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI (criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto, alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida, redução do dividendo obrigatório, fusão da companhia, ou sua incorporação em outra, participação em grupo de sociedades e mudança do objeto da companhia) e IX (cisão da companhia) do art. 136 do aludido diploma legal dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações.

O exercício do direito de retirada leva à liquidação das participações societárias e, portanto, à extinção dos bens gravados pelo usufruto, levando, assim, a extinção do próprio usufruto. Dessa forma, não caberia ao nu proprietário o seu exercício. Já o usufrutuário, ainda que detenha os direitos políticos, não tem o direito de alienar as participações societárias ou de adotar qualquer medida que afete a propriedade das quotas, como ocorreria com a retirada.²³ Nessa direção,

²² VERSIANI, Fernanda Valle. *Usufruto de Participações Societárias: uma visão de planejamento sucessório em empresas familiares*. Belo Horizonte, São Paulo: D'Plácido. 2020, p. 189.

²³ TEIXEIRA, Marcelo Cezar; GONTIJO, Vinícius Jose Marques. Direito de retirada no regime de usufruto de quotas ou ações sociais. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*, v. 10, n. 1, jan./jul. 2021, p. 81.

concluem Marcelo Cezar Teixeira e Vinícius Jose Marques Gontijo que “enquanto durar o usufruto das quotas sociais, na ausência de previsão contratual sobre a matéria, nem o nu proprietário, nem o usufrutuário poderão exercer isoladamente o direito de retirada, podendo, no entanto, prever regras específicas para tanto no instrumento de doação de quotas com instituição de usufruto.”²⁴

Na hipótese de liquidação da sociedade, o Direito brasileiro não regulamenta como o usufrutuário deveria ser indenizado. Na ausência de previsão do ato constitutivo do usufruto, quais seriam as soluções possíveis? Caberia a sub-rogação do usufruto em relação aos recursos adquiridos pelo nu proprietário por força da liquidação? Poderia o usufrutuário exigir que lhe fossem distribuídos os recursos que estivessem em reservas de lucros? Sem dúvida, a ausência de regulamentação pode ensejar diversos embates diante da liquidação da sociedade.

Sobre o valor do usufruto, usualmente, utiliza-se o critério fiscal das Leis Estaduais que regulamentam o imposto de transmissão *causa mortis* e por doação. Nessa direção, a Lei nº 7.174 do Estado do Rio de Janeiro, atribui ao usufruto o valor de 50% (cinquenta por cento) do bem e à nua propriedade 50% (cinquenta por cento). Em São Paulo, a Lei nº 10.705/2000, atribui ao usufruto o valor de 1/3 (um terço) e à nua propriedade o valor de 2/3 (dois terços), o mesmo ocorrendo em relação ao Estado de Minas Gerais (Lei nº 14.941/2003).

Evidentemente, a questão não é isenta de discussões, uma vez que o critério acima é meramente fiscal e sequer é um critério uniforme nacionalmente. Além disso, é possível sustentar que participações societárias que atribuam ao donatário o controle da companhia valeriam mais,²⁵ bem como que grandes blocos de ações possuem um sobrepreço em relação a blocos menores.²⁶

3 Doação de participações societárias gravadas com usufruto

Como assinalado acima, a instituição do usufruto sobre participações societárias pode ocorrer através de uma doação na qual o doador retém para si

²⁴ TEIXEIRA, Marcelo Cezar; GONTIJO, Vinícius Jose Marques. Direito de retirada no regime de usufruto de quotas ou ações sociais. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*, v. 10, n. 1, jan./jul. 2021, p. 81.

²⁵ “Percebe-se que o poder de controle de uma sociedade anônima é um valor em si, passível de ser calculado” (AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Doação de ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. *In*: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 575).

²⁶ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Doação de ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. *In*: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 576.

o usufruto econômico e/ou político, por meio de uma doação através da qual o doador fraciona o domínio das participações societárias, atribuindo a uma pessoa a nua propriedade e a outra o usufruto, o mesmo podendo ocorrer quando o referido gravame é oriundo de disposição testamentária.

Quando ocorre uma doação, sendo o donatário um herdeiro necessário, salvo se ascendente, aquele deverá trazer o bem doado à colação, salvo se tiver sido expressamente dispensado, na forma do disposto no artigo 2.006 do Código Civil. Na hipótese de dispensa da colação, a doação deve ter saído da cota disponível do doador, consoante a data da liberalidade, na forma do disposto nos artigos 549 e 2.005 do Código Civil.

A questão que se põe é como calcular o usufruto nessas hipóteses, tendo ou não a doação sido dispensada da colação, uma vez que, no primeiro caso será preciso aferir se, realmente, a doação se encaixou na disponível do donatário e, no segundo caso, é necessário verificar o valor do bem a ser colacionado, consoante o critério previsto na lei.

