

A CLÁUSULA SHOTGUN COMO ALTERNATIVA À EXCLUSÃO DE SÓCIO EM SOCIEDADES DE RESPONSABILIDADE LIMITADA: UM ESTUDO SOB A ÓTICA DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

Lucas Gabriel dos Santos¹

Manoel Gustavo Neubarth Trindade²

Sumário: I – Introdução; II – Acordos de Sócios; III – A Cláusula Shotgun; IV – O Instituto da Exclusão de Sócio; V – Requisitos para a Exclusão de Sócio nas Sociedades Limitadas, Problemas Conceituais e Judicialização Excessiva; VI – A Solução na Cláusula Shotgun à Luz da Análise Econômica do Direito; VII – Conclusões; VIII – Referências Bibliográficas

Palavras-Chave: Cláusula Shotgun. Exclusão de Sócio. Análise Econômica do Direito.

I – INTRODUÇÃO



Quando dois ou mais indivíduos resolvem unir esforços e empreender por meio de uma sociedade empre-sária, é natural que exista um entusiasmo para pro-jetar, minuciosamente, todas as questões

¹ Advogado. Integrou o Time de Arbitragem da UNISINOS.

² Advogado. Economista. Pós-Doutor pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Doutor em Direito (UFRGS). Mestre em Direito (UFRGS). Especialista em Processo Civil (UFRGS). Professor Permanente do Mestrado Profissional em Direito da Empresa e dos Negócios da UNISINOS. Coordenador e Professor do LLM em Direito dos Negócios da UNISINOS. Professor da Graduação em Direito UNISINOS Porto Alegre LES (*Law, Economics and Society*) e da Graduação em Direito da UNISINOS São Leopoldo. Parecerista, Árbitro e Administrador Judicial.

organizacionais e jurídicas que permearão a vida da sociedade. No entanto, por mais que não seja um cenário agradável de se antever, também é necessário que os sócios planejem como lidarão com eventuais crises no âmbito social, tendo como sua consequência máxima a exclusão de um dos sócios do quadro social da sociedade.

Ocorre que, conforme será demonstrado ao longo do presente artigo, o ordenamento jurídico brasileiro, ao tratar da exclusão de sócio, conta com requisitos amplos, abstratos e abertos à interpretação, sendo os denominados “atos de inegável gravidade”, “justa causa” e “falta grave”, sem que se tenha ao menos um rol exemplificativo de condutas que poderiam ensejar o suporte fático para a exclusão.

Essa incerteza conceitual relativa aos requisitos legais para a exclusão, aliada à gravidade de tal medida, fazem com que muitos casos envolvendo possível exclusão de sócio sejam judicializados e, com isto, o potencial de gerar um elevado grau de insegurança à sociedade empresarial, haja vista que, quando se cogita a exclusão de um dos sócios, significa que a permanência deste no âmbito da sociedade já tornou insustentável ou que o referido sócio está apresentando conduta prejudicial ao próprio empreendimento.

Assim, a judicialização de controvérsia envolvendo a possibilidade de exclusão de sócio, diante da incerteza e morosidade – que são, infelizmente – inerentes ao processo judicial, poderia então causar prejuízos ao funcionamento da empresa e diversos custos, financeiros ou não, à sociedade empresária.

Surge, portanto, o seguinte questionamento: quais são as alternativas eventualmente mais eficiente e menos custosa de se resolver controvérsias envolvendo a possibilidade de exclusão de sócio? No caso específico do presente estudo, poderia a chamada cláusula *shotgun* ser uma alternativa ao procedimento de exclusão de sócio nas sociedades limitadas?

A justificativa para a escolha de tal mecanismo

contratual como – possível – alternativa à exclusão de sócio em contra seu fundamento na notoriedade que tal instituto vem ganhando no direito societário, estrangeiro e mesmo brasileiro, de modo que é necessário aprofundar o conhecimento acerca de tal figura para averiguar a sua eficiência para solucionar o problema aqui proposto.

E, sendo a eficiência um elemento balizador para a conclusão do presente estudo, denota-se que a abordagem escolhida para se examinar o instituto será por meio de uma análise preponderantemente prática e econômica, com o intuito de constatar a real eficiência da cláusula *shotgun* para solucionar a problemática exposta, bem como demonstrar quais os incentivos gerados por tal mecanismo no âmbito social-empresarial.

II – ACORDOS DE SÓCIOS

Em se tratando de uma cláusula, é necessário, por óbvio que esta seja negociada e pactuada no âmbito de um negócio jurídico, sendo que no panorama societário pode ser instrumentalizada, como sói ocorrer, por meio de acordo de sócios, cujo principal objeto é a regulação dos direitos nascidos da relação social³. O acordo de sócios, fruto da liberdade de contratar dos sócios⁴, constitui uma espécie denominada de contrato parassocial, ou seja, aquele que é “ligado ao contrato principal de sociedade por um vínculo de acessoriedade e plurilateralidade”⁵.

Muito embora o acordo de sócios em sociedade limitadas não encontre previsão legal, este pode ser compreendido de forma análoga aos acordos de acionistas atinentes às sociedades

³ CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 21.

⁴ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. In: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 525.

⁵ LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei*, Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 1132.

anônimas, que encontram previsão no art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas⁶. O referido dispositivo legal permite aos acionistas convencionar os direitos relativos à compra e venda de ações, preferência para aquisição de ações e exercício do direito de voto ou do poder de controle, porém estas hipóteses legais “não excluem, com efeito, a validade e a eficácia entre as partes de outras avenças incluídas no acordo”⁷.

Assim, a característica que merece maior destaque, dado o objeto do presente estudo, é justamente a possibilidade de o acordo de sócios – ou de acionistas – convencionar sobre a “negociabilidade das ações”⁸ e possibilidades de saída “voluntária ou forçada” da sociedade⁹. É justamente com essa possibilidade de convencionar a saída forçada no âmbito da sociedade que a cláusula *shotgun* começa a ganhar força nos acordos de sócios.

Portanto, a seguir, aprofundar-se-á o conceito, conteúdo e limites da referida cláusula.

III – A CLÁUSULA SHOTGUN

CONCEITUALIZAÇÃO

Em suma, a cláusula *shotgun*¹⁰ é um mecanismo

⁶ Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.

⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 92.

⁸ CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 23.

⁹ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. In: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 537.

¹⁰ Por se tratar de um dispositivo relativamente recente e pouco difundido, pode-se ter uma confusão conceitual, visto que, ao longo da pesquisa que norteou o presente estudo, a cláusula *shotgun* por vezes é referido como cláusula *russian roulette* ou, também, cláusula *buy or sell*. Neste estudo, será utilizada a denominação cláusula *shotgun*, mas em algumas citações diretas poderão contar com alguma dessas outras denominações, de modo que é necessário fazer o devido esclarecimento de que todas

contratual para a resolução de impasses societários inserido em acordos de sócios que, quando acionado, mediante um gatilho acordado entre as partes (justificando a sua denominação, pois exige um disparo mediante ocorrência do *trigger*), resultará na compra e venda forçada da totalidade da participação societária de um dos dois sócios.

Geralmente, o gatilho escolhido pelos sócios para o acionamento da cláusula versa sobre situações de impasse entre os sócios, ou seja, “desentendimentos entre as partes relacionado a uma política essencial societária não podendo ser resolvido, em virtude da ausência de votos majoritários ou unânimes”¹¹. No entanto, os sócios, ao pactuarem a cláusula *shotgun*, possuem total liberdade para escolher quais os fatores que permitirão o acionamento deste mecanismo¹². Aqui, dedica-se a estudar esta possibilidade de estender a amplitude dos gatilhos da cláusula para que esta possa se adequar como alternativa à exclusão de sócios em sociedades limitadas.

Assim, após o acionamento da cláusula, um dos sócios notificará o outro apresentando uma proposta de aquisição de 100% de suas quotas/ações, e o sócio notificado terá a opção de vender a totalidade de sua participação societária ou adquirir a totalidade da participação societária do sócio notificante, nos mesmos termos, condições e preço da proposta inicial, resultando, obrigatoriamente, na saída de um dos sócios do quadro social da sociedade.

A melhor definição encontrada para a cláusula *shotgun*, que esclarece de forma simples e acertada a sua funcionalidade, foi extraída de obra especializada sobre o tema de Gabriela

essas denominações tratam do mesmo mecanismo contratual.

¹¹ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. Shotguns and deadlocks. *Yale Journal on Regulation*. Vol. 31, n. 1, 2014, p. 103. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em 27/02/2023.

