

MARIANA MARTINS-COSTA FERREIRA

SOLUÇÕES CONTRATUAIS PARA RESOLUÇÃO DE IMPASSE: Cláusulas *Buy or Sell* e opções de compra e venda (*put and call options*)

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Associado Doutor Eduardo Secchi Munhoz

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo/SP

2017

MARIANA MARTINS-COSTA FERREIRA

SOLUÇÕES CONTRATUAIS PARA RESOLUÇÃO DE IMPASSE: Cláusulas *Buy or Sell* e opções de compra e venda (*put and call options*)

Dissertação de Mestrado, apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação do Professor Associado Doutor Eduardo Secchi Munhoz.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo/SP

2017

Catálogo da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

FERREIRA, Mariana Martins-Costa
SOLUÇÕES CONTRATUAIS PARA RESOLUÇÃO DE IMPASSE :
Cláusulas Buy or Sell e opções de compra e venda (put
and call options) / Mariana Martins-Costa FERREIRA
; orientador Eduardo Secchi MUNHOZ -- São Paulo,
2017.
334 f.

Dissertação (Mestrado - Programa de Pós-Graduação em
Direito Comercial) - Faculdade de Direito,
Universidade de São Paulo, 2017.

1. impasse. 2. relações associativas. 3. controle.
4. cláusula buy or sell. 5. opções de compra e venda.
I. MUNHOZ, Eduardo Secchi, orient. II. Título.

MARIANA MARTINS COSTA FERREIRA

SOLUÇÕES CONTRATUAIS PARA RESOLUÇÃO DE IMPASSE: Cláusulas *Buy or Sell* e opções de compra e venda (*put and call options*)

Dissertação de Mestrado, apresentada junto ao Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito.

Ata n. _____/2017.

Aprovada em _____ de 2017.

Banca Examinadora

Orientador: Prof. Associado Dr. Eduardo Secchi Munhoz
Universidade de São Paulo - USP

Examinador:

Examinador:

*À minha família, que me ensinou o valor do
estudo, dedicação e persistência na vida.*

*Ao Matheus pelo amor e companheirismo
nesta linda caminhada.*

AGRADECIMENTOS

Não há como negar que o trabalho acadêmico é solitário. No entanto, aprendi durante o Mestrado que essa solidão é, felizmente, limitada. Limitada pelos debates, pelas trocas de conhecimento que a Universidade proporciona, e, principalmente, pelas amizades criadas ou fortalecidas ao longo do trabalho acadêmico. Desde o primeiro dia do Mestrado na Faculdade do Largo São Francisco percebi que a troca de conhecimentos gera os melhores debates e novos conhecimentos. Por isso, não posso deixar de agradecer àqueles que de alguma forma auxiliaram na realização deste trabalho.

Agradeço ao meu orientador, Prof. Eduardo Secchi Munhoz, que aceitou o desafio de orientar meu trabalho, estando sempre disponível para debatermos as muitas dúvidas que o tema ensejou e incentivando as mais diversas ideias surgidas ao longo deste trabalho.

Aos Profs. Erasmo Valladão Azevedo Novaes e França, Francisco Satiro de Souza Júnior, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Flávio Luiz Yarshell, Cristiano de Souza Zanetti, com quem muito aprendi nas aulas ou na rica convivência nas Arcadas, estando todos sempre dispostos a debater e contribuir ao longo desta caminhada. Agradeço, ainda, à Prof. Sheila Neder Cerezetti pelas inúmeras lições que a sempre prazerosa convivência me concedeu, em especial, durante o período que tive a honra de lhe auxiliar nas aulas de graduação.

Faço, ainda, especial agradecimento ao Prof. José Alexandre Tavares Guerreiro, com quem tenho o privilégio de trabalhar. É um enorme prazer conviver e aprender com sua inigualável sabedoria e brilhantismo; não foram poucas as discussões e trocas de conhecimento que tivemos sobre esse trabalho, por isso lhe agradeço muitíssimo por todas as lições e sugestões recebidas. Foi, ainda, no seu grupo de estudos quinzenal em sua residência, que encontrei os mais fervorosos e proveitosos debates em matéria societária, ao qual tive a honra de participar desde os primeiros meses do mestrado.

À Prof. Judith Hofmeister Martins-Costa, minha querida prima e eterna orientadora desde os bancos da egrégia Faculdade de Direito da UFRGS, agradeço por todo apoio ao longo

desse trabalho. Além de ser exemplo de excelência acadêmica e profissional, esteve presente desde o dia da escolha do tema desta dissertação até a sua conclusão final.

Agradeço ao Instituto Max-Planck de Direito Comparado e Internacional Privado (*Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht*), na pessoa do Prof. Jan Peter Schmidt, por ter gentilmente me recebido para mais um período de pesquisa na sua biblioteca. De fato, o acesso à biblioteca do Instituto Max-Planck foi determinante para alcançar-se as conclusões traçadas nesse trabalho.

Alguns colegas, que discutiram boa parte dos temas deste trabalho, devo ainda especial agradecimento pelo tempo, disponibilidade e inúmeras ideias e contribuições para a conclusão deste trabalho, em especial, Gustavo Haical, Gabriel Buschinelli, Guilherme Setoguti, Rafael Bresciani, Denis Morelli, Luis Felipe Spinelli, Rodrigo Tellechea, Rafael Pellegrini Ribeiro, Ana Carolina Devito Zanetti, Elis Barbieri, Débora Mazzuca e Otávio Motta.

Cabe, ainda, agradecer a inúmeros amigos que estiveram ao meu lado nessa caminhada e auxiliaram de alguma forma para esse trabalho, dentre eles, Adriana Dullius, Ana Carolina Weber, Bruno Becker, Caio Machado, Chiavelli Falavigno, Daniel Portugal, Ezequiel Fajreldines dos Santos, Fernanda Martins-Costa, Fernando Eick, Giácomo Grezzana, Giovana Comiran, Giovana Benetti, Julia Corrêa, Júlia Machado, Laura Patella, Lia Yano, Luciana Rebeschini, Marcos Chucralla Moherdau Blasi, Renata Fialho de Oliveira, Telma Lisowski, Thiago Tannus, Vitor Ido.

Não posso deixar de registrar meus mais sinceros agradecimentos a minha família que me apoiou e esteve presente (mesmo que à distância) em cada etapa do Mestrado, incentivando nos momentos necessários e vibrando com cada conquista. Por fim, agradeço imensamente ao Matheus, meu noivo e companheiro de todas as horas, que esteve incansável ao meu lado a cada linha escrita desse trabalho, ouvindo pacientemente minhas ideias e incentivando-me a todo momento.

A todos vocês, meu muito obrigada!

RESUMO

Mariana Martins Costa Ferreira. Soluções Contratuais para Resolução de Impasse: Cláusulas Buy or Sell e opções de compra e venda (put and call options). 333 f. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

A presente dissertação de mestrado teve como objeto o estudo de duas cláusulas contratuais voltadas à resolução de impasse na relação entre sócios: as chamadas cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda de participação societária. Trata-se de dois mecanismos de resolução definitiva da relação associativa entre as partes, para que o impasse na sociedade de resolva por meio da saída de um dos sócios da sociedade com a alienação da totalidade da sua participação societária ao outro sócio, que está vinculado a tais cláusulas. Nesse trabalho, analisa-se, na sua primeira parte, o tipo de relação associativa em que essas cláusulas contratuais podem ser utilizadas, apontando-se, a título exemplificativo, outros meios de resolução de impasse não contratuais ou contratuais que não ensejam a saída de um dos sócios da sociedade, a fim de ilustrar a análise do tema dos impasses societários. A partir disso, as cláusulas contratuais *buy or sell* e opções de compra e venda de participação societária são analisadas do ponto de vista obrigacional, a fim de indicar sua natureza jurídica e particularidades que as distinguem. Na segunda parte do trabalho são examinadas as balizas legais à contratação dessas cláusulas, indicando-se, sob a perspectiva do Direito Brasileiro, o que poderia ocasionar a invalidade ou ineficácia de tais negócios jurídicos. Por fim, são apresentadas as tutelas jurisdicionais aptas a resolver as crises jurídicas envolvendo tais negócios jurídicos.

Palavras-chave: impasse, relações associativas, controle, *buy or sell*, opções de compra e venda.

ABSTRACT

Mariana Martins Costa Ferreira. Contractual solutions to resolve deadlocks: Buy or Sell and Put and Call Options. 333 p. Master Thesis. Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2017.

This master thesis has the purpose to analyze two contractual clauses, which aim to resolve deadlocks in relations between shareholders: buy or sell and put and call options. Both clauses resolve the relationship between the shareholders by the exit of one of the shareholders, which will assign its entire shareholding to the other shareholder that is bound by such clauses. This master thesis analyzes, in the first part, the type of relationship between the shareholders, in which shareholders use such clauses, moreover other contractual or non-contractual means to resolve deadlocks are indicated, in order to illustrate the analysis related to corporate deadlocks. Based on that, the buy or sell and put and call options are analyzed from an obligational perspective in order to define its legal nature and the differences between both clauses. In the second part of this master thesis, the legal limits to those clauses under Brazilian Law are examined, in order to define which could cause the invalidity or inefficacy of such contracts. Finally, this master thesis presents the judicial remedies for all the juridical crises involving such contracts.

Key-words: deadlock, shareholders relations, control, buy or sell, put and call options.

ABREVIATURAS

§ - Parágrafo

§§ - Parágrafos

Abs. – *Absatz* ou alínea

cf. – Conforme

Código Civil – Lei nº 10.202, de 10 de janeiro de 2002

Código Civil Alemão – *Bürgerliches Gesetzbuch* – *BGB*

Código Civil de 1916 – Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916.

Código Civil Francês – *Code Civil* ou Código Civil Francês de 2004

Código Civil Italiano – *Codice Civile*

Código Civil Napoleônico – *Code Napoléon* ou Código Civil Francês de 1804

Código Civil Português - DL n.º 47344/66, de 25 de novembro de 1966, conforme alterado.

Código Comercial – Lei nº 556, de 25 de junho de 1850.

Código Comercial Alemão – *Handelsgesetzbuch* – *HGB*

Código de Processo Civil de 1939 – Decreto-lei nº 1.608, de 18 de setembro de 1939.

Código de Processo Civil de 1973 ou CPC/1973 – Lei nº 5.869, de 11 de janeiro de 1973.

Código de Processo Civil ou CPC – Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Des. - Desembargador

et al – e outros (do latim *et alii*)

f. - folhas

FGV – Fundação Getúlio Vargas

GmbH – *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* – Sociedade de responsabilidade limitada Alemã

Lei das S/A – Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Ltda. – Sociedade Limitada

Min. - Ministro

RDAI/IBLJ - Revue de Droit des Affaires Internationales / International Business Law Journal

Rel. - Relator

RESP – Recurso Especial

RLDC - Revue Lamy droit civil

RT – Revista dos Tribunais

RTD Civ - Revue trimestrielle de droit civil

RTD Com - Revue trimestrielle de droit commercial

RTDcom - Revue trimestrielle de droit commercial

S/A – Sociedades por Ações

ss. – Seguintes

STJ – Superior Tribunal de Justiça

Trad. – Tradutor

vs. – versus

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	13
a. Delimitação do escopo.....	13
b. Importância e necessidade de análise do tema.....	17
c. Plano de trabalho	23
PARTE I - ANÁLISE DO OBJETO: O IMPASSE E SEUS MEIOS DE RESOLUÇÃO.....	25
CAPÍTULO 1 – IMPASSE NAS RELAÇÕES ASSOCIATIVAS	26
1.1. Relações associativas objeto desse estudo	26
1.1.1. Sociedades paritárias	35
1.1.2. Grupos de controle	41
1.1.3. Outros tipos de relação associativa.....	46
1.2. Impasse societário.....	49
1.2.1. Conceito jurídico de impasse.....	49
1.2.1.1. Deliberações sociais	50
1.2.1.2. Empates	56
1.2.1.3. Impasses definitivos	68
1.2.2. Outros meios de resolução de impasse	73
1.2.2.1. Meios contratuais de resolução do impasse sem rompimento do vínculo associativo	74
1.2.2.1.1. Mediação	74
1.2.2.1.2. Arbitragem para decidir o impasse: jurisdição voluntária?	77
1.2.2.2. Meios não contratuais de resolução do impasse com rompimento do vínculo associativo	79
1.2.2.2.1. Alienação da participação societária a terceiros	79
1.2.2.2.2. Dissolução parcial stricto sensu ou cisão	80
CAPÍTULO 2 – BUY OR SELL E OPÇÕES DE COMPRA E VENDA	85
2.1. Buy or sell como meio de resolução de impasse	87
2.1.1. Delimitações e distinções	90
2.1.1.1. Russian Roulette.....	91
2.1.1.2. Texas Shootout.....	94
2.1.1.3. Terceira Variação	96
2.1.2. Hipóteses de qualificação do negócio jurídico buy or sell	97
2.1.2.1. Contrato preliminar e contrato definitivo coligados	98
2.1.2.2. Contrato de compra e venda definitivo sob condição suspensiva.....	117
2.1.2.3. Pacto de preferência	123
2.1.2.4. Opções cruzadas?	125
2.1.2.5. Posicionamento adotado.....	130
2.2. Opções de compra e venda como meio de resolução de impasse	144
2.2.1. Delimitações e distinções	145
2.2.2. Hipóteses de qualificação das opções de compra e venda.....	147
2.2.2.1. Negócio jurídico unilateral.....	148
2.2.2.2. Contrato preliminar unilateral	154
2.2.2.3. Contrato de compra e venda definitivo sob condição suspensiva.....	157
2.2.2.4. Contrato “semicompleto”	158
2.2.2.5. Pacto de retrovenda	160
2.2.2.6. Posicionamento adotado.....	162
2.3. Função social e econômica de ambas as cláusulas	168
2.4. Distinções entre as cláusulas <i>buy or sell</i> e opção de compra e venda.....	171
2.5. Assimetrias entre os contratantes: o começo do problema	176
PARTE II - ANÁLISE DO PROBLEMA: HIPÓTESES DE ILICITUDES NA FORMAÇÃO DA COMPRA E VENDA E A TUTELA JURISDICIONAL	183
CAPÍTULO 3 – LIMITES À AUTONOMIA DA VONTADE NA CONTRATAÇÃO DE BUY OR SELL E OPÇÕES.....	185
3.1. Hipóteses de invalidade dos contratos: limites à formação válida e eficaz do contrato.....	189
3.1.1. A determinação do preço.....	190

3.1.1.1. Proibição de sociedade leonina	198
3.1.1.2. Determinação unilateral do preço no procedimento buy or sell: vedação do art. 489 do Código Civil?	223
3.1.2. Condição potestativa?	233
3.2. Hipóteses de ilicitude antes da formação da compra e venda	241
3.2.1. Levar a efeito maliciosamente a condição suspensiva (impasse)	241
3.2.2. Exercício ilícito do direito potestativo	247
3.2.2.1. Teoria do exercício ilícito de posições jurídicas	247
3.2.2.2. A ilicitude pelo exercício disfuncional de posições jurídicas no Brasil	254
3.2.2.3. O exercício ilícito dos direitos potestativos das cláusulas buy or sell e de opção de compra e venda	264
3.2.3. Sanção jurídica ao ilícito	266
CAPÍTULO 4 – TUTELA JURISDICIONAL DOS CONTRATOS PARA RESOLUÇÃO DE IMPASSE	275
4.1. Tutela constitutiva	281
4.2. Tutela condenatória	289
CONSIDERAÇÕES FINAIS	294
BIBLIOGRAFIA	303

INTRODUÇÃO

a. Delimitação do escopo

A relação entre sócios, vinculados pela intenção comum no desenvolvimento de determinada atividade lucrativa, pode demandar a harmonização entre a visão de cada sócio para possibilitar a sobrevivência da sociedade¹. A necessidade de associação para desenvolvimento conjunto de uma empresa pode ser, dependendo do caso, o único modo de empreender, mas também pode causar a transformação de um sonho em pesadelo.

Pretende-se, com este estudo, analisar os principais meios contratuais de resolução de impasses, entre sócios ou acionistas, que possam ameaçar a própria sobrevivência da sociedade empresária, quais sejam, as opções de compra e venda e os acordos de compra e venda de ações ou quotas, também denominados² de *buy out*, *buy or sell*, *buy or sell agreements*, *shoot-out*, *buy-sell*, etc. Neste estudo, os acordos de compra e venda para resolução de impasse serão denominados de “contrato *buy or sell*”, “cláusula de *buy or sell*”, “procedimento *buy or sell*” ou simplesmente “*buy or sell*”, considerando a recorrente utilização desses termos para referir esse tipo de cláusula contratual.

¹ DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. “Efficient partnership dissolution under buy-sell clauses”, **The RAND Journal of Economics**, Vol. 39, n. 1, 2008, pp. 184-198. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 26/10/2016, p. 184 (ressaltando a relevância das cláusulas *buy or sell* em tal tipo de acordo associativo).

² Richard A. Tulli e Kevin A. Chumney referem ao menos nove variações de nome da cláusula usadas na prática: *Push-pull*, *Russian roulette*, *Texas shootout*, *Shotgun*, *Cut-throat*, *Texas draw*, *Chinese option*, *Pie-slice*, *Candy-bar*, cf. TULLI, Richard A.; CHUMNEY, Kevin A. “Issues in buy-sell, push-pull, russian roulette, or Texas shootout provisions”, **Gardere Wynne Sewell LLP** (Maio 11, 2012). Disponível em: <http://www.gardere.com/Binaries/Press%20and%20Publications/2012IssuesinBuySellPushPullRussianRouletteorTexasShootoutProvisionsCHUMNEYARTICLE.pdf>. Acesso em 06/07/2015. No mesmo sentido, Stevens A. Carey cita ainda outras denominações que podem ser dadas a esse tipo de cláusula, evidenciando a dificuldade de identificar o negócio jurídico e os seus diferentes termos: *Chinese or Phoenician Option*, *Chinese Wall Clause*, *Cut Throat’ Provisions*, *Dynamite or Candy Bar Method*, *Joint Venture Roulette*, *Put-Call*, *Russian Roulette*, *Shotgun*, *‘Slice-of-the-pie’ Procedure/Clause*, *“Solomon’s option”* or *“Solomon’s choice” procedure*, *Texas Draw*, cf. CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em 06/07/2015.

Tanto as cláusulas *buy or sell*, quanto as opções de compra e venda para resolução de impasse podem ser utilizadas por acionistas de sociedades anônimas abertas ou fechadas, bem como por sócios de sociedades limitadas³. Não se nega a possibilidade de sócios de outros tipos de sociedades utilizarem tais mecanismos contratuais para resolução de impasse. No entanto, diante da necessidade de limitar-se o escopo do presente estudo, preferiu-se analisar a cláusula *buy or sell* e a opção de compra e venda como meios de resolução de impasse apenas nesses tipos societários.

As cláusulas de resolução de impasse podem ser utilizadas quando seus signatários não detêm, individualmente, o poder de controle sobre a sociedade, necessitando, portanto, associarem-se com outros sócios para obter a maioria dos votos nas deliberações sociais ou mesmo tão somente para fortalecerem-se frente ao controlador.

