



*Inspirar para Transformar*

**INSPER**  
**LLM - Direito Societário**

Andrezza Pongelupi Figueiredo

**A CLÁUSULA DE “SHOTGUN” NOS ACORDOS PARASSOCIAIS**

São Paulo  
2017

Andrezza Pongelupi Figueiredo

## **A CLÁUSULA DE “SHOTGUN” NOS ACORDOS PARASSOCIAIS**

Monografia apresentada ao Programa de LLM em Direito Societário do INSPER, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Pós Graduação Lato Sensu.

Orientador: Prof. Ana Cristina Von Gusseck Kleindienst

São Paulo

2017

FIGUEIREDO, Andrezza Pongelupi.

A Cláusula de “Shotgun” nos Acordos Parassociais /

Andrezza Pongelupi Figueiredo. São Paulo, 2017.

43 f.

Trabalho de Conclusão de Curso (Pós-graduação Lato Sensu em  
Direito Societário- LLM) – INSPER, 2017.

Orientador: Prof. Ana Cristina Von Gusseck Kleindienst.

1. Acordos Parassociais. 2. Impasse. 3. “Shotgun”. I. Andrezza Pongelupi  
Figueiredo. II. A Cláusula de “Shotgun” nos Acordos Parassociais.

**Andrezza Pongelupi Figueiredo**

**A Cláusula de “Shotgun” nos Acordos Parassociais**

Monografia apresentada ao Programa de LLM em Direito Societário do INSPER, como requisito parcial para obtenção do título de Pós Graduação em Direito Societário.

Área de concentração: Direito Societário

Data da aprovação: \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

**Banca Examinadora:**

---

**Nome Completo**

**Titulação**

**Instituição**

---

**Nome Completo**

**Titulação**

**Instituição**

---

**Nome Completo**

**Titulação**

**Instituição**

Aos meus pais, ao meu irmão, ao José Roberto e à Camila Cazetta,  
pelo constante apoio.

## RESUMO

O presente trabalho se dispõe a analisar a aplicabilidade da Cláusula de “Shotgun”, também conhecida como Cláusula “Buy or Sell” ou Cláusula Texana, a qual, no Direito Pátrio, recomendasse que seja previamente avençada entre as Partes por meio de Acordo Parassocial e é comumente utilizada em situações de impasse entre sócios de sociedades e tem por condão disciplinar a forma de saída de um sócio de uma sociedade por meio da oferta de um preço específico por sua participação para o outro sócio, sendo certo que este deverá aceitar a oferta ou adquirir tal participação do sócio ofertante.

Assim, será analisado, sob a ótica do Direito Pátrio, a inserção de referida cláusula nos Acordos Parassociais, as vantagens e desvantagens da utilização de tal cláusula, a eficácia e validade da mesma, bem como os efeitos jurídicos gerados perante o sistema jurídico brasileiro e, ainda, a necessidade de ajustes e adaptações à mesma ou não para que possa se adequar ao referido sistema jurídico nacional.

**Palavras-chave:** 1. Acordos Parassociais 2. Impasse 3. “Shotgun”.

## **ABSTRACT**

This paper analyzes the applicability of the "Shotgun" Clause, also known as "Buy or Sell Clause" or "Texana Clause", of Country Law, previously agreed between the Parties by means of a Shareholders Agreement and commonly used in situations of impasse between members of companies, which has as disciplinary scope the form of exit of a company's member by means of the offer of a specific price for its participation to the other partner, being that it must accept the offer or acquire such participation.

Thus, we will analyze, from the point of view of the Brazilian Law, the insertion of said clause in the Shareholders Agreements, the advantages and disadvantages of the use of such clause, effectiveness and validity, as well as the legal effects generated by the Brazilian legal system, the need for adjustments and adaptations to the same or not so that it can adapt to said national legal system.

**Keywords:** 1. Shareholders Agreements 2. Deadlock 3. Shotgun

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

ANTAQ - Agência Nacional de Transportes Aquaviários

Código Civil Brasileiro - Lei n.º 10.406, de janeiro de 2002

Lei das Sociedades Anônimas – Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976



## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	10
1. DAS NORMAS JURÍDICAS SOCIETÁRIAS BRASILEIRAS .....	13
2. DOS ACORDOS PARASSOCIAIS .....	14
3. DA PREVISIBILIDADE DO CONFLITO DE INTERESSES E IMPASSE ENTRE SÓCIOS .....	19
3.1. Do Conceito de Conflito de Interesse, sob a ótica jurídica.....	20
3.2. Do Conflito de Interesse entre Sócios.....	21
4. A CLÁUSULA DE “SHOTGUN” .....	23
4.1. Da definição e conceito da Cláusula de “Shotgun”.....	23
4.2. Da Admissibilidade da Aplicação da Cláusula de “Shotgun” .....	26
4.3. Da operacionalidade da Cláusula de “Shotgun” .....	28
4.4. Da análise prévia ao acionamento da “espingarda” .....	29
4.5. Exemplo de redação de Cláusula de “Shotgun” .....	31
5. DA APLICAÇÃO DA CLÁUSULA DE SHOTGUN NO DIREITO BRASILEIRO .....	34
6. A CLÁUSULA DE “SHOTGUN” (CLÁUSULA “BUY OR SELL”) NOS TRIBUNAIS BRASILEIROS.....	36
CONCLUSÃO .....	39
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	41

## INTRODUÇÃO

Os Acordos Parassociais firmados entre sócios de sociedades no Brasil vêm se tornando, nos últimos anos, cada vez mais sofisticados.

As razões para tal evento podem ser muitas, a exemplo da internacionalização da economia brasileira, com o ingresso de investidores e empresas estrangeiras no País e, com isso, a necessidade da adaptação de cláusulas e contratos estrangeiros para o Brasil. Ou, ainda, a própria evolução das relações societárias no País.

Independentemente das razões, o fato é que tem sido cada vez mais comum a ocorrência do fenômeno de “importação” de cláusulas contratuais para o direito brasileiro e, com isso, uma série de fenômenos e efeitos jurídicos distintos devem ser levados em consideração.

Cumprе esclarecer que, a simples tradução de uma cláusula ou instrumento jurídico utilizados em um País estrangeiro para o Brasil não pode ser realizada de maneira automática, sem a devida reflexão e análise por parte dos operadores do direito, na medida em que tais cláusulas podem ter efeitos e consequências completamente distintas daquelas geradas no local de seu surgimento, vez que o Brasil possui o seu próprio sistema jurídico.

Nesta linha, muito bem abordou Mário Engler Pinto Jr.<sup>1</sup>, ao retratar que:

[...] O nosso Código Civil possui princípios e regras estranhas aos sistemas de *common law*, a exemplo das cláusulas gerais sobre função social do contrato, boa-fé objetiva, abuso de direito e onerosidade excessiva. Tais institutos tornam incerta a subsistência da alocação inicial de riscos estabelecida pelas partes com reflexos na exigibilidade posterior das obrigações assumidas. Como modelar contratos para

---

<sup>1</sup> PINTO JR, Mário Engler. **Importação de modelos contratuais**. Valor Econômico, São Paulo, 27 set. 2013. Disponível em :< <http://www.valor.com.br/legislacao/3285322/importacao-de-modelos-contratuais>>. Acesso em: 20 de mar. 2017.

mitigar essa incerteza é um desafio que pressupõe amplo domínio do direito brasileiro e boa dose de criatividade.

Ou seja, os efeitos e validade de uma cláusula “importada” de um sistema estrangeiro para o Brasil podem ser completamente diferentes daqueles de sua origem, na medida em que referida cláusula deverá estar de acordo com o sistema jurídico do país destinatário (no caso, o Brasil).

Diante deste cenário, depara-se com diversas cláusulas estrangeiras que vêm sendo comumente “importadas” e adaptadas aos Acordos Parassociais de sociedades no Brasil, a exemplo da “Material Adverse Change” - MAC, “Material Adverse Effect” - MAE, “Sandbagging”, “Anti-Sandbagging” e outras importações.