¹² YAKIMOWSKI, Laurence; NORDICK, Kirk; MAHER, Derek; DOLAN, Mark. Buy-Sell provisions in shareholders agreements. *Saskatchewan Legal Education Society Inc.* seminar; Corporate Divorce; November 2004, Regina, Saskatchewan, p. 11.

Alves Mendes Blanchet. A autora entende a cláusula *shotgun* como sendo “uma opção recíproca de compra e venda forçada com a inversão do poder decisório sobre a posição subjetiva”¹³. De pronto, pode-se compreender que a referida cláusula prevê um procedimento, que se divide em três etapas.

Nesses termos, é possível se extrair diversas informações somente dos termos escolhidos na definição colacionada acima. Em primeiro lugar, existe uma “opção recíproca”, ou seja, uma faculdade concedida a ambas as partes do polo contratual. No entanto, em um segundo momento, muito embora exista essa faculdade recíproca no acionamento da cláusula, o seu conteúdo trata de “compra e venda forçada”, então as partes possuem total liberalidade para, até mesmo, nunca utilizarem tal cláusula, mas, a partir do momento em que tal disposição é acionada, a outra parte está obrigada a comprar ou vender a sua participação societária.

E, justamente nesse sentido, vale tratar da última característica da cláusula *shotgun*, que é a “inversão do poder decisório sobre a posição subjetiva” que, em outros termos, significa que não é a parte que aciona a cláusula que define a subjetividade da compra e venda forçada (se será compradora ou vendedora na relação contratual), mas sim a parte que recebe a oferta, em razão dessa inversão do poder decisório, visto que, via de regra, o proponente é quem decide a posição subjetiva da relação contratual (sendo a parte compradora, na maior parte das ocasiões).

Em outras palavras, para se acionar a cláusula, um dos sócios deverá fazer uma proposta de aquisição de participação societária, enquanto que o sócio que recebe a proposta deverá escolher, ou alienar a totalidade de sua participação societária, ou adquirir a totalidade da participação do proponente, estando vinculado ao preço e condições estabelecidas por este sócio

¹³ BLANCHET, Gabriela Alves Mendes. *A cláusula shotgun (buy or sell) em acordos de acionistas*. 1. ed. São Paulo: Almedina. 2020, p. 54.

proponente.

Assim sendo, a cláusula *shotgun* é compreendida como uma “equação extremamente inteligente, dotada de elevado conteúdo de equidade”¹⁴, combinando elementos de liberdade contratual dos sócios e determinação forçada de alienação de participação societária¹⁵. Da mesma forma, a cláusula proporciona “além da celeridade, economia financeira às partes, garantindo medidas cost-efficient porque não exige a participação de um avaliador externo ou de leiloeiro cuja imparcialidade deve ser total e cujos honorários podem ser elevados”¹⁶.

Justamente em razão destas qualidades que esse dispositivo contratual vem sendo cada vez mais utilizado em diversos países, como Alemanha, Áustria, França, Reino Unido e Estados Unidos da América¹⁷.

NATUREZA JURÍDICA

Uma das maiores dificuldades na adequação da cláusula *shotgun* ao ordenamento jurídico brasileiro é a de identificar a sua natureza jurídica, com base no ordenamento jurídico pátrio.

Nesse sentido, Judith Martins-Costa¹⁸, ao analisar a referida disposição, entende que esta pode parecer uma “amálgama”

¹⁴ BORBA, José Edwaldo Tavares. *Temas de direito comercial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 08.

¹⁵ FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasses societários*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 99.

¹⁶ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. IN: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 539.

¹⁷ FLEISCHER, Holger; SCHNEIDER, Stephan. Shoot-Out Clauses in Partnerships and CClose Corporations - An Approach from Comparative Law and Economic Theory. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*. Vol 9. N. 1. Março/2012, p. 35. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1963118. Acesso em: 27/02/2023.

¹⁸ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. IN: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 531.

de espécies contratuais, possuindo diversos tipos de obrigações e características no decorrer de seu procedimento, como por exemplo, obrigações alternativas, oferta, aceitação, direitos formativos, modificativos e extintivos, compra e venda, entre outros. Já Mariana Martin-Costa Ferreira¹⁹, em estudo específico sobre essa espécie de cláusula, entende que o procedimento da cláusula *shotgun* caracteriza um contrato “misto”, ou seja, nem totalmente típico, tampouco atípico.

Para devidamente classificar a(s) natureza(s) jurídica(s) da cláusula *shotgun*, e de seu procedimento, é necessário partir do momento de sua negociação e pactuação, quando os sócios resolvem dispor de tal disposição em um acordo de sócios. Isso porque, por mais que a consequência final da cláusula *shotgun* seja a compra e venda forçada de participação societária, os sócios, ao acordarem com a inserção da cláusula em um acordo de sócios, inegavelmente celebram um negócio jurídico anterior à compra e venda de participação societária.

Diante dessa característica pretérita ao contrato principal (compra e venda de participação societária), a pactuação da cláusula *shotgun* assume a natureza de um contrato preparatório, ou seja, fixam a possibilidade de um negócio jurídico futuro, que pode ou não ser celebrado²⁰, distinguindo-se, por exemplo, do

¹⁹ FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasses societários*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 148

²⁰ Nesse sentido: “Se bem que não estejam previstos no Código Civil, os acordos provisórios e preparatórios são admissíveis no contexto da autonomia privada e naquela faixa em que a liberdade contratual se apresenta como a possibilidade de criar concretas espécies de contrato que não correspondem a um esquema contratual típico. Admitida essa figura negocial, como é irrecusável, salienta a doutrina, no exame os efeitos de uma característica essencial, tanto mais interessante quanto serve para distingui-la do contrato preliminar. Tal característica é que o nascimento do vínculo obrigacional é eventual, só surgindo, realmente, se for concluído o contrato em vista. Nessa eventualidade reside o traço que a diferencia do contrato preliminar porque este é, ao contrário, um vínculo, que obriga à formação do contrato definitivo. A eventualidade é, em síntese, um elemento próprio congênito peculiar dessa figura existente na fase preparatória de um contrato.” (GOMES, Orlando. *Contratos*. 28.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 93)

contrato preliminar, que obriga à formação do contrato definitivo²¹.

Assim, ocorrido o evento previsto como *trigger* e iniciado o procedimento da cláusula, com o envio de notificação ao outro sócio, informando o preço e condições para a aquisição de participação societária, cabe, ao sócio notificado, a decisão sobre quem será o comprador e quem será o vendedor no negócio jurídico. Percorrido todo esse caminho, a última etapa do procedimento da cláusula de *shotgun* é justamente a concretização do contrato de compra e venda forçada de participação societária.

No contexto da cláusula *shotgun*, o objeto do contrato de compra e venda se trata da participação societária; o preço, por sua vez, é aquele definido pelo sócio que iniciou o procedimento da cláusula, ou seja, aquele que notificou o segundo sócio; já o consentimento, foi o manifestado reciprocamente no momento da negociação da cláusula, não necessariamente após o seu acionamento, afinal está se tratando de uma compra e venda forçada, isto é, a parte não pode desistir de alienar sua participação ou adquirir a do outro sócio. Após concluído o procedimento, um dos sócios sairá do quadro social da sociedade.

VALIDADE NO DIREITO BRASILEIRO

Em essência, a validade de um negócio jurídico significa a “qualidade exigida pela ordem jurídica, para que a declaração de vontade das partes possa ser regular no ordenamento jurídico,

²¹ Mariana Martins-Costa Ferreira aborda a espécie contratual ao trata especificamente da cláusula *shotgun* (ou *buy or sell*). Nesse sentido: o contrato preliminar tem como objeto a promessa de celebrar contrato futuro, de modo que as partes se obrigam a prestar manifestação de vontade conclusiva de negócio jurídico. No contrato *buy or sell* as partes não se obrigam a prestar nova manifestação de vontade de contratar, mas constituem mutualmente direitos potestativos. [...] Surge às partes, portanto, relação jurídica na qual ambas são detentoras do mesmo direito potestativo (de ativação), bem como aceitam o mesmo estado de sujeição. (FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasses societários*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 149.)

produzindo seus efeitos”²², ou seja, a validade de um contrato é algo imprescindível para que este possa gerar seus efeitos – com o surgimento de direitos e obrigações – para os contratantes.