Também é possível a utilização de tais cláusulas nas relações associativas, em que não haja compartilhamento de controle, mas alinhamento de interesses políticos e econômicos entre controlador e minoritário. Isso porque por meio do acordo de voto o controlador pode conceder ao minoritário direito de veto em matérias estratégicas, o que pode levar a impasse societário⁴.

Nos casos de controle conjunto a previsão contratual de meio de resolução de impasse demonstra-se essencial, pois, nessa hipótese, nenhuma das partes terá participação no capital votante suficiente para, individualmente, aprovar deliberações sociais em assembleia de acionistas ou de sócios. Quando o controle conjunto decorre de sociedade paritária, a situação de impasse é ainda mais grave, haja vista a inexistência de sócios minoritários para “desempatar” eventual discordância entre os controladores, em caso de rompimento do acordo de controle. Por outro lado, nos casos de acordo de voto entre controlador e minoritário, eventual impasse poderia ser resolvido com a rescisão do acordo, o que autorizaria o controlador a votar na deliberação em disputa.

³ A fim de uniformizar a terminologia adotada nesse estudo, será utilizado sempre o termo “sócios” e “sociedade” para referir-se tanto aos sócios de sociedades limitadas quanto aos acionistas de sociedades anônimas, quando tratar-se de afirmação que seja comum a ambos os tipos societários.

⁴ CLARK, Robert Charles. **Corporate Law**. Nova York: Aspen Law & Business, 1986, pp. 772-773.

O impasse que enseja o procedimento previsto no *buy or sell* ou o surgimento do direito potestativo de opção deve ser apenas aquele que seja definitivo, ou seja, quando não há nenhum outro meio de alcançar acordo entre as partes⁵⁻⁶.

A cláusula *buy or sell* surgiu nos Estados Unidos, no âmbito das operações de aquisição de controle ou de formação de *joint ventures*⁷. Trata-se de negócio jurídico por meio do qual as partes constituem direitos potestativos, para, em caso de impasse, poderem formar a compra e venda da participação societária de um sócio para o outro.

As opções de compra e venda para resolução de impasse são negócios jurídicos que têm por objeto a concessão de direito potestativo a uma das partes de adquirir as ações ou quotas do outro contratante ou alienar as suas próprias ao outro contratante, quando o impasse ocorrer. Esses instrumentos jurídicos podem ser utilizados para diversas finalidades distintas daquela que se pretende estudar. Apenas a título de exemplo, citam-se as opções negociadas em bolsas de valores⁸, as opções outorgadas a administradores ou empregados da sociedade (*stock option*

⁵ Claudia M. Landeo and Kathryn E. Spier contextualizam o impasse negocial nas cláusulas “*Shotgun*”, que nada mais são do que acordos para resolução de impasse, por meio da saída de um dos sócios. Assim, a cláusula prevê determinado tipo de procedimento para definição dos termos do contrato de compra e venda de participação societária, como observam as autoras: “Impasses negociais surgem quando desentendimento entre as partes relacionado a uma política essencial societária não pode ser resolvida, em virtude da ausência de votos majoritários ou unânimes. Em organizações com número par de donos, especialmente naquelas com apenas dois donos, impasse pode ser um problema muito sério. Resolver essas disputas societárias amargas pode ser um processo árduo, moroso e caro, envolvendo os serviços de advogados, peritos, avaliadores e juízes” (tradução da candidata); no original: “Business deadlocks emerge when disagreement between the parties regarding a fundamental business policy cannot be resolved due to the absence of majority vote or unanimity. In organizations with an even number of owners, especially those with just two owners, deadlock can be a very serious problem. Resolving these bitter business feuds can be an arduous, time-consuming, and expensive process involving the services of lawyers, expert witnesses, appraisers, and judges”, cf. LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 22/06/2015, p. 103.

⁶ Apesar de nas relações entre controlador e minoritário ser possível, a princípio, a rescisão do acordo de voto para permitir a superação do impasse, entendemos que tais cláusulas podem ser úteis também nesses casos, considerando eventuais dificuldades de rescindir acordo de voto que poderia atrasar a resolução do impasse.

⁷ Nesse sentido, vide 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 19/12/2016.

⁸ Sobre o tema vide SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002.

*plans*⁹) como incentivo para melhores resultados¹⁰, ou, ainda, as opções inseridas em pactos contidos em negócios jurídicos típicos (*i.e.* arrendamento com pacto de opção, etc.)¹¹.

A utilização de tais negócios jurídicos para resolver impasses deve observar as balizas do ordenamento jurídico à autonomia da vontade, a fim de impedir abusos e ilicitudes no momento do rompimento da relação associativa. É a hipótese, por exemplo, na qual um dos sócios, sabendo da situação financeira debilitada do outro, força deliberadamente a ocorrência do impasse, para iniciar o procedimento de *buy or sell*. Ou quando os sócios abusam do direito potestativo constituído para resolver o impasse, agindo contrariamente à boa-fé objetiva, ao fim econômico ou social do direito ou ainda aos bons costumes.

Diante disso, pretende-se analisar nesse trabalho: os tipos de relações entre sócios nas quais são utilizadas tais cláusulas contratuais (vide Capítulo 1, *infra*); a estrutura dos negócios jurídicos para resolução de impasse (vide Capítulo 2, *infra*); as balizas à autonomia da vontade na formação e exercício dos direitos (vide Capítulo 3, *infra*); e, ainda, a tutela jurisdicional adequada contra a ilicitude e inadimplemento nesses contratos (vide Capítulo 4, *infra*).

Não se pretende analisar detalhadamente outros mecanismos de resolução de impasse, pois, diante das particularidades e nuances da cláusula *buy or sell* e da opção de compra e venda para resolução de impasse, entendemos que essas cláusulas merecem estudo próprio, como o que aqui se propõe¹². No entanto, serão apontados outros meios **contratuais** de resolução de impasse **sem** rompimento do vínculo associativo entre os sócios, bem como outros meios **não-contratuais** de resolução de impasse, **com** rompimento do vínculo associativo, para ilustrar a gama de possibilidades aos sócios para resolução do impasse.

⁹ CLARK, Robert Charles. **Corporate Law**. Nova York: Aspen Law & Business, 1986, pp. 203 e ss.

¹⁰ Conforme art. 168, §3º da Lei das S/A.

¹¹ IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 13, n. 27.

¹² Adota-se a sábia lição de Umberto Eco: “quanto mais se restringe o campo, melhor e com mais segurança se trabalha. Uma tese monográfica é preferível a uma tese panorâmica. É melhor que a tese se assemelhe a um ensaio do que a uma história ou a uma enciclopédia”, cf. ECCO, Umberto. **Como se faz uma tese**. Trad. Gilson Cesar Cardoso de Souza. 20. Ed. São Paulo: Perspectiva, 2005, p. 10.

O escopo do presente trabalho é, portanto, estudar tanto o contrato *buy or sell* quanto as opções de compra e venda como meios de resolução do impasse terminativo das relações associativas, para o fim de, ao final, determinar quais seriam os limites legais ao exercício da autonomia da vontade pelas partes na contratação de tais cláusulas, bem como os meios de tutela jurisdicional contra ilicitudes e inadimplemento em tais contratos.

b. Importância e necessidade de análise do tema

Não foram poucos os casos que revelaram as vantagens e fragilidades da associação entre sócios para controlar em conjunto determinada sociedade empresária, evidenciando que a vinculação parassocial entre sócios pode ser mais complexa do que aparenta.

Esse é o caso dos irmãos Dassler, fundadores das marcas Adidas e Puma. Provenientes da pequena cidade alemã Herzogenaurach, os irmãos iniciaram sua carreira no mundo dos negócios em conjunto, ao constituírem a *Gebrüder Dassler Schuhfabrik* na década de 1920. Adolf Dassler desenvolvia os modelos dos sapatos e tênis, enquanto Rudolph Dassler voltava-se às vendas. O negócio conjunto foi bem-sucedido, tendo adquirido ainda mais visibilidade no mercado após o atleta americano, Jesse Owens, utilizar os tênis dos irmãos Dassler nas Olimpíadas de 1936, na Alemanha¹³.

Apesar do sucesso da empresa, intrigas familiares¹⁴ e discordâncias entre os irmãos na gestão dos negócios levaram-nos a dissolver sua sociedade. Assim, em 1948 os irmãos dividiram sua empresa e funcionários e cada qual criou nova marca e constituiu nova sociedade. Adolf criou a marca “Adidas” e Rudolph a “Puma”.

No Brasil, também não são poucos os casos de disputas entre sócios, que podem levá-los ao impasse ou mesmo ao “divórcio”.

¹³ SMIT, Barbara. **Sneaker wars**. Nova York: HarperCollins, 2008, pp. 10-11.

¹⁴ SMIT, Barbara. **Sneaker wars**. Nova York: HarperCollins, 2008, pp. 18 e ss.

A conhecida e longa disputa entre os irmãos e sócios dos laboratórios Biolab e União Química é um desses casos. Os irmãos Fernando, Cleiton e Paulo de Castro Marques passaram a controlar os laboratórios após o falecimento do patriarca e fundador da União Química, João de Castro Marques. Em 2008, após disputas entre os sócios, os irmãos tentaram negociar a divisão dos negócios entre si, todavia não obtiveram sucesso na efetiva divisão das sociedades. Optaram por uma estrutura, na qual os três teriam participação nas duas sociedades, sendo que Cleiton e Paulo controlavam em conjunto a Biolab e Fernando controlava isoladamente a União Química. Ocorre que cada um adquiriu o direito de veto de determinadas deliberações de ambas as sociedades.

Os desentendimentos entre os sócios resultaram em disputa judicial para anular deliberação social de assembleia de sócios, na qual os sócios majoritários da Biolab decidiram excluir extrajudicialmente Fernando da referida sociedade¹⁵ -¹⁶.

Tais problemas práticos revelam a relevância do estudo dos meios de resolução de impasses societários. As relações contratuais entre sócios, para além do relacionamento societário¹⁷, são há muito tempo objeto de estudo pela doutrina brasileira¹⁸ e estrangeira¹⁹.

¹⁵ Na decisão do Tribunal de Justiça de São Paulo foi mantida a decisão recorrida de improcedência da ação de anulação proposta pelo sócio excluído, por entender que tanto os requisitos formais quanto materiais do art. 1.085 do Código Civil estariam presentes, motivo pelo qual não caberia a anulação da deliberação de sócios, cf. Apelação nº 1042777-23.2013.8.26.0100, Tribunal de Justiça de São Paulo, Rel. Des. Teixeira Leite, Comarca São Paulo, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Data do julgamento: 20/05/2015, Data de registro: 21/05/2015.

¹⁶ Mais recentemente o litígio entre os sócios foi resolvido por meio de mediação, cf. SCARAMUZZO, Mônica. Após 8 anos, donos das farmacêuticas Biolab e União Química encerram litígio. O Estado de S. Paulo, São Paulo, 29 de junho de 2016. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,apos-8-anos-donos-das-farmaceticas-biolab-e-uniao-quimica-encerram-litigio,10000059813>. Acesso em: 19/12/2016.

¹⁷ Ou seja, as relações ditas extraestatutárias ou decorrentes de contratos autônomos, mas vinculados, ao contrato social.

¹⁸ Conforme anotado por Mariana Conti Craveiro, já nas primeiras décadas do século XX surge a discussão na doutrina brasileira quanto aos acordos de votos entre sócios, cf. CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 25.

¹⁹ Antes mesmo do consagrado estudo de Tullio Ascarelli (cf. ASCARELLI, Tullio. “Contrato Plurilateral”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969) sobre o tema dos contratos plurilaterais associativos, Arturo Dalmartello já havia publicado obra sobre o tema das relações internas dos sócios, cf. DALMARTELLO, Arturo. **I rapporti giuridici interni nelle società commerciali**. Milão: Giuffrè, 1937. Depois disso, muitos outros trabalhos sobre o tema foram escritos pela doutrina estrangeira, cita-se, apenas a título de exemplo: FERRO-LUZZI, Paolo. **I contratti associativi**. Milão: Giuffrè, 1971; FARENGA, Luigi. **I contratti parasociali**. Milão: Giuffrè, 1987; PEDROL, Antonio. **La anónima actual y la sindicación de acciones**. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1969; FERRI, Giuseppe. “Contratto Plurilaterale”. (in) **Novissimo Digesto Italiano**. v. 4. Turim: UTET, 1957.

Decorrem da necessidade de estabilizar sua relação jurídica, fortalecendo sua posição dentro da estrutura social, pela regulação do modo de exercício não somente de seus direitos políticos, mas também patrimoniais decorrentes de sua qualidade de sócio ou acionista²⁰.

Conquanto o propósito deste estudo seja analisar os contratos *buy or sell* e de opção nas sociedades limitadas e anônimas abertas e fechadas, ressalta-se que o maior uso desses tipos de cláusulas é encontrado nas sociedades limitadas e anônimas fechadas.

Como observa Hermes Marcelo Huck²¹, é comum nas relações associativas de controle de companhias fechadas, que seja estabelecido, desde logo, acordo prevendo meios de resolução ou dissolução da associação entre as partes.

Por outro lado, verifica-se no mercado de capitais brasileiro que não são apenas os acionistas e sócios, respectivamente, de companhias fechadas e sociedades limitadas que fazem uso de acordos parassociais para regular suas relações. Nesse sentido, Eduardo Secchi Munhoz²² afirma, em estudo publicado no ano de 2013, que tem sido usual encontrar nas companhias listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA blocos de controle majoritário ou minoritário decorrentes da celebração de acordos de votos.

Érica Gorga²³, ao analisar as sociedades listadas no Brasil, defende que, conquanto no passado os acordos de acionistas fossem utilizados quase que exclusivamente entre acionistas majoritários e minoritários estratégicos, ou entre membros da família detentores do controle de

²⁰ As cláusulas *buy or sell* e as opções de compra e venda como resolução de impasse tratam de direitos patrimoniais dos signatários, mas estão inseridas dentro de acordo voto. Isso porque sua função primordial é resolver a relação associativa diante de impasse na tomada de deliberação social, ou seja, no exercício do direito de voto dos signatários.

²¹ “Válvulas de escape ou rotas de saída são contratualmente previstas nessas associações. Os parceiros constroem sistemas que, caso falhe o projeto, lhes permitam uma retirada com prejuízos previsíveis, controlados e admitidos por antecipação. Nesse quadro são desenhados acordos de acionistas e ajustes de opções recíprocas, nos quais, mediante valores prefixados, os novos sócios definem as condições para futuras compras e vendas de suas participações societárias na joint venture. Não raras vezes, é o sócio estrangeiro que, ante um possível insucesso da associação, negocia uma fórmula de saída do empreendimento, definindo previamente o valor pelo qual venderá sua participação ao parceiro nacional. São as válvulas de escape, os *way out*, incansavelmente debatidos, alguns até de duvidosa legalidade, como adiante se constatará”, cf. HUCK, Hermes Marcelo. “Pactos Societários Leoninos”, **Revista dos Tribunais**, ano 88, v. 760, fev/1999, p. 65.

²² MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Aquisição de controle na sociedade anônima**. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 109.

²³ GORGA, Érica. “Corporate Control & Governance after a Decade from 'Novo Mercado': Changes in Ownership Structures and Shareholder Power in Brazil”, **Yale Law & Economics Research Paper**, n. 502, 2014. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2473832>. Acesso em: 23/06/2015.

determinada companhia, havia, ao tempo do seu estudo, também acordos entre minoritários, em companhias sem controlador²⁴. A existência desse tipo de relação associativa também nas companhias abertas brasileiras demonstra a possibilidade de utilização dessas cláusulas também pelos acionistas de companhias abertas vinculados por acordos parassociais.

De fato, a importância de regradar meios de resolução de impasse já foi reconhecida na própria legislação brasileira. Na Lei das S/A e no Código Civil há previsão de modo de resolução de “empates”²⁵, nos termos do art. 129, §2º da Lei das S/A e 1.010, §2º do Código Civil. Conquanto tais normas tenham sido criticadas por alguns²⁶, a sua existência demonstra a necessidade prática de meios de resolução de impasses societários.

O Projeto de Código Comercial, que tramita na Câmara dos Deputados sob o nº 1.572/2011²⁷, também prevê, no seu art. 778 a inclusão no Código de Processo Civil, procedimento de resolução de impasse, em caso de “*grave desinteligência entre os sócios, que ponha em risco a continuidade da sociedade*”. Note-se que, no referido Projeto de Código Comercial, está prevista como solução do impasse justamente a saída de um dos sócios, por meio de alienação de sua participação societária ao outro. Assim, por meio de processo judicial seria replicado procedimento similar àquele adotado na cláusula *buy or sell* para resolução de impasse²⁸.

²⁴ Em estudo publicado no ano de 2014, Gorga aponta que, do total de 126 companhias então listadas no Novo Mercado, 60 companhias, ou, 48% do total, possuíam acordo de acionistas arquivado em sua sede, dentre as quais 18 companhias possuíam acionista controlador individual. Já no segmento de listagem “Nível 2”, 76% do total de 21 companhias possuíam acordo de acionista arquivado em sua sede, sendo que metade dessas companhias possuíam acionista controlador. Por fim, no segmento de listagem “Nível 1” da BM&FBOVESPA, das 32 companhias listadas, 16 companhias possuíam acordo de acionistas arquivado em sua sede, sendo que em 10 delas há acionista controlador, cf. GORGA, Érica. “Corporate Control & Governance after a Decade from 'Novo Mercado': Changes in Ownership Structures and Shareholder Power in Brazil”, **Yale Law & Economics Research Paper**, n. 502, 2014. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2473832>. Acesso em: 23/06/2015, p. 13.

²⁵ Como se verá a seguir, o empate é espécie de impasse, na qual há igualdade de votos em sentidos contrários.

²⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014, p. 1065. Ainda sob a vigência do Decreto-lei n. 2.627/1940, também se posicionaram contra a possibilidade de haver empate em deliberações sociais: VALVERDE, Trajano Miranda. **Sociedades por ações**. Vol. II. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 113; PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. **Sociedades por ações**. Vol. III. São Paulo: Saraiva, 1973, p. 79-80.

²⁷ Até a conclusão deste estudo, o Projeto de Código Comercial ainda estava pendente de votação na Comissão Especial destinada a proferir parecer ao Projeto de Lei nº 1572, de 2011, do Sr. Vicente Candido, que “institui o Código Comercial” (PL157211), conforme informações da Câmara dos Deputados. Disponível em: <http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=508884>. Acesso em: 19/12/2016.

²⁸ Interessante notar que a atual redação do Projeto de Código Comercial trata a determinação do preço nesse

A cláusula *buy or sell* para resolução de impasse por meio do rompimento da relação associativa entre seus signatários surgiu da prática contratual anglo-americana dos anos 1960²⁹-³⁰ e se propagou mundo afora, chegando-se ao ponto de considerar-se negligência a não inclusão desse tipo de cláusula em acordo de sócios³¹. A cláusula passou a ser utilizada em vários países³², diante do fenômeno da concentração empresarial a nível internacional³³, que leva, cada vez mais, a investidores estrangeiros buscarem novos mercados por meio de parcerias com empreendedores locais.

A grande vantagem da utilização de *buy or sell* para resolução de impasse é, principalmente, a possibilidade de os sócios definirem de forma justa e economicamente

procedimento similar ao *buy or sell* como opção de compra ou de venda. Ao que tudo indica confundem-se os conceitos de direito potestativo com o de direito de opção.