Contudo, face a internacionalização de cláusulas, assim como as acima mencionadas, o presente trabalho tem como objeto analisar a aplicação da Cláusula denominada de “Shotgun”, também conhecida como Cláusula “Buy or Sell” ou Cláusula Texana, comumente utilizada na ocorrência de uma situação de impasse, a qual tem por condão regular e disciplinar a forma de saída de um sócio/acionista de uma sociedade por meio da oferta de um preço específico por ação/quota para o outro sócio/acionista, sendo certo que este deverá aceitar a oferta ou adquirir as quotas/ações ofertadas pelo sócio/acionista ofertante.

Assim, será analisado, sob a ótica do Direito Pátrio, a inserção de referida cláusula nos Acordos Parassociais, as suas vantagens e desvantagens, sua eficácia e validade, bem como os efeitos jurídicos gerados perante o sistema jurídico brasileiro e, ainda, a necessidade de ajustes e adaptações à mesma ou não para que possa se adequar ao referido sistema jurídico nacional.

No mais, serão abordadas as situações de impasse entre sócios quotistas e/ou acionistas, respectivamente, de sociedades empresárias limitadas ou de sociedades anônimas, por meio da legislação aplicável, da prática jurídica do dia a dia, juntamente com os instrumentos jurídicos, no caso o Acordo de Sócios/Acionistas e

Instrumentos de Compra e Venda de Participações Societárias, que possibilitam a solução de impasses de forma extrajudicial, sem a necessidade de recorrer ao Judiciário ou às Câmaras de Arbitragem.

E ao final, sem prejuízo do tratado acima, haja vista a inúmera quantidade de sociedades que, por conta da falta de instrumentos jurídicos, como por exemplo o Acordo de Sócios/Acionistas, ficam a mercê das Câmaras de Arbitragem e do Judiciário, os quais nem sempre possuem o devido conhecimento técnico para tratar dos conflitos entre sócios, assim, este trabalho vislumbra demonstrar que a sociedade deve ser respaldada por ferramentas jurídicas, que possibilitem tratar os impasses/conflitos, de forma extrajudicial.

## 1. DAS NORMAS JURÍDICAS SOCIETÁRIAS BRASILEIRAS

Tem-se por Direito Societário, o ramo do Direito Pátrio que se dedica ao estudo das regras que regem as sociedades, bem como a relação entre sócios/acionistas e suas dissidências, tais como, mas não se limitando a, alterações de controle e de participação, questões gerenciais, conflitos societários e outros fenômenos.

Assim, muito embora exista uma vasta regulamentação atinente às questões de cunho societário, a grande maioria dos instrumentos firmados entre os sócios de uma sociedade é regulada pela aplicação das disposições constantes no Código Civil Brasileiro<sup>2</sup> e na Lei das Sociedades Anônimas.

Ainda, muito embora exista regulamentação específica para tratar sobre as relações entre sócios, a própria Lei das Sociedades Anônimas, conforme detalhado a seguir, faculta aos sócios a possibilidade de firmarem Acordos Parassociais, os quais consistem em instrumentos particulares firmados pelos sócios de uma sociedade, seja esta uma sociedade limitada ou uma sociedade anônima, e tem como condão disciplinar as relações entre sócios, regular direitos de voto, possibilidades de impasse, sendo certo que tais instrumentos produzem efeitos unicamente entre os signatários deste acordo<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Desta forma, nos termos do disposto no artigo 981 do Código Civil Brasileiro, tem-se que “Celebaram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.”

<sup>3</sup> Destaca-se que o acordo que tenha por objeto um dos assuntos disciplinados no art. 118 da Lei nº 6.404/76 e que esteja devidamente arquivado na sede social, também vinculará a sociedade e os respectivos administradores.

## 2. DOS ACORDOS PARASSOCIAIS

Ainda, preliminarmente a análise da aplicabilidade da Cláusula de “Shotgun” se faz necessária a análise de qual ou quais seriam os instrumentos aptos para dispor sobre tal cláusula a ser utilizada no momento de impasse entre os sócios, assim, este Capítulo se destina a analisar o instrumento formal adequado que recomenda-se que seja avençada a Cláusula de “Shotgun”.

Desta forma, na prática, se observa que muitos assuntos, de interesse dos sócios e da própria sociedade, acabam não sendo tratados em seus respectivos Contratos Sociais e/ou Estatutos Sociais, vez que existem matérias que acabam sendo tratadas em instrumentos apartados, de forma exclusiva entre os sócios da sociedade.

Isto porque, a exposição de alguns assuntos, de interesse único e exclusivo dos sócios, em instrumentos societários públicos, objeto de arquivamento, inclusive, nas Juntas Comerciais Competentes, pode levar ao conhecimento de terceiros, incluindo aí, terceiros que venham a ter interesse futuro em adquirir participação societária da sociedade, peculiaridades que podem impactar no momento da celebração das negociações que envolvam a sociedade.

Assim, mas não somente pelo motivo acima exposto, alguns assuntos não são tratados em Contrato Social e/ou Estatuto Social, mas sim por meio dos Acordos Parassociais (Acordos de Sócios e/ou Acordos de Acionistas), instrumentos estes, celebrados pelos sócios/acionistas das sociedades.

Os Acordos Parassociais (Acordos de Sócios e/ou Acordos de Acionistas), na grande maioria das vezes, tem por escopo regular determinados aspectos das relações havidas entre os sócios da sociedade, estabelecendo direitos e obrigações recíprocos com relação a certas matérias referentes à administração, à cessão e transferência de participação (ações/quotas) e a outros aspectos previstos no artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas, supletivamente aplicáveis às sociedades empresárias limitadas, quando assim previstas.

Desta feita, os Acordos Parassociais, conforme acima mencionado, consistem em instrumentos particulares firmados pelos quotistas/acionistas de uma sociedade e tem como condão disciplinar as relações entre sócios, regular direitos de voto e condições de impasse, sendo certo que tais instrumentos produzem efeitos unicamente entre os signatários deste acordo.

É na lição de Luiz Gastão Paes de Barros Leães<sup>4</sup> que se encontrará a precisão conceitual sobre a definição de Acordos Parassociais:

[...] Trata-se, porém, de um contrato parassocial, quer dizer, um contrato que se posiciona à margem de contrato social, embora dele dependa, pois a sociedade gerada pelo contrato principal, logicamente, o precede. São denominados “parassociais”, pois são contratos avençados à ilharga da sociedade, que existem paralelamente ao contrato social, quer dizer, têm existências paralelas, nunca tangenciam.

Fran Martins<sup>5</sup> ensina que: “O Acordo entre acionistas visa sobretudo orientar o direito de voto nas assembleias gerais, podendo também regular as aquisições ou venda de ações por parte dos contratantes”.

Ainda, nesta mesma toada, ensina Rachel Sztajn<sup>6</sup> sobre a enorme gama de assuntos que podem ser abordados em um Acordo Parassocial:

[...] A variedade das matérias objeto de acordo de sócios é, efetivamente, larga, podendo abranger desde voto – de forma ampla ou limitada – distribuição de resultados, preferência para a aquisição de quota de qualquer sócio que desejar retirar-se, indicação de, ou veto a, administrador, ou o que mais possa compor interesses de grupos membros da sociedade. [...] Acordos de Acionistas podem também servir para organizar grupos de acionistas em blocos minoritários,

---

<sup>4</sup> LEÃES, Luiz Gastão de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: RT, 1989, p. 215-216.

<sup>5</sup> MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial: empresa comercial, empresários individuais, microempresas, sociedades comerciais, fundo de comércio**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995. p. 370.

<sup>6</sup> SZTAJN, Rachel. **Acordo de acionistas**. In. SADDI, Jairo et al. **Fusões e aquisições: aspectos jurídicos e econômicos**. São Paulo: IOB Thomson, 2002. p. 275 e 276.

permitindo a eleição de administradores colegiados membros que, de outra forma, seria impraticável.

