

# REVISTA SEMESTRAL DE DIREITO EMPRESARIAL

Nº 1 Julho/Dezembro de 2007

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

## COORDENAÇÃO CIENTÍFICA:

Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof<sup>ª</sup>. Glória Márcia Percinoto, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Mauricio Moreira Mendonça de Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski, Prof<sup>ª</sup>. Salette Maria Polita Maccalóz, Prof. Sérgio Murilo Santos Campinho e Prof. Valter Shuenque-ner de Araújo).

## CONSELHO EDITORIAL:

José Gabriel Assis de Almeida e José Carlos Vaz e Dias (UERJ, coordenadores)

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), Arnaldo Wald (UERJ), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Leonardo Greco (UERJ), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse 1 e Centre de Droit des Affaires de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg), Theóphilo de Azeredo Santos (UNESA) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

## CONSELHO EXECUTIVO:

Mauricio Moreira Mendonça de Menezes (coordenador)

Julio Barreto, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Pinto, Valter Shuenque-ner de Araújo e Viviane Perez.

## PATROCINADORES:



## **PARECERES E ATUALIDADES JURISPRUDENCIAIS E BIBLIOGRÁFICAS**

### **DA AÇÃO AO PORTADOR: NOÇÃO, TRANSFERÊNCIA E TITULARIDADE. DA OBRIGAÇÃO DE CONVERSÃO EM AÇÕES NOMINATIVAS. CONCLUSÃO.**

*Sérgio Murilo Santos Campinho*

*EMENTA: Da consulta. Da ação ao portador: noção, transferência e titularidade. Da obrigação de conversão em ações nominativas. Conclusão.*

#### **I — DA CONSULTA**

X, titular de 99,95% (noventa e nove inteiros e noventa e cinco centésimos por cento) do capital social da companhia fechada Y, teve suas ações ordinárias ao portador arroladas no inventário de Z, em trâmite perante uma das Varas de Órfãos e Sucessões da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Irresignado com tal fato, X ajuizou Embargos de Terceiro, distribuído por dependência para o mesmo juízo, com o fito de excluir as ações do mencionado inventário. Em Contestação, a parte contrária questionou a causa que deu origem à posse das ações por X, aduzindo não ter sido provada a doação verbal que Z, em vida, havia ultimado em seu favor.

Nos Embargos de Terceiro sobreveio sentença, julgando extinto o processo, sem resolução de mérito, com esteio no argumento de

que as ações ao portador da sociedade anônima *Y* não poderiam ter sido objeto de doação pelo seu portador a terceiros, sem que antes se operasse o determinado na Lei nº. 8.021/90, ou seja, a conversão dos referidos títulos para a forma nominativa.

Dessarte, considerando:

a) ser incontroverso o fato de que as ações ao portador estão hoje na posse de *X*;

b) ter-nos sido enviados os documentos ora arrolados para análise: cópias da sentença de primeiro grau proferida nos autos nº... e das razões do recurso de apelação; cópia dos autos do processo criminal (02 volumes) nº...; e cópia da petição inicial da ação cautelar nº...,

V.Sas. nos solicitam a elaboração de um parecer jurídico que aborde, especificamente, as seguintes questões:

? No caso em tela, como se pode aferir a regularidade da transmissão das ações ao portador?

? Qual a validade e eficácia das ações ao portador após o término do prazo dado pela Lei nº. 8.021/90 para sua conversão? Atribuem elas o direito de propriedade ao seu portador? Em caso positivo, de que forma o portador das referidas ações pode exercer seus direitos?

## **II — DA AÇÃO AO PORTADOR: NOÇÃO, TRANSFERÊNCIA E TITULARIDADE**

As ações, anteriormente à edição da Lei nº. 8.021, de 12 de abril de 1990, poderiam revestir-se das formas ao portador, endossável e nominativa, consoante a primitiva previsão do artigo 20, da Lei nº. 6.404/76.

Nessa sistemática, dispunha o artigo 33, da mencionada Lei das Sociedades Anônimas, em sua redação original, *litteris*:

Artigo 33 — O detentor presume-se proprietário das ações ao portador.

Parágrafo único — A transferência das ações ao portador opera-se por tradição.

A ação ao portador, portanto, era aquela cuja titularidade se presumia pela simples posse do título que a representava e cuja transferência se operava de forma simplificada, através da mera tradição da cártula<sup>236</sup>. A posse do certificado de ação gerava, desse modo, presunção *juris tantum* de propriedade<sup>237</sup>.