²⁹ Nas notas publicadas pela Harvard Law Review de 1964 sobre contratos de joint venture já havia referência às cláusulas *buy or sell*, cf. “Notes – Joint Venture corporations: drafting the corporate papers”, **Harvard Law Review**, 1964, p. 421. Sobre a origem americana da cláusula *buy or sell* vide 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016, p. 1.

³⁰ Conquanto de origem relativamente recente, Jean Costantini observa que a lógica da cláusula *buy or sell* reflete o espírito do Código Justinianeu, no sentido de que se uma parte tem o direito de dividir a coisa em questão, a outra terá o direito de escolher a parte da divisão, cf. COSTANTINI, Jean. “L’offre alternative croisée, voie de sortie d’une filiale commune”, **RDAI/IBLJ**, n. 4, 1997, p. 420.

³¹ DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. “Efficient partnership dissolution under buy-sell clauses”, **The RAND Journal of Economics**, Vol. 39, n. 1, 2008, pp. 184-198. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 26/10/2016, p. 184.

³² 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016, pp. 1-2; SHISHIDO, Zenichi. “Problems of International Joint Ventures in Japan”, **26 Int’l Law. 65 (1992)**. Disponível em: <http://scholarship.law.berkeley.edu/facpubs/589>. Acesso em: 25/06/2015; GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011; WILLMS, Nicole; BICKER, Eike. “Shoot-out – der wirksame Ausstieg aus einem paritätischen Joint Venture”, **Betriebs-Berater**, n. 23/2014, 02/06/2014, pp. 1347-1352. Disponível em: http://www.pohlmann-company.com/images/pdf/news_events/veroeffentlichungen/Shoot-Out_Willms_Bicker_Betriebs-Berater_23-2014_1347-1352.pdf. Acesso em 17/08/2016.

³³ Tratando do “fenômeno concentracionista”, Eduardo Secchi Munhoz esclarece que “(...) o sistema econômico passou a exigir de seus agentes a concorrência em um mercado mundial, que se apresenta em constante mutação, tornando imperativo o emprego de vultuosos capitais em pesquisa e desenvolvimento de novos produtos, bem como maior flexibilidade dos meios de produção, que devem estar aptos para rápidas modificações, segundo as exigências do mercado. O fenômeno concentracionista se acelera, na medida em que somente as grandes empresas, com estruturas organizacionais maleáveis, são capazes de enfrentar os desafios impostos pela economia globalizada”, cf. MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e direito societário: poder de controle e grupos de sociedades**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002, p. 87.

eficiente o preço da participação societária da parte que se retira da sociedade. Isso porque no momento da definição do preço, as partes ainda não sabem a sua posição subjetiva na compra e venda, assim há incentivo para que ofertem o preço mais justo que seria aceitável tanto para o caso de serem compradores ou vendedores no negócio. Trata-se do chamado “*cake-cutting*”, ou seja, uma parte corta o bolo e a outra escolhe a fatia que deseja³⁴⁻³⁵.

Já o instituto das opções é secular, de origem controversa³⁶, e possui indiscutível praticidade e maleabilidade para instrumentalizar o modo de conceder o direito potestativo de contratar, ao exclusivo critério de um dos contratantes. A cláusula se revela bastante útil especialmente para terminar relações associativas diante de impasse definitivo, pois não exige dos contratantes, no momento do litígio, qualquer espécie de negociação quanto aos elementos do contrato de compra e venda.

Em suma, o impasse entre os sócios pode não somente impedir a continuidade da relação associativa, mas também, como já visto, a continuidade da própria sociedade³⁷⁻³⁸; daí a

³⁴ 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016, p. 6.

³⁵ Como o juiz Frank Easterbrook ressaltou no famoso caso norte-americano Valinote vs. Ballis, “a possibilidade que a pessoa ofertante do preço seja forçada ou a comprar ou a vender sua participação mantém a parte que inicia o procedimento honesta”. No original: “the possibility that the person naming the price can be forced either to buy or to sell keeps the first mover honest”, cf. Valinote vs. Ballis; 295, F3d. 666 (Ill. 2002). Disponível em: <http://caselaw.findlaw.com/us-7th-circuit/1362661.html>. Acesso em: 19/12/2016.

³⁶ IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, pp. 16 e ss. (apontando as origens históricas controversas do instituto, o autor indica que possivelmente por volta do ano 2000 a.C. já eram feitos negócios futuros no Japão com características semelhantes às das opções).

³⁷ Caso o descumprimento do acordo de voto resulte na formação de nova maioria (formada por parte dos acionistas vinculados ao acordo em conjunto com acionistas até então minoritários), os demais acionistas vinculados ao acordo poderão valer-se dos mecanismos extrajudiciais de cumprimento forçado previstos no art. 118 da Lei das S/A. Sobre a aplicação dos §§8º e 9º do art. 118 aos casos de descumprimento do acordo de voto em assembleia, defendemos que “(...) nos casos de descumprimento do acordo de acionistas por meio de manifestação de voto contrário ao acordado, o presidente não computaria o voto manifestado pelo acionista inadimplente, mas também não permitiria aos demais signatários do acordo que votassem, em nome de tal acionista, restando apenas a tutela jurisdicional ou arbitral para suprimir a declaração de vontade pelo acionista nos termos acordados”, cf. FERREIRA, Mariana Martins-Costa. “Reflexões sobre o regime jurídico do acordo de acionista e seus mecanismos de cumprimento forçado”, (in) YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo Societário**, Vol. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 534. No mesmo sentido vide: CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 252-258 e BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006, pp. 123-124.

³⁸ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Irreconcilable Differences: Judicial Resolution of Business

relevância de previsão de meios de resolução de impasse nos acordos de sócios³⁹.

A análise em conjunto dos dois tipos de cláusulas justifica-se não somente pela sua função ser a mesma, mas, também, por haver na doutrina interpretações distintas quanto à natureza jurídica de tais contratos, muitas vezes confundindo-os, e restrita análise doutrinária sobre dessas cláusulas para resolução de impasse no Direito Brasileiro⁴⁰.

c. Plano de trabalho

No primeiro capítulo do trabalho será analisado, em que tipos de relações entre sócios são contratados *buy or sell* ou opções de compra e venda para resolução de impasse. Para

Deadlock”, **University of Chicago Law Review**, 2014, Vol. 81 Issue 1, p. 204. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2282162>. Acesso em: 26/10/2016 (observando a possibilidade de dissolução da sociedade, nos casos de impasse definitivo).

³⁹ Conforme observa Ricardo Tepedino: “a experiência mostra que quando se instala um estado de conflagração entre os sócios, e mesmo que haja entre eles um acionista majoritário, a sociedade sofre diretamente as consequências dos combates”, cf. TEPEDINO, Ricardo. “Assembleia Geral”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 956.

⁴⁰ HUCK, Hermes Marcelo. “Pactos Societários Leoninos”, **Revista dos Tribunais**, ano 88, v. 760, pp. 64-73, fev/1999; LOBO, Carlos Augusto Silveira. “Acordo de Acionistas”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 469-471; CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 298-309 (tratando genericamente das opções de compra e venda de ações e seus problemas relacionados à validade e eficácia); LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Pactos parassociais. Natureza jurídica. Execução específica. Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CC Comercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino”, **RT**, ano 74, nov/1985, vol. 601 (também tratando genericamente das opções de compra e venda de ações e seus problemas relacionados à validade e eficácia); CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 92-93 (em breves linhas equipara a cláusula de *buy or sell* à opção de compra e venda de ações cruzada); CORVO, Erick. “Acordos de sócios de sociedades limitadas à luz do Código Civil de 2002”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 84-114; BOTREL, Sérgio. **Fusões e Aquisições**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, pp. 310-317; IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, sobretudo, sobre as cláusulas *buy or sell* vide pp. 10-11, nota 18; MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo); ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 422-423; EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, pp. 275, 277-278 (tratando genericamente das opções e cláusula *buy or sell* como modalidades de acordo de acionistas.

tanto, será abordado o conceito de impasse e suas implicações para a sociedade, pontuando-se as consequências negativas advindas de uma situação de conflito nos órgãos sociais⁴¹. Nesse primeiro capítulo, serão apontados, ainda, outros meios contratuais e não contratuais de resolução de impasse.

No segundo capítulo do trabalho serão tratados os principais aspectos das cláusulas de *buy or sell* e a opção de compra e venda, tais como os principais procedimentos *buy or sell*; a qualificação jurídica de ambos os contratos, suas particularidades; e, ainda, a sua função social e econômica.

Na terceira parte do trabalho serão estudados os limites à autonomia da vontade das partes na contratação de *buy or sell* e opções, bem como no exercício dos direitos potestativos previstos nessas cláusulas. Hipóteses de invalidade do contrato de compra e venda serão analisadas, além de hipóteses de realização de atos ilícitos prévios à formação da compra e venda.

Por fim, no último capítulo do trabalho haverá a análise do tipo de tutela jurisdicional apta a tratar das hipóteses de nulidade do contrato de compra e venda, realização de atos ilícitos prévios à formação da compra e venda, bem como de inadimplemento do contrato de compra e venda de participação societária.

⁴¹ Em sociedades anônimas abertas, conquanto o risco da dissolução da sociedade em virtude de impasse seja raro ou inexistente, essa situação pode sujeitar a companhia à paralisação de suas regulares atividades, especialmente nos casos de controle conjunto. Essa situação ocorreu no caso Usiminas, no qual os acionistas controladores, vinculados por acordo de voto entraram em impasse. Não havia, contudo, previsão no acordo de acionistas de mecanismo de resolução de impasse. A ausência de consenso entre os membros do grupo controlador propiciou o descumprimento do acordo de voto e eleição de maior quantidade de membros da administração da companhia pelos acionistas minoritários, cf. Agravo de Instrumento nº 1.0024.14.246746-3/001, Rel. Des. Vicente de Oliveira Silva, 10ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça de Minas Gerais, julgamento em 05/05/2015, publicação da súmula em 15/05/2015; nesse sentido vide também: RIBEIRO, Ivo; RAGAZZI, Ana Paula. “Minoritário da Usiminas pede AGE para eleger conselho”. **Valor Econômico**, São Paulo, 13 de março de 2015. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/3951442/minoritario-da-usiminas-pede-age-para-eleger-conselho>. Acesso em 26 de junho de 2015; ROSTÁS, Renato. “Controladores da Usiminas discordam sobre composição do conselho”. **Valor econômico**, São Paulo, 02 de abril de 2015. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/3990642/controladores-da-usiminas-discordam-sobre-composicao-do-conselho>. Acesso em 26 de junho de 2015.

PARTE I - ANÁLISE DO OBJETO: O IMPASSE E SEUS MEIOS DE RESOLUÇÃO

A primeira parte desse estudo está dividida em dois capítulos, os quais buscam descrever o objeto do presente estudo: de um lado o impasse e de outros os meios contratuais de sua resolução por meio do rompimento da relação associativa entre seus signatários.

Por meio dessa análise pretende-se estabelecer os conceitos sobre os quais serão problematizadas na segunda parte do estudo as balizas à autonomia da vontade das partes e a tutela jurisdicional para resolução das crises jurídicas envolvendo as cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda.

CAPÍTULO 1 – IMPASSE NAS RELAÇÕES ASSOCIATIVAS

A seguir serão analisados os tipos de relação associativa objeto deste estudo, para em seguida, adentrar-se ao conceito do impasse societário, pontuando, ao final, alguns outros meios contratuais e não contratuais de resolução do impasse.

1.1. Relações associativas objeto desse estudo

O fenômeno associativo é visto por muitos como uma necessidade social, decorrente do ímpeto dos particulares de se associarem a outros para desenvolvimento em conjunto de determinada atividade⁴². É espécie de relação jurídica baseada na cooperação mútua entre as partes, pautada na ideia de que a conjugação de esforços permitirá a realização de determinado fim⁴³.

Há, por outro lado, dentro do fenômeno associativo, distintas ordens de vinculação entre os sócios para o desenvolvimento conjunto das atividades empresárias. Se de um lado, as sociedades fechadas, ditas de pessoas, apresentam características de vinculação mais estreitas, muitas vezes ligadas à pessoa dos sócios, as sociedades de capitais abertas evidenciam que a relação entre os sócios não possui tamanha proximidade ou dependência quanto à pessoa de

⁴² FERRO-LUZZI, Paolo. **I contratti associativi**. Milão: Giuffrè, 1971, pp. 92-93; no mesmo sentido CATAPANI, Márcio Ferro. “Os contratos associativos”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 91

⁴³ Max Weber, em sua obra sobre a origem das sociedades comerciais, observou que a *societas* romana já apresentava algumas características determinantes das sociedades modernas, dentre elas a vinculação dos sócios, com a constituição de deveres entre si, para contribuição ao propósito comercial a ser desenvolvido em conjunto, cf. WEBER, Max. **The history of commercial partnerships in the Middle Ages**. Trad. Lutz Kaelber. Lahham, Rowman & Littlefield, 2003, p. 54.

cada sócio. Isso porque nas sociedades de capital a associação entre as partes está relacionada com o capital integralizado na sociedade, e não propriamente à garantia pessoal do sócio⁴⁴.

Os impasses, por outro lado, poderão ocorrer tanto em sociedades ditas de pessoas como de capital, sejam elas companhias abertas ou fechadas. Justamente porque o impasse poderá surgir entre sócios por meio de acordos associativos paralelos ao vínculo societário, que constituam relação associativa mais próxima e estreita do que aquela decorrente pura e simplesmente do contrato de sociedade. É por isso que as cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda serão úteis não somente para resolver impasses surgidos em sociedades *intuitu personae*⁴⁵, mas também nas sociedades de capital, cujos sócios compartilhem o controle ou estejam vinculados por acordo de voto.

As relações entre sócios são, há muito, objeto de estudo pela doutrina. Arturo Dalmartello⁴⁶, já em 1937, afirmou que o Direito Moderno distingue o fenômeno associativo entre duas distintas ordens de manifestação: de um lado, o processo de formação de novo ente jurídico com personalidade e patrimônio próprio; e, de outro, a vida de relações jurídicas do novo ente jurídico frente a outros sujeitos. Desde que constituído o novo ente jurídico para realização de determinada atividade, esse passa a depender de rede de relações jurídicas constituídas entre os sócios e entre esses e a sociedade, que “*se desdobra como a ação de uma força centrípeta que assegura a coesão e estabilidade ao ente coletivo inteiro*”⁴⁷.

⁴⁴ É nesse sentido que Thomas Raiser diferencia as sociedades de capital como aquelas cuja estrutura essencial esteja vinculada à marca do capital entre os associados (“*die kapitalistische Prägung der Mitgliedschaft*”), cf. RAISER, Thomas. **Recht der Kapitalgesellschaften**. 3.ed. Munique: Franz Vahlen, 2001, p. 3.

⁴⁵ Em sentido contrário Diane Galbois sustenta que as cláusulas *buy or sell* somente poderiam ser utilizadas nas sociedades de *intuitu personae*, cf. GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 5.

⁴⁶ No original: “Anche quando l'ente è costituito e persegue nel commercio giuridico le finalità che gli sono state assegnate, si attua e si svolge attraverso una continua rete di rapporti tra i consociati e tra essi e l'ente associativo, l'opera di consolidamento della unità corporativa, di fronte ai singoli individui che concorrono a formarla: si dispiega costante l'azione di una forza centripeta che assicura la coesione e la stabilità all'intero ente collettivo”. “Mesmo quando o organismo está constituído e persegue as finalidades comerciais que lhe foram atribuídas, situa-se e realiza-se através de uma rede contínua de relações entre os sócios e entre o ente associativo e os seus sócios, o trabalho de consolidação da unidade corporativa, frente aos indivíduos que a formam: se desenvolve como uma ação constante de força centrípeta que assegura coesão e estabilidade a todo o ente coletivo” (tradução da candidata), cf. DALMARTELLO, Arturo. **I rapporti giuridici interni nelle società commerciali**. Milão: Giuffrè, 1937, p. 9.

⁴⁷ No original “(...) si dispiega costante l'azione di una forza centripeta che assicura la coesione e la stabilità all'intero ente collettivo”, cf. DALMARTELLO, Arturo. **I rapporti giuridici interni nelle società commerciali**.

Com base nisso, Dalmartello chega à conclusão de que na faceta interna da sociedade há duas ordens distintas de relações: aquelas substanciais ou patrimoniais e as formais ou organizacionais. A primeira ordem envolveria as relações entre sócios e sociedade para desenvolvimento da atividade, e a segunda, relações envolvendo a organização do novo ente⁴⁸.

A lição, por todos conhecida, de Tullio Ascarelli⁴⁹ revela traços da teoria já antes admitida por Dalmartello, ao classificar a sociedade como “contrato plurilateral”. Isso porque nesse tipo contratual há a possibilidade de participação de mais de duas partes, de modo que todas as partes detenham frente às demais direitos e obrigações. Esse tipo de contrato, tradicionalmente associado às sociedades, pode ser utilizado para outros fins, como, por exemplo, regular a relação extraestatutária entre sócios de mesma sociedade⁵⁰.

Luigi Farenga⁵¹, à sua vez, ressalta que a principal característica dos contratos plurilaterais não é, efetivamente, a pluralidade de suas partes, como a nomenclatura transparece, mas sua função de obrigar as partes mutuamente para consecução de fim comum. Nesse sentido, o autor critica a definição de contrato plurilateral prevista no art. 1420 do Código Civil Italiano, que estabelece como característica essencial desse tipo contratual a existência de mais de duas partes⁵² e não sua função distintiva⁵³⁻⁵⁴.

De outro modo, Ferro-Luzzi, se por um lado concorda com os demais autores ao buscar identificar nesses tipos de relação jurídica características e elementos próprios, distintos dos

Milão: Giuffrè, 1937, p. 9.

⁴⁸ DALMARTELLO, Arturo. **I rapporti giuridici interni nelle società commerciali**. Milão: Giuffrè, 1937, pp. 17 e ss.

⁴⁹ ASCARELLI, Tullio. “Contrato Plurilateral”. (in) **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 255-256.

⁵⁰ Conquanto defenda que o contrato de sociedade possui natureza plurilateral, não afasta a possibilidade de utilização de contratos plurilaterais para outros fins além da constituição de sociedade, cf. ASCARELLI, Tullio. “Contrato Plurilateral”. (in) **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 257.

⁵¹ FARENGA, Luigi. **I contratti parasociali**. Milão: Dott. A. Giuffrè Editore, 1987, pp. 53-62.

⁵² Para o referido autor haveria contrato plurilateral mesmo se celebrado apenas por duas partes, se se verificar a estrutura funcional de contrato plurilateral, FARENGA, Luigi. **I contratti parasociali**. Milão: Dott. A. Giuffrè Editore, 1987, pp. 62 e ss.

⁵³ FARENGA, Luigi. **I contratti parasociali**. Milão: Dott. A. Giuffrè Editore, 1987, pp. 62 e ss.