Assim, afirma o Doutrinador João Luiz Coelho da Rocha<sup>7</sup> sobre a finalidade da celebração de Acordo de Acionista:

[...] os acordos de acionistas, tal como admitidos organicamente na Lei n.º 6.404, são acordos entre os contratantes que vão encontrar seus limites, seu raio de abrangência, no modo, na forma, e na extensão do exercício dos direitos assegurados pela mesma lei aos acionistas da companhia.

Ainda, em cumprimento ao acima tratado, cumpre destacar, conforme entendimento de Luiz Fernando Martins Kuyyen<sup>8</sup>:

[...] são dois os objetivos dos acordos de acionistas típicos, que versam compra e venda de ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto, ou poder de controle; alinhar e compor interesses quanto ao exercício de prerrogativas e faculdades políticas no seio da companhia, e regular situações subjetivas atinentes à propriedade e à circulação de ações.

Desta forma, considerando a legislação societária vigente, bem como os tipos societários, destaca-se como Acordos Parassociais, o Acordo de Sócios ou comumente denominado de Acordo de Quotistas e o Acordo de Acionistas, sendo este último, expressamente regulado, conforme o disposto no artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> ROCHA, João Luiz Coelho da. **Acordo de Acionistas e Acordo de Cotistas** Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2002, p.18.

<sup>8</sup> KUYYEN, Luiz Fernando Martins (Coord.). **Temas Essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Editora Saraiva, 2012. P. 457.

<sup>9</sup> 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. ([Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001](#))

**§ 1º As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos.**

§ 2º Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 116 e 117).

**§ 3º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas.**

§ 4º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão.



No entanto, o presente trabalho não possui como escopo tratar das peculiaridades de divergência entre os instrumentos acima abordados, Acordo de Sócios/Quotistas e Acordo de Acionistas, mas sim demonstrar que ambos os instrumentos possuem validade e eficácia jurídica, sob a ótica da legislação vigente, para que tratado em tais instrumentos, pelos sócios, a Cláusula de “Shotgun”.

Desta forma, para fins deste trabalho, adota-se a linha do entendimento de que aplicando-se subsidiariamente o artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas à sociedade limitada, é válido o Acordo de Quotistas, o qual deve ser devidamente arquivado na sede da sociedade<sup>10</sup>.

---

§ 5º No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembléia-geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia.

§ 6º O acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutive somente pode ser denunciado segundo suas estipulações. [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

§ 7º O mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembléia-geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do § 1º do art. 126 desta Lei. [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

§ 8º O presidente da assembléia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

§ 9º O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

§ 10. Os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas. [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

§ 11. A companhia poderá solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre suas cláusulas. [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

<sup>10</sup> Este é o entendimento de Celso Barbieri Filho: “Desse modo, aplicando-se subsidiariamente o art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas à sociedade limitada, é válido o acordo de quotistas que, para escapar de eventual caráter oculto repudiado pelo art. 302, 7, do C.Com., deve ser arquivado na sede da sociedade e no Registro do Comércio, já havendo casos desse tipo de arquivamento na JUCEMG.” BARBIERI FILHO, Celso. **Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal**. In: Revista de Informação Legislativa. Brasília a. 38 n. 152 out.-dez. 2001. pag 249 (BARBI, 1993, p. 57).

Nesta toada, acerca da celebração do Acordo de Sócios, subsidiariamente a Lei das Sociedades Anônimas, afirma o doutrinador João Luiz Coelho da Rocha<sup>11</sup>:

[...] O registro de instrumento de acordo é de se fazer na empresa em seus livros, no subsídio da n.º Lei 6.404/76, e vemos nós, na Junta Comercial, pela ausência de caráter “semipúblico” dos livros de limitada, inexistente a averbação em cédulas por inexistir a “corporificação” das quotas, aí valendo perante a companhia, e como defendemos acima, deve ser levado ao registro público de títulos e documentos de modo a se presumir publicidade geral e eficácia erga omnes, vale dizer , contra adquirentes eventuais de cotas.

Assim, conclui-se que, seja um Acordo de Acionistas ou seja um Acordo de Quotistas, caso cumpridas as formalidades dispostas acima, ambos têm plena eficácia jurídica e legal.

Desta forma, tendo em vista que o Acordo de Sócios e o Acordo de Acionistas são instrumentos legítimos e eficazes nos termos da legislação Pátria, tem-se que, a Cláusula de “Shotgun” poderá ser prevista e regulada, pelos sócios, por qualquer um dos referidos instrumentos, a depender do tipo societário da sociedade.

---

<sup>11</sup> ROCHA, João Luiz da. **Acordo de Acionistas e Acordo de Cotistas**. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2002, p. 106 e 107.

### **3. DA PREVISIBILIDADE DO CONFLITO DE INTERESSES E IMPASSE ENTRE SÓCIOS**

Observadas as questões acima, as quais tratam sobre os instrumentos típicos que regulam as relações entre sócios, em especial, os Contratos Sociais, Estatutos Sociais e Acordos Parassociais, sejam estes aplicáveis nas sociedades empresárias limitadas ou nas sociedades anônimas, é de extrema importância tratar e prever preliminar e minuciosamente acerca das hipóteses de resolução de eventuais conflitos de interesse e impasses, oriundos e decorrentes das relações societárias havidas entre os sócios.

Isto porque, no dia a dia das relações societárias, face a divergência de opinião dos sócios, em relação ao rumo das questões que envolvam a continuidade da sociedade, tais como, questões de cunho comercial, econômico, financeiro, de gestão, dentre outros, é habitual que existam conflitos e impasses entre sócios, os quais, por muitas vezes, caso não regulados, de forma preliminar, acabam por culminar, inclusive, na dissolução parcial e até total da sociedade.

Desta feita, no exercício da prática jurídica é observado que seja previamente estabelecida a forma que deve ser resolvido o impasse, decorrente de um conflito, por muitas vezes, não se afeta a continuidade, bem como a “saúde” da sociedade, sendo que suas atividades acabam por ser mantidas, assim preservando o bem maior regulado pelo direito societário, qual seja, a sociedade.

Sendo de extrema importância que ainda no momento de harmonia entre os sócios, sejam celebrados os Acordos Parassociais, entre estes, a fim de que os sócios visitem os temas considerados mais arduos dentro do contexto societário, tais como, mas não se limitando a, matérias de voto/veto afirmativo de deliberações e regulem a forma que tais conflitos poderão ser sanados, na eminência de um impasse, sem que, para tanto, seja necessário por em jogo o rumo da sociedade ou até acionar o Judiciário, o qual, muitas das vezes, não possui preparo técnico para tratar questões de tal natureza.

Assim, dentre as sugestões de temas a serem tratados nos Acordos Parassociais, que tenham por condão minimizar as situações de impasse e dos percalços advindos destes, pode-se citar, de forma exemplificativa, os seguintes temas:

- (a) a criação de um comitê de representantes dos sócios;
- (b) o uso de mediação, para que, com a ajuda de um intermediário, as partes possam chegar a uma solução comum e satisfatória; e
- (c) as disposições que tratem sobre mecanismos de saída, como cláusulas de compra e venda de participação (ex.: Cláusula de “Shotgun”) e/ou “Put Option”/ “Call Option”, possibilitando, assim, que um dos sócios, retire-se do quadro societário da sociedade.

### **3.1. Do Conceito de Conflito de Interesse, sob a ótica jurídica**

Nesta toada, cumpre trazer a definição de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França<sup>12</sup>, na obra “Conflito de Interesses nas Assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)” sobre a acepção jurídica do termo “interesse”:

[...] Por interesse pode-se entender a relação existente entre um sujeito, que possui uma necessidade, e o bem apto a satisfazê-la, determinada na previsão geral e abstrata de uma norma. Para satisfação das suas necessidades, o homem vale-se de bens. Entre o sujeito e o bem, portanto, forma-se uma relação que, na situação jurídica enfocada, toma o nome de interesse.

Em suma, o interesse, pode resultar em uma solidariedade entre as partes, ou seja, quando os interesses são comuns ou em um conflito, quando os interesses são conflitantes.