No caso da cláusula *shotgun*, não há, no direito brasileiro, qualquer vedação legal para a utilização deste dispositivo em acordos de sócios ou mesmo outras espécies de avenças; por outro lado, não há qualquer previsão legal que regulamente a aplicação desta cláusula ou suas formas de utilização.

Em um primeiro momento, poderia se cogitar uma possível invalidade no negócio jurídico da cláusula *shotgun* por supostamente desrespeitar o art. 489 do Código Civil, que veda, nos contratos de compra e venda, que o preço seja deixado ao arbítrio de uma das partes²³, visto que o preço é definido unilateralmente pelo sócio que aciona a cláusula e inicia o procedimento.

Mariana Martins-Costa Ferreira, ao analisar tal controvérsia, entende que o modo de determinação do preço no contrato de compra e venda, oriundo da cláusula *shotgun*, é consensual e, principalmente, não é arbitrário²⁴. Para chegar a tal conclusão, a referida autora cita João Manoel de Carvalho Santos²⁵,

²² FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 213.

²³ Art. 489. Nulo é o contrato de compra e venda, quando se deixa ao arbítrio exclusivo de uma das partes a fixação do preço

²⁴ Nesse sentido: Em verdade, o procedimento Russian Roulette visa justamente o contrário, ou seja, que a determinação dos elementos do contrato seja consensual, equilibrada e justa. Com efeito, o abuso não está no modo de determinação do preço acordado pelas partes, mas no modo de exercício do direito potestativo de fixar o preço [...] o preço determinado pela parte que ativar a cláusula será aquele que aceitará para vender sua participação e comprar a participação do outro sócio. Assim, o critério para determinação do preço é justamente que tal valor reflita o que a parte aceitará para sair da sociedade ou para permanecer na sociedade com a aquisição da participação societária do outro sócio. Este critério, porém, somente poderá ser alcançado, de fato, se houver o recesso, pela parte que iniciar a cláusula, quanto ao resultado do procedimento de determinação dos elementos do contrato. (FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 259).

²⁵ CARVALHO SANTOS, João Manoel de. *Código Civil Brasileiro Interpretado*.

que entende que a compra e venda deve, ao menos, contar com o consenso das partes sobre o “modo equitativo” de fixação do preço. Assim, caso o preço fixado seja justo e equitativo, bem como haja consenso entre as partes em relação ao modo de fixação deste preço, é possível que o vendedor ou comprador o determine unilateralmente.

Partindo do pressuposto de que o sócio que determina o preço não sabe, de antemão, se será o comprador ou o vendedor da participação societária, visto que esta decisão cabe ao sócio que recebe a proposta, então existe um incentivo – desenho que recomenda a adoção de cautela e comprometimento – no sentido de oferecer um preço que reflita o efetivo valor das unidades de participação, pois existe a possibilidade de ter de alienar a totalidade de suas quotas pelo preço anteriormente indicado. Seguindo essa lógica, é possível compreender que a cláusula *shotgun* incentiva a parte que inicia o procedimento ser honesta na determinação do preço²⁶, fazendo com que apresente um “preço que julga justo e aceitável em qualquer circunstância, sem incorrer assim na sobre ou na subvalorização do negócio”²⁷.

Por fim, em relação à validade deste mecanismo contratual, vale ressaltar que não existem, no Brasil, muitos julgados que tratem especificamente da referida cláusula. Ao longo da pesquisa, foi encontrado julgado que se faz oportuno aqui abordar, que trata de apelação n.º 61246/07²⁸, julgada pelo Tribunal

Vol. XVI. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1945, p. 34.

²⁶ Conforme entendido pelo magistrado no julgamento do caso norte-americano *Valinote vs. Ballis* (“the possibility that the person naming the price can be forced either to buy or to sell keeps the first mover honest”). UNITED STATES. *Valinote vs. Ballis*; 295, F3d. 666. Ill. 2002. Disponível em: <http://caselaw.findlaw.com/us-7th-circuit/1362661.html>. Acesso em: 28/02/2023.

²⁷ ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Abuso de Minoria em Direito Societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p 422.

²⁸ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (3ª Câmara Cível). *Apelação Cível n.º 61246/07*. Apelantes: Miguel Leitão Mendes e Benito Leopoldo Diaz Paret. Apelado: Carlos Valdesuso. Relator: Luiz Fernando Ribeiro de Carvalho, 31 de outubro de 2008. Disponível em: <https://www3.tjrj.jus.br/consultaprocessual/#/consultapublica#porNumero>. Acesso em 28/02/2023.

de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, que tem como objeto a análise de acordo de sócios com cláusula *shotgun*, que resultou na alienação da participação de dois sócios a outro sócio, em virtude de conflitos entre os três. O sócio adquirente da participação societária, contudo, pleiteou no referido caso a revisão do preço da compra, haja vista que supostamente baseado em informações financeiras fraudadas pelos sócios vendedores. Após isso, o caso foi remetido ao Superior Tribunal de Justiça²⁹, que não modificou em nada o entendimento proferido anteriormente.

Muito embora não tenha sido travada, em nenhum momento, discussão sobre o teor e validade da cláusula *shotgun*, o que importa ressaltar é que tanto o Tribunal Estadual, quanto o Tribunal Superior entenderam que as partes haviam acordado um preço negocial, não se insurgindo em relação ao procedimento da referida cláusula.

LIMITES PARA A UTILIZAÇÃO DA CLÁUSULA

Quando se trata de contratos ou qualquer outra avença acordada entre as partes, no qual são constituídos, assim, direitos e deveres para ambas os polos da relação, a análise do negócio jurídico deve ser feita à luz da boa-fé objetiva, sendo esta uma norma cogente que deve ser obrigatoriamente observada pelos contratantes, conforme resta previsto no Código Civil, nomeadamente em seu art. 422³⁰.

Resumidamente, a cláusula geral da boa-fé no âmbito contratual implica na fixação de *standards* comportamentais a serem seguidos obrigatoriamente por parte dos contratantes de

²⁹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). *Agravo de Instrumento nº 1.301.616/RJ*. Agravante: Carlos Valdesuso. Agravados: Benito Leopoldo Diaz Paret e Miguel Leitão Mendes. Relator: Ricardo Villas Bôas Cueva, 23 de março de 2011. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/porta/p/Processos/Consulta-Processual>. Acesso 28/02/2023.

³⁰ Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

qualquer negócio jurídico³¹. Não seria diferente no que diz respeito à cláusula *shotgun*, em que alguns standards específicos devem ser observados pelos sócios para não tornar ilícita a utilização deste mecanismo contratual.

Uma das situações em que a cláusula *shotgun* poderia assumir contornos ilícitos seria pela assimetria informacional³² entre os sócios, de modo que o sócio que inicia o procedimento, por deter informações privilegiadas, pode se utilizar da cláusula para obter benefícios às custas do outro sócio³³, como por exemplo, caso um dos sócios seja encarregado de administrar e gerir a sociedade, tendo maior acesso à informação sobre o valor dos ativos ou também dificultar o acesso destas informações para o outro sócio.

Além da assimetria informacional, existe outra situação que poderia também muito gravosa, que é a assimetria de capacidade econômica (financeira) entre os sócios. A assimetria econômica ocorre quando um sócio possui condições financeiras superiores aos demais, e, nesse cenário, a existência da cláusula pode dar margem a um potencial abuso da parte mais forte economicamente, que poderá forçar a saída de outro sócio, determinando um preço para as quotas/ações que sabe que a outra parte não possuirá condições de pagar³⁴, mesmo que o preço seja praticamente irrisório para o sócio ofertante, dada sua situação

³¹ MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no Direito privado: critérios para a sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2018. p. 489.

³² Para uma perspectiva aprofundada da assimetria informacional enquanto falha de mercado e o papel do Direito Contratual para a sua mitigação, com abordagem de Análise Econômica do Direito, ver TRINDADE, Manoel Gustavo Neubarth. *Análise Econômica do Direito dos Contratos: uma nova abordagem do Direito Contratual como redutor das falhas de mercado*. Londrina: Editora Thoth, 2021.

³³ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. In: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 555-556.

³⁴ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. In: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 553.

financeira³⁵.

Diante dessas, características que a cláusula *shotgun* conta com a premissa de igualdade e paridade entre os sócios, de modo que nenhum destes tenha interesse em superestimar ou subestimar os valores de suas participações³⁶. Em outras palavras, deve-se evitar a “disparidade de armas”³⁷ no momento do acionamento da cláusula *shotgun* que, em condições de paridade, pode gerar muitos benefícios aos sócios.