⁵⁴ No mesmo sentido, vide FERRI, Giuseppe. “Contratto Plurilaterale”. (in) **Novissimo Digesto Italiano**. v. 4. Turim: UTET, 1957, pp. 680-681. Em verdade, tanto Ascarelli, quanto Farenga e Ferri concordam com a classificação do contrato de sociedade como contrato plurilateral, adotando a noção de escopo comum como elemento distintivo dessa espécie de contrato.

elementos do contrato bilateral, por outro classifica o contrato de sociedade como “contrato associativo”⁵⁵. Dentro dessa noção, identifica o que seria o fenômeno associativo – o qual abarcaria não somente sociedades – e propõe visão mais objetiva desse gênero de contratos, descolada da característica do “escopo comum”. Para o autor o contrato associativo se caracteriza pela ação de seus participantes de contribuírem para desenvolver a organização⁵⁶. Ou seja, prioriza a visão da associação como a conjugação e coordenação recíproca de diversos atos para desenvolvimento da atividade, deixando de lado o enfoque no indivíduo⁵⁷.

As duas distintas visões – fenômeno associativo caracterizado pelo escopo comum ou pela conjugação de atos –, a nosso ver, evidenciam apenas perspectivas diferentes a respeito do mesmo fenômeno associativo. Se de um lado pode-se identificar nesse tipo de contrato intenção comum das partes no desenvolvimento de determinado fim, de outro também se pode afirmar que a característica desse tipo de negócio jurídico é a contribuição de seus membros, por meio de cadeia sucessiva e coordenada de atos, para o desenvolvimento de determinada atividade-fim⁵⁸.

De todo modo, foi, certamente, a partir da discussão quanto à natureza jurídica do ato de constituição da própria sociedade que as noções de contrato associativo, contrato plurilateral e contrato parassocial tiveram sua origem⁵⁹. Isso porque somente a partir da constituição da

⁵⁵ Há quem utilize a nomenclatura “contrato plurilateral” para referir contratos onerosos com mais de duas partes, como jogo e aposta, cf. CARLO, Antonio. **Il contratto plurilaterale associativo**. Nápoles: Casa Editrice Dott. Eugenio Jovene, 1967, p. 295, n. 103. A discussão doutrinária sobre a qualificação do contrato plurilateral como sendo aquele celebrado por mais de duas partes pode se explicar pela redação do Art. 1420 do Código Civil Italiano, como já visto. Diante disso, a qualificação de “contrato associativo” proposta por Ferro Luzzi justifica-se para afastar qualquer discussão em torno do objeto de seu estudo (cf. FERRO-LUZZI, Paolo. **I contratti associativi**. Milão: Giuffrè, 1971). No Brasil, há que se ressaltar, a partir do estudo de Ascarelli (ASCARELLI, Tullio. “Contrato Plurilateral”. (in) **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969), passou-se a utilizar a nomenclatura “contrato plurilateral” para tratar dos contratos que regulam relações associativas.

⁵⁶ FERRO-LUZZI, Paolo. **I contratti associativi**. Milão: Giuffrè, 1971, pp. 234 e ss.

⁵⁷ FERRO-LUZZI, Paolo. **I contratti associativi**. Milão: Giuffrè, 1971, pp. 237-238.

⁵⁸ No contrato de sociedade a obrigação essencial do acionista é integralizar sua participação societária, o que revela essa característica de contribuição dos sócios para o desenvolvimento da atividade. Já nos acordos parassociais as obrigações assumidas de voto em conjunto são típicos exemplos de contribuições dos contratantes para consecução do fim comum.

⁵⁹ Como esclarece Luigi Farenga, os contratos plurilaterais associativos podem ser usados tanto para constituir uma sociedade, quanto para regular a organização dos direitos e deveres mútuos de grupo de acionistas. Esse é o caso do contrato plurilateral parassocial, no qual está inserida a cláusula de resolução de impasse por meio de compra e venda de ações ou quotas, que ora se analisa, cf. FARENGA, Luigi. **I contratti Parasociali**. Milão: Giuffrè, 1987,

relação jurídica fundamental decorrente da própria sociedade, que os sócios poderiam regular sua relação extraestatutária⁶⁰. Assim, o contrato de sociedade constitui vinculação jurídica associativa entre os sócios para determinação dos rumos da sociedade, a qual poderá ser estreitada por meio dos chamados acordos parassociais ou entre sócios.

As soluções contratuais de resolução de impasse, que ora são estudadas, se inserem justamente nesse tipo de negócio jurídico: contrato de natureza associativa, plurilateral e parassocial ou extraestatutária.

A natureza plurilateral⁶¹ e associativa⁶² dos contratos parassociais foi identificada por Giorgio Oppo na sua obra sobre os contratos parassociais, que teve relevante influência na doutrina sobre o tema, posteriormente⁶³. O autor ressalta, no entanto, que, diferentemente do contrato social (associativo e plurilateral) para constituição de sociedade – no qual o fim comum é a realização de atividade econômica –, nos contratos parassociais há comunhão contratual e não sociedade, criando-se “*relação associativa de comunhão convencional*”⁶⁴.

Assim, para além das relações entre sócios decorrentes do simples vínculo constitutivo da própria sociedade – ou seja, decorrente da própria posição de sócio – podem os sócios se vincular, por meio de instrumento contratual independente do contrato da sociedade, para o fim de regular determinadas particularidades de sua relação associativa. Como por exemplo, o modo como irão exercer seus direitos na sociedade, restrições à transferência de sua participação social, etc.

Trata-se do chamado acordo de sócios de natureza parassocial associativa, o qual, conquanto independente e distinto do contrato social, é a ele coligado. Isso porque somente

p. 46 e ss. e posteriormente nas pp. 92-98.

⁶⁰ CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 35.

⁶¹ OPPO, Giorgio. **Contratti parassociali**. Milão: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1942, pp. 87 e ss.

⁶² OPPO, Giorgio. **Contratti parassociali**. Milão: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1942, p. 93.

⁶³ A esse respeito vide CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 43 e ss.

⁶⁴ Tradução da candidata. No original: “*rapporto associativo di comunione convenzionale*”, cf. OPPO, Giorgio. **Contratti parassociali**. Milão: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1942, p. 93.

existe em virtude dele, tendo poder, inclusive, de alterar determinadas estruturas internas da sociedade.

Como observou Calixto Salomão Filho⁶⁵, os pactos parassocietários podem constituir subvínculos societários entre os sócios, os quais criariam centros parassocietários de poder dentro da própria sociedade. Nesse sentido, defende o autor que a legislação societária tem o papel de regulá-los para que não afetem a matriz principal das relações entre sócios, essa oriunda do próprio contrato de sociedade.

Nas relações associativas em análise, em virtude da possibilidade de as partes chegarem a um impasse definitivo⁶⁶, o acordo de sócios poderá ter interferência direta na sociedade, na medida em que a sociedade poderá ficar paralisada pela impossibilidade de os sócios tomarem decisão conjunta. Esse tipo de acordo não se restringe a regular relações entre sócios “paralelas” àquelas decorrentes da participação societária, mas afeta diretamente o contrato de sociedade e sua estrutura de poder⁶⁷⁻⁶⁸.

As cláusulas *buy or sell* e a opção regulam o modo pelo qual a participação societária de um dos contratantes será alienada ao outro. À primeira vista parecem acordos de conteúdo patrimonial, porém, não há como negar que tais cláusulas têm estreita ligação com os acordos de voto ou acordos com conteúdo político, pois o evento condicional que dá ensejo à aplicação de tais cláusulas decorre do impasse, ou seja, da ocorrência de desentendimento entre os sócios quanto ao sentido do voto que deveriam tomar em assembleia geral de acionistas⁶⁹.

⁶⁵ SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário**. 4.ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 129.

⁶⁶ Como se verá em maiores detalhes, o impasse definitivo é aquele no qual os sócios não conseguem alcançar acordo para tomada de decisão conjunta.

⁶⁷ Divide-se os acordos de acionistas ditos “típicos” em, ao menos, duas grandes categorias: acordos relacionados a direitos políticos dos acionistas, e, acordos relacionados a direitos individuais ou patrimoniais dos acionistas, nos termos do art. 118 da Lei das S/A. Para esses acordos típicos e que tenham sido arquivados na sede da companhia, a Lei das S/A prevê mecanismos judiciais e extrajudiciais específicos para garantir o seu cumprimento. Para tanto, o arquivamento do acordo na sede passa a vincular a própria sociedade e seus administradores aos termos do acordo, e, se averbados no Livro de Registro de Ações da companhia, também surtem efeitos perante terceiros.

⁶⁸ No que toca ao acordo entre sócios de sociedades limitadas, considerando a redação do § único do art. 997 do Código Civil que estabelece a ineficácia de qualquer pacto separado entre sócios contrário ao disposto no contrato social da sociedade, há quem defenda ser inaplicável o regime dos acordos de acionistas previstos no art. 118 da Lei das S/A aos acordos entre sócios. Sob essa perspectiva, os acordos entre sócios de sociedades limitadas seriam válidos e vinculantes apenas entre seus signatários.

⁶⁹ Sobre a relação entre os acordos parassociais para resolução de impasse e o contrato de sociedade, vale referir a posição de Mariana Conti Craveiro, com a qual se concorda, de que há pactos patrimoniais parassociais que vão

Ademais, diferentemente dos ditos acordos de bloqueio⁷⁰, de claro conteúdo patrimonial, nos quais são criadas restrições à livre circulação das ações ou quotas, os contratos parassociais objeto desse estudo não possuem o escopo de restringir a circulação, pura e simplesmente, das ações ou quotas de seus signatários – embora não se negue esse efeito – mas, sim, de resolver impasse definitivo que afeta diretamente a sociedade. Outro aspecto relevante a se considerar é que esses tipos de acordo podem ter como consequência a mudança na estrutura de poder da sociedade pela troca de acionista controlador.

Assim, prezando pela funcionalidade das classificações, entende-se que a cláusula *buy or sell* e a opção de compra e venda em análise se encaixam tanto no conceito de acordo patrimonial quanto naquele de conteúdo político.

Nesse sentido, o acordo de voto torna a relação entre as partes ainda mais estreita e colaborativa, exigindo de seus signatários *standard* de lealdade e colaboração ainda mais elevado daquele legitimamente esperado de qualquer outro sócio.

Ferro-Luzzi⁷¹ observou que nas relações societárias o princípio da boa-fé assume particular incidência, haja vista que os contratantes se unem para atingimento do mesmo fim, por meio da contribuição de cada qual. É que os princípios de direito contratual adquirem forma qualificada na relação jurídica societária, diante da comunhão de escopo que marca a cooperação entre as partes, pautada na observância do dever de lealdade na relação associativa.

A intensidade dos deveres dos sócios dependerá, também, da situação jurídica do sócio dentro da sociedade, que revela seus direitos, poderes e faculdades na estrutura social, de modo

além da mera regulação de interesses patrimoniais individuais dos sócios, de forma independente e autônoma do contrato de sociedade. Assim, para Craveiro: “(...) ao determinar condições de desconstituição do vínculo entre sócios e fornecer-lhes alternativa diante de situações extremas (como nos casos de impasse decisório e/ou alienação de lote majoritário de ações a terceiros – ‘tag along right’) entre outras aplicações, esses ajustes formatam, de maneira evidente, a relação entre os sócios. São, portanto, parte indissociável da dinâmica existente entre eles: encontram-se completamente imersos na relação societária”, cf. CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 86.

⁷⁰ Nas palavras de Celso Barbi Filho, os acordos de bloqueio “tem por objeto a negociabilidade das ações, ou seja, sua compra e venda e a preferência para adquiri-la. (...). O termo bloqueio deriva da ideia de restrições à livre circulabilidade das ações”, cf. BARBI FILHO, Celso. **Acordo de Acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993, p. 111.

⁷¹ FERRO-LUZZI, Paolo. **I contratti associativi**. Milão: Giuffrè, 1971, p. 11, n. 18-bis.

a exigir-lhe também determinados tipos de padrão de conduta⁷². Conquanto o número dos sócios não seja determinante para definir a intensidade do dever de lealdade, nas sociedades com menor número de sócios os requisitos para se atingir o fim comum serão definidos pelos próprios sócios, de modo que haverá de forma mais intensa a vinculação entre eles e perante a sociedade⁷³. Dessa forma, nesses casos, o dever de lealdade assume papel de ainda maior relevância em comparação com as sociedades com maior número de sócios.

A esse respeito, Marcelo Adamek conclui que o dever de lealdade entre os sócios pode levá-los, inclusive, a situações nas quais tenham que votar favoravelmente a determinadas deliberações para “(...) *não frustrar legítimas expectativas dos demais sócios e não aniquilar a materialidade da relação societária, quando estiver em causa a própria sobrevivência da sociedade* (...)”⁷⁴ (grifo nosso).

O mesmo é defendido por Judith Martins-Costa, para quem “(...) *o fenômeno associativo tem no vínculo de lealdade entre órgãos sociais e sócios um ponto chave para a elaboração de regras de conduta. Pode-se considerar que os deveres de lealdade intrassocietária integram a boa-fé como instituto jurídico*”⁷⁵. A autora ressalta, ainda, que o princípio da boa-fé objetiva incidirá nas relações associativas como *standard* para determinar em concreto o modo de exercício do dever de lealdade dos sócios, mas ressalta que o **tipo de relação associativa entre os sócios** terá especial relevância na determinação da incidência da boa-fé objetiva como cânone hermenêutico, limite ao exercício de posições jurídicas e fonte de deveres⁷⁶⁻⁷⁷.

⁷² ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 163-164.

⁷³ KNIES, Harald. **Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH**. Frankfurt: Peter Lang, 2005, p. 4.

⁷⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 168.

⁷⁵ MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 293.

⁷⁶ MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, 2015, pp. 294-295.

⁷⁷ A ideia defendida pela jurista é complementada em outra passagem da mesma obra, quando analisa as relações marcadas pelo dever de *nostra res agitur*, ou seja, quando existe fim comum que liga os contratantes. Nesse ponto Judith Martins-Costa ressalta que as relações societárias reguladas por acordos de acionistas estão inseridas no “*ambiente societário*”, de modo que no cumprimento dos acordos entre sócios, os deveres de lealdade assumem função ainda mais específica. Isso porque, de um lado, atuarão na conformação do pacto parassocial ao fim comum da sociedade, e, de outro, na adequação da conduta dos signatários do pacto, diante da sua especial proximidade, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação**. São Paulo: Marcial

Wiedemann⁷⁸, na mesma linha, ressalta que decorre da própria posição dos sócios na sociedade a existência de dever de lealdade (*Treuepflicht*) para com a sociedade e demais sócios. Com efeito, o dever de lealdade poderá assumir contornos distintos dependendo da posição majoritária ou minoritária do sócio, exigindo dos sócios determinadas condutas condizentes com a intenção de desenvolvimento e continuação da sociedade e de sua empresa.

O dever de lealdade, portanto, deverá pautar a conduta dos sócios signatários de contratos *buy or sell* e de opção, na medida em que tais acordos parassociais e associativos trarão impactos diretos – e muitas vezes fatais – na vida da sociedade. Especialmente no momento do exercício dos direitos potestativos constituídos por meio desses negócios jurídicos, o dever de lealdade dos sócios imporá *standards* de condutas determinantes para a validade e eficácia da compra e venda projetada.

Com o poder adquirido pela união de forças, evidentemente, imputa-se maior responsabilidade a tais sócios⁷⁹. Como consequência disso, a relação associativa entre os signatários da cláusula *buy or sell* e de opção diferencia-se da relação societária entre os demais sócios.

Dito isso, passa-se à análise dos tipos de relações associativas, nas quais seria possível – e eventualmente recomendável – a celebração desses tipos de contratos parassociais.

Pons, 2015, pp. 350-363.

⁷⁸ WIEDEMANN, Herbert. “Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas”, Trad. Otto Carlos Vieira Ritter von Adamek (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 143-168.

⁷⁹ Nesse sentido, Fábio Konder Comparato, ao tratar sobre o conceito de *affectio societatis*, observou o que segue: “a *affectio societatis* é, portanto, não um elemento exclusivo do contrato de sociedade, distinguindo-o dos demais contratos, mas um **critério interpretativo dos deveres e responsabilidades dos sócios entre si, em vista do interesse comum**. Quer isto significar que a sociedade não é a única relação jurídica marcada por este estado de ânimo continuativo, mas que ele comanda na sociedade uma exacerbação do cuidado e da diligência próprios de um contrato *bonae fidei*. Em especial, o sócio que descumpra disposição estatutária e, sobretudo, contratual (pois a relação convencional é mais pessoal e concreta que a submissão a normas estatutárias), como é o caso de acordos de acionistas numa sociedade anônima, pratica falta particularmente grave sob o aspecto da ética societária; ele se põe em contradição com sua anterior estipulação ou declaração de vontade, revelando-se pessoa pouco confiável enquanto sócio (*venire contra factum proprium*)” (grifo nosso), cf. COMPARATO, Fábio Konder. “Restrições à circulação de ações em companhia fechada: *nova et vetera*”, (in) **Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981, pp. 39-40.

1.1.1. Sociedades paritárias

As cláusulas de resolução de impasse são muito usadas nas sociedades ditas paritárias. Trata-se daquelas sociedades com apenas dois sócios ou dois grupos de sócios, em que cada sócio ou grupo de sócios seja detentor de 50% das ações ou quotas representativas do capital votante da sociedade. Quando se fala em “grupo de sócios” refere-se aos casos em que mais de um sócio seja por vínculo familiar ou mesmo contratual atua, em conjunto, no acordo de controle como uma única parte em sentido substancial, ou seja, detendo o mesmo centro de interesses⁸⁰-⁸¹.

Não há como confundir o grupo de sócios, como referido acima para identificar a mesma parte contratual, com o grupo de controle, esse formado por duas ou mais partes vinculadas por acordo de voto para exercício conjunto do poder de controle sobre a sociedade. Em verdade, nas sociedades paritárias **poderá** haver controle conjunto, caso os sócios vinculem-se por acordo de voto, ou melhor, acordo de controle. Assim, nessas sociedades o grupo de controle será formado pelas partes (unifigurativas ou plurifigurativas) do acordo de voto de controle.

Nesse sentido, nas sociedades paritárias não há controlador, haja vista que nenhum dos sócios detém isoladamente participação societária majoritária. No entanto, caso os sócios vinculem-se por acordo de controle, a sociedade passará a ser controlada por grupo de controle.

A paridade entre sócios é a realidade das sociedades limitadas ao menos no Estado de São Paulo. Em recente estudo coordenado pela Faculdade de Direito da FGV de São Paulo⁸²,

⁸⁰ Como leciona Tomasetti Jr.: “Essa diferenciação obviamente diz respeito aos sujeitos do contrato, e nessa medida se diferencia da *parte em sentido substancial, composta de um interesse* (parte objetivamente simples) *ou de interesses vários* (parte objetivamente complexa), *aglutinados, um e outros*, sob a titularidade de um *figurante individual* (partes simples, ou unifigurativa) ou sob a titularidade de *figurantes plúrimos* (parte complexa, ou plurifigurativa)”, cf TOMASETTI JR., Alcides. “A parte contratual”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 761.

⁸¹ “O acordo pode ter 2 (duas) ou mais partes, 2 (dois) ou mais centros de interesse, cada um deles constituído por vários sujeitos. É comum que acordos sejam firmados por distintos ‘grupos’ de acionistas, integrados cada um por diversos sujeitos”, cf. EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 265.