---

<sup>12</sup>FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A. e outros escritos sobre conflito de interesses**. 2.ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2014. p. 22.

Na esfera do Direito Societário, o conceito de conflito de interesses é mais amplo, assim como também explica Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França<sup>13</sup>:

[...] o conceito de conflito de interesses no direito societário é mais amplo do que aquele representado na situação acima figurada, abrangendo não apenas as hipóteses em que o sócio se encontra em uma situação de contraparte em relação à sociedade (vale dizer, em situação de conflito formal de interesse), mas também outras em que, embora não configurado conflito formal, ocorra conflito substancial, o que, porém, deve ser verificado caso a caso.

Desta forma, imprescindível se faz, para a boa continuidade das relações societárias, bem como da própria sociedade, que concomitantemente a confecção do instrumento de constituição da sociedade, seja um Contrato Social ou Estatuto Social, sejam abordados e dispostos, nos instrumentos aptos, Acordos Parassociais, todas as formas de possíveis conflitos, bem como impasses, pelos quais podem incorrer os sócios, e ainda, os mecanismos, por meios dos quais estes sanariam tais controvérsias.

### **3.2. Do Conflito de Interesse entre Sócios**

Por fim, em complemento ao tratado acima, considerando o conceito de “conflito de interesse”, na acepção jurídica do termo, bem como sua aplicação ao ramo do direito societário, os conflitos de interesse entre sócios podem emergir de falta de comunicação entre os sócios, visão distinta em relação aos negócios da sociedade, falta de confiança entre sócios, falta de comprometimento por um dos sócios em relação ao negócio/sociedade, dentre uma série de outros problemas que podem emergir durante a constância da relação societária.

Ainda, na ceara das sociedades familiares, estas acabam tendo outros fatores ensejadores dos conflitos, tais como a confusão patrimonial, isto porque, por muitas vezes, parte dos membros da família, aí intitulados como sócios, se utilizam de bens e ativos da sociedade em seu benefício próprio e pessoal, em total

---

<sup>13</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A.** 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. p.26.

desconsideração aos preceitos essenciais do direito societário e de governança corporativa.

Isto posto, se faz essencial que, previamente a ocorrência de conflitos de interesses entre os sócios, ainda na constância da boa relação e harmonia entre estes, sejam celebrados instrumentos societários que possibilitem a visualização das formas que possam ser minimizadas as possibilidades de litígio e/ou disputas societárias, face a eminência da ocorrência dos conflitos e impasses societários.

## 4. A CLÁUSULA DE “SHOTGUN”

### 4.1. Da Definição e Conceito da Cláusula de “Shotgun”

Como analisado nos capítulos anteriores, a Cláusula de “Shotgun” é usualmente prevista em Acordos Parassociais ou em instrumentos de compra e venda de participações societárias, e ainda, pode ser encontrada sobre outras nomações, tais como Cláusula de “Buy or Sell” ou Cláusula Texana.

A Cláusula de “Shotgun” (direito de preferência de aquisição com inversão de oferta), como melhor definido abaixo, confere ao sócio/acionista notificante/ofertante o direito de exigir do sócio/acionista notificado/ofertado, em determinado momento ou a qualquer tempo, nos termos do avençado no Acordo Parassocial e/ou no instrumento de compra e venda de participação societária, a alienação compulsória da totalidade das quotas/ações de sua propriedade.

Assim, decorrido determinado prazo, nos termos do avençado, o sócio/acionista notificado/ofertado deverá optar entre alienar a totalidade das quotas/ações que detém na sociedade nas condições propostas pelo sócio/acionista notificante/ofertante ou então adquirir a totalidade das quotas/ações do sócio/acionista notificante/ofertante pelas mesmas condições por ele ofertadas.

Em suma, a Cláusula de “Shotgun” dispõe acerca da possibilidade da saída de um sócio/acionista de uma sociedade por meio da oferta de um preço específico por ação/quota para o outro sócio/acionista, já previamente definido, o qual deve aceitar a oferta ou adquirir as quotas/ações do sócio ofertante.

De acordo com o entendimento de Claudia M. Landeo e Kathryn E. Spier<sup>14</sup>, em tradução livre, a Cláusula de “Shotgun” possibilita que um proprietário nomeie um

---

<sup>14</sup> LANDEO, Claudia M. Kathryn E. Spier – “**Under a Shotgun provision, one owner names a single buy-sell price and the other owner is compelled to either buy or sell shares at that named price**”. p;17

único preço de compra-venda e o outro proprietário é obrigado a comprar ou vender ações naquele mesmo preço.

Por definição de Erick Corvo<sup>15</sup> seria um mecanismo de saída, por meio do qual os sócios acordam que, na hipótese de surgir impasse, sortearão um, dentre eles, para atribuir um preço por quota da sociedade. Em contrapartida, o outro sócio teria a opção de comprar, por aquele preço, as quotas detidas pelo sócio que atribuiu o preço às quotas, ou de exigir que ele adquira suas quotas por aquele preço. Em suma, o segundo sócio teria uma opção de alienação de suas quotas e uma opção de aquisição das quotas do primeiro sócio, podendo determinar que este compre ou venda (“buy or sell”) as respectivas quotas.

Ainda, sabiamente definiu Sergio Botrel<sup>16</sup> em sua obra *Fusões & Aquisições*:

[...] A relação entre os sócios pode desgastar-se, tornando inviável a vigência da relação societária, sem que nenhum deles tenha atentado contra os interesses da sociedade. A cláusula apelidada de *shot gun* desempenha importante papel na solução de situações como a que se conjectura nesse subitem, e naquelas em que surgem impasses que as partes não conseguem amigavelmente resolver. Trata-se de previsão contratual que dispõe que um sócio poderá oferecer sua participação societária a outro, por preço determinado, e o outro terá a obrigação de comprá-la ou de vender a sua, pelo mesmo preço. Pode-se estabelecer, ademais, que, uma vez verificado um impasse, os sócios deverão sortear um, dentre eles, para atribuir um preço por ação ou quota da sociedade, aplicando-se, ato contínuo, a sistemática descrita, i.e., o outro sócio terá a opção de adquirir, pelo preço atribuído inicialmente, as ações ou quotas de titularidade do sócio que atribuiu o preço inicialmente, ou de exigir que suas ações ou quotas sejam compradas.

Por tal motivo, a falta de pré-acordos que regulem a condução de conflitos e impasses é certa para que seja necessária a utilização da esfera judicial, a qual nem sempre está preparada para atender este tipo de demanda, bem como, quando assim está preparada, pode fazer com os que litígios perdurem anos até serem concluídos,

---

<sup>15</sup> CORVO, Erick. Acordo de Sócios de Sociedades Limitadas à luz do Código Civil de 2002. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Temas de direito societário e empresarial contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011.

<sup>16</sup> BOTREL, Sergio. **Fusões & Aquisições**. Editora Saraiva, 2012, página 296.



fato este que certamente influenciaria na continuidade da sociedade, bem como nos haveres as serem percebidos pelos sócios.

No mais, cumpre dispor que a Cláusula de “Shotgun”, por muitas vezes, tende a ser mais vantajosa para o sócio que detenha elevada posição (ou acesso) a crédito, vez que terá maior flexibilidade e margem para lidar com os diferentes cenários de liquidez, diferentemente do sócio que detiver posição menos privilegiada, que pode não desejar estar sujeito a um mecanismo de resolução de impasse que possa acelerar sua saída, fato este que pode forçá-lo a ceder à posição do outro sócio.

Contudo, o acima, não é uma verdade sem exceções, vez que, o sócio com posição financeira menos favorável pode contar com o apoio de terceiro para se alavancar e adquirir a participação societária detida pelo outro sócio, ainda, seguir com a obtenção de crédito no mercado e adquirir a participação do outro sócio.