Para tentar combater eventual desigualdade econômica (financeira) entre os sócios, estes podem se utilizar de construção específica para cada relação, como uma cláusula *tailor made*³⁸ de *shotgun*, como para definir a previsão de prazo para a parte pagar diretamente ou mesmo buscar financiamento de terceiro ou, ainda, para realizar o pagamento do preço acordado de modo parcelado³⁹.

Outra preocupação a ser levantada é a possibilidade de um dos sócios criar maliciosamente o evento previsto como gatilho para o acionamento da cláusula *shotgun*, surgindo artificialmente o direito potestativo para se iniciar o procedimento de compra e venda forçada de participação societária⁴⁰. No entanto,

³⁵ FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 198.

³⁶ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. IN: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 539

³⁷ FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 292.

³⁸ Traduzido como “feito sob medida”, trata-se de um termo que representa a maleabilidade de uma disposição contratual, que pode ser modificada pelos contratantes de forma a melhor contemplar os seus interesses.

³⁹ LANDEO, Claudia M.: SPIER, Kathryn E. Shotguns and deadlocks. *Yale Journal on Regulation*. Vol. 31, n. 1, 2014, p. 121. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em 02/03/2022.

⁴⁰ Nesse sentido: “Trata-se dos casos em que uma das partes realiza ato ou série de atos jurídicos, com o intuito de causar a ocorrência do impasse societário, provocando, com isso, artificialmente, o surgimento dos direitos potestativos nos contratos preparatórios buy or sell. [...] Desvirtua-se a finalidade para a qual o contrato foi celebrado. Ao invés de servir como última medida para resolver o impasse entre os sócios, a

caso os sócios regulem, de forma clara, as matérias que servirão de gatilho para o procedimento da cláusula *shotgun*, torna-se mais difícil que uma das partes se utilize dessas manobras maliciosas ou oportunistas para que o acionamento da cláusula ocorra de maneira artificial⁴¹.

Os cenários abordados acima se tratam de hipóteses de abuso de direito instrumentalizado por meio do procedimento da cláusula *shotgun*, comportamento este vedado por força do art. 187 do Código Civil⁴². Isso porque, os direitos devem ser exercidos de modo a contemplar a ordem pública, por meio dos vetores da “lealdade, confiança, finalidade e utilidade”⁴³ e, no contexto da cláusula *shotgun*, o direito de acionar a cláusula, bem como de escolher entre as posições de vendedor ou comprador, poderá vir a ser tido como ilícito⁴⁴.

Conclui-se, portanto, que o abuso de direito ocorre no momento do exercício do direito potestativo conferido por meio

cláusula passa a atuar em prol dos interesses particulares e ilegítimos de um dos sócios” (FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 259) e “Uma das principais desvantagens do uso de opções e buy-outs é que acionistas com fundos imediatamente disponíveis, ao provocar deliberadamente a disputa ou criar o impasse e, portanto, ativar a opção ou buy-out, pode provocar a exclusão do acionista minoritário que quer permanecer na empresa, mas não tem dinheiro imediato para se proteger” (O’NEIL, F. Hodge; THOMPSON, Robert B. O’Neil’s. *Close Corporation: Law and Practice*. 3.ed. Vol. II. Chicago: Clark, Boardman, Callaghan, 1994, p. 13) traduzido por Mariana Martins-Costa em FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 198.

⁴¹ BLANCHET, Gabriela Alves Mendes. *A cláusula shotgun (buy or sell) em acordos de acionistas*. 1. ed. São Paulo: Almedina. 2020, p. 104.

⁴² Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um Direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.

⁴³ MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no Direito privado: critérios para a sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2018. p. 669.

⁴⁴ MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. IN: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 550-551.

da cláusula, de modo que, quando esta é utilizada para atingir resultado estranho à sua finalidade, “torna o exercício do direito ilícito, sujeito às sanções jurídicas cabíveis”⁴⁵, como dever de indenizar e ineficácia do ato⁴⁶.

IV – O INSTITUTO DA EXCLUSÃO DE SÓCIO

A exclusão de sócio pode ser resumida, conforme entendimento de Rubens Requião, como sendo “o direito da sociedade de se defender daquele que põe em risco sua existência”⁴⁷. Essa medida grave e extremamente excepcional⁴⁸ somente é cabível quando a conduta do sócio é de tal modo prejudicial à sociedade que a sua exclusão se torna a única forma de proteger a organização econômica de que a sociedade é titular⁴⁹.

Tal solução encontra suas raízes no princípio da preservação da empresa, sendo esse objetivo justificado na necessidade de se garantir a existência da empresa em razão da crescente compreensão da função social, enquanto atividade econômica⁵⁰, que a mesma exerce.

A possibilidade de exclusão se esclarece na medida em que a sociedade é analisada sob sua natureza contratual, que, assim como qualquer outro contrato, permite a resolução motivada

⁴⁵ FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasse societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 290-291.

⁴⁶ MIRAGEM, Bruno. *Abuso do Direito: ilicitude objetiva e limite ao exercício de prerrogativas jurídicas no Direito Privado*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013. pp. 183-184.

⁴⁷ REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. v.1. 31. ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 518.

⁴⁸ ADAMEK, Marcelo Vieira von; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. “Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de “fim social”. In: *Direito Societário Contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 156.

⁴⁹ NUNES, A. J. Avelãs. *O direito de exclusão de sócios nas sociedades comerciais*. São Paulo: Cultural Paulista, 2001, p. 73.

⁵⁰ DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de Direito Comercial*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2019, p. 27-28. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597022438/>. Acesso em: 02/03/2023.

pelo inadimplemento da outra parte⁵¹. Nesse sentido, Fábio Konder Comparato⁵², ao tratar da possibilidade de exclusão por inadimplemento de sócio, entende que “não importa que essa solução não tenha sido prevista no contrato, pois ela decorre do princípio geral da resolução contratual por inadimplemento, aplicada à situação especial dos contratos plurilaterais.

Por conseguinte, sendo o contrato de sociedade um contrato plurilateral, e sendo permitida a resolução diante do inadimplemento da parte, o contrato se resolve somente em relação à parte inadimplente, resultando, em termos práticos, na exclusão do sócio da sociedade.

Muito embora poderia se entender que a resolução por inadimplemento seria algo próprio dos contratos sinalagmáticos, estando as sociedades submetidas às normas de direito contratual, é necessário fazer as devidas adaptações, compreendendo o fim comum perseguido pelos sócios contratantes como sendo equivalente ao sinalagma dos contratos bilaterais⁵³.

E, em se tratando deste fim comum perseguido pelos sócios, ou seja, o elemento subjetivo que fez com que estes unissem os seus esforços em prol de um empreendimento, Erasmo Valladão e Novaes França e Marcelo Vieira Von Adamek⁵⁴, em obra paradigmática sobre a exclusão de sócio e quebra da *affectio societatis*, entendem que este fim comum – ou fim social – deve ser fator determinante para se avaliar a possibilidade de exclusão. Da mesma forma, existe a possibilidade de exclusão de

⁵¹ Art. 475. A parte lesada pelo inadimplemento pode pedir a resolução do contrato, se não preferir exigir-lhe o cumprimento, cabendo, em qualquer dos casos, indenização por perdas e danos.

⁵² COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 140.

⁵³ SPINELLI, Luís Felipe. *A exclusão de sócio por falta grave na sociedade limitada: fundamentos, pressupostos e consequências*. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014, p. 47.

⁵⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira Von; FRANÇA, Erasmo Valladão e Novaes. *Affectio Societatis: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de fim social*. In: FRANÇA, Erasmo Valladão e Novaes (coord.). *Direito Societário Contemporâneo I*. São Paulo: Quartie Latin do Brasil, 2009, p. 138.

sócio na hipótese da quebra de deveres inerentes à posição de sócio, especialmente os deveres de lealdade e cooperação⁵⁵.

V – REQUISITOS PARA A EXCLUSÃO DE SÓCIO NAS SOCIEDADES LIMITADAS, PROBLEMAS CONCEITUAIS E JUDICIALIZAÇÃO EXCESSIVA

Após devidamente expostas as questões relativas à possibilidade de exclusão de sócio nas sociedades limitadas, é oportuno tratar da verdadeira controvérsia que motiva o presente estudo, que é o alto grau de insegurança jurídica relativa aos procedimentos para exclusão de sócio, tanto de forma extrajudicial, como judicial.