Quanto vale o usufruto? Como já afirmado, usualmente, utiliza-se o critério fiscal das Leis Estaduais que regulamentam o imposto de transmissão *causa mortis* e por doação, não se podendo olvidar as discussões também já referidas em relação a tais critérios, uma vez que não é um critério nacional e, ainda, porque ditos critérios não diferenciam participações societárias que atribuíram ao donatário o controle da companhia, que valeriam mais,²⁷ bem como aquelas de grandes blocos de ações, que, usualmente, possuem um sobrepreço em relação a blocos menores.²⁸

No caso de uma doação com reserva de usufruto para um filho do doador, no momento da doação, o donatário não recebe outra coisa que não seja a nua propriedade e só receberá o usufruto uma vez extinto esse. Desse modo, é correto afirmar que o donatário recebeu a participação societária fragmentada, em dois momentos distintos. Nesse caso, valendo-se do critério de valoração do usufruto do Estado de São Paulo, Antônio Junqueira de Azevedo pondera:

²⁷ “Percebe-se que o poder de controle de uma sociedade anônima é um valor em si, passível de ser calculado” (AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Doação de ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. In: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 575).

²⁸ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Doação de ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. In: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 576.

Nesse ponto, de duas uma: ou se considera o valor inteiro de cada ação no momento da doação ou se considera somente 2/3 do valor de cada ação nesse mesmo momento (porque, nesse caso, é ação sem usufruto, e este, segundo jurisprudência e normas tributárias, vale 1/3). A solução mais correta é a última, cumprindo dizer, então, que o 1/3 correspondente ao usufruto será avaliado conforme o valor de cada ação no momento da abertura da sucessão. O usufruto das ações não foi doado; a propriedade plena irá se consolidar somente por ocasião do falecimento dos doadores. Sendo assim, o valor de 1/3, correspondente ao usufruto, pode e deve ser calculado, repetimos, com base no valor que as ações possuem no momento da abertura da sucessão, e não no momento da liberalidade.²⁹

Importante registrar que o autor paulista acima citado respondia à indagação se seria possível computar o acréscimo havido, no valor das ações doadas, durante o exercício do usufruto por parte dos doadores.

A questão, no entanto, merece uma análise mais detida. Isso porque, se ao usufrutuário não são garantidos os direitos políticos de forma integral, ele em nada contribuiu para eventual valorização das ações. Assim, nas hipóteses de ações doadas com dispensa da colação, quando se deve apurar se a doação cabia na parte disponível do doador aferida no momento da doação (CC, art. 2.005), eventual valorização das ações apurada quando ocorrer a extinção do usufruto em nada interferirá no ato de liberalidade, já que dita valorização não poderá ser imputada ao doador, que sem exercer os direitos políticos, não trabalhou para dita valorização.

A situação será diferente quando a doação tiver de ser colacionada, pois, nesse caso, se o doador que detém o usufruto tiver exercido seus direitos políticos, ele terá participado da gestão e, assim, contribuído para a valorização das quotas societárias doadas. No entanto, pela dinâmica do usufruto e diante do enunciado 644 da VIII Jornada de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal,³⁰ uma vez extinto o usufruto pelo falecimento do doador, computar-se-á o valor integral da participação societária por ocasião da colação. Se o nu proprietário tiver alienado a participação societária antes da extinção do usufruto, só haverá de co-

²⁹ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Doação de ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. In: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 579.

³⁰ Os arts. 2.003 e 2.004 do Código Civil e o art. 639 do CPC devem ser interpretados de modo a garantir a igualdade das legítimas e a coerência do ordenamento. O bem doado, em adiantamento de legítima, será colacionado de acordo com seu valor atual na data da abertura da sucessão, se ainda integrar o patrimônio do donatário. Se o donatário já não possuir o bem doado, este será colacionado pelo valor do tempo de sua alienação, atualizado monetariamente.

lacionar a sua propriedade. Já no caso de o usufruto da participação societária ter sido extinto antes da abertura da sucessão, tendo o donatário alienado os bens doados antes da abertura da sucessão do doador, deverá trazer à colação o valor que auferiu com a venda, atualizado monetariamente.

4 Conclusão

Diante do que foi exposto, verifica-se que quanto às participações societárias gravadas pelo usufruto, o legislador facultou à autonomia privada regular o exercício do direito de voto. O acordo em tela poderá ser exercido a cada escrutínio, estar definido no instrumento de instituição do usufruto ou ser verbal ou tácito, quando decorrente do comportamento das partes. Na ausência do referido ajuste, o voto será vedado a ambos.