Este, inclusive é o entendimento compartilhado por estudiosos do assunto<sup>17</sup>, assim, imprescindível a extrema cautela e estudo quando da atribuição das condições da oferta, vez que, a Cláusula de “Shotgun” é uma cláusula cujas condições, em um primeiro momento, não se sabe se serão exercidas pelo sócio ofertante e/ou pelo sócio ofertado<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> “Shot-gun é um mecanismo típico de resolução de impasses no qual um sócio propõe um preço pelo qual poderá adquirir a participação de outro sócio ou pelo qual poderá se ver obrigado a vender a sua participação para o outro sócio. Dessa forma, esta cláusula funciona como um indutor para que o preço seja fixado de forma adequada já que o efeito que gera é a obrigatoriedade de compra ou de venda”, definição extraída de NASCIMENTO, João Pedro Barroso do, **Direito Societário – Avançado/Graduação 2015.1**/ FGV Direito RJ, pag. 224.

<sup>18</sup> “Por fim, para se evitar que o shot-gun se transforme num “veneno”, recomenda-se: i. a estipulação de prazo para a realização da oferta (poderá se de compra ou de venda, conforme manifestação do sócio oblato), ii. Definição precisa do ato capaz de caracterizar o impasse (impossibilidade recorrente de aprovação de matérias de super-maioria, por exemplo), e iii. previsão de preço mínimo e/ou critério para determinação de preço (preferencialmente capaz de ser auditado por terceiro desvinculado das partes)”, definição extraída de NASCIMENTO, João Pedro Barroso do, **Direito Societário – Avançado/Graduação 2015.1**/ FGV Direito RJ, pag. 224

Desta forma é imprescindível que para o sucesso da aplicação da Cláusula de “Shotgun” sejam observados alguns elementos, com o intuito de que seja assegurada a eficácia da previsibilidade contratual.

No entanto, válido se faz relatar que estudos experimentais realizados pela Universidade de Harvard<sup>19</sup>, tratam de desvantagens na aplicabilidade da Cláusula de “Shotgun”, vez que, apuraram que, mediante um valor comum, pode se obter resultados desiguais e nem sempre eficientes, ensejando, desta forma, em um resultado não desejável para a parte que se utilizou de tal possibilidade jurídica.

Desta forma, fortifica-se, ainda mais, o entendimento de que, face a existência de conflitos entre sócios e na eminência de ser utilizada a Cláusula de “Shotgun”, esta deve ser muito bem redigida, quando da celebração dos Acordos Parassociais, a fim de que possa, de fato, ser executada, e ainda, recomenda-se que o ofertante tenha ciência de que, a depender da oferta que realizará ao sócio ofertado, poderá ser o efetivo adquirente e não o alienante da participação societária.

#### **4.2. Da Admissibilidade da Aplicação da Cláusula de “Shotgun”**

Assim como já tratado no Capítulo 2 deste trabalho, o qual dispõe sobre o instrumento apto para disciplinar sobre a Cláusula de “Shotgun”, reforça-se que não há qualquer vedação para que referida cláusula seja reproduzida em um Acordo Parassocial, isto porque não há vedação de acordo com o Direito Pátrio, bem como, conforme previsto no artigo 118, § 3º, da Lei das Sociedades Anônimas, por referirem-se a direitos disponíveis, reveste-se da posição de obrigações de fazer ou de não fazer e, assinado por todos os sócios, se tornará exigível seu cumprimento de pleno direito.

Ainda, cumpre destacar que, além da execução específica das obrigações assumidas, o sócio/acionista pode pleitear a imposição de multa por dia de

---

<sup>19</sup> LANDEO, Claudia M. Kathryn E. Spier – “**Economics, and Business Shotgun Mechanisms For Common-Value Partnerships: The Unassigned-Offerer Problem**”, Discussion Paper No. 754 09/2013 Harvard Law School Cambridge, MA 02138

descumprimento da obrigação imposta no Acordo Parassocial, bem como pleitear a reparação de eventuais danos que tenha sofrido em razão da mora.

Ressalta-se que a jurisprudência tem admitido também a anulação de deliberações tomadas em violação de disposições de Acordo de Acionistas arquivados na sede da Sociedade, veja:

Apelação cível. Execução de obrigação de não fazer. Pedido alternativo de anulação de decisões tomadas em assembleias gerais de acionistas. Acordo de acionistas. Natureza jurídica e eficácia. Tendo o acordo de acionistas natureza de negócio jurídico plurilateral, submete-se às regras gerais de teoria dos contratos, tornando-se obrigatórias as condutas ali estipuladas. Seu descumprimento importa na anulação das decisões tomadas so seu arripio” (TJRJ, 10ª Câmara, AC 14.620/05, Rel. Des. Sylvio Capanema de Souza, j. 18.10.2005)

Tal entendimento também está respaldado pelo Superior Tribunal de Justiça, veja-se:

(...) nos termos do §3.º, do art. 118, da Lei n.º 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas), o acordo de acionistas enseja obrigação específica das obrigações nele assumidas. Portanto, a ação em que se busca o cumprimento do acordo de acionistas é regulada pelos atuais arts. 466-A a 466-C, do CPC (antigos arts. 639 a 641, na redação do CPC anterior à Lei n.º 11.232/2005), eis que, via de regra, a pretensão é o cumprimento de obrigação de fazer (prestar declaração de vontade, como e.g., votar na sociedade; ou contratar, como na compra e venda de ações) ou o cumprimento de obrigação de dar coisa certa (como e.g., entregar ações). Esse entendimento também é pacífico na doutrina (...) (STJ, 3ª Turma, REsp 784267, Min. Nancy Andrighi, j. 21/08/2007).

Não há dúvidas, portanto, que o signatário prejudicado poderá valer-se da ação de execução, sendo que após o trânsito em julgado, a decisão produzirá todos os efeitos da declaração não emitida (ou seja, todos os efeitos almejados pela Cláusula de “Shotgun” – saída e recebimento do valor), conseqüentemente, a decisão será utilizada para a efetivação da alteração do quadro societário e/ou para constituir o devedor em mora.

Contudo, a intenção de ser instituída a Cláusula de “Shotgun”, de forma preliminar ao impasse, é possibilitar aos sócios mecanismo extrajudicial que, face a existência de um conflito e/ou impasse não seja necessário recorrer ao Judiciário.

Todavia, na eventualidade de não ser cumprido pelos sócios o disposto em Acordo Parassocial e/ou em Instrumento de Compra e Venda de Participação Societária, o sócio prejudicado poderá valer-se da ação de execução e pleitear junto ao Judiciário o cumprimento de obrigação de fazer.

#### **4.3. Da operacionalidade da Cláusula de “Shotgun”**

Ressalvadas as peculiaridades intrínsecas a cada relação societária, bem como às formalidades constantes em cada instrumento avençado entre as partes, abaixo, relaciona-se as questões funcionais que geralmente podem ser observadas quando da operacionalização da Cláusula de “Shotgun”, quais sejam:

(a) na eventualidade de um dos sócios da sociedade desejar o "divórcio" dos demais sócios da sociedade, tal sócio, considerando a previsão da Cláusula de “Shotgun” “acionará a espingarda”;

(b) há a possibilidade de existirem algumas restrições de tempo estabelecidas na Cláusula de “Shotgun”, tais como, exemplificativamente, Acordos Parassociais que podem vedar o uso de referida cláusula tão logo seja iniciada a relação societária, mas tão somente possibilitem sua utilização após decorrido determinado período da instituição da relação societária, ou seja, pode ser estabelecido um prazo determinado para que, somente após transcorrido tal prazo, possa ser utilizada a Cláusula de “Shotgun”;

(c) o sócio que faz a oferta, a faz para adquirir a participação do outro sócio ou para alienar a sua participação, pelo mesmo valor por ação/quota, seja na operação de alienação ou de aquisição; e

(d) o sócio que faz a oferta fixa o preço e os termos, e o sócio que recebe a oferta escolhe se deseja adquirir ou alienar a tal preço e condições<sup>20</sup>.

#### **4.4. Da análise prévia ao acionamento da “espingarda”**

Assim, como já observado neste trabalho, o “tiro” a ser conferido pelo sócio ofertante pode acertar o alvo ou não, desta feita, o sócio que aciona a “espingarda”, a princípio, não sabe, em um primeiro momento, se alienará a sua participação societária na sociedade ou se acabará por adquirir a participação do outro sócio.