Era considerado acionista, perante a companhia e terceiros, o possuidor do certificado. Este representava requisito necessário e suficiente para a constituição e o reconhecimento da qualidade de sócio. Assegurava, assim, ao portador a presunção de titular dos direitos dele emergentes (legais e estatutários), legitimando-o, por conseguinte, ao exercício de todos aqueles direitos inerentes à sua condição de acionista<sup>238</sup>. Como corolário lógico, decorria a necessidade da posse e de sua apresentação à companhia emissora para a prova, o gozo e a disponibilidade da propriedade da ação ou das ações correspondentes<sup>239</sup>.

---

236 A respeito, colhe-se abalorada opinião de Theóphilo de Azeredo Santos: “Título ao portador: transferem-se pela simples entrega, pela tradição. Basta que o título saia das mãos de A para B, que este passará a ser considerado o proprietário. Presume-se que o proprietário seja a pessoa que esteja na posse do documento. A grande vantagem dos títulos ao portador é a sua simples transferência, a sua simples circulabilidade: basta entregá-los para transferir a propriedade. Não há outra formalidade” (*Manual dos títulos de crédito*, 2. ed., Rio de Janeiro: Companhia Editora Americana — CEA, 1971, p. 10).

237 Na lição de Eunápio Borges, “as ações ao portador, como o nome indica, pertencem a seu legítimo portador. Até prova em contrário, o detentor delas presume-se o seu proprietário” (*Curso de direito comercial terrestre*, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1967, p. 426).

238 Eis o escólio de Carvalho de Mendonça: “Se a ação é ao portador, o seu possuidor se presume dono, enquanto não for provado o contrário. O portador dessa ação será aceito como acionista para todos os efeitos de direito, como: assistir e votar nas assembléias, receber dividendos, promover ações individuais, etc.” (*Tratado de direito comercial brasileiro*, v. III, Rio de Janeiro e São Paulo: Livraria e Editora Freitas Bastos, 1945, p. 439).

239 Não é outra a conclusão de Tavares Borba: “As ações ao portador eram apresentadas por

Destarte, como adequadamente demonstrava Modesto Carvalhosa<sup>240</sup>,

“não cabia à companhia verificar a que título haviam sido entregues as ações ao seu detentor. Este, com a apresentação do certificado da ação, era titular incontestemente dos direitos que nele estavam incorporados ou referidos. Não podia, portanto, a companhia deixar de reconhecer como sócio o detentor, a não ser que sentença judicial tivesse definitivamente declarado não ser o possuidor, mas sim um terceiro, o legítimo proprietário da ação”;

ou, consoante constatação de Fran Martins<sup>241</sup>,

“como a sociedade não tem um registro das pessoas que são titulares das ações ao portador, identificando-as apenas quando o documento é exibido, uma vez que quem o possui legitimamente certamente o adquiriu e, desse modo, pode, sobre o mesmo, exercer os direitos de propriedade”<sup>242</sup>.

Com efeito, a essencialidade da emissão dos certificados correspondentes erigia, indubitavelmente, a ação ao portador à condição de título de crédito, revelando-se, pois, como um documento for-

---

certificados nos quais não constava qualquer referência ao nome do titular; esses certificados legitimavam o detentor a exercer os direitos de sócio. Quem quer que se apresentasse diante da sociedade de posse de ações ao portador estaria habilitado a receber dividendos, bonificações ou quaisquer outras prestações a que fizesse jus o acionista. A ação ao portador transferia-se por simples tradição manual — mera mudança de mãos — mantendo-se o seu titular desconhecido perante a sociedade. Os direitos de sócio incorporavam-se, é bem de ver, no papel, circulando com ele” (*Direito societário*, 9. ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2004, pp. 232/233).

240 *Comentários à lei das sociedades anônimas*, 1. v., 2. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1982, p. 203.

241 *Comentários à lei das sociedades anônimas*, 1. v., 2 ed., Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 202/203.

242 Isto porque, consoante demonstrava Carvalho de Mendonça, “não se exige formalidade especial para essa transferência que, em regra, se opera *ex vi legis* pela mencionada tradição, por outra, sem necessidade de documento ou ato probatório e, portanto, sem deixar vestígios” (ob. cit., v. V, parte 2, p. 125).

mal, que realizava direitos patrimoniais e pessoais, necessário ao exercício desses direitos. E, como tal, sua transmissão representava uma declaração unilateral e abstrata de vontade. A origem da transferência, portanto, seria irrelevante para que ela validamente se operasse. A titularidade era conferida pela posse do título, independentemente do negócio jurídico que lhe deu causa<sup>243</sup>.