A possibilidade de exclusão extrajudicial se encontra devidamente prevista no Código Civil por meio de seu art. 1.085, que dispõe que “quando a maioria dos sócios, representativa de mais da metade do capital social, entender que um ou mais sócios estão pondo em risco a continuidade da empresa, em virtude de atos de inegável gravidade, poderá excluí-los da sociedade, mediante alteração do contrato social, desde que prevista neste a exclusão por justa causa”.

Dessa forma, existe para os sócios a liberdade de pontuar, no contrato social, condutas aptas a ensejar na exclusão por justa causa, mas o dispositivo veda que trivialidades venham a resultar na retirada forçada de um dos sócios da sociedade, devendo os motivos elencados representarem aqueles entendidos pelos sócios como sendo de máxima gravidade, que podem inviabilizar a consecução do objeto social e, conseqüentemente, colocar em risco a continuidade da empresa.

Já no que diz respeito às hipóteses que podem ensejar na exclusão judicial do sócio, encontram-se previstas no art. 1.030 do Código Civil, que dispõe que “pode o sócio ser excluído

⁵⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Abuso de Minoria em Direito Societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p 114.

judicialmente, mediante iniciativa da maioria dos demais sócios, por falta grave no cumprimento de suas obrigações, ou, ainda, por incapacidade superveniente”.

Sendo, portanto, a primeira hipótese de exclusão judicial de sócio, o reconhecimento superveniente de sua incapacidade civil, comprometendo, assim, a sua tomada de decisão no âmbito da sociedade. Tal incapacidade superveniente somente opera efeitos após o seu reconhecimento judicial, em demanda específica para este fim.

No entanto, o requisito que receberá maior destaque para o propósito do presente artigo é justamente a “falta grave no cumprimento de suas obrigações”. Isso porque, tanto o “ato de inegável gravidade”, quanto a “falta grave”, tratam-se de conceitos amplos e passíveis de diversas interpretações, deixando dúvidas sobre quais as ações ou omissões que poderiam configurar o suporte fático descrito nos dispositivos acima mencionados.

Desse modo, o legislador intencionalmente conferiu uma elevada maleabilidade a estes requisitos, cabendo ao magistrado avaliar a conduta no caso concreto e interpretar o dispositivo para constatar se houve ou não o fato ensejador da exclusão; porém, diante, diante dessa incerteza conceitual, é possível que exista uma confusão indesejada em relação a esses requisitos legais⁵⁶.

Cabe, portanto, extrair um certo grau de objetividade destes conceitos. Com auxílio de entendimento doutrinário, por exemplo, Arnaldo Rizzardo⁵⁷ vislumbra diferença entre “mera”

⁵⁶ Nesse sentido: “Ora, como já se alertou anteriormente, as situações previstas pelo legislador, que no art. 1.030, quer no art. 1.085, podem, com grande probabilidade, confundir-se. A chamada ‘falta grave no cumprimento de suas obrigações’ ou mesmo a ‘incapacidade superveniente’ podem representar ‘risco à continuidade da empresa’, assim como ‘atos de inegável gravidade’” (FONSECA, Priscila Maria Pereira Corrêa da. *Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio no novo Código Civil*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 46)

⁵⁷ RIZZARDO, Arnaldo. *Direito de empresa*. 7.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019. p. 226. Disponível em:

falta grave e atos de inegável gravidade. Para o Autor, a primeira conduta representa uma falta menos grave, que prejudicaria a empresa economicamente. Já o ato de inegável gravidade seria mais crítico, colocando efetivamente em risco a continuidade da sociedade.

Em relação ao chamado “ato de inegável gravidade”, Alfredo de Assis Gonçalves Neto menciona que constituiria tal conduta a “realização de operações em que o sócio tivesse interesse pessoal em detrimento da sociedade e a não colaboração com os demais sócios na busca dos fins sociais”⁵⁸. Assim, a tomada de decisão contaminada por um conflito de interesses, no entendimento do referido Autor, já se caracterizaria como um ato de inegável gravidade sujeito à apreciação de exclusão de sócio.

No que diz respeito à justa causa, Miguel Reale⁵⁹ também cita alguns exemplos que caracterizariam tal conduta, como a “a) falta de pagamento ou amortização das cotas sociais, nas épocas e modos devidos; b) falta de cumprimento de obrigação estipulada como contribuição para a formação e desenvolvimento da empresa; c) satisfação dessa obrigação de maneira irregular ou dolosa; d) uso indevido e prejudicial dos poderes

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/activate/9788530985837>. Acesso em 07/03/2022. Nesse mesmo sentido o referido autor menciona: Pela primeira infração, não é atingida propriamente a sociedade, como na contumaz ausência do sócio, na demora na execução de serviços, na simples omissão em prestar contas dos atos realizados, na apropriação de bens ou de pequenas quantias. Coloca-se, no entanto, em risco a sociedade se realizados negócios ruinosos, se procedidas vendas e compras fictícias, se permitida a produção de bens com defeitos que inviabilizam a comercialização, se desviados valores da empresa, se perpetradas ações atentatórias à honra da sociedade, se houver desvios de função de parte do sócio e, enfim, todos os atos que não somente prejudicam economicamente, mas também ponham em risco a sobrevivência, que se enquadram como de inegável gravidade.

⁵⁸ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de empresa: comentários aos artigos 966 a 1.1.95 do Código Civil (LGL\2002\400)*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.p. 441.

⁵⁹ REALE, Miguel. Exclusão de Sócio das Sociedades Comerciais. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo. ano 15. v. 55. jan./mar. 2012, p. 419-427.

sociais por parte de quem exerça a administração da firma; e) incúria e desídia do sócio administrador que recusa a colaboração devida, ou se furta, constante ou reiteradamente, aos deveres sociais; f) emprego indevido de bens da sociedade, em benefício próprio e de terceiros; g) concorrência desleal à própria sociedade; h) declaração de falência do sócio ilimitadamente responsável, ou cuja posição possa comprometer o crédito social; i) exercício de poderes de gerência por quem não os possui; j) contínuo embaraço dos negócios sociais, sobretudo visando impedir o exercício da administração da empresa; k) conduta irregular que possa, por sua gravidade e natureza, comprometer o bom nome da entidade, sobretudo quando envolva ofensa e injúria a um consócio; l) interdição; m) inadimplemento da obrigação geral de colaboração”.

Todavia, mesmo com todo o suporte doutrinário utilizado para se buscar conferir maior objetividade aos requisitos legais para a exclusão de sócio, evidente é que o legislador decidiu criar e manter conceitos abertos à interpretação, quiçá demasiadamente, fazendo com que a questão venha a ser frequentemente submetida ao Poder Judiciário para o preenchimento dessas lacunas, ou seja, incumbe-se o magistrado de analisar o caso concreto e verificar a ocorrência ou não de “justa causa”, “falta grave” ou “ato de inegável gravidade”, podendo, conseqüentemente, referendar, ou até mesmo anular, a exclusão.

A possibilidade de submeter a discussão acerca da exclusão de sócio ao Poder Judiciário, dada a já referida amplitude dos requisitos legais, acaba por oferecer um incentivo ao sócio excluído, que não concorda com a sua retirada da sociedade, para rediscutir a sua exclusão, por mais que o procedimento extrajudicial tenha sido perfeitamente contemplado no âmbito social.

Afinal, embora a exclusão, por si só, não constitua exercício disfuncional de direito, não contrarie os princípios da isonomia e do devido processo legal, ou mesmo não prive o sócio

de sua liberdade ou de seus bens (considerando que receberá seus haveres)⁶⁰, fato é que o sócio excluído extrajudicialmente possui o direito de recorrer ao Poder Judiciário para anular a decisão da sociedade, comprovando que não incorreu nos requisitos (amplos e vagos) previsto nos arts. 1.030 e 1.085 do Código Civil, esse é o entendimento quiçá unânime da doutrina⁶¹ e jurisprudência⁶².

Esse direito de titularidade do sócio excluído resta garantido por força do princípio constitucional da inafastabilidade da jurisdição, consolidado no inciso XXXV do art. 5º da Constituição Federal⁶³, que permite o acesso à jurisdição em caso lesão ou ameaça a direito. Nesse sentido, Marcelo Vieira Von Adamek⁶⁴ trata que, se não fosse possível ao Poder Judiciário analisar a regularidade da exclusão do sócio, sua efetivação na via extrajudicial seria inconstitucional e, por se tratar a exclusão de

⁶⁰ Luís Felipe Spinelli citando entendimento de Luiz Gastão Paes de Barro Leães (SPINELLI, Luís Felipe. *A exclusão de sócio por falta grave na sociedade limitada: fundamentos, pressupostos e consequências*. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014, p. 338).