Desta forma, no momento em que o sócio ofertante aciona a “espingarda” precisa ter previamente estabelecidas as condições de pagamento e preço, vez que, exemplificativamente, na eventualidade de o preço ser elevado e as condições de pagamento serem desfavoráveis, poderá o sócio que acionou o “gatilho” ter que pagar ao outro sócio um preço demasiadamente alto e em condições restritivas.

Ainda, se visualizado sob outra ótica, na eventualidade de o sócio que acionou a “espingarda” definir o preço demasiadamente baixo, bem como com condições de pagamento extremamente flexíveis, tal sócio, por sua participação na sociedade, não receberá o valor devido.

Destarte, pelo acima exposto, tem-se que, a atribuição do preço e das condições que regerão o “acionamento” da Cláusula de “Shotgun” são extremamente delicados, isto porque, caberá ao sócio ofertante atribuir um preço justo, bem como condições equilibradas que interessem tanto ao adquirente quanto ao alienante.

Ainda, nos termos acima tratados, foram visualizadas as possibilidades que permeiam a aplicabilidade da Cláusula de “Shotgun” entre 02 (dois) sócios com

---

<sup>20</sup> Destaca-se que as condições da Cláusula de “Shotgun” (ex. fixação do preço, prazo, forma, etc.) poderão ser previamente previstas e descritas no Acordo Parassocial, para assim evitar que as condições sejam posteriormente definidas de forma unilateral (objetivando um certo equilíbrio entre os sócios/acionistas, o que se torna mais vantajoso, tratando-se de sócio com menor poder aquisitivo).

participações iguais, mas, certamente, existem outros cenários de relações societárias, muito mais sofisticados e complexos, em que a aplicação da Cláusula de “Shotgun” não teria somente como fatores a serem observados as condições de preço, bem como de pagamento, mas também a formatação da relação societária. Assim, abaixo, verifica-se alguns cenários de relações societárias e como se daria a aplicação da Cláusula de “Shotgun”:

(a) Sociedade detida unicamente por 02 (dois) sócios, sendo um sócio detentor de 80% e um sócio detentor de 20% - exemplificativamente, caso o cenário fosse de uma sociedade cuja participação fosse detida 80% (oitenta por cento) por um sócio e 20% (vinte por cento) por outro sócio, tem-se que, o sócio, detentor da participação de 20% (vinte por cento) teria que multiplicar em 4 (quatro) vezes o seu poder de aquisição, para conseguir adquirir a participação, eventualmente ofertada pelo sócio detentor de 80% (oitenta por cento).

Assim, muitas vezes, nesses cenários cujas participações são muito distintas não se recomenda a aplicação preliminar da Cláusula de “Shotgun”, pelo fato de que, para uma das partes a sua eficácia não seria plena, assim, preliminarmente, já estaria ocorrendo um desequilíbrio entre partes<sup>21</sup>.

(b) Diversos sócios detentores de participação societária na sociedade - pela mesma razão acima tratada, a Cláusula de “Shotgun” pode ser injusta caso aplicada em situações cuja sociedade seja detida por múltiplos sócios/acionistas. Explica-se: caso haja 05 (cinco) sócios/acionistas com participações idênticas, e 04 (quatro) deles possam se utilizar da Cláusula de “Shotgun” para forçar um sócio/acionista a se retirar, o sócio/acionista detentor de 20% (vinte por cento) da participação da sociedade pode não ter uma oportunidade efetiva em adquirir a

---

<sup>21</sup> Frisa-se que estas peculiaridades devem ser analisadas em cada caso concreto, visto que nem sempre só porque o sócio é minoritário, não detenha poder de barganha. Por muitas vezes, pode-se estar diante de um sócio/acionista meramente investidor, o qual detém pequenas participações em diversos negócios e o conjunto de todas, forma um grande e sólido patrimônio.

participação dos demais sócios/acionistas, vez que teria que obter o poder de compra 04 (quatro) vezes maior, em relação a participação que possui na sociedade.

Além disso, se todos ou a maioria dos acionistas estiverem ativos na sociedade, o sócio/acionista detentor de 20% (vinte por cento) da sociedade também poderia ter que levantar financiamento para adquirir uma sociedade, que acaba de perder a maior parte de sua equipe de gestão, fato este que, novamente, ocasionaria um impacto violento que também poderia ensejar no desinteresse em adquirir a participação dos demais sócios/acionistas.

(c) Vínculos emocionais para com a sociedade. Uma vez que a Cláusula de “Shotgun” exige que o mesmo sócio/acionista ofertante esteja disposto alienar a sua participação, também obriga que os outros sócios/acionistas estejam dispostos a desistir de suas respectivas participações na sociedade. Explica-se: Por exemplo, um sócio/acionista poderia ser o sócio/acionista fundador da sociedade com fortes vínculos emocionais relacionados a sociedade, assim, eventualmente, a Cláusula de “Shotgun” poderia não ser recomendada nesta operação<sup>22 23</sup>.

#### 4.5. Exemplo de redação de Cláusula de “Shotgun”

A seguir, transcreve-se um texto exemplificativo da redação de uma Cláusula de “Shotgun”, a qual hipoteticamente trata da relação societária instituída por 02 (dois) sócios de uma sociedade empresária, detentores de participações idênticas (50%/50%).

Ainda, para uma melhor compreensão da Cláusula, define-se para fins de impasse, a impossibilidade de aprovação, em decorrência da não obtenção do quórum

---

<sup>22</sup> Shotgun Clauses and Owner Managers: Limitations and Alternatives - © Phil Thompson – Business Lawyer, Corporate Counsel – Disponível em: <http://www.thompsonlaw.ca/assets/shotgun-clauses-and-owner-managers-limitations-and-alternatives.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2017

<sup>23</sup> LANDEO, Claudia M. Kathryn E. Spier – “Economics, and Business Shotgun Mechanisms For Common-Value Partnerships: The Unassigned-Officer Problem”, Discussion Paper No. 754 09/2013 Harvard Law School Cambridge, MA 02138 – p. 12

mínimo estabelecido em Acordo Parassocial, avençado entre os sócios, em Reunião de Sócios, de qualquer das matérias da ordem do dia cuja deliberação seja fundamental à manutenção e ao bom desempenho das atividades sociais de referida sociedade:

Cláusula X: As deliberações tomadas pelos sócios acerca das matérias constantes da ordem do dia das Reuniões obedecerão aos quóruns definidos neste Acordo, ficando desde já ajustado que, em caso de Impasse em qualquer deliberação, será determinada a realização de uma nova Reunião de Sócios, a ocorrer no prazo não inferior a 5 (cinco) dias, para discutir e deliberar sobre as matérias, sendo encaminhados previamente, para exame dos Sócios, todos os documentos e análises técnicas necessários à deliberação da(s) matéria(s) objeto do Impasse.

Parágrafo Único. Persistindo, ainda assim, o Impasse, e desde que a sua deliberação seja fundamental à manutenção e bom desempenho das atividades sociais da Sociedade, o eventual conflito deverá ser regulado nos termos da Cláusula XY, deste Acordo.

Cláusula XY: Caso o Impasse não seja solucionado na forma da Cláusula X deste Acordo, qualquer um dos sócios poderá iniciar o procedimento previsto nesta Cláusula e notificar ao outro sócio para que este adquira a totalidade da participação do Sócio Notificante (“**Notificação Shotgun**”).

Parágrafo Primeiro. A Notificação Shotgun deverá conter todos os termos e condições da alienação, incluindo o preço, a forma de pagamento, valor por [ação/quota] e deverá ser enviada ao Sócio Ofertado e à Sociedade.

Parágrafo Segundo. Uma vez recebida a Notificação Shotgun, o Sócio Notificado terá o prazo de 15 (quinze) dias para informar se adquirirá a participação do Sócio Ofertante ou se alienará, pelas mesmas condições e preço, a sua participação na Sociedade, ao Sócio Ofertante, o que deverá ocorrer de forma escrita, mediante envio de comunicado ao Sócio remetente da Notificação Shotgun.