Havendo, entretanto, perda ou extravio da ação ao portador, impunha-se ao acionista promover, na forma da lei processual, o procedimento para a anulação e a expedição de novo certificado, nos termos do então vigente artigo 38 da Lei do Anonimato<sup>244</sup>. Outrossim, o Código de Processo Civil dispõe, nos artigos 907<sup>245</sup> a 913, acerca da reivindicação dos títulos ao portador, quando o seu legítimo titular houver sido injustamente deles desapossado<sup>246</sup>, ou de sua anulação ou do já mencionado extravio, especificando os procedimentos a serem realizados.

---

243 Confira-se magistério de Messineo, p. 3, *apud* Tullio Ascarelli, *Teoria geral dos títulos de crédito*, São Paulo: Livraria Acadêmica — Saraiva e Cia. Editores, 1943). No mesmo sentido, Luiz Emygdio F. da Rosa Jr., *verbis*: “A circulação do título é regular quando decorre de livre declaração unilateral de vontade por parte do portador, pela qual o adquirente adquire direito novo, abstrato e autônomo, desvinculado da relação causal que lhe deu origem” (*Títulos de crédito*, 4. ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 215).

244 Artigo 38: “O titular de certificado perdido ou extraviado de ação ao portador ou endossável poderá, justificando a propriedade e a perda ou extravio, promover, na forma da lei processual, o procedimento de anulação e substituição para obter a expedição de novo certificado”.

245 Artigo 907: “Aquele que tiver perdido título ao portador ou dele houver sido injustamente desapossado poderá: I — reivindicá-lo da pessoa que o detiver; e II — requerer-lhe a anulação e substituição por outro”.

246 O sistema da lei processual encontrava respaldo em regra de direito material, correspondente, à época de sua edição, ao artigo 1.509, do Código Civil de 1916, cujo texto normativo refletia, *litteris*: “A pessoa, injustamente desapossada de título ao portador, só mediante intervenção judicial poderá impedir que ao ilegítimo detentor se pague a importância do capital, ou seu interesse”. Na esteira do Código Civil de 2002, novo suporte para o procedimento preconizado no Código de Processo Civil, vem erigido no *caput* do artigo 909 que, em essência, preserva as notas fundamentais do seu antecedente histórico. Senão vejamos: “Artigo 909: O proprietário, que perder ou extraviar título, ou for injustamente desapossado dele, poderá obter novo título em juízo, bem como impedir sejam pagos a outrem capital e rendimentos”.

Portanto, o portador dos certificados não podia, sob pena de flagrante ilegalidade, ser privado dos direitos de sócio, senão em virtude de decisão judicial reconhecendo um terceiro como o legítimo titular das ações.

### **III — DA OBRIGAÇÃO DE CONVERSÃO EM AÇÕES NOMINATIVAS**

A ação ao portador foi proscrita do Direito brasileiro com a edição da Lei nº. 8.021/90, consolidando para o artigo 20 da Lei das Sociedades Anônimas a seguinte redação: “As ações devem ser nominativas”. Restou revogado, outrossim, o artigo 33 antes reproduzido.

A indigitada legislação, que dispôs sobre a identificação dos contribuintes para fins fiscais, fez, desse modo, desaparecer do Direito nacional as formas ao portador e endossável. Em razão de terem sido abolidas por legislação não societária, acabaram permanecendo na Lei das Sociedades Anônimas muitas referências a essas formas de ações. A revisão de 1997, por meio da Lei nº. 9.457, eliminou parte delas, mas não revogou expressamente todos os dispositivos prejudicados com o desaparecimento das referidas formas de ação (eg. artigo 21, parágrafo único do artigo 22, artigo 26, *caput* e parágrafo único do artigo 112, dentre outros).

Claro, entretanto, que esses dispositivos encontram-se tacitamente revogados desde o início da vigência da Lei nº. 8.021/90. Esta, inclusive, determinou, no artigo 5<sup>o</sup><sup>247</sup>, que as companhias retirassem