Em sede de interpretação do acordo quanto ao exercício do direito de voto, o intérprete deverá buscar o que se coaduna com a função dos institutos, não podendo o usufrutuário, salvo disposição expressa, votar em matérias que, ao fim e ao cabo, alterem a substância das quotas ou ações. Além disso, não se pode olvidar do disposto no artigo 115 da Lei das S/As, que regula o abuso do direito de voto, consignando que o acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia, sendo certo que será considerado abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

Ainda sobre os direitos políticos inerentes às participações societárias, a sua atribuição ao doador usufrutuário interferirá na questão da aferição da inoficiosidade da doação e no valor de sua colação. Isso porque se o doador usufrutuário continua administrando a empresa com a sua *expertise*, por óbvio contribuirá para a valorização das ações e, assim, não seria conforme o ordenamento se o valor do usufruto não fosse analisado nesses casos, por ocasião de sua consolidação na pessoa do donatário.

Referências

AGÊNCIA IBGE NOTÍCIAS. *População do país vai parar de crescer em 2041*. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/41056-populacao-do-pais-vai-parar-de-crescer-em-2041>. Acesso em: 03 mar. 2025.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Doação de ações com reserva de usufruto. Momento a ser levado em conta para avaliação do quantum doado para fins de colação. Valor do poder

de controle da sociedade. Doação inoficiosa e valor do usufruto de acordo com a data da abertura da sucessão. *In: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009.

BARBOSA, Henrique Cunha. Usufruto Societário: polêmica e a importância da visão sistêmica do bom regimento do instituto. *In: BOTREL, Sérgio (Coord.). Direito Societário: Análise Crítica*. São Paulo: Saraiva, 2012.

CALEGARI, Luiza. STJ valida ITCMD sobre valor de mercado de imóveis em holding. *Revista Valor Econômico*. 18/03/2025. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2025/03/18/stj-valida-itcmd-sobre-valor-de-mercado-de-imoveis-em-holding.ghtml>. Acesso em: 24 nov. 2025.

COMPARATO, Fábio Konder. Usufruto Acionário e Quase Usufruto. Limites aos Direitos do Usufrutuário, *In: COMPARATO, Fábio Konder. Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Arts. 80 a 137. 3. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

EMPRESA BRASIL DE COMUNICAÇÃO – EBC – Rádio Brasília. *IBGE: 90% das empresas têm perfil familiar no Brasil*. Disponível em: <https://radios.ebc.com.br/revista-brasilia/2024/01/dados-do-ibge-indicam-que-90-das-empresas-tem-perfil-familiar-no-brasil#:~:text=No%20AR%20em%2031%2F01,e%20apenas%20metade%20delas%20sobrevive>. Acesso em: 05 mar. 2025.

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

MURÃO, Pedro Franco. *A controvérsia do exercício do direito de voto por usufrutuário*. Disponível em: <https://legislacaoemercados.capitalaberto.com.br/a-controversia-do-exercicio-do-direito-de-voto-por-usufrutuario/>. Acesso em: 09 mar. 2025.

PRADO, Roberta Nioac, Sociedade Holding e doação de ações e de quotas com reserva de usufruto. *In: PRADO, Roberta Nioac; PEIXOTO, Daniel Monteiro; DE SANTI, Eurico Marcos Diniz (Coord.). Estratégias Societárias, Planejamento Tributário e Sucessório*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, 3ª tiragem de 2015.

PRADO, Roberta Nioac; DONAGGIO, Ângela Rita Franco. Sociedade Limitada versus Sociedade por ações: algumas características atualmente determinantes na estratégia societária de se optar por um dos tipos. Acordo de acionistas e de cotistas: cláusulas relevantes. *In: PRADO, Roberta Nioac; PEIXOTO, Daniel Monteiro; DE SANTI, Eurico Marcos Diniz (Coord.). Estratégias Societárias, Planejamento Tributário e Sucessório*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, 3ª tiragem de 2015.

ROCHA, João Luiz Coelho da. *O voto nas ações em usufruto*. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/250202/o-voto-nas-acoes-em-usufruto>. Acesso em: 05 mar. 2025.

TEIXEIRA, Marcelo Cezar; GONTIJO, Vinícius Jose Marques. Direito de retirada no regime de usufruto de quotas ou ações sociais. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*, v. 10, n. 1, jan./jul. 2021.

VERSIANI, Fernanda Valle. *Usufruto de Participações Societárias: uma visão de planejamento sucessório em empresas familiares*. Belo Horizonte, São Paulo: D'Placido. 2020.

Recebido em: 15.07.2025

Aprovado em: 18.11.2025

Informação bibliográfica deste texto, conforme a NBR 6023:2025 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

NEVARES, Ana Luiza Maia. Constituição de usufruto sobre participações societárias. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 34, n. 4, p. 37-54, out./dez. 2025. DOI: DOI: 10.33242/rbdc.2025.04.003.