Parágrafo Terceiro. Para maior clareza, fica avençado que a Notificação Shotgun e a Contranotificação deverão ser feitas por escrito, com a comprovação do recebimento e do conteúdo, e enviada para os endereços constantes no preâmbulo deste instrumento, mediante (i) carta protocolada ou com aviso de recebimento – AR; (ii) por Cartório de Títulos e Documentos; (iii) “courier” com aviso de recebimento; ou (iv) telegrama, telex, telefax ou “e-mail”.

Parágrafo Quarto. Findo o prazo previsto no Parágrafo Primeiro acima, sem a devida manifestação do Sócio Notificado, fica consignado que prevalecerá a opção escolhida pelo Sócio Notificante (compra ou venda).



Parágrafo Quinto. Os sócios, desde já, se comprometem a firmar todos os documentos e a prestar todas as informações necessárias à efetivação da Cláusula de “Shotgun”, na forma desta Cláusula, para tanto, neste ato, os sócios outorgam procurações, irrevogáveis, recíprocas e irretratáveis, na forma do anexo Z.

Parágrafo Sexto. Todos os custos e despesas incorridos na preparação e efetivação da alienação prevista nesta Cláusula, deverão ser arcados pelos sócios individualmente.

## 5. DA APLICAÇÃO DA CLÁUSULA DE “SHOTGUN” NO DIREITO BRASILEIRO

Com o intuito de demonstrar a aplicabilidade da Cláusula de “Shotgun” no Direito Societário Brasileiro, ou seja, como de fato referida cláusula tem sido utilizada em larga escala nos Acordo Parassociais, foi elaborado o quadro abaixo, o qual foi confeccionado com informações públicas, que contempla o cenário atual da aplicabilidade da Clausula de “Shotgun”:

**QUADRO 1**

Sociedade	Tipo Societário	Documento Deliberatório	Nominação da Cláusula
<b>Porto Seguro Itaú Unibanco Participações S.A.</b> <sup>24</sup>	Sociedade Anônima de capital fechado	Acordo de Acionistas	“Buy or Sell”
<b>AEGEA Saneamento e Participações S.A.</b> <sup>25</sup>	Sociedade Anônima de capital aberto	Deliberado em Assembleia Geral Extraordinária de 15.06.2016 a ser tratado em Acordo de Acionistas da Sociedade	“Shotgun”
<b>Santos Brasil Participações S.A.</b> <sup>26</sup>	Sociedade Anônima de capital aberto	Acordo de Acionistas	“Buy or Sell”

<sup>24</sup> Informações extraídas do Acordo de Acionistas da Porto Seguro Itaú Unibanco Participações S.A., Disponível em: <[file:///C:/Users/andre/Downloads/2015\\_11\\_27\\_Acordo\\_de\\_Acionistas\\_assinado.pdf](file:///C:/Users/andre/Downloads/2015_11_27_Acordo_de_Acionistas_assinado.pdf)> Acesso em 18 maio 2017.

<sup>25</sup> Informações extraídas da Assembleia Geral Extraordinária da AEGEA Saneamento e Participações S.A. disponível no site da Comissão de Valores Mobiliários: <file:///C:/Users/andre/Downloads/Ata%20AGE%202016.06.15.pdf> Acesso em 18 de junho de 2017.

<sup>26</sup> Informações extraídas do Acordo de Acionistas da Santos Brasil Participações S.A. disponível no site da Comissão de Valores Mobiliários: [file:///C:/Users/andre/Downloads/ACORDO%20DE%20PREFERENCIA%20E%20VOTO%20-%20SBPAR%20\(CVM\).pdf](file:///C:/Users/andre/Downloads/ACORDO%20DE%20PREFERENCIA%20E%20VOTO%20-%20SBPAR%20(CVM).pdf) Acesso em 18 de junho de 2017.

**Fonte - elaborado pela Aluna, apenas com informações extraídas de dados públicos.**

Assim, é possível identificar que a Cláusula de "Shotgun" é amplamente difundida nas relações societárias brasileiras, com pouquíssimos ou quase inexistentes precedentes tratados no Judiciário, fato este que demonstra a eficácia e aplicabilidade, de referida cláusula.

## 6. A CLÁUSULA DE “SHOTGUN” (CLÁUSULA “BUY OR SELL”) NOS TRIBUNAIS BRASILEIROS

Ressalta-se como ponto de extrema relevância, assim como abordou-se de forma exaustiva neste trabalho, a recomendação de que os conflitos e impasses societários devam ser tratados, sempre que possível, de forma extrajudicial, para isso, um Acordo Parassocial bem elaborado, amparado de disposições que prevejam a forma que possam ser sanados os conflitos em situações de impasse, certamente minimizará as chances de os conflitos serem levados ao Judiciário.

Este é o entendimento compartilhado por Luiz Fernando Martins Kuyyen<sup>27</sup> em sua Obra Temas Essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa:

[...] devem sujeitar-se, antes de tudo, à auto composição, quer de forma direta, pela conciliação entre os envolvidos, que por aquela via “assistida, indireta ou triangular” da mediação, pela qual um terceiro estranho à controvérsia estimula o diálogo sem deter, porém, o poder ou direito de decidir, que ao menos por essência, dada essa razão fundamental, em nada diferencia da própria conciliação.

Desta forma, previamente a se recorrer ao Judiciário para sanar os conflitos oriundos das relações societárias e dos Acordos Parassociais, recomenda-se que estes sejam tratados por mediadores, a fim de que o conflito possa ser encerrado por meio de uma composição amigável entre os sócios de uma sociedade.

Contudo, cumpre esclarecer que a Cláusula de “Shotgun” já foi objeto de grande discussão jurídica no Judiciário Brasileiro, com o uso da nomenclatura de Cláusula de “Buy or Sell”, como pode ser verificado a seguir.

Um dos casos de maior relevância jurídica relacionado a aplicação da Cláusula de “Shotgun” (Cláusula “Buy or Sell”) fora o conflito societário envolvendo o

---

<sup>27</sup> KUYYEN, Luiz Fernando Martins (Coord.). **Temas Essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Editora Saraiva, 2012, p. 461.

Opportunity e Richard Klien na Santos Brasil<sup>28</sup>, sendo que o motivo ensejador do conflito societário fora o acionamento, por Richard Klien, da Cláusula “Buy or Sell”, previamente acordada nos termos do Acordo de Acionistas de referida sociedade, que previa que o acionista teria o direito de comprar a parte do outro controlador do negócio ou de vender a sua própria parte, com o intuito de permitir que somente um acionista seguisse na sociedade, em caso de desentendimento.

Após o exercício de Richard Klien da Cláusula de “Buy or Sell”, o Opportunity alegou que as regras da concessão do Porto de Santos previam que nenhum acionista poderia deter mais de 40% (quarenta por cento) da Santos Brasil e que se tal fato ocorresse, ou seja, se a Cláusula de “Buy or Sell” fosse exercida, a Santos Brasil perderia o direito à concessão<sup>29</sup>.

Desta forma, com o caso acima, fica claro e evidente que a aplicação e o exercício da Cláusula de “Shotgun”/Cláusula de “Buy or Sell”, por muitas vezes, extrapola as questões que envolvem somente a relação entre sócios, mais sim, como pode ser verificado, necessitam da aprovação de um ente externo, no caso a ANTAQ, que deveria validar a possibilidade de o controle da sociedade ser exercido ou não por um único acionista.