⁸² MATTOS FILHO, Ary Oswaldo; CHAVENCO, Mauricio; HUBERT, Paulo; VILELA, Renato; RIBEIRO, Victor B. Holloway. “Radiografia das sociedades limitadas”, São Paulo, 2014, disponível em: https://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/arquivos/anexos/radiografia_das_ltdas_v5.pdf . Acesso em:

demonstrou-se que 85,7% das sociedades limitadas com sede ou filial no estado de São Paulo possuem apenas dois sócios e 44,91% do mesmo universo de sociedades analisadas possuem sócios com participação idêntica. Ademais, o referido estudo aponta que 77,9% das sociedades limitadas no estado de São Paulo possuem capital social de até R\$ 50.000,00 e 98,34% dessas sociedades não possuem administração profissional. Isso evidencia forte tendência de constituição sociedades ditas paritárias, quando se tratar de empreendimento de menor porte com relação bastante estreita e de intensa cooperação entre os sócios.

Apesar de o estudo da Faculdade de Direito da FGV ter se restringido apenas a sociedades com sede no estado de São Paulo, considerando que quase 30% todas as sociedades constituídas no Brasil estão somente no estado de São Paulo⁸³, essa radiografia das sociedades limitadas parece ser relevante indicativo do tipo de sociedade que predomina no Brasil.

Frauke Wedemann⁸⁴, em seu estudo sobre conflitos nas companhias fechadas, conclui que houve crescimento, desde 1926 até 2011, no percentual de sociedades de responsabilidade limitada na Alemanha (*GmbH*) nas quais os sócios tenham participação igualitária no capital social. Isso porque, em 1933, 53,7% das sociedades de responsabilidade limitada possuíam dois sócios com a mesma participação e, em 2011, o percentual dessas sociedades nas comarcas de Augsburg, Bayreuth, Regensburg e Würzburg subiu para 62,6%⁸⁵.

Também nos Estados Unidos as sociedades paritárias representam parcela significativa das *joint ventures*. Como indicam Hauswald e Hege⁸⁶, 80% das *joint ventures* constituídas entre 1985 e 2000 naquele país detinham apenas dois sócios, sendo que em 70% dessas sociedades,

22/03/2016.

⁸³ Segundo dados de 2016 do Empresômetro do Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação, cf. <http://www.empresometro.com.br/Site/EstatisticasPdf?ambito=br&tipo=Todas&informacao=QuantidadePorEstado>. Acesso em: 20/12/2016.

⁸⁴ WEDEMANN, Frauke. **Gesellschafterkonflikte in geschlossenen Kapitalgesellschaften**. Tübingen: Mohr Siebeck, 2013, p. 22.

⁸⁵ No mesmo sentido, Harald Knies em seu estudo sobre os impasses nas sociedades paritárias alemãs, baseado em estudos pretéritos, afirma que as sociedades constituídas sob a forma de GmbH sempre se apresentaram como a principal forma societária escolhida na Alemanha, cf. KNIES, Harald. **Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH**. Frankfurt: Peter Lang, 2005, p. 1.

⁸⁶ HAUSWALD, Robert; HEGE, Ulrich. "Ownership and Control in Joint Ventures. Manuscript", **American University and HEC School of Management**, 2006. Disponível em: http://www1.american.edu/academic/depts/ksb/finance_realestate/rhauswald/papers/Ownership%20and%20Control%20in%20JVs.pdf. Acesso em: 06/07/2015.

no mesmo período, os sócios detinham, cada qual, 50% de participação no capital social da sociedade.

Ou seja, por mais que do ponto de vista de estratégia societária possa parecer arriscado e criticável a constituição de sociedades paritárias, dependentes do consenso entre os sócios, percebe-se com esses dados empíricos que a realidade das relações societárias (não somente no Brasil) é outra.

Os motivos para a constituição de sociedades paritárias podem ser dos mais variados, passando pela necessidade decorrente da colaboração entre investidores de capital e sócios detentores do *know-how* do negócio ou mesmo pela sucessão familiar⁸⁷.

Isso porque na constituição de tais sociedades a igualdade absoluta entre os sócios fundadores pode ser especificamente o motivo pelo qual aquela sociedade é formada. São os casos em que o consenso entre os sócios é a base da relação associativa que se propõe. Essa situação de fato pode, até mesmo, ser o motivo pelo qual, mesmo diante do risco do impasse, os sócios não regulam contratualmente meios de resolução de impasse, haja vista a dificuldade de tratar desse tema entre sócios que baseiam sua relação societária no contínuo consenso⁸⁸.

Jens Wolfram⁸⁹ revela a maior parte dos casos encontrados na jurisprudência norte-americana que tratam de impasse entre sócios ocorre nas sociedades paritárias. É justamente por causa do risco de impasse ser mais elevado nesse tipo de sociedade que Claus Elfring⁹⁰ qualifica esse tipo de *joint venture* como vulnerável.

Seriam as *joint ventures* espécie de sociedade paritária?

⁸⁷ KNIES, Harald. **Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH**. Frankfurt: Peter Lang, 2005, p. 1.

⁸⁸ Harald Knies ressalta que, nesses casos, parentes ou amigos íntimos podem se tornar opositores intermináveis, quando o orgulho ferido os impede de levar em consideração aspectos econômicos relevantes para a resolução do impasse, cf. KNIES, Harald. **Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH**. Frankfurt: Peter Lang, 2005, p. 1.

⁸⁹ WOLFRAM, Jens. **US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organen**. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, p. 21.

⁹⁰ ELFRING, Claus. “Deadlock’ beim paritätischen Equity Joint Venture“, **Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)** 2012, 895, p. 895.

A denominação *joint venture* nada mais é que definição oriunda da prática comercial norte-americana para definir espécie de cooperação para empreendimento empresarial⁹¹, não designando necessariamente sociedades paritárias⁹². Trata-se de mecanismo contratual de compartilhamento de risco empresarial, por meio do qual as partes se associam para unir expertises e riquezas para investimento conjunto em determinada atividade de risco⁹³⁻⁹⁴. Segundo Alfredo Lamy Filho, a *joint venture* é “(...) uma sociedade de capitais como meio de realizar uma cooperação entre duas ou mais empresas de tal forma que assumem elas a dupla posição de empreendedora (‘venturer’) e de sócia (...)”, o que levaria os sócios a criar vínculos pessoais que adequam a sociedade ao escopo particular perseguido⁹⁵.

É verdade que as *joint ventures* podem ser formadas por meio de sociedade paritária⁹⁶, até mesmo porque esse tipo de estrutura societária atende à própria natureza do tipo de relação

⁹¹ Segundo Fett e Spiering a origem das *joint ventures* foi no século XVII quando se criou espécie de associação entre investidores para financiar as companhias marítimas para compra e venda de produtos internacionalmente. Após a segunda guerra mundial, esse tipo de sociedade foi largamente utilizado pelas empresas norte-americanas para investimento em outros países, o que ocasionou a “exportação” desse modelo de cooperação comercial para outros países, cf. FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2.ed. Heidelberg: C. F. Müller, 2015, p. 1.

⁹² FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2. ed. Heidelberg: C.F. Müller Verlag, 2015, p. 353.

⁹³ Discutiu-se na doutrina e jurisprudência norte-americana se as *joint ventures* seriam outro tipo de sociedade, diferenciando-as das *partnerships*. No entanto, a denominação *joint venture* além de flexível, visto que abarca não somente arranjos comerciais, mas também societários, não consiste em tipo societário. Ao contrário, as partes se utilizam da forma legal estabelecida para determinado tipo societário para constituição do empreendimento comum assim denominado *joint venture*, cf. FLANNIGAN, Robert. “The Joint Venture Fable”. **American Journal of Legal History**, Vol. 50, 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1604084>. Acesso em: 27/03/2016; HEWITT, Ian; PICOT, Gerhard. “Structuring the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D.D. (coord.) **Joint ventures in English and German Law**. Oxford: Hart, 2000, p. 13.

⁹⁴ As *joint ventures* podem ser feitas por meio de acordo ou contrato entre sociedades para realização conjunta de parceria, ou por meio de constituição de sociedade conjunta (*equity joint ventures* ou *corporate joint ventures*), cf. SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3.ed.Colônia: RWS, 2012, p. 3; HEWITT, Ian; PICOT, Gerhard. “Structuring the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D.D. (coord.) **Joint ventures in English and German Law**. Oxford: Hart, 2000, p. 14.

⁹⁵ LAMY FILHO, Alfredo. “O poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 411.

⁹⁶ Ian Hewitt e Gerhard Picot dão como exemplos de *joint ventures* paritárias constituídas no Reino Unido e na Alemanha (i) a aquisição feita pela Deutsche Post em 1998 de 50% da companhia britânica Securitors Omega, passando a ser qualificada com uma *joint venture* 50/50; (ii) a *joint venture* 50/50 entre Financial Times e Bertelsmann para distribuir jornal sobre finanças na Alemanha em 1999; e, (iii) a *joint venture* 50/50 entre Siemes e Fujitsu na área de fabricação de computadores, cf. HEWITT, Ian; PICOT, Gerhard. “Structuring the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D.D. (coord.) **Joint ventures in English and German Law**. Oxford: Hart, 2000, p. 13.

associativa que os sócios pretendem criar. Há que se ressaltar, no entanto, que não é propriamente requisito das *joint ventures* a existência de participação paritária dos sócios no empreendimento comum. Essa conclusão fica ainda mais clara na medida em que a maior parte da doutrina refere ainda a possibilidade de *joint ventures* com mais de dois sócios ou grupos de sócios⁹⁷. Com efeito, o que de fato caracteriza as sociedades assim chamadas de “*joint venture*” é justamente a comunhão ou compartilhamento do controle sobre determinada sociedade limitada ou companhia fechada, que pode se dar por uma sociedade paritária ou por controle conjunto “não paritário”.

Alfredo Lamy Filho⁹⁸, em parecer sobre o poder de controle nas *joint ventures*, esclarece que nesse tipo de sociedade “*a titularidade da maioria do capital votante é irrelevante se o ‘quórum’ das decisões é aumentado; os cargos administrativos são previamente partilhados entre os sócios; ninguém manda sozinho, ninguém controla. O empreendimento é comum, a gestão é comum, o controle é comum*”. O fenômeno das *joint ventures* pressupõe, portanto, a existência de unidade e comunhão de interesses entre os sócios para gerir determinado empreendimento conjunto, independentemente do percentual de participação de cada sócio no capital votante. Mesmo quando não há paridade na participação societária, pode-se acordar no acordo de sócios poderes igualitários para cada sócio.

Assim, havendo essa “paridade de forças”, seja pela paridade de participação no capital votante, seja pelos mecanismos do acordo de sócios, segundo Alfredo Lamy Filho⁹⁹ ninguém teria o controle isoladamente sobre a sociedade, isto é, de dispor da propriedade alheia como se

⁹⁷ FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2.ed. Heidelberg: C. F. Müller, 2015, p. 1; BONVICINI, Daniele. **Le ‘Joint Ventures’: tecnica giuridica e prassi societaria**. Milão: Giuffrè, 1977, p. 11; HAUSWALD, Robert; HEGE, Ulrich. “Ownership and Control in Joint Ventures. Manuscript”, **American University and HEC School of Management**, 2006. Disponível em: http://www1.american.edu/academic.depts/ksb/finance_realestate/rhauswald/papers/Ownership%20and%20Control%20in%20JVs.pdf. Acesso em: 26/10/2016.

⁹⁸ LAMY FILHO, Alfredo. “O poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 414.

⁹⁹ LAMY FILHO, Alfredo. “O poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 414.

fosse própria¹⁰⁰. No mesmo sentido, Fábio Konder Comparato questiona se nesse tipo de sociedade poderia haver efetivo poder de controle por grupo de sócios:

“Na verdade, a possibilidade de inexistir um poder de controle efetivo, de qualquer espécie, ressalta incontestável na hipótese de impasse de poder de voto. É o caso da chamada ‘filial comum’, ou da companhia subsidiária de duas outras sociedades, cada qual com cinquenta por cento das ações votantes. O mesmo se diga das sociedades de família, em que esse empate de votos resulta de herança ou disposição testamentária. À falta de resolução por meio de acordo, nenhum acionista poderá fazer preponderar seus votos em assembleia. E, estando eles em divergência, não se poderá falar em controle totalitário”¹⁰¹.

Ao que parece, porém, a diferenciação traçada por Alfredo Lamy Filho seria entre as sociedades anônimas em geral nas quais o princípio majoritário prevalece nas deliberações sociais¹⁰² e as sociedades com controle conjunto, ou seja, aquelas em que os sócios detentores da maior parte do capital votante estão vinculados por acordo de voto, que os obriga a votar no mesmo sentido nas assembleias. Isso porque nessas o percentual de participação dos sócios poderá ser irrelevante na assembleia, diante do quanto determinado no acordo de voto¹⁰³.

Comparato, na passagem citada acima¹⁰⁴, defende a inexistência de controle totalitário na sociedade paritária que esteja empatada. O mesmo, porém, poderá ocorrer no grupo de controle em impasse, a depender da participação societária de cada sócio e da dispersão

¹⁰⁰ CHAMPAUD, Claude. **Le Pouvoir de Concentration de la Société par Actions**. Paris: Librerie Sirey, 1962, p. 156.

¹⁰¹ COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônimas**. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, pp. 63-64.

¹⁰² LAMY FILHO, Alfredo. “O poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 414.

¹⁰³ “Na ‘joint venture’, é tudo diverso: a titularidade da maioria do capital votante é irrelevante se o ‘quorum’ das decisões é aumentado; os cargos administrativos são previamente partilhados entre os sócios; ninguém manda sozinho, ninguém controla. O empreendimento é comum, a gestão é comum, o controle é comum”, cf. LAMY FILHO, Alfredo. “O poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 414.

¹⁰⁴ COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônimas**. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, pp. 63-64.

acionária da companhia. Assim, quando há empate nas sociedades com controle conjunto, sejam aquelas paritárias ou não, o controle não poderá ser exercido.

Em verdade, a principal diferença entre sociedade não paritária e a sociedade paritária, que tenham grupo de controle estabelecido por acordo de voto, é, ao que parece, os problemas decorrentes do impasse em cada tipo de sociedade. Se na sociedade não paritária, controlada em conjunto por grupo de sócios, o impasse pode ser resolvido por meio da rescisão ou dissolução do acordo de sócios¹⁰⁵, permitindo a tomada de decisões em assembleia pela maioria de sócios, na sociedade paritária a mera dissolução do acordo não resolveria o impasse, haja vista a participação igualitária dos sócios.

Em função disso, considerando que a existência e sobrevivência da sociedade depende da possibilidade de os sócios entrarem em consenso, os deveres de lealdade e cooperação passam a demandar dos sócios de sociedades paritárias comportamento ainda mais colaborativo.

Nesse sentido, parece evidente a necessidade de estabelecimento de algum tipo de mecanismo de resolução de impasse entre os sócios nesses tipos de sociedades. Caso contrário, o impasse, ou melhor, o empate, ocasionará a dissolução da sociedade, o que afetaria não somente os interesses dos sócios, mas da sociedade e de terceiros.

1.1.2. Grupos de controle

Como visto, as sociedades paritárias, nas quais os sócios vinculem-se por acordo de controle, também podem ser controladas por grupo de controle. Assim, as sociedades com controle compartilhado podem ser paritárias ou não.

O motivo da diferenciação neste estudo dos tipos de relação associativa entre sociedades paritárias e aquelas não necessariamente paritárias, mas com controle conjunto, é que essas

¹⁰⁵ “Quando se constata que o acordo não mais cumpre o seu objetivo de regular, harmonicamente, o controle compartilhado entre os signatários, trazendo a discórdia, com efeitos danosos para a companhia, cabe a sua dissolução”, cf. EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 283.

abrangem diversos tipos de sociedades e de vínculos parassociais, que podem impor deveres diversos aos sócios. Tanto as sociedades limitadas, quanto as companhias abertas e fechadas podem ter controle conjunto. Sociedades de pessoas ou capitais, com poucos sócios minoritários ou dispersão acionária podem ser controladas por grupo de sócios ou acionistas controladores. Já as sociedades paritárias, por se caracterizarem pela igualdade de participação societária entre os sócios e **inexistência de sócios minoritários**, adquirem especial relevância ao nosso estudo, haja vista sua maior vulnerabilidade aos impasses societários.

Assim, pode-se dizer que a sociedade com controle conjunto é gênero, do qual a sociedade paritária **pode** ser espécie¹⁰⁶. A principal diferença será a espécie de vínculo associativo entre os sócios controladores constituído em cada sociedade, bem como a possibilidade ou não de superação do impasse mediante a dissolução do acordo de controle.

A liberdade contratual seguramente permite aos membros do grupo de controle estabelecer quóruns qualificados para deliberação de determinadas matérias em reunião prévia, ou mesmo exigir unanimidade em determinados assuntos mais sensíveis. Por outro lado, se internamente algum dos sócios pode deter maiores ou menores poderes na tomada de decisão interna do grupo¹⁰⁷, externamente, na assembleia de sócios, o grupo de controle atuará de forma uniforme, sendo irrelevante, para esses fins, o quórum contratual estabelecido entre os controladores para deliberar matéria em reunião prévia.

À diferença do que ocorre na sociedade sem controlador ou com controlador isolado, na sociedade com controle conjunto a deliberação tomada em assembleia refletirá o quanto

¹⁰⁶ Como visto, só haverá controle conjunto nas sociedades paritárias quando os sócios se vincularem por acordo de controle para exercer em conjunto o controle sobre a sociedade. Nos termos do art. 116, 'a' da Lei das S/A o poder de controle se caracteriza pela permanência e estabilidade do grupo de controle como detentor da maioria do capital votante, que permita a eleição da maioria dos administradores da sociedade.

¹⁰⁷ Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik defenderam a prevalência do princípio majoritário nas deliberações internas do grupo de controle: “nessas reuniões prévias a deliberação será sempre tomada por maioria absoluta dos convenientes. Não pode, sob nenhuma hipótese, prevalecer o requisito de unanimidade, mesmo porque tal *quorum* inviabilizaria o exercício do *poder-dever de controle*, na medida em que qualquer dos convenientes poderia desejar obstruir a decisão desse *órgão interno* do acordo”, cf. CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. “Acordo de acionistas (*caput* e §§6º a 11, acrescentados ao art. 118 da Lei n. 6.404/76)”. (in) **A Nova Lei das S/A**. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 218.

decidido internamente pelo grupo. O princípio majoritário serve apenas para formalizar a decisão do grupo exteriorizada em assembleia¹⁰⁸.

Ademais, como já dito, em caso de impasse entre os membros do grupo de controle de sociedade não paritária, a possibilidade de rescisão ou dissolução do acordo de sócios pode facilitar a resolução do impasse, o que não ocorrerá na sociedade paritária.

Pela aceção da Lei das S/A, o grupo de controle é aquele formado por mais de um acionista vinculado por acordo de voto, que, em conjunto, consegue prevalecer permanentemente nas deliberações sociais da companhia, eleger a maioria de seus administradores, exercer o poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da administração da companhia (art. 116)¹⁰⁹. Por isso se diz que externamente, na assembleia, o grupo se mostrará coeso, votando em conjunto para prevalecer nas deliberações sociais. Internamente, porém, nenhum dos acionistas isoladamente detém as características do acionista controlador, previstas no art. 116 da Lei das S/A.