---

247 Artigo 5º: “As sociedades por ações terão um prazo de dois anos para adaptar seus estatutos ao disposto no artigo anterior. § 1º No prazo a que se refere este artigo, as operações com ações, ao portador ou endossáveis, existentes na data da publicação desta lei, emitidas pelas sociedades por ações, somente poderão ser efetuadas quando atenderem, cumulativamente, às seguintes condições: a) estiverem as ações sob custódia de instituição financeira ou de Bolsa de Valores, autorizada a operar por ato da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou do Banco Central do Brasil, no âmbito de sua competência; b) houver a identificação do vendedor e do comprador. § 2º As ações mencionadas neste artigo somente poderão ser retiradas da custódia

de circulação os valores mobiliários dessas categorias no prazo de dois anos, procedendo à adaptação de seus estatutos à nova regra<sup>248</sup>. Outrossim, disciplinou a circulabilidade no Mercado de Valores Mobiliários naquele interregno, possibilitando entrever que, após sua consumação, não seria mais admitida à negociação, em Bolsa de Valores ou em Mercado de Balcão, a ação que não ostentasse a forma nominativa (cartular ou escritural). Deixou de fora, portanto, a disciplina quanto à negociação privada daquelas ações, verificável necessariamente nas companhias fechadas e, eventualmente, nas companhias abertas, até porque não poderia fazê-lo sem violar a faculdade de disposição, inerente ao direito de propriedade sobre as ações. O seu foco foi a transação, exclusivamente, no âmbito do Mercado de Valores Mobiliários, veículo de disposição da propriedade sobre os títulos em massa, justamente por ser fiscal o objetivo da lei, ou seja, de identificação de contribuintes, coibindo, desse modo, a sonegação fiscal.

Ultrapassado o prazo da disposição transitória, cumpre verificar, em todas as suas modalidades, a situação jurídica daqueles títulos — e na espécie o que interessa são aqueles revestidos de forma ao portador, embora a solução seja uniforme —, cujos respectivos titulares não promoveram a conversão em ação nominativa, sob a representação física cartular ou escritural.

---

mediante a identificação do proprietário. § 3º A instituição financeira ou bolsa custodiante deverá enviar ao Departamento da Receita Federal, até o dia 15 de cada mês, comunicação que identifique o proprietário, a quantidade, a espécie e o valor de aquisição das ações que houverem sido retiradas de sua custódia no mês anterior. § 4º A inobservância do disposto no parágrafo anterior sujeitará a instituição financeira ou bolsa custodiante à multa de 25% do valor das ações, corrigido monetariamente a partir do vencimento do prazo para a comunicação até a data do seu efetivo pagamento. § 5º Para efeito do disposto no parágrafo anterior, considera-se valor da ação o preço médio de negociação em pregão de Bolsas de Valores no dia da retirada da ação ou, na falta deste, o preço médio da ação da última negociação em pregão da Bolsa de Valores, corrigidos pelo BTN Fiscal até o dia da retirada da ação. § 6º Para as ações não admitidas à negociação em Bolsas de Valores, considera-se o valor patrimonial da ação corrigido pelo BTN Fiscal desde a data do último balanço até a data de sua retirada da custódia.

248 Confira-se, dentre outros, Fábio Ulhoa Coelho, *Curso de direito comercial*, 2. v., 10. ed., São Paulo: Saraiva, 2002.

Por evidente, há que se ter por inadmissível o posicionamento que conduza ao pensamento do desaparecimento da ação ou da perda de sua titularidade.

A ação não pode desaparecer, porque permanece incólume o capital social, independentemente de conversão das formas; sendo ela fração deste capital (artigos 1º e 11, da Lei nº. 6.404/76), a sua existência, não só formal, mas também material, não restou prejudicada, até mesmo em prestígio ao princípio da intangibilidade do capital social.

A perda de titularidade igualmente não encontra respaldo técnico-jurídico. A uma, porque a lei não impôs essa sanção; e a duas, porque se o tivesse feito, seria inconstitucional por direta violação do inciso XXII, do artigo 5º, da Constituição Federal de 1988, e em função da desproporcionalidade da sanção, à luz do princípio da razoabilidade<sup>249</sup>. Ademais, seria absurdo afirmar que uma sociedade cujo capital fosse todo ele dividido em ações ao portador, como no presente caso, passou, após o término dos dois anos, sem a correspondente conversão, a ser uma sociedade sem sócios. O direito não apóia semelhante conclusão.