Assim, o que se extrai do acima é que, como já tratado neste trabalho, não só o exercício da Cláusula de “Shotgun” deve ser observado, mas a análise preliminar, em Acordos Parassociais, deve ser realizada de forma criteriosa, a fim de que referida cláusula não seja deliberada sem analisar a contextualização da própria sociedade, a relação do sócio para com a sociedade (sócio fundador), as participações societárias detidas pelos sócios, dentre outros elementos que poderiam fazer com que seu pleno e

---

<sup>28</sup>Matéria veiculada “Sócios da Santos Brasil voltam a trocar informações”. Revista Portos e navios. <<https://www.portosenavios.com.br/portos-e-logistica/22757-socios-da-santos-brasil-voltam-a-trocar-acusacoes>>, Acesso em: 27 maio 2017

<sup>29</sup> Matéria veiculada “Santos Brasil: Migração a Novo Mercado libera sócios a vender ações. NTC & logística”. 2014. Disponível em: <<http://www.portalntc.org.br/logistica/santos-brasil-migracao-a-novo-mercado-libera-socios-para-vender-acao/53639>>. Acesso em: 27 maio. 2017.

efetivo exercido fosse inviabilizado, muito embora não haja qualquer vedação da aplicação da Cláusula de “Shotgun” na legislação Pátria.

Ainda, cumpre esclarecer que a interpretação da Cláusula de “Shotgun”, bem como a permissão de seu uso ou eventual abusividade são mais comumente discutidos no “Common Law” do Direito Americano, nos Tribunais dos Estados Unidos da América.

É possível que, considerando o pouco contato de nossos Tribunais com o Direito Societário, e ainda mais com o Direito Societário Avançado como este tratado neste trabalho, que estes se utilizassem do entendimento estrangeiro num primeiro momento, com a finalidade de encaminhar seu posicionamento.

Contudo, ainda neste momento embrionário, não é possível tratar de maneira definitiva a respeito de tais interpretações, visto que não há precedentes para verificá-las.

Desta feita resta, pelo momento, continuar monitorando as movimentações do judiciário neste sentido, a fim de estar a par de cada mínima discussão envolvendo a cláusula tema, até que sua utilização no dia a dia das sociedades seja comum o suficiente que possa ser tratado um posicionamento majoritário dos Tribunais Brasileiros.

## CONCLUSÃO

O presente trabalho se dispôs a analisar a aplicabilidade, a eficácia, o alcance, as vantagens e desvantagens da Cláusula de “Shotgun”, também conhecida como Cláusula “Buy or Sell” ou Cláusula Texana, no Direito Pátrio.

Assim, por meio do estudo aqui detalhado, foi possível identificar que a Cláusula de “Shotgun” tem por finalidade tratar acerca da possibilidade da saída de um sócio/acionista de uma sociedade por meio da oferta de um preço específico por ação/quota para o outro sócio/acionista, já previamente definido, o qual deve aceitar a oferta ou adquirir as quotas/ações do sócio ofertante.

Ainda, no que se refere a aplicabilidade e eficácia de referida cláusula, notou-se que não há qualquer vedação legal com relação a aplicabilidade e/ou eficácia da Cláusula de “Shotgun” no Direito Brasileiro.

Observou-se, ainda, que os instrumentos aptos para ser prevista a Cláusula de “Shotgun” são os Acordos Parassociais e/ou instrumentos correlatos, ainda no momento de harmonia entre os sócios.

No mais, ainda no momento de confecção da Cláusula de “Shotgun” sugere-se que sejam observados alguns fatores, tais como, mas não se limitando a, análise da contextualização da própria sociedade, a relação do sócio para com a sociedade (sócio fundador), as participações societárias detidas pelos sócios, para que assim, seja atingida a plena e total aplicabilidade e eficácia da Cláusula de “Shotgun”.

Notou-se ser escasso o entendimento dos Tribunais Brasileiros sobre a aplicação da Cláusula de “Shotgun”, porém a intenção de sua utilização adequada é exatamente isolar a necessidade de se recorrer ao Judiciário, a fim de que os sócios possam se utilizar dos mecanismos tratados por meio de referida cláusula, a fim de que os conflitos possam ser sanados de forma extrajudicial.

Assim, a difusão de referida cláusula, certamente minimizaria a quantidade de demandas litigiosas, de cunho societário, objeto de impasse, a serem levadas à apreciação do Judiciário.

Por último, a ampliação da utilização de referida cláusula, não somente possibilitaria um término menos desgastante e custoso da relação entre os sócios, como também, acabaria por acarretar menos prejuízos para a própria sociedade, vez que a rápida solução do litígio não impactaria nas atividades sociais.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANAN JUNIOR, Pedro. **Fusão, cisão e incorporação de sociedades – teoria e prática**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Sociedade Anônima – 30 anos da Lei 6.404/76**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

ARAGÃO, Paulo Cezar. **A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Lei das Sociedades por Ações** (Lei nº 10.303, de 2001), *in* Reforma da Lei das Sociedades Anônimas. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

BARBI FILHO, Celso. **Acordo de acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.

BARBIERI FILHO, Celso. **Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal**. In: Revista de Informação Legislativa. Brasília a. 38 n. 152 out.-dez. 2001. pag 249 (BARBI, 1993, p. 57).

BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: RT.

BOTREL, Sergio. **Fusões & Aquisições**. São Paulo: Editora Saraiva, 2012.

CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson. **A Nova Lei das S/A**. São Paulo: Saraiva, 2002.

CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**, Saraiva.

Código Civil Brasileiro - Lei n.º 10.406, de janeiro de 2002

CORVO, Erick. Acordo de Sócios de Sociedades Limitadas à luz do Código Civil de 2002. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Temas de direito societário e empresarial contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011.

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. **Estrutura de interesse nas sociedades anônimas – hierarquia e conflitos**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. SP: Renovar, 2005

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (Coord.). **Direito societário contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)** 2.ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2014. p. 22.

KUYYEN, Luiz Fernando Martins (Coord.). **Temas Essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Editora Saraiva, 2012. P. 457.

LANDEO, Claudia M. Kathryn E. Spier – “**Under a Shotgun provision, one owner names a single buy-sell price and the other owner is compelled to either buy or sell shares at that named price**”. p. 17

LANDEO, Claudia M. Kathryn E. Spier – “**Economics, and Business Shotgun Mechanisms For Common-Value Partnerships: The Unassigned-Offeree Problem**”, Discussion Paper No. 754 09/2013 Harvard Law School Cambridge, MA 02138 – p. 12

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. São Paulo: Saraiva, 2010.

LEÃES, Luiz Gastão de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: RT, 1989, p. 215-216.

Lei das Sociedades Anônimas – Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976

MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial: empresa comercial, empresários individuais, microempresas, sociedades comerciais, fundo de comércio**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995. p. 370.

MULLER, Viviane Prado. **Conflito de Interesses nos Grupos Societários**. Editora: Quartier Latin.

MUNIZ, Ian; BRANCO, Adriano Castello. **Fusões e aquisições – aspectos fiscais e societários**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

NASCIMENTO, João Pedro Barroso do, **Direito Societário – Avançado/Graduação 2015.1/ FGV Direito RJ**, pag. 224

OESTERLE, Dale. **Mergers and Acquisitions**. West Group, 2001.

PEREIRA, Guilherme Teixeira (Coord). **Direito societário e empresarial – reflexões jurídicas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

PINTO JR, Mário Engler. **Importação de modelos contratuais**. Valor Econômico, São Paulo, 27 set. 2013. Disponível em :<  
<http://www.valor.com.br/legislacao/3285322/importacao-de-modelos-contratuais>>.  
Acesso em: 20 de mar. 2017.

RAMOS, Felipe de Freitas. **Responsabilidade dos signatários de acordo de voto no regime da Lei 10.303/2001**, Revista de Direito Bancário, n. 17:90-108.

RETTO, Marcel Gomes Bragança. **Aspectos controvertidos dos acordos de acionistas**. Revista de Direito Bancário 48:112-153.

ROCHA, João Luiz Coelho da. **Acordo de Acionistas e Acordo de Cotistas** Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2002, p.18.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Acordo de acionistas como instância da estrutura societária**. In: O Novo Direito Societário. São Paulo: Malheiros, 2006.

SZTAJN, Rachel. **Acordo de acionistas**. In. SADDI, Jairo et al. Fusões e aquisições: aspectos jurídicos e econômicos. São Paulo: IOB Thomson, 2002. p. 275 e 276.