⁶¹ NUNES, Antonio J. Avelãs. *O direito de exclusão de sócios nas sociedades comerciais*. 1ª ed. – 2ª reimp. Coimbra: Almedina, 2001, pp. 239-240; REALE, Miguel. Exclusão de Sócio das Sociedades Comerciais. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo. ano 15. v. 55. jan./mar. 2012, p. 419-427; CARVALHOSA, Modesto. *Comentários ao Código Civil*. vol. 13, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 365.

⁶² BRASIL. Supremo Tribunal Federal. *Recurso Extraordinário nº 115.222/BA*. Recorrente: Viazol Transportes Rodoviários LTDA. Recorrido: Constantino De Oliveira. Relator: Djaci Falcao, 12 de agosto de 1988. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1490523>. Acesso 28/02/2022 e BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 50.543/SP*. Recorrente: Rádio Universal LTDA. Recorrido: Fidelcino Maceno Costa. Relator: Nilson Naves, 21 de maio 1996. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portaltj/Processos/Consulta-Processual>. Acesso em 28/02/2023.

⁶³ CF, Art. 5º [...]

XXXV - a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito;

⁶⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Anotações sobre a exclusão de sócios por falta grave no regime do Código Civil. In: *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo. n. 158, 2011, p. 205.

medida extremamente gravosa, Fábio Konder Comparato⁶⁵ chegou a sugerir que se operasse exclusivamente por meio de processo judicial.

Os requisitos legais para a exclusão (“justa causa”, “falta grave” e “ato de inegável gravidade”), dada as suas naturezas abstratas, acabam por servir de incentivo para que a questão seja submetida ao Poder Judiciário, seja pelo sócio que discorda de sua exclusão, ou pelos demais sócios, que se utilizam da amplitude dos requisitos para excluir outro sócio, motivados por condutas que, em regra, não resultariam na exclusão.

Nesse sentido, Luís Felipe Spinelli⁶⁶ elenca algumas circunstâncias que podem ser avaliadas e valoradas pelo magistrado no momento de análise da exclusão, como por exemplo, “disposições legais, comportamento dos demais sócios (vislumbrando-se: a aceitação de determinado comportamento ao longo do tempo, a motivação que ensejou o ingresso de determinado sócio na sociedade, bem como as circunstâncias em que ela se deu, a responsabilidade de todos os sócios por determinada conduta, etc.), as disposições contratuais, a potencialidade de prejuízo que determinada conduta pode causar à sociedade, a posição que a sociedade ocupa no mercado, etc”.

Em se tratando a exclusão de sócio como última medida cabível, quando a permanência do sócio no seio da sociedade se torna insustentável, podendo gerar prejuízos à empresa, a judicialização da questão pode trazer um indesejável grau de incerteza para a sociedade enquanto a questão está sendo submetida à discussão judicial, que provavelmente se estenderá por um tempo considerável.

⁶⁵ COMPARATO, Fábio Konder. Exclusão de sócio nas sociedades por cotas de responsabilidade limitada. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 16, n. 25. 1977, p. 47.

⁶⁶ SPINELLI, Luís Felipe. *A exclusão de sócio por falta grave na sociedade limitada: fundamentos, pressupostos e consequências*. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014, p. 192.

VI – A SOLUÇÃO NA CLÁUSULA SHOTGUN À LUZ DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

Estabelecida a problemática relativa à exclusão de sócio, que versa sobre o incentivo à judicialização da discussão para se reapreciar o preenchimento dos requisitos legais, vale tratar da possível solução da controvérsia na cláusula *shotgun*, já detalhadamente explanada.

Vale ressaltar, de pronto, que por mais efetiva que seja a cláusula *shotgun*, o sócio a ser retirado forçadamente da sociedade ainda terá o direito de recorrer ao Poder Judiciário para apreciar a questão, considerando o já mencionado princípio da inafastabilidade da jurisdição, em caso de lesão ou ameaça a direitos. Inclusive, o sócio pode submeter ao Poder Judiciário a discussão relativa à própria cláusula *shotgun*, isto é, a cláusula poderia resolver uma discussão para, então, criar outra.

No entanto, a proposta de utilização da cláusula *shotgun* não objetiva encontrar um meio absoluto de solucionar tais controvérsias. Afinal, conforme já dito, isto é impossível. Todavia, para analisar a efetividade da cláusula *shotgun* para mitigar o problema levantado, é necessário conjecturar a sua aplicação sob o ponto de vista econômico e comportamental, para, ao fim, verificar se a sua presença em acordos de sócios poderia ensejar eficiência e mesmo reduzir o número de discussões judiciais acerca da exclusão de sócio, gerando celeridade na solução destes conflitos.

Destaca-se que as cláusulas *shotgun* convencionais visam à resolução de impasses societários, de modo que o presente estudo se propõe a ampliar a sua aplicação para se adequar à problemática aqui trazida e, após isso, avaliar se serve como uma alternativa à *ultima ratio* no âmbito societário, isto é, a exclusão de sócio.

Desse modo, a possível solução trazida no presente estudo deve ser analisada sob a lente da análise econômica do

direito para se verificar quais os efeitos práticos e comportamentais que a sua pactuação resultaria no âmbito social.

“Economia é, em essência, o estudo sobre os incentivos”⁶⁷, essa definição serve para esclarecer que, quando o presente estudo propõe uma “análise econômica”, este não se refere a aspectos estritamente financeiros e monetários relativos à cláusula em discussão, mas sim sobre os incentivos que tal disposição pode gerar para os sócios que a celebrem em acordos de sócios.

A Análise Econômica do Direito pode ser definida, de forma deveras sucinta e para os fins que se almejam, como um método de se compreender, à luz da microeconomia e de outras áreas do conhecimento que auxiliam na análise da tomada de decisão, o comportamento humano e prever as implicações fáticas que isso poderia gerar no ordenamento jurídico⁶⁸. Essa metodologia parte do pressuposto de que os agentes econômicos são capazes de ponderar a relação entre o custo e benefício no processo de tomada de decisões⁶⁹.

Da mesma forma, a Análise Econômica do Direito também parte da premissa de que, ao tomar uma decisão, os agentes econômicos reagem a incentivos externos, que podem ser na forma de sanção ou de prêmio⁷⁰. E essa reação a incentivos que

⁶⁷ LEVITT, Steven; DUBNER, Stephen. *Freakonomics: O lado oculto e inesperado de tudo que nos afeta*. Tradução Regina Lyra. 7.ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 32.

⁶⁸ GICO JR., Ivo T. “Introdução ao Direito e Economia”. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). *Direito e Economia no Brasil*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 14.

⁶⁹ BITTENCOURT, Maurício Vaz Lobo. “Princípio da Eficiência”. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (Coord.). *O que é Análise Econômica do Direito: uma introdução*. 2.ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016. p. 29.

⁷⁰ Nesse sentido: “A economia proporcionou uma teoria científica para prever os efeitos das sanções legais sobre o comportamento. Para os economistas, as sanções se assemelham aos preços, e, presumivelmente, as pessoas reagem às sanções, em grande parte, da mesma maneira que reagem aos preços. As pessoas reagem a preços mais altos consumindo menos do produto mais caro; assim, supostamente, elas reagem a sanções legais mais duras praticando menos da atividade sancionada. A economia tem teorias matematicamente precisas (teoria do preço e teoria dos jogos) e métodos empiricamente sólidos (estatística e econometria) de análise dos efeitos dos preços sobre

será importante no momento de avaliação da eficiência da cláusula para responder à problemática aqui trazida.

E, quando se trata de comportamento entre entes privados, é extremamente necessário destacar a importância dos contratos para a análise econômica. O contrato, em sua essência, pode ser compreendido como uma transação entre as partes, por meio de uma troca entre estas⁷¹. Enzo Roppo⁷², em clássica obra sobre os contratos, trata-os como operações econômicas, diante dos interesses que constituem a substância dos negócios jurídicos.

A celebração de um contrato parte do pressuposto básico de que cada parte sabe o que é melhor para si⁷³, e então essas partes podem alocar eficientemente os direitos e deveres contratuais para adequarem aos seus interesses. Partindo desta premissa que é possível vislumbrar que o comportamento dos sócios posterior à pactuação da cláusula *shotgun* deverá levar em consideração tal dispositivo, já que este foi negociado entre os sócios visando contemplar os seus interesses.