Segundo Berle e Means¹¹⁰ o controle conjunto poderia surgir nas sociedades em que não houvesse acionista controlador ou grupo de controle. Nesses casos poderia ocorrer que alguns

¹⁰⁸ LAMY FILHO, Alfredo. “O poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 414 (como visto, o autor defende que nas sociedades com controle conjunto (por ele denominadas *joint ventures*) nem sempre a titularidade da maioria das ações com direito significará o controle, a depender do quanto disposto no acordo de voto do grupo controlador).

¹⁰⁹ Apesar de o Código Civil não trazer definição de controle nas sociedades limitadas, entendemos que o conceito de acionista controlador possa ser aplicado analogicamente ao sócio controlador ou grupo de sócios controladores das sociedades limitadas. Em primeiro lugar, nos casos em que a sociedade optar pela aplicação subsidiária da Lei das S/A, conforme facultado pelo art. 1.053, parágrafo único do Código Civil, é indiscutível a aplicação do art. 116 da Lei das S/A para definir o conceito de sócio controlador das sociedades limitadas. Em segundo lugar, mesmo nos casos em que inexista a opção pela regência subsidiária da Lei das S/A, ainda assim, entendemos que poderia haver a aplicação analógica do conceito de controlador da Lei das S/A para uma sociedade limitada, considerando que as sociedades limitadas também estão regidas pelo princípio majoritário, sendo esse o critério para a tomada de deliberações sociais, nos termos do arts. 1.076 e 1.072, §5º do Código Civil. Nesse sentido, ressalvados os quóruns deliberativos distintos, será controlador da sociedade limitada aquele sócio que detiver maioria nas deliberações sociais e eleger a maioria dos administradores. Evidentemente que nem sempre na sociedade limitada haverá mais de um administrador, o qual poderá inclusive ser um dos sócios. De toda forma, a prevalência na tomada de decisões da sociedade outorgará ao sócio ou grupo de sócios o poder de controlar a sociedade limitada, inclusive para os fins de determinar quem serão o administrador ou administradores. Assim, para os fins desse estudo, abordaremos o conceito de controle conjunto tanto na sociedade anônima quanto na sociedade limitada, guardadas as devidas distinções quanto a cada tipo societário.

¹¹⁰ BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **The modern Corporation & Private Property**. New Jersey: Transaction Publishers, 1991, p. 83, n. 26.

minoritários se unissem para manter o controle sobre a sociedade em conjunto. Na visão dos autores, todavia, o conceito do *joint control* implicaria a união de acionistas com visões e interesses completamente distintos para controlar a sociedade.

Fábio Konder Comparato¹¹¹ discorda e critica tal posição defendida por Berle e Means, pois o controle conjunto não implicaria necessariamente oposição de interesses entre sócios. Ao contrário, para Comparato o controle conjunto é usual quando dois ou mais sócios, ou grupos de sócios, associam-se para controlar em conjunto a sociedade, em virtude da afinidade de interesses.

Os membros do grupo controlador não precisam deter exatamente a mesma influência no processo de decisão interna do grupo controlador; por outro lado, podem deter os mesmos poderes, mesmo sem deter a mesma participação no capital social da sociedade¹¹². Do ponto de vista de responsabilização e de cumprimento dos deveres legais incumbidos ao acionista controlador, todos os acionistas membros do grupo de controle deterão perante a sociedade e demais sócios os mesmos deveres e responsabilidades¹¹³⁻¹¹⁴. A variedade de tipos de grupos de controle é, portanto, muito maior em comparação com as sociedades paritárias, como visto acima.

Não parece correto, de outra forma, entender que o controle conjunto possa surgir entre acionistas que representem interesses absolutamente antagônicos, haja vista que a própria Lei

¹¹¹ COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônimas**. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 46.

¹¹² Laura Patella, na sua tese sobre o controle conjunto nas sociedades anônimas, reconhece as distinções das posições assumidas pelos membros do grupo controlador e esclarece que tais distinções entre poderes e participações de cada membro do grupo não influenciam no *status* de acionista controlador, detido por todos os membros do grupo de controle. Assim, “se o controle efetivamente for conjunto, não há que se falar em selecionar entre os membros do grupo quem seja e quem não seja controlador, a depender de suas participações no bloco e procedimento decisório interno”, cf. PATELLA, Laura Amaral. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, p. 186.

¹¹³ PATELLA, Laura Amaral. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, pp. 261-268.

¹¹⁴ No âmbito interno, por outro lado, a depender do processo decisório do grupo, poderão os membros do grupo buscar a responsabilização regressiva daquele que eventualmente terá tido poder determinante na tomada de determinada deliberação em nome do grupo de controle. Nesse sentido, vide PATELLA, Laura Amaral. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, pp. 251-252.

das S/A exige que haja acordo entre os acionistas, membros do grupo de controle, quanto ao modo de exercício conjunto¹¹⁵ do poder de controle.

Ocorrendo impasse definitivo no âmbito das reuniões prévias que impeça os controladores de manifestarem seu voto em assembleia, pode ocorrer que a própria continuidade da sociedade, seja posta em risco.

Por outro lado, considerando a existência de sócios minoritários nas sociedades com controle conjunto não paritárias, pode ocorrer de a minoria passar a prevalecer temporariamente nas deliberações das assembleias da sociedade, em caso de impasse entre os controladores. Isso ocorrerá se o acordo proibir o exercício do voto em assembleia pelos seus signatários, enquanto não for superado o impasse em reunião prévia.

No caso de dissolução do acordo de controle, os sócios minoritários poderão adquirir especial relevância para a formação de novo grupo de controle, impedindo a paralisação da sociedade diante de impasse entre o antigo grupo de controle. Por outro lado, caso a participação dos antigos membros do controle seja suficiente para impedir a tomada de decisões no âmbito da assembleia de acionistas¹¹⁶, mesmo que o acordo de controle seja definitivamente dissolvido, ainda assim a sociedade poderia continuar paralisada.

¹¹⁵ Exercício conjunto do poder de controle pelo grupo de acionistas vinculados por acordo de voto não significa que o poder de controle pertença ao “grupo de controle”, que não é sujeito de direito, não podendo, portanto, ser centro autônomo de imputação de direitos e deveres. Assim, o grupo de controle não pode ser considerado acionista, nem mesmo controlador da companhia. O poder de controle conjunto é exercido, portanto, em conjunto e coordenadamente por todos os acionistas vinculados por acordo de voto. Nesse sentido vide PATELLA, Laura. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, pp. 53 e ss. Em sentido contrário vide LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Acordo de comando e poder compartilhado”. (in) **Pareceres**. Vol. II. São Paulo: Singular, 2004, p. 1309-1311.

¹¹⁶ Ou mesmo no âmbito da administração da companhia, caso os seus membros continuem sendo aqueles indicados pelos antigos acionistas controladores da sociedade. A esse respeito vale a referência ao clássico texto de autoria do Prof. José Alexandre Tavares Guerreiro sobre a sociologia do poder de controle nas sociedades anônimas: “(...) pelo menos do ponto de vista da análise sociológica, a estrutura burocrática da administração social pode ser levada a atender não o interesse da companhia, como em princípio a lei quer, mas a funcionar precisamente como *meio* pelo qual se dá guarida aos interesses do acionista controlador, num típico esquema de dominação legal, no sentido weberiano”, cf. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Sociologia do poder na sociedade anônima”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro** n. 77, ano XXIX, jan-mar/1990, p. 53. Conquanto na situação hipotética ora referida o acionista que indicou o administrador não mais seria controlador da companhia, entende-se que a lição de José Alexandre Tavares Guerreiro permanece também nessa estrutura. Isso porque ainda assim terá o acionista o poder de colocar em pauta a destituição do administrador em assembleia, o que poderia ser visto como instrumento de pressão para que o administrador continue atuando conforme suas

Ainda, diante do risco de paralisação da sociedade em virtude do impasse dentro do grupo de controle, pode surgir inclusive a possibilidade de o acordo de voto ter que ser descumprido, para atender ao interesse social. Impõe-se aqui os deveres legais aos acionistas controladores no exercício do direito de voto, nos termos dos arts. 115 e 116 da Lei das S/A¹¹⁷-
118.

Diante disso, estabelecer-se mecanismo de resolução de impasse contratualmente que implique na saída de um dos acionistas vinculado por acordo de voto parece ser fundamental para evitar quaisquer prejuízos à sociedade, pela impossibilidade ou demora na superação do impasse.

1.1.3. Outros tipos de relação associativa

Apesar de as soluções contratuais de resolução de impasse servirem em maior medida para aquelas relações associativas em que haja compartilhamento de controle, como visto nos itens precedentes, não há como negar que também podem servir a relações associativas de

instruções.

¹¹⁷ Isso não significa que os sócios podem descumprir o acordo de controle a qualquer tempo com a justificativa de atender ao interesse social. O descumprimento deve atender ao que preceitua o art. 118, §2º da Lei das S/A, quando efetivamente o impasse estiver lesando os interesses da sociedade, em afronta aos deveres legais dos acionistas controladores.

¹¹⁸ Em outras jurisdições a paralisação dos órgãos sociais é inclusive motivo para dissolução total da sociedade, cf. ZANINI, Carlos Klein. **A Dissolução Judicial da Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005, pp. 195 e ss.

acionistas ou sócios não controladores^{119_120_121}.

Trata-se dos casos de acordos de voto celebrados entre acionistas minoritários para proteger seus interesses frente aos acionistas controladores, ou, mesmo, frente aos demais acionistas e administradores¹²², nas hipóteses de companhias com capital difuso. É por isso que há autores que qualificam os acordos de votos entre acionistas minoritários como “acordos de defesa”¹²³.

A possibilidade de acionistas ditos minoritários efetivamente controlarem a sociedade foi largamente discutida na doutrina, haja vista a estranheza de se aceitar que a minoria de acionistas detentora de menos de 50% das ações com direito de voto seja qualificada como controladora da companhia.

No entanto, a própria Lei das S/A não estabeleceu quórum mínimo para qualificar o acionista controlador. Utilizou como critério a obtenção de forma permanente a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia, além do uso efetivo desse poder para comandar os negócios sociais.

¹¹⁹ Nesse sentido, Marcelo Vieira von Adamek, ao analisar as cláusulas de *buy or sell*, no âmbito de seu estudo sobre abuso de minoria, afirmou que “(...) a cláusula buy or sell – (...) – é típico instrumento de saída (*exit*), empregado idealmente em sociedades com dois sócios, ou grupos de sócios, com participações iguais, ou em que nenhum deles detém isoladamente o controle, e ambos estão diretamente envolvidos na empresa e possuem capacidade financeira similar – embora, é claro, nada impeça que seja adotada em outras situações”, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 421-422.

¹²⁰ No mesmo sentido se posicionou Jens Wolfram ao estudar o tema dos impasses nas sociedades de responsabilidade limitada alemãs (*GmbH*) e nas sociedades de capital fechado norte-americanas (*close Corporation*), afirmando que apesar do enfoque do seu trabalho ser as sociedades ditas de pessoas, não haveria qualquer impeditivo de ocorrer impasse em sociedades de capital, cf. WOLFRAM, Jens. **US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organe**. 1.ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, p. 19.

¹²¹ Essas hipóteses de impasse gerado por grupo de minoritários, ao que tudo indica, estariam restritas às sociedades anônimas, haja vista que nas sociedades limitadas além de os quóruns legais de deliberação serem mais altos (vide art. 1.076 do Código Civil), dificilmente haverá minoria tão significativa que possa “tomar” o controle do grupo controlador, em situação de conflito interno do grupo. Não se pode ignorar, por outro lado, a possibilidade de acordo entre controlador e minoritário de sociedade limitada que possa levar à impasse, em vista do disposto em acordo de sócio.

¹²² CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 261.

¹²³ BARBI FILHO, Celso. **Acordo de acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993, p. 108; BARRETO, Celso de Albuquerque. **Acordo de acionistas**. Rio de Janeiro: Forense, 1982, p. 57; BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de acionistas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006, p. 86.

Ademais, como se sabe, o art. 129 da Lei das S/A estipula como regra geral o quórum da maioria absoluta dos acionistas presentes à assembleia, de modo que cumprido o quórum de instalação¹²⁴, a assembleia poderá ser instaurada com a presença de acionistas detentores de menos da metade do capital votante da companhia. Com isso, exceto nos casos em que a lei exija quórum qualificado, como nas hipóteses previstas no art. 136 da Lei das S/A, é perfeitamente possível¹²⁵ que grupo de acionistas minoritários vinculados por acordo de voto passe a exercer o controle de forma permanente sobre a companhia¹²⁶⁻¹²⁷.

Nesses casos, a previsão, no próprio acordo, de mecanismos de resolução de impasse pode ser determinante para a continuidade do grupo de minoritários no controle da companhia.

Além dos casos em que a minoria organizada poderá efetivamente assumir o controle de forma permanente da companhia, há também os casos em que os minoritários organizados por meio de acordo de voto aproveitam-se da existência de impasse entre os acionistas controladores para assumir papel de liderança na determinação dos rumos da sociedade.

Não se pretende discutir se, nesses casos, os minoritários reunidos em bloco assumiriam o controle da companhia, para os fins do art. 116 da Lei das S/A. Apenas pretende-se com essa ilustração demonstrar a necessidade de determinação de mecanismos contratuais de resolução

¹²⁴ “Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembléia-geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do capital social com direito de voto; em segunda convocação instalar-se-á com qualquer número”.

¹²⁵ Em sua dissertação de mestrado, Camilla Martes demonstrou por meio de estudo empírico que já é realidade entre as companhias listadas no segmento especial do novo mercado a existência de controle minoritário, cf. MARTES, Camilla Ribeiro. **Sobre o controle minoritário nas companhias listadas no Novo Mercado**. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

¹²⁶ AZEVEDO, Luís André N. M. “Ativismo dos investidores institucionais e poder de controle nas companhias abertas de capital pulverizado brasileiras”. (in) CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; AZEVEDO, Luís André N. M. **Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 232.

¹²⁷ A esse respeito Marcelo Vieira von Adamek observou que “(...) justamente para assegurar o funcionamento equilibrado e regular do princípio majoritário e evitar que a minoria paralise o normal funcionamento da sociedade (fato objetivo esse que pode, em extremos, levar à sua própria dissolução), o legislador não descuro de oportunas cautelas”. Assim, o autor cita como precauções para evitar o bloqueio abusivo da minoria nas assembleias da companhia (i) a vinculação dos quóruns à participação no capital social e não por cabeça (arts. 125, 129 e 135 da Lei das S/A e arts. 1.074 e .076 do Código Civil), (ii) a possibilidade de instauração da assembleia em segunda convocação com qualquer número de acionistas (arts. 125 e 135 da Lei das S/A e art. 1.074 do Código Civil), (iii) previsão como quórum geral e ordinário a maioria simples dos presentes, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 314-315.

de impasse também nas relações associativas – parassociais – estabelecidas entre acionistas minoritários. Isso porque eventual impasse que possa surgir entre os minoritários poderá causar-lhes a perda de oportunidade ímpar para eleger novos membros da administração da companhia¹²⁸, ou influenciar significativamente em deliberações sociais.

Além disso, nos casos de acordos de voto entre minoritários e controlador, para regular determinados direitos políticos ou patrimoniais dos sócios, haverá sempre a possibilidade de eventual direito de veto do minoritário impedir ou dificultar a tomada de decisões na assembleia geral, ocasionando impasse. Nesses casos, porém, o interesse da sociedade deverá prevalecer no exercício do direito de voto dos sócios, em observância ao art. 118, §2º da Lei das S/A, de modo a impedir que eventuais abusos no exercício do direito de voto do minoritário levem à paralisação da sociedade¹²⁹.

1.2. Impasse societário

1.2.1. Conceito jurídico de impasse

O impasse nas sociedades anônimas e limitadas pode ocorrer no âmbito das assembleias gerais de acionistas ou sócios, nas reuniões dos órgãos administrativos ou nas reuniões prévias do grupo de controle¹³⁰.

Trata-se de situação em que os acionistas ou administradores da companhia não mais conseguem acordar, prejudicando ou impedindo a tomada de decisões na companhia. Em outras

¹²⁸ Isso foi o que ocorreu na Usiminas (vide nota 41, acima), quando os acionistas controladores entraram em impasse, ocasionando a eleição de maior quantidade de membros da administração da companhia pelos acionistas minoritários, cf. Agravo de Instrumento nº 1.0024.14.246746-3/001, Rel. Des. Vicente de Oliveira Silva, 10ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça de Minas Gerais, julgamento em 05/05/2015, publicação da súmula em 15/05/2015.

¹²⁹ A esse respeito vide ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 314-315.

¹³⁰ Conquanto não seja requisito da Lei das S/A, que o grupo de acionistas controlador realize reunião prévia para determinar o sentido do voto do grupo, faz-se necessário que os membros do grupo de controle de alguma forma acordem previamente como votarão na assembleia de acionistas. A prática mostra, no entanto, o quão recorrente

palavras, o impasse ocorre quando não há mais como tomar-se a deliberação social, quando se adentra em “rua sem saída”¹³¹.

Nesse sentido, a análise do conceito de impasse perpassa não somente o processo de formação da vontade social, mas também a discussão sobre a efetiva possibilidade de existência de empates ou de impasses definitivos, os quais ocasionariam a paralisação da sociedade por impossibilidade de determinação do rumo de suas atividades.

1.2.1.1. Deliberações sociais

A deliberação social ou coletiva pressupõe a organização por meio de procedimento de formação de vontade conjunta de determinado grupo de pessoas. Será, portanto, o modo pelo qual a sociedade terá sua vontade determinada por seus órgãos de deliberação colegiada. Conforme preceitua o art. 121 da Lei das S/A, “*a assembléia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento*” (grifo nosso).

Criou-se, assim, determinadas normas formais e procedimentais para tomada da deliberação social, prezando pelo fornecimento de informações prévias aos sócios para que formem seu convencimento, pela discussão entre os sócios, e, participação de todos os sócios titulares de direito de voto, a fim de determinar a vontade social através do princípio majoritário. Regulou-se, assim, a prévia convocação, revelação dos assuntos a serem discutidos na ordem

os acionistas utilizam-se de procedimento semelhante ao da assembleia de acionistas para articular o processo de formação da vontade do grupo controlador, cf. CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 220-221; EIZIRIK, Nelson. A lei das S/A comentada. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 268; PATELLA, Laura. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, pp. 112 e ss.

¹³¹ Como observou José Alexandre Tavares Guerreiro em parecer não publicado, o significado de impasse (impasse) na língua francesa é justamente definido como “*petite rue qui n'a point d'issue*”, ou seja, pequena rua sem saída, cf. **Le Grand Robert**, 2013.

do dia, quóruns mínimos para instalação da assembleia e deliberação das matérias postas em discussão (arts. 86, 87, 121 a 136 da Lei das S/A)¹³².

Nesse sentido, Galgano¹³³ esclarece que à organização da tomada de deliberação social em assembleia ou reunião é atribuída a transformação da pluralidade de declarações de voto individuais em vontade coletiva da sociedade¹³⁴. Nesse ponto, o princípio da maioria possui atuação determinante ao permitir a formação da vontade social com a presença de votos dissidentes, eximindo os sócios da obrigação de obtenção de consenso para formação da vontade social. Assegura-se, assim, que todos os sócios se vinculem à decisão tomada pela maioria, criando, para a sociedade, formação da vontade declarada.