Consoante já se afirmou alhures, o desiderato da Lei nº. 8.021/90 foi o de identificar contribuintes, evitando, destarte, a sonegação fiscal. A interdição trazida pela legislação atingiu a forma e não a ação em seu âmago. Os direitos de sócio permanecem material-

---

249 Como bem articula Carlos Roberto Siqueira Castro, a construção legislativa, inclusive, deverá estar sempre pautada em iniciativa que repudie o arbítrio e ações irrazoáveis e irracionais. Eis suas palavras: “Nessa visão limitadora do arbítrio legislativo, a cláusula do devido processo legal erige-se em escudo contra as normas jurídicas e as decisões administrativas irrazoáveis ou irracionais. Afasta-se, assim, o totalitarismo na tomada de decisões capazes de interferir com a esfera de liberdade ou com os bens individuais dotados de utilidade social. Por exigência insuprimível de limitação de mérito ou de conteúdo nas decisões de caráter normativo, a nenhuma autoridade constituída, nem mesmo ao legislador legitimamente investido da representação política, é dado deliberar de forma arbitrária e incondicionada” (*O devido processo legal e os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade*, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. 146).

mente nela incorporados, apenas se encontram diferidos até que se proceda à adaptação de forma exigida por lei. A hipótese revela a clara separação entre a propriedade da ação, que não é atingida, e a legitimação para o exercício dos direitos que dela derivam, estes sim objeto da restrição.

Nesse mesmo sentido, vem a lição de Tavares Borba<sup>250</sup>, *verbis*: “Com a revogação promovida pela Lei nº. 8.021/90 as ações ao portador foram definitivamente excluídas do direito brasileiro. As antigas ações ao portador, que não foram convertidas em nominativas ou escriturais, e enquanto não o forem, permanecem impedidas de exercer qualquer direito perante a companhia”.

Desse modo, o titular de ações ao portador permanece em situação de irregularidade perante a companhia, privado de exercer os seus direitos sociais, irregularidade essa, contudo, que não lhe retira o direito de propriedade sobre as mesmas. Assim é que, tão logo promovida a conversão, estará habilitado ao exercício pleno daqueles direitos.

#### **IV — CONCLUSÃO**

Em conclusão e resposta à consulta formulada, tem-se que:

a) A ação ao portador encontra-se regularmente transferida por meio da tradição da correspondente cédula, presumindo a sua titularidade em favor daquele que simplesmente se apresenta como possuidor do título.

A circulação do título é regular quando decorrente de livre declaração unilateral de vontade do seu portador originário, pela qual o adquirente, seu novo portador, titulariza direito abstrato e autônomo, desvinculado da relação causal que lhe deu origem.

---

250 Ob. cit., p. 223.

Não cabe à companhia verificar sob que condições teria sido entregue a ação ao seu detentor. Compete-lhe reconhecê-lo como titular incontestado dos direitos nela incorporados, situação jurídica que somente cederia diante de sentença judicial que o tivesse definitivamente declarado não ser o legítimo proprietário da ação, atribuindo tal direito a um terceiro.

Em consequência, o arrolamento da ação ou das ações que integram o quadro fático da consulta, no inventário do seu transmitente, viola direito líquido do portador adquirente, constituindo, assim, afronta ao direito de propriedade e turbação na posse do título;

b) A proibição da forma ao portador, advinda por intermédio da Lei nº. 8.021/90, não prejudica a existência da ação revestida da aludida forma e, muito menos, a perda da sua titularidade, por não ter sido feita a conversão para ação nominativa, no prazo de dois anos imposto pela aludida lei.

Permanecem, pois, válidas as ações, sendo reconhecido como proprietário aquele que legitimamente as possui.

Os direitos de sócio permanecem nela incorporados, mas o respectivo titular ficará privado de exercê-los perante a companhia. No entanto, essa interdição limita-se ao exercício dos direitos sociais, não atingindo, no âmbito, o direito de propriedade, sendo, assim, possível ao titular usar da faculdade de dispor das ações.

Revela a hipótese legal a nítida separação entre a propriedade da ação, que permanece incólume, e a legitimação para o exercício dos direitos sociais que dela derivam (direito de voto, de receber dividendos, de perceber bonificações, de recesso, dentre outros), estes sim objeto da restrição.

Porém, a faculdade de dispor da ação, que não é um direito social, porque não se exerce em face da sociedade, tendo como seus atores o *tradens* e o *accipiens*, somente pode ser implementada de forma privada, após, repita-se, o prazo de dois anos de transição, por não serem mais admitidas à negociação no Mercado de Valores Mo-

bilíarios (Bolsa de Valores e Mercado de Balcão) ações que não ostentem a forma nominativa.

A situação de irregularidade da ação cessará diante da operação de sua conversão em ação nominativa, a partir de quando aquele que legitimamente a titularize poderá, em plenitude, exercer os seus direitos sociais, inclusive retroativamente, naquelas hipóteses em que isso for possível, como na percepção de dividendos e obtenção de bonificações.

É o parecer, *smj*.