Robert Cotter e Thomas Ullen⁷⁴ entendem que, ao celebrar um negócio, “as partes preferem que o contrato tenha condições eficiente, e não ineficientes”. Trazendo essa lógica para o escopo do presente estudo, caso os sócios decidam por celebrar um acordo de sócios, e decidam por inserir a referida cláusula *shotgun*, então a intenção é que essa cláusula seja utilizada quando permitida, ou seja, as partes negociam uma disposição

o comportamento” (COOTER, Robert; ULLEN, Thomas. *Direito & Economia*. 5.ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 25).

⁷¹ GUARISSE, João Francisco Menegol; TIMM, Luciano Benetti. *Análise Econômica dos Contratos*. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). *Direito e Economia no Brasil*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 160.

⁷² ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Tradução Ana Coimbra e M. Januária C. Gomes. Coimbra: Almedina, 2009, p. 8.

⁷³ ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel. *Direito e economia: análise econômica do direito e das organizações*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 116.

⁷⁴ COTTER, Robert; ULLEN, Thomas. *Direito e Economia*. Tradução Luís Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookmark, 2010, p. 225.

com o objetivo de torná-la eficiente, obviamente não decorativa.

Cumpra ressaltar que o direito contratual pode interferir na relação entre as partes para formar uma situação em que estas cooperem, estabelecendo uma sanção à parte que deixa de cooperar⁷⁵. Analisando sob a perspectiva da relação societária, a cláusula *shotgun* pode ser vista – pelos próprios sócios – como a sanção para aquele que deixar de cooperar com a consecução do objeto social.

Cogita-se, portanto, a utilização da cláusula *shotgun* para resolver conflitos que poderiam, no entendimento dos sócios, ser passíveis de exclusão do sócio faltoso, como por exemplo, a existência de processo criminal em nome de um dos sócios, ou este mesmo sócio se envolver em controvérsia de grande repercussão, maculando, assim, a imagem da sociedade. Nesse cenário, os sócios poderiam negociar entre si quais as condutas mais graves que poderiam dar ensejo à retirada do sócio, não pela exclusão extrajudicial, mas sim pela cláusula *shotgun*.

Em outras palavras, os sócios, após negociarem entre si, teriam total liberdade para dispor o rol de condutas que poderiam dar início ao procedimento da cláusula *shotgun*, garantindo ao sócio que será removido da sociedade uma remuneração justa pelas suas quotas; afinal, o sócio proponente correria o risco de se tornar a posição vendedora na relação, estimulando uma adequada (não abusiva, pois poderá ter que pagar) e também razoável (integral, pois poderá ser o vendedor) avaliação da participação societária, bem como oferecendo maior grau de segurança para os demais sócios, beneficiando a todos, que terão uma solução célere para a questão que está gerando desconforto entre estes.

É oportuno, portanto, ressaltar que a cláusula *shotgun* – assim como a própria exclusão – é medida extremamente

⁷⁵ GUARISSE, João Francisco Menegol; TIMM, Luciano Benetti. Análise Econômica dos Contratos. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). *Direito e Economia no Brasil*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 171

gravosa, não se esperando que seja trivializada pelos sócios, porquanto resultaria no uso abusivos do mecanismo, tampouco para resolver questões fúteis, que poderiam ser solucionadas de forma bem menos gravosa, mediante a disposição da sociedade.

No entanto, essa característica de *ultima ratio* da cláusula *shotgun* pode ser benéfica para a sociedade, na medida em que o sócio que deseja acionar a cláusula tende a se comprometer e refletir bastante quanto a sua utilização, visto que existe o risco que este venha a se tornar o vendedor da relação, já que a decisão final é do sócio que recebe a oferta. Nesse sentido, Gabriela Alves Mendes Blanchet⁷⁶ faz a seguinte análise sobre os estímulos para se utilizar (ou não) a cláusula *shotgun*:

A própria existência da cláusula *shotgun* no acordo de acionistas, e a possibilidade do seu exercício, pode estimular a realização de acordo amigável, uma vez que, ao fazer uso da cláusula *shotgun*, até que haja a reposta do acionista ofertado, o acionista ofertante não pode prever se será o comprador ou o vendedor da participação societária, de acordo com o preço e as condições constantes na oferta.

Essa característica indica que o exercício da cláusula *shotgun* por um dos acionistas é uma espécie de última ratio, uma vez que exige reflexão do acionista que fizer uso da sua aplicação. Deve, portanto, o acionista que decidir exercer a cláusula refletir bastante antes de fazer a primeira ofertam justamente por não saber qual será o resultado final do acordo, se será ele o comprador ou o comprado.

Ao contrário da exclusão extrajudicial, a cláusula *shotgun* gera um risco real ao sócio que acusa formalmente e busca a retirada de outro, pois este último pode acabar permanecendo na sociedade e ainda adquirir a participação societária do sócio acusador, de modo que, caso um dos sócios deseje acionar a cláusula, deve este refletir seriamente se realmente vale o risco a ser corrido, tratando, assim, com maior seriedade os conflitos societários.

⁷⁶ BLANCHET, Gabriela Alves Mendes. *A cláusula shotgun (buy or sell) em acordos de acionistas*. 1. ed. São Paulo: Almedina. 2020, p. 83.

Justamente em razão disso que os sócios, por muitas vezes, preferem que outra parte ative a cláusula *shotgun*⁷⁷, de modo que tais disposições raramente são utilizadas⁷⁸, dado o risco para o sócio que a aciona acabar sendo o vendedor da compra e venda de quotas ou ações. Assim, seria preservada a natureza de *ultima ratio* da referida cláusula, limitando sua aplicação para os casos em que o conflito é realmente intransponível e não existe outra solução que não seja a retirada de um dos sócios da sociedade.

Diante desse risco para a parte que aciona a cláusula, que a tendência é que os sócios priorizem resolver o conflito societário com ofertas simples de compra e venda de participação societária⁷⁹, servindo a cláusula *shotgun* como um incentivo para que as partes alcancem esse acordo amigável de compra e venda de quotas⁸⁰.

Marcelo Cox⁸¹, ao tratar da cláusula sob um ponto de vista comportamental dos sócios, concluiu que esta funciona

⁷⁷ DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. Efficient Partnership dissolution under buy-sell clauses. In: *The RAND Journal of Economics*. Vol. 39. n. 1, 2008, p. 185. Disponível em: www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em 07/03/2023.

⁷⁸ Pesquisa realizada pela National Association of Real Estate Investments Trusts (NAREIT), divulgada em 2007, em que os participantes informaram que possuíam cláusulas *shotgun* em seus acordos de sócios e acionistas, no entanto 82% deles afirmaram que essas cláusulas eram raramente ou nunca foram utilizadas. Em: BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Commom-Value Partnership with Texas Shootouts. In: *Harvard Law and Economic Discussion Paper*. n. 630. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1372195. Acesso em 27/02/2023

⁷⁹ FLEISCHER, Holger; SCHNEIDER, Stephan. Shoot-Out Clauses in Partnerships and Close Corporations - An Approach from Comparative Law and Economic Theory. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*. Vol 9. N. 1. Março/2012, p. 43. Disponível https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1963118. Acesso em: 07/03/2023.

⁸⁰ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. Shotguns and deadlocks. *Yale Journal on Regulation*. Vol. 31, n. 1, 2014, pp. 118-119. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em 07/03/2023.

⁸¹ COX, Marcelo Dourado. *Deadlock provisions: resolução contratual de conflitos societários*. São Paulo: Almedina, 2017, pp. 80-84.

como um mecanismo que incentiva as partes a negociarem de boa-fé e evitarem os conflitos societários. Outrossim, a imprevisibilidade quanto ao sócio que se retirará da sociedade, obriga o sócio ofertante a realizar a oferta mais benéfica (no sentido de isonômica) possível.

Portanto, grande parte das virtudes das cláusulas de compra e venda forçada, como a cláusula *shotgun*, está justamente no fato de que uma das partes envolvidas será forçada a sair da sociedade quando a cláusula vier a ser acionada; aliada à lógica da cláusula em que nenhum dos sócios sabe quem de fato irá sair da sociedade resulte em um efeito de prevenção de conflitos societários.

Da mesma forma, a eficácia da cláusula não está restrita à sua aplicação, a mera existência da cláusula *shotgun* em acordos de sócios, por si só, já pode ser eficiente ao incentivar que os sócios, quando se depararem com conflitos ou impasses, sugiram soluções negociais menos gravosas, como a compra e venda simples de participação.