Evidentemente há determinadas matérias que, por força legal, estatutária ou contratual, dependerão do consenso entre os sócios. No entanto, como leciona Galgano¹³⁵, a evolução do Direito Comercial desvinculou o requisito da unanimidade como regra para formação do ato colegial¹³⁶.

¹³² Após ressaltar a necessidade de regulação do procedimento assemblear, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França conclui que “tal procedimento, denominado na doutrina italiana de *método* assemblear, destina-se a possibilitar o contraditório, funcionando, assim, como uma forma de proteção à minoria (...)”, cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.** São Paulo: Malheiros, 1999, p. 37.

¹³³ GALGANO, Francesco. **La Forza del Numero e la Legge della Ragione: Storia del Principio della Maggioranza.** Bolonha: Società Editrice il Mulino, 2007 (Edição e-book, 2012). Disponível em: www.mulino.it/ebook, (Capítulo sexto, item 2).

¹³⁴ Para Valverde não se pode falar em vontade da sociedade propriamente dita, haja vista que as pessoas jurídicas não poderiam ter vontade própria. Assim, o autor defende que a deliberação social determinará juridicamente qual é a vontade da pessoa jurídica, cf. VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por ações.** Vol. II. 2.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 111.

¹³⁵ “Ao método colegial se atribui a função de realizar uma integração e influência mútuas das vontades individuais, de privar de relevância autônoma as declarações individuais e portanto de eliminar ‘a heterogeneidade do conteúdo de alguns desses’; inserindo a mesma minoria no processo de formação da deliberação, faz com que a vontade da maioria se torne a ‘vontade do órgão colegiado’, incluindo também os dissidentes” (tradução da candidata). No original: “Al metodo collegiale si attribuisce così la funzione di attuare un’integrazione e un’influenza reciproca delle volontà individuali, di privare di rilevanza autonoma le dichiarazioni individuali, e perciò, di eliminare ‘l’eterogeneità di contenuto di alcune di esse’; inserendo la stesa minoranza nel processo formativo della deliberazione, fa sì che la volontà della maggioranza diventi ‘volontà del collegio’, riferibile anche ai dissenzienti”, cf. **La Forza del Numero e la Legge della Ragione: Storia del Principio della Maggioranza.** Bolonha: Società Editrice il Mulino, 2007 (Edição e-book, 2012). Disponível em: www.mulino.it/ebook, (Capítulo sexto, item 2).

¹³⁶ Na discussão do anteprojeto de lei que culminou com a Lei das S/A, observou-se que “é sabido que a sociedade anônima buscou resolver o problema através da adoção do princípio majoritário, vigente nas assembleias gerais, e apurado de acordo com o voto atribuído a cada fração do capital social, ou seja, ‘a cada ação, um voto’”. Conclui-se, no entanto, que embora em nossa legislação o direito de voto não seja direito essencial do acionista, a lei das S/A buscou dar tratamento ao exercício do direito de voto de forma minuciosa, assegurando aos acionistas

Assim, nas palavras de José Luiz Bulhões Pedreira “*para que exista deliberação social é necessário que os sócios se manifestem sobre proposta de deliberação na qualidade de membros do grupo e com o fim de definir a vontade social, o que pressupõe um procedimento que organize seus atos*”¹³⁷.

A deliberação social, portanto, é o modo pelo qual a coletividade de sócios determina a vontade da companhia. Trata-se de procedimento de manifestação de vontade de uma coletividade de legitimados, para a formação da vontade de um sujeito: ato unilateral da sociedade¹³⁸. Implicará na determinação do modo de perseguir seu objeto social. No mais das vezes, a deliberação social tomada em assembleia estará voltada à administração da companhia, para que essa realize os atos em nome da sociedade – “presentando-a”¹³⁹ – frente a terceiros¹⁴⁰.

Muito se discutiu na doutrina¹⁴¹ qual seria a natureza jurídica da deliberação social; se seria ato complexo, coletivo ou colegial.

Para Valverde as deliberações tomadas em assembleia seriam atos jurídicos complexos¹⁴² ou atos coletivos unilaterais¹⁴³, e não contratos, pois as declarações de vontade têm o mesmo objeto e visam à realização de interesse comum a todos. Diferentemente de Valverde, Ascarelli distinguiu o contrato de sociedade ou o ato de constituição da sociedade das

minoritários um mínimo de segurança e previsibilidade quanto ao modo pelo qual a companhia será controlada, cf. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 161.

¹³⁷ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Deliberação de sócios quotistas de transformar Limitada em S.A.”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 656.

¹³⁸ ASCARELLI, Tullio. “Vícios das Deliberações Assembleares. Direito Individuais dos Acionistas. Prescrição”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 371-372.

¹³⁹ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo L. Rio de Janeiro: Borsoi, 1965, §5.331, p. 385.

¹⁴⁰ Como alerta Pontes de Miranda, a deliberação social não se confunde com o próprio ato jurídico, que se autoriza por meio da deliberação. Assim, se a assembleia autoriza a realização de determinado contrato de fornecimento de mercadorias, não se pode compreender a própria deliberação assemblear como sendo espécie de negócio jurídico, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo L. Rio de Janeiro: Borsoi, 1965, §5.322, pp. 277 e ss.

¹⁴¹ FRANÇA, Erasmo Valladolid Azevedo e Novaes. **Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.** São Paulo: Malheiros, 1999, pp. 41-45.

¹⁴² VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por ações**. Vol. II. 2.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 87.

¹⁴³ VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por ações**. Vol. I. 2.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 233.

demais deliberações sociais, entendendo que as primeiras teriam natureza de contrato plurilateral, já as últimas de ato complexo¹⁴⁴.

Pontes de Miranda, a sua vez, qualificava as deliberações tomadas em assembleia geral, salvo na dissolução da sociedade, como “(...) negócio jurídico unilateral ou ato jurídico ‘stricto sensu’, ou ato-fato jurídico ou fato jurídico ‘stricto sensu’, *porque exprime a vontade de todos os acionistas em processo de manifestação unitária de vontade, a despeito da provável falta de unanimidade, e unilateral, porque não há, do outro lado, qualquer figurante, como existiria se fôsse contrato*”¹⁴⁵. Por outro lado, o jurista alagoano, em outra passagem de sua vasta obra, ressalta que nem todos os atos coletivos contêm manifestação de vontade, muitas vezes importam tão somente em manifestações ou comunicações de conhecimento¹⁴⁶.

Bulhões Pedreira, por outro lado, sustenta que a deliberação social teria natureza de ato coletivo, diferenciando a deliberação dita individual daquela coletiva, na medida em que a primeira consistiria no processo formação mental do agente para tomada de uma decisão, já a última seria o conjunto de atos de dois ou mais indivíduos interligados por relações próprias de sistema social. Assim, os vários atos individuais voltados à formação de vontade coletiva teriam natureza unitária, pois “*o ato coletivo criado pelo procedimento de deliberação – com o conteúdo determinado pela maioria dos votos – é ato de todo o grupo*”¹⁴⁷.

¹⁴⁴ “O fenômeno da deliberação encontra-se sempre que as manifestações psicológicas de vontade de mais pessoas sejam encaradas juridicamente como vontade de ‘uma’ parte. Há quem encare na deliberação um ‘ato complexo’ e há quem fale em ‘ato complexo’ quer quanto à deliberação quer quanto à constituição da sociedade. (...); na deliberação um ato colegial, manifestação única de vontade, embora resultante, por seu turno, das declarações de mais pessoas, sendo, por isso, também nesta hipótese, inapropriada a classificação do ato complexo no sentido técnico do termo. A diferença entre as duas hipóteses [ato complexo e ato colegial] evidencia-se na regra da maioria, que é peculiar aos atos colegiais e apenas a estes; é, portanto, justificado, quer encarar a deliberação como ato colegial, quer distinguir os atos colegiais das demais categorias de atos jurídicos”, cf. ASCARELLI, Tullio. “Vícios das Deliberações Assembleares. Direito Individuais dos Acionistas. Prescrição”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 370-371, n. 2.

¹⁴⁵ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo L. Rio de Janeiro: Borsoi, 1965, §5.322, p. 279.

¹⁴⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo III. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §283, p. 172.

¹⁴⁷ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Deliberação de sócios quotistas de transformar Limitada em S.A.”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 657.

A distinção pode parecer sutil, mas os atos colegiais possuem outra qualificação, distinguindo-se pela própria unicidade das declarações dos sócios para formação de uma única manifestação de vontade, essa da companhia. Assim, se o ato coletivo percebe as distintas declarações de vontades dos sócios como atos individuais voltados para a formação de vontade coletiva, o ato colegial enxerga as declarações dos sócios como parte de “(...) *uma única declaração de vontade imputável a sujeito distinto dos agentes, e na tutela do interesse desse sujeito*”¹⁴⁸

Com efeito, para Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França¹⁴⁹ as deliberações sociais teriam natureza de ato colegial, pois por meio do procedimento de assembleia ou de reunião, os sócios participariam da formação da vontade da companhia. A vontade da companhia, portando, apresenta-se como ato único, imputável somente a um único sujeito. Sob essa perspectiva se preza mais pela formação da vontade do ente coletivo, do que pela apreciação das declarações de voto individuais, que atuam no processo formativo da vontade social¹⁵⁰.

Ricardo Tepedino¹⁵¹ alerta que as deliberações sociais possuem faceta interna e externa. Do ponto de vista interno, há o processo de formação da vontade do ente jurídico, daí falar-se em ato colegial, ato complexo ou ato coletivo. Do ponto de vista externo, há manifestação da vontade da sociedade, a fim de produzir efeitos jurídicos externamente¹⁵².

¹⁴⁸ SOUZA, Paloma R. Coimbra de. “Ato coletivo, ato colegial, ato complexo, instituição”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 34.

¹⁴⁹ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.** São Paulo: Malheiros, 1999, pp. 41-45.

¹⁵⁰ “Na hipótese de deliberação assemblear, entretanto, se é procedente a crítica no sentido de que ela não pode expressar a ‘vontade social’ porque a pessoa jurídica não tem vontade, mas só o ser humano, é inegável, por outro lado, que a deliberação (da assembleia, ou da maioria, como quer Galgano) é *imputável à sociedade*, ou seja, *a um outro sujeito de direito que não aos sócios que votaram*”, cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.** São Paulo: Malheiros, 1999, pp. 44-45.

¹⁵¹ TEPEDINO, Ricardo. “Assembleia Geral”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 945-946.

¹⁵² Essa é a lição de Ascarelli, para quem “As deliberações não são diretamente manifestadas aos terceiros; a deliberação diz respeito à ‘formação’ da vontade, não à sua declaração”, e, em nota o autor frisa que o ato colegial possui essa particular característica de que não é o mesmo sujeito que forma e declara a vontade da pessoa jurídica, cf. ASCARELLI, Tullio. “Vícios das Deliberações Assembleares. Direito Individuais dos Acionistas. Prescrição”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969 p. 371, n. 5.

Com efeito, do ponto de vista interno, para formação da vontade social, a deliberação social seria qualificada por Tepedino como ato colegial. Já do ponto de vista externo, na qualidade de declaração de vontade da sociedade, a deliberação social poderá ser tanto negócio jurídico unilateral, ato jurídico stricto sensu ou ato-fato, como sugeria Pontes de Miranda¹⁵³⁻¹⁵⁴.

Essa classificação da natureza jurídica das deliberações sociais tem como principal escopo, para os fins deste estudo, delimitar quais seriam seus efeitos interna e externamente para a sociedade. Isso porque a ocorrência do impasse definitivo terá direta relação com a impossibilidade de tomada de decisão essencial para a continuidade da companhia.

Com isso, pode-se concluir que a proibição ou não autorização à sociedade pelos seus órgãos sociais competentes de realizar determinados atos ou negócios jurídicos poderá implicar na impossibilidade de a sociedade dar continuidade ao seu objeto social.

Diante disso, nos casos em que a *formação* da vontade do ente jurídico não pode ser determinada pelos sócios justamente em virtude de *impasse* ou *empate*, tem-se verdadeira paralisação da sociedade, haja vista a impossibilidade de declaração da vontade social perante terceiros. Isso porque, como visto, a sociedade depende dos seus sócios para ter sua vontade formada. Dessa forma, inexistindo formação de vontade, torna-se a sociedade impossibilitada de declarar sua vontade, muitas vezes necessária para sua continuidade¹⁵⁵.

Com isso, passa-se à distinção entre os conceitos de empate e impasse, requisitos de eficácia dos contratos *buy or sell* e de opção.

¹⁵³ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo L. Rio de Janeiro: Borsoi, 1965, §5.322, p. 279.

¹⁵⁴ “Tratando-se de órgãos de pessoas jurídicas, a distinção entre as assembleias e os órgãos executivos repousa em diferença entre deliberar, internamente, e deliberar para eficácia externa”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo III. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §283, p. 172.

¹⁵⁵ Há que se ponderar, por outro lado, que nem sempre o impasse atingirá os órgãos administrativos da sociedade. Assim, nesses casos em que o impasse ocorre apenas entre os sócios, as matérias de competência da administração ordinária não seriam afetadas pelo impasse. Ademais, mesmo nos casos de impasse nos órgãos da administração da sociedade, determinados atos ordinários da sociedade continuarão a ser realizados por seus diretores, em vista da sua competência para representação da sociedade. Somente quando haja necessidade de representação conjunta por mais de um diretor ou deliberação colegiada que o impasse paralisará a representação da sociedade perante terceiros.

1.2.1.2. Empates

Entre as hipóteses de paralisação da sociedade por impossibilidade de formação da vontade social na tomada de deliberações sociais em assembleias de sócios estão os casos de empate.

Empatar, segundo o dicionário etimológico castelhano de Joan Corominas¹⁵⁶, significa “*obter o mesmo número de votos ou de pontos daquele dos adversários*”¹⁵⁷, e, decorre da impossibilidade de “pactuar”. Também no grande dicionário da língua portuguesa de Laudelino Freire, o termo empatar tem direta relação com a igualdade de votos em sentidos contrários¹⁵⁸. Está no cerne do significado de empate a igualdade de votos em sentidos diversos. Não se trata, portanto, de mera impossibilidade de alcançar quórum deliberativo. Assim, empate seria espécie do gênero impasse, essa, a sua vez, abrangendo também as hipóteses em que não se alcance o quórum deliberativo mínimo, mesmo havendo maior quantidade de votos em um sentido ou outro.

Há distinção, portanto, entre a deliberação não aprovada em virtude de empate e aquela não aprovada pela mera ausência de quórum mínimo de aprovação. Sérgio Bermudes reforça esse entendimento ao afirmar que “(...) a Lei das Sociedades por Ações não define empate, que, contudo, a partir da etimologia, corresponde à situação em que a apuração dos votos de igual número em dois sentidos reciprocamente excludentes impede a tomada de deliberação sobre a matéria”¹⁵⁹.

Para Flávio Augusto Picchi¹⁶⁰, haveria empate quando houvesse mais de uma alternativa em disputa sem que fosse possível determinar, de acordo com as regras enunciadas, qual seria a

¹⁵⁶ COROMINAS, Joan. **Breve dicionario etimológico de la lengua castellana**. 3. ed. Madrid: Gredos, 1973.

¹⁵⁷ No original: “(...) obtener un mismo número de votos e de bazas los dos adversarios”, cf. COROMINAS, Joan. **Breve dicionario etimológico de la lengua castellana**. 3. ed. Madrid: Gredos, 1973, p. 228.

¹⁵⁸ “Empatar, v.r.v. Lat. *impactare*. Causar empate a (tr. dir.). || 2. Igualar em votos a favor e contra (tr. dir.; tr. ind., com prep. *com*): ‘empatar a votação. O candidato oficial empatou com o adversário’ (...)”, cf. FREIRE, Laudelino. **Grande e Novíssimo Dicionário da Língua Portuguesa**. Vol. III. 2. ed. Rio de Janeiro: 1954, p. 2079.

¹⁵⁹ BERMUDES, Sérgio. “A ação de desempate na Lei das Sociedades por Ações”. (in) **Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série**. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 165.

¹⁶⁰ PICCHI, Flávio Augusto. “Regras de quórum: espécies, votos em branco e nulos, empate”. (in) FRANÇA,

prevalecente. Assim, empate seria “*todo evento de **alternatividade de escolhas** em que não é possível determinar a vencedora, ou preferida, independentemente do número dessas escolhas. Ou, ainda, a situação em que nenhuma das escolhas tem o condão de prevalecer sobre as outras*”.

Por sua vez, Pedro Paulo Cristofaro¹⁶¹, afasta a possibilidade de empate em decisões que requeiram quórum deliberativo de unanimidade, de 90% do capital votante (art. 215, §1º da Lei das S/A), ou, ainda, os casos em que o estatuto social estabelecer quórum superior à metade do capital nas matérias do art. 136 da Lei das S/A. Assim, defende que o conceito de empate tem relação com o conceito de maioria. Para Cristofaro, “*se a soma dos que dizem sim é maior do que a soma dos que dizem não, temos maioria para o sim. Se for menor ou igual à soma dos que dizem não, não temos maioria para o sim*”¹⁶².

Assim, para Cristofaro¹⁶³, quando houver mais votos “não” do que “sim” para determinada proposição, houve sua rejeição; porém, nos casos em que os votos de “sim” e “não” for em igual número, haverá empate. O mesmo poderia ocorrer nas deliberações com quórum qualificado (art. 136 da Lei das S/A), quando a totalidade dos acionistas comparecer em assembleia, de modo que metade vote “sim” e a outra metade vote “não”¹⁶⁴.

Modesto Carvalhosa critica a norma do art. 129, §2º¹⁶⁵ da Lei das S/A, que prevê meio de resolução de empate nas sociedades anônimas, sem definir, porém, o que seria empate. Na

Erasmus Valladão Azevedo e Novaes. **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 200.

¹⁶¹ CRISTOFARO, Pedro Paulo. “O empate nas deliberações das assembleias gerais das companhias”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

¹⁶² CRISTOFARO, Pedro Paulo. “O empate nas deliberações das assembleias gerais das companhias”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

¹⁶³ CRISTOFARO, Pedro Paulo. “O empate nas deliberações das assembleias gerais das companhias”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

¹⁶⁴ No mesmo sentido vide ZANINI, Carlos Klein. **A Dissolução Judicial da Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. 206.

¹⁶⁵ “Art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco. (...)”

visão de Carvalhosa, não haveria nenhuma situação em que poderia ocorrer efetivamente empate em deliberação social, na medida em que o princípio majoritário determinaria que a proposta somente será aprovada se for atingido o quórum mínimo necessário para a tomada de determinada deliberação. Dessa forma, não havendo a quantidade de votos mínimos para aprovação, a proposta deveria ser compreendida como rejeitada pela assembleia geral e não como objeto de empate¹⁶⁶.

Waldecy Lucena¹⁶⁷, na mesma linha de Modesto Carvalhosa, também rechaça a adequação da norma do art. 129, §2º da Lei das S/A, também pautado no princípio majoritário. Sugere o autor que a lei nada tivesse disposto a respeito do tema dos empates, deixando aos sócios a faculdade de incluir instrumento de resolução de empates no estatuto social. Caso não houvesse qualquer regulação no estatuto social, imperaria o princípio majoritário para considerar rejeitada proposta que não tenha alcançado o quórum mínimo da maioria absoluta dos votos.