Entretanto, vale reforçar o que já fora dito anteriormente, que não existe nada que impeça que a própria cláusula seja objeto de discussão no Poder Judiciário, seja para verificar o real cumprimento dos requisitos para o seu acionamento, os denominados gatilhos, ou questões relacionadas à sua execução, como um possível abuso de direito por parte do sócio que ativa a cláusula. Ressaltando que as questões podem se tornar discussões judiciais muito em razão da inexistência de previsão legal expressa que regulamente a cláusula *shotgun*.

VII – CONCLUSÕES

Como acima salientado, existe, no ordenamento jurídico brasileiro, uma incerteza quanto aos requisitos para se operar a exclusão de sócio do quadro social da sociedade, cabendo ao magistrado analisar o caso e atestar ou rejeitar a referida

exclusão, mesmo tendo sido contemplado o procedimento extrajudicial, pois o sócio excluído possui o direito de submeter a questão ao Poder Judiciário.

E, nesse cenário, que a cláusula *shotgun* pode surgir como uma alternativa eficiente para conflitos societários em que se cogite a exclusão de um dos sócios, visto que, ao se inserir este mecanismo no acordo de sócios, todos os envolvidos no âmbito social sabem e concordam com a possibilidade de se acionar a referida cláusula, resultando, obrigatoriamente na retirada de um dos sócios do quadro social da sociedade.

Além disso, a incerteza quanto à subjetividade da compra e venda forçada de participação societária serve de incentivo para que o sócio que inicia o procedimento avalia de maneira justa a participação do outro sócio, pois não sabe, de antemão, se será o comprador ou vendedor da relação.

Da mesma forma, a própria análise econômica dos contratos demonstra que, ao negociarem uma disposição, as partes contratantes pautam suas decisões levando em consideração tal cláusula, sendo improvável, em termos comportamentais, que um dos sócios se insurja quanto ao procedimento da cláusula *shotgun*.

No entanto, é necessário se adotar muito cuidado ao celebrar o negócio jurídico da cláusula *shotgun*, tendo em vista esse dispositivo não conta com previsão legal no ordenamento jurídico brasileiro, bem como abre certas margens para comportamentos oportunistas e uso abusivo do procedimento. A paridade entre os sócios é uma premissa basilar da pactuação da referida cláusula.



VIII – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Abuso de Minoria em Direito Societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.
- ADAMEK, Marcelo Vieira von; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. “Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de “fim social”. In: *Direito Societário Contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009
- BITTENCOURT, Maurício Vaz Lobo. “Princípio da Eficiência”. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Viniçius (Coord.). *O que é Análise Econômica do Direito: uma introdução*. 2.ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016.
- BLANCHET, Gabriela Alves Mendes. *A cláusula shotgun (buy or sell) em acordos de acionistas*. 1. ed. São Paulo: Almedina. 2020.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Temas de direito comercial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). *Agravo de Instrumento nº 1.301.616/RJ*. Agravante: Carlos Valdesuso. Agravados: Benito Leopoldo Diaz Paret e Miguel Leitão Mendes. Relator: Ricardo Villas Bôas Cueva, 23 de março de 2011. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portalp/Processos/Consulta-Processual>. Acesso 28/02/2023.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 50.543/SP*. Recorrente: Rádio Universal LTDA. Recorrido: Fidelcino Maceno Costa. Relator: Nilson Naves, 21 de maio 1996. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portalp/Processos/Consulta-Processual>. Acesso em 28/02/2023.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal. *Recurso Extraordinário nº 115.222/BA*. Recorrente: Viazul Transportes Rodoviários LTDA. Recorrido: Constantino De Oliveira. Relator: Djaci Falcao, 12 de agosto de 1988. Disponível em:

- <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1490523>. Acesso 28/02/2022.
- BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Com-mom-Value Partnership with Texas Shootouts. In: *Harvard Law and Economic Discussion Paper*. n. 630. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1372195. Acesso em 27/02/2023.
- CARVALHO SANTOS, João Manoel de. *Código Civil Brasileiro Interpretado*. Vol. XVI. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1945.
- CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.
- COMPARATO, Fábio Konder. Exclusão de sócio nas sociedades por cotas de responsabilidade limitada. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 16, n. 25. 1977.
- COTTER, Robert; ULLEN, Thomas. *Direito e Economia*. Tradução Luís Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookmark, 2010.
- COX, Marcelo Dourado. *Deadlock provisions: resolução contratual de conflitos societários*. São Paulo: Almedina, 2017.
- DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. Efficient Partnership dissolution under buy-sell clauses. In: *The RAND Journal of Economics*. Vol. 39. n. 1, 2008. Disponível em: www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em 07/03/2023.
- DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de Direito Comercial*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2019. E-book. Disponível em:

- <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597022438/>. Acesso em: 02/03/2023.
- FERREIRA, Mariana Martins-Costa. *Buy or sell e opções de compra e venda para resolução de impasses societários*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.
- FLEISCHER, Holger; SCHNEIDER, Stephan. Shoot-Out Clauses in Partnerships and Close Corporations - An Approach from Comparative Law and Economic Theory. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*. Vol 9. N. 1. Março/2012. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1963118. Acesso em: 27/02/2023.
- FONSECA, Priscila Maria Pereira Corrêa da. *Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio no novo Código Civil*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- GICO JR., Ivo T. “Introdução ao Direito e Economia”. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). *Direito e Economia no Brasil*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- GOMES, Orlando. *Contratos*. 28.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.
- GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de empresa: comentários aos artigos 966 a 1.1.95 do Código Civil (LGL\2002\400)*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.
- GUARISSE, João Francisco Menegol; TIMM, Luciano Benetti. Análise Econômica dos Contratos. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). *Direito e Economia no Brasil*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- LANDEO, Claudia M.: SPIER, Kathryn E. Shotguns and deadlocks. *Yale Journal on Regulation*. Vol. 31, n. 1, 2014. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em 27/02/2023.
- LEVITT, Steven; DUBNER, Stephen. *Freakonomics: O lado*

- oculto e inesperado de tudo que nos afeta*. Tradução Regina Lyra. 7.ed. – Rio de Janeiro: Elsevie, 2005.
- LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei*, Rio de Janeiro: Renovar, 2009.
- MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no Direito privado: critérios para a sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2018.
- MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula de buy or sell na perspectiva do direito das obrigações. In: VENANCIO DILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto Silveira (org.). *Lei das S.A em seus 49 anos*. 1. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.
- MIRAGEM, Bruno. *Abuso do Direito: ilicitude objetiva e limite ao exercício de prerrogativas jurídicas no Direito Privado*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.
- NUNES, A. J. Avelãs. *O direito de exclusão de sócios nas sociedades comerciais*. São Paulo: Cultural Paulista, 2001.
- REALE, Miguel. Exclusão de Sócio das Sociedades Comerciais. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo. ano 15. v. 55. jan./mar. 2012.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. v.1. 31. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.
- RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (3ª Câmara Cível). *Apelação Cível nº 61246/07*. Apelantes: Miguel Leitão Mendes e Benito Leopoldo Diaz Paret. Apelado: Carlos Valdesuso. Relator: Luiz Fernando Ribeiro de Carvalho, 31 de outubro de 2008. Disponível em: <https://www3.tjrj.jus.br/consultaprocessual/#/consulta-publica#porNumero>. Acesso em 28/02/2023.
- ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Tradução Ana Coimbra e M. Januária C. Gomes. Coimbra: Almedina, 2009.
- SPINELLI, Luís Felipe. *A exclusão de sócio por falta grave na sociedade limitada: fundamentos, pressupostos e consequências*. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de

Pós-Graduação em Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

TRINDADE, Manoel Gustavo Neubarth. *Análise Econômica do Direito dos Contratos: uma nova abordagem do Direito Contratual como redutor das falhas de mercado*. Londrina: Editora Thoth, 2021.

UNITED STATES. *Valinote vs. Ballis*; 295, F3d. 666. Ill. 2002. Disponível em: <http://caselaw.findlaw.com/us-7th-circuit/1362661.html>. Acesso em: 28/02/2023.

YAKIMOWSKI, Laurence; NORDICK, Kirk; MAHER, Derek; DOLAN, Mark. Buy-Sell provisions in shareholders agréments. *Saskatchewan Legal Education Society Inc.* seminar; Corporate Divorce; November 2004, Regina, Saskatchewan.

ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel. *Direito e economia: análise econômica do direito e das organizações*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.