Outra solução proposta pelo autor, para os casos de sociedades controladas por dois grupos de acionistas detentores cada qual de 50% do capital social, seria determinar a regra do quórum qualificado previsto no art. 136 da Lei das S/A para resolução do impasse, de modo a considerar aprovada a deliberação que recebeu 50% dos votos do capital votante. Nesses casos, sempre o grupo de sócios ou sócio com 50% do capital social que votasse afirmativamente,

§ 2º No caso de empate, se o estatuto não estabelecer procedimento de arbitragem e não contiver norma diversa, a assembléia será convocada, com intervalo mínimo de 2 (dois) meses, para votar a deliberação; se permanecer o empate e os acionistas não concordarem em cometer a decisão a um terceiro, caberá ao Poder Judiciário decidir, no interesse da companhia”.

¹⁶⁶ Nesse sentido esclarece o autor: “essa última constitui uma contradição com o princípio majoritário. Como ensina a melhor doutrina, o empate é aparente, porque, se não foi obtida a maioria exigida por Lei, a proposição foi recusada. Assim, se o resultado da votação aponta empate, não haverá, evidentemente, deliberação”, cf. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014, p. 1065. Ainda sob a vigência do Decreto-lei nº 2.627/1940, também se posicionaram contra a possibilidade de empate em deliberações sociais, em virtude do princípio majoritário: VALVERDE, Trajano Miranda. **Sociedades por ações**. Vol. II. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 113; PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. **Sociedades por ações**. Vol. III. São Paulo: Saraiva, 1973, p. 79-80.

¹⁶⁷ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas: comentários à lei**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, pp. 130 e ss.

aprovando a proposta em discussão, prevaleceria sobre o outro grupo detentor de mesma participação no capital votante¹⁶⁸.

Não nos parece, todavia, que a solução do quórum qualificado para resolução desse tipo de empate seria a mais adequada. Isso porque importaria em privilegiar sempre a posição do acionista que vota em sentido positivo, permitindo-se, com isso, que tal acionista assuma a posição de controle da companhia, sem deter a maioria do capital, nem mesmo maior participação no capital votante que aqueles que votaram em sentido contrário. Privilegiar-se os votos em sentido favorável, em caso de empate, poderia levar a situações abusivas e, portanto, contrárias ao interesse social.

Paulo César Aragão¹⁶⁹, à sua vez, defende que a interpretação de Modesto Carvalhosa quanto ao tema do empate acaba por restringir as deliberações sociais a meras escolhas binárias (sim ou não), as quais permitiriam decisão na própria assembleia em caso de não obtenção (ou de obtenção) do número mínimo de votos necessários para aprová-la. No entanto, como ressalta o referido autor, com quem concordamos, haverá casos em que existe gama de opções mais variadas sobre as quais os sócios teriam que decidir.

Por exemplo, quando tenha sido proposta a discussão quanto ao plano de negócios da companhia ou eleição de administradores¹⁷⁰, quando os sócios controladores detenham a mesma

¹⁶⁸ A esse respeito, o Tribunal de Justiça de São Paulo já se manifestou contrariamente à possibilidade de desempate de deliberação social aprovada por apenas 50% do capital votante, vide: “SOCIEDADE ANÔNIMA. Anulação da Assembleia Geral com deliberação ilegal e nula que autorizou a constituição da mesa diretora pelo voto único de acionista que detém apenas 50% do total das ações com direito a voto, especialmente face ao empate então verificado na indicação do presidente da mesa diretora - Inteligência do art. 129, parágrafo 2º da Lei nº 6.404/76 Inadmissibilidade da decisão face à ausência de previsão legal e estatutária a respeito – Agravo retido improvido – Recurso parcialmente provido para declarar nula a autorização assemblear para propositura da ação de responsabilidade civil contra os acionistas”, cf. Apelação nº 9193277-57.2002.8.26.0000, Rel. Des. Alfredo Migliore, 3ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Data de registro: 08/11/2004”.

¹⁶⁹ ARAGÃO, Paulo César. Aspectos processuais da legislação societária. **Revista dos Tribunais**, ano 78, março de 1989, vol. 641, pp. 65-66.

¹⁷⁰ Conforme refere Waldecy Lucena, o relatório do Decreto-lei nº 154/2, de Portugal, ao regular meio de resolução de empates, ressalta que o judiciário somente deveria intervir em proposições empatadas relacionadas a matérias que possam paralisar a companhia, assim: “não parece aconselhado que o legislador atribua aos tribunais competência para dirimir toda e qualquer das aludidas divergências. Justifica-se, porém, que sancione a sua intervenção quando elas se mostrem susceptíveis de paralisar o funcionamento da sociedade e, assim, de determinar a respectiva dissolução, a prazo mais ou menos longo. É o que sucede com as divergências relativas às **deliberações de nomeação de administradores ou de gerentes e de apreciação do balanço e contas**. Nem será ousadia supor

participação no capital social (50/50). Se cada sócio votar em candidatos ou propostas distintas, não haverá quórum mínimo para eleger nenhum novo membro do conselho de administração da companhia ou determinar o seu plano de negócios¹⁷¹.

Exatamente esse tipo de empate surgiu em deliberação para eleição da diretoria da Frigorífico Marba Ltda.¹⁷². No caso, em reunião de sócios para eleição dos novos administradores da sociedade, os dois grupos de sócios, cada qual detentor de 50% de participação no capital social, entraram em empate. No âmbito judicial, os sócios ajuizaram ação para resolução do empate, solicitando em sede liminar a manutenção dos administradores escolhidos pela maioria numérica dos sócios, em observância ao critério de desempate previsto no art. 1.010 do Código Civil. A decisão de primeira instância, no sentido de conceder a liminar pretendida, foi confirmada pelo Tribunal de Justiça de São Paulo no referido agravo de instrumento.

Com efeito, nos casos de empate, a Lei das S/A¹⁷³ determinou no seu art. 129, §2º que, inexistindo previsão no estatuto social a esse respeito, deverá ser convocada nova assembleia para deliberar sobre o mesmo assunto no intervalo mínimo de dois meses. Se persistir o empate nessa nova assembleia e os acionistas não concordarem em submeter a decisão a terceiro, caberá

que, em muitos casos, a simples existência de meios de solução forçada desses conflitos concorrerá para atenuar a violência dos mesmos” (grifo nosso), cf. LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas: comentários à lei**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 136, n. 363.

¹⁷¹ Seria possível cogitar-se de paralisação da sociedade também quando há mais de duas alternativas ou proposições, e mais de dois sócios votem, cada qual, em uma das distintas proposições para mesmo assunto, sem alcançar-se quórum mínimo para nenhuma das proposições e tendo cada proposição recebido o mesmo número de votos.

¹⁷² Agravo de Instrumento nº 0031062-49.2009.8.26.0000, 5ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Rel. Des. Oscarlino Moeller, Comarca: São Bernardo do Campo. Data do julgamento: 08/04/2009. Data de registro: 28/04/2009.

¹⁷³ As leis societárias anteriores não trataram de empate, à exceção do Código Comercial, que previu no seu art. 486 (ainda vigente) a sorte como meio de resolução do empate, mas exclusivamente nas sociedades ou parcerias de navios, nos seguintes termos: “Art. 486 - Nas parcerias ou sociedades de navios, o parecer da maioria no valor dos interesses prevalece contra o da minoria nos mesmos interesses, ainda que esta seja representada pelo maior número de sócios e aquela por um só. Os votos computam-se na proporção dos quinhões; o menor quinhão será contado por um voto; **no caso de empate decidirá a sorte, se os sócios não preferirem cometer a decisão a um terceiro**”, cf. CRISTOFARO, Pedro Paulo. “O empate nas deliberações das assembleias gerais das companhias”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

ao Poder Judiciário decidir, no interesse da companhia. A realização da segunda assembleia é condição específica para o ajuizamento da ação judicial¹⁷⁴ de desempate¹⁷⁵.

Nos casos em que a situação de empate é resolvida por meio de arbitragem ou levada ao judiciário, a tutela jurisdicional terá como propósito decidir pelos sócios a matéria que não teve como ser deliberada normalmente. Não se trata de ação judicial ordinária para resolução da *lide* com base na aplicação das normas jurídicas postas em nosso ordenamento jurídico, mas continuação do procedimento de formação da vontade social, desta vez com decisão final do juízo estatal ou arbitral¹⁷⁶.

A chamada jurisdição voluntária é forma especial de atividade do Estado por meio do Poder Judiciário, de modo a **administrar judicialmente interesses privados**, com o fim de constituir ou modificar relações jurídicas já existentes. Diferentemente da jurisdição contenciosa, na jurisdição voluntária a aplicação da lei é “*simples ponto de partida do órgão judiciário, uma vez que não se exigia o restabelecimento da ordem jurídica*”¹⁷⁷, pois, em verdade, o juízo irá atuar para possibilitar a formação de situação jurídica que os particulares por si só não podem realizar. Chiovenda¹⁷⁸ define a jurisdição voluntária por seu caráter constitutivo, ressaltando que os atos de jurisdição voluntária tendem à constituição de estados jurídicos novos ou ao desenvolvimento de relações jurídicas existentes. No entanto, não há na jurisdição voluntária decisão quanto à lide propriamente dita no seu sentido processual¹⁷⁹.

Lide é justamente quando uma das partes resiste à pretensão da outra. Não se confunde com mero conflito de interesses. Pretensão, à sua vez, é a posição subjetiva da parte que pode

¹⁷⁴ Caso haja cláusula arbitral no estatuto social, a ação de desempate deverá tramitar no juízo arbitral.

¹⁷⁵ No mesmo sentido BERMUDEZ, Sérgio. “A ação de desempate na Lei das Sociedades por Ações”. (in) **Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série**. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 165.

¹⁷⁶ Nesse sentido se posicionou TEPEDINO, Ricardo. “Assembleia Geral”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 956.

¹⁷⁷ MARQUES, José Frederico. **Ensaio sobre a jurisdição voluntária**. 1.ed. atual. Campinas: Millennium, 2000, p. 61.

¹⁷⁸ CHIOVENDA, Giuseppe. **Instituições de Direito Processual Civil**. Trad. J. Guimarães Menegale. 2. ed. Vol. II. São Paulo: Saraiva, 1965, p. 19.

¹⁷⁹ Carnelutti define o “processo voluntário” como processo sem lide, cf. CARNELUTTI, Francesco. **Sistema di Diritto Processuale Civile**. Vol. I. Padova: CEDAM, 1936, p. 236.

exigir de outra prestação positiva ou negativa¹⁸⁰. Como leciona Carnelutti¹⁸¹, a lide é conflito de interesses **qualificado**, eis que possui aspecto material e formal; o aspecto material é o conflito de interesses (pretensão), já o formal é o conflito de vontades das partes (resistência). Na jurisdição voluntária não há pretensão, tampouco resistência. Há, sim, conflito de interesses que, por disposição legal, somente poderá ser decidido pelo juízo.

Assim, a sentença proferida pelo juízo estatal ou arbitral no âmbito da ação de desempate irá ocasionar os efeitos de declaração de vontade, objetivando o resultado almejado pelas partes¹⁸²: definição do teor da deliberação social. Por mais que inegavelmente os acionistas estejam em conflito quanto à deliberação social a ser tomada, a decisão judicial não provém da competência jurisdicional do Poder Judiciário, pois não estará pura e simplesmente afirmando a vontade da lei para resolver lide entre particulares¹⁸³. O Judiciário estará efetivamente **decidindo** pelos particulares.

O mesmo é defendido por Paulo Salvador Frontini¹⁸⁴, para quem “*o que há de original na fórmula estampada no art. 129, §2º da Lei das Sociedades Anônimas é haver o legislador conferido ao Judiciário competência para decidir não sobre a legalidade, ou ilegalidade, de determinado ato ou procedimento. O Judiciário, no caso do artigo em foco deve apreciar o mérito da proposta de deliberação, decidindo sobre sua conveniência e oportunidade*”. Ao final o autor conclui que o Judiciário somente poderia atuar no âmbito de sua jurisdição voluntária¹⁸⁵,

¹⁸⁰ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §615, p. 451.

¹⁸¹ CARNELUTTI, Francesco. **Sistema di Diritto Processuale Civile**. Vol. I. Padova: CEDAM, 1936, pp. 40-41.

¹⁸² Nesse sentido Ada Pellegrini Grinover, Cândido Dinamarco e Antônio Carlos de Araújo Cintra esclareceram: “mediante essa participação o Estado insere-se naqueles atos que do contrário seriam tipicamente privados. Ele o faz emitindo declaração de vontade, querendo o ato em si e querendo também o resultado objetivado pelas partes. Costuma a doutrina dizer que através dessa atividade, realiza-se a *administração pública de interesses privados*”, cf. CINTRA, Antônio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria Geral do Processo**. 29. ed. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 179.

¹⁸³ Como leciona Chiovenda jurisdição nada mais é que “(...) a função do Estado que tem por escopo a atuação da vontade concreta da lei por meio da substituição, pela atividade de órgãos públicos, da atividade de particulares ou de outros órgãos públicos, já no afirmar a existência da vontade da lei, já no torna-la, praticamente, efetiva”, cf. CHIOVENDA, Giuseppe. **Instituições de Direito Processual Civil**. Trad. J. Guimarães Menegale. 2. ed. Vol. II. São Paulo: Saraiva, 1965, p. 3.

¹⁸⁴ FRONTINI, Paulo Salvador. “Sociedade por quotas”. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro** n. 114, ano XXXVII, abril-junho/1999, pp. 166-168.

¹⁸⁵ Em sentido contrário já se manifestou o Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, apesar do voto divergente do Des. Martinho Campos, cf. AI nº 0017258-63.1996.8.19.0000, Primeira Câmara Cível do Tribunal

conforme previsão expressa em lei, como se dá na Lei das S/A, o que não seria jurisdição em sua plenitude.

No que toca à interpretação da norma legal de resolução de empates, Sampaio de Lacerda¹⁸⁶ defende que a expressão usada pelo §2º do art. 129 da Lei das S/A¹⁸⁷ “*se (...) não contiver norma diversa*” estaria se referindo tão somente ao intervalo mínimo para convocação de nova assembleia para deliberar sobre a matéria empatada, e, não a outro meio de resolução de empate que poderia ser previsto no estatuto.

Na sua visão, os sócios teriam que esperar necessariamente o prazo de dois meses para convocação de nova assembleia e somente então poderiam buscar outros meios de resolução do empate. Assim, ou o estatuto social preveria a arbitragem, o que afastaria a necessidade da segunda assembleia, ou se poderia recorrer a um terceiro para auxiliar a resolver o empate – mediador ou conciliar – mesmo que não haja previsão no estatuto. Somente após essa tentativa de conciliação ou mediação que o autor entende ser cabível o ajuizamento de ação conforme previsto na norma legal em apreço.

Ousamos discordar do renomado jurista, justamente porque a norma não traz nenhum indicativo de que a interpretação proposta seria adequada¹⁸⁸. Ao contrário, a Lei das S/A, diferentemente do Código Civil nesse ponto, prevê **norma supletiva**¹⁸⁹, que preenche eventual

de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, Des. Rel. Paulo Sérgio Fabião, julgado em 13 de maio de 1997.

¹⁸⁶ SAMPAIO DE LACERDA, J.C.. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 79.

¹⁸⁷ “Art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.

(...)

§ 2º No caso de empate, se o estatuto não estabelecer procedimento de arbitragem e **não contiver norma diversa**, a assembléia será convocada, com intervalo mínimo de 2 (dois) meses, para votar a deliberação; se permanecer o empate e os acionistas não concordarem em cometer a decisão a um terceiro, caberá ao Poder Judiciário decidir, no interesse da companhia” (grifo nosso).

¹⁸⁸ Segundo Sampaio de Lacerda: “a expressão usada pela lei ‘e não contiver norma diversa’, colocada em má posição, diz respeito ao intervalo em que deva ser convocada a assembleia para nova deliberação. Por isso é que fala em ‘intervalo mínimo’ para possibilitar que o estatuto possa fixar prazo maior, como dissemos”, cf. SAMPAIO DE LACERDA, J.C.. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 79.

¹⁸⁹ Conforme leciona Clóvis Bevilacqua: “(...) a lei, umas vezes, impõe-se como preceito rigoroso, submetendo ao seu império a vontade dos particulares; outras vezes, estabelece, apenas as normas, que têm de vigorar na ausência de declaração da vontade dos interessados. No primeiro caso, temos leis de *ordem publica*, leis rigorosamente obrigatórias, leis coactivas; no segundo, as leis são *supletivas* ou *permissivas*”, cf. BEVILAQUA, Clóvis. **Teoria Geral do Direito Civil**. 7.ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1955, n° 3, p. 12.

lacuna do estatuto social. Inexistindo regulação no estatuto a respeito, determina a lei o modo de resolução do empate: convocação de nova assembleia, e, frustrada essa nova tentativa de deliberar, ajuizamento de ação judicial¹⁹⁰⁻¹⁹¹.

Ademais, como se verá (vide item 1.2.2., *infra*), não somente o procedimento arbitral é utilizado para resolução de impasses ou empates. Há outros meios para resolução de impasses (ou empates), especialmente por meio da interferência de terceiros no processo de formação da decisão, que podem ser bastante eficientes, dependendo das características da sociedade.

Nelson Eizirik¹⁹²⁻¹⁹³ propõe como possíveis soluções para resolução do empate a previsão no estatuto de “voto de minerva” ou “voto de qualidade” aos acionistas titulares de ações sem direito de voto, ao presidente da assembleia geral ou ao acionista presente na assembleia e titular da maior participação no capital social¹⁹⁴.

Não há, porém, como se concordar com a sugestão de Eizirik. Isso porque seria inadmissível atribuir voto de qualidade a qualquer acionista, na medida em que entre os acionistas ordinários não poderia haver diferença no direito de voto, e, com relação aos acionistas preferencialistas, o artigo 17 de Lei das S/A não prevê como hipótese de preferência ou vantagem a concessão de direito de voto de minerva, em caso de empate na tomada de deliberação social¹⁹⁵.

¹⁹⁰ No mesmo sentido Fran Martins e Sérgio Bermudes afirmam que o procedimento previsto no art. 129, §2º da Lei das S/A seria hipótese alternativa, caso o estatuto não prever solução diversa, cf. MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das S.A.** Vol. 2, Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 206; BERMUDES, Sérgio. “A ação de desempate na Lei das Sociedades por Ações”. (in) **Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série**. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 162.

¹⁹¹ Assim também entendeu o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Apelação Cível nº 274.460-4/8-00, Terceira Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Des. Rel. Alfredo Migliore, julgado em 31/08/2004.

¹⁹² EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 408.

¹⁹³ No mesmo sentido vide LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas: comentários à lei**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, pp. 133-134.

¹⁹⁴ Como anota Pedro Paulo Cristofaro, essa foi a solução do *Companies Act* de 1985 do Direito Inglês, na *Regulation 50* da “*Table A*” (*Model Articles of Association*). O *Companies Act* de 2006 não previu meio de resolução de empate, o que teria gerado dúvidas sobre a permanência da regra que admitia o voto de desempate do presidente da mesa, cf. CRISTOFARO, Pedro Paulo. “O empate nas deliberações das assembleias gerais das companhias”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

¹⁹⁵ Nesse sentido se posicionaram: FERREIRA, Waldemar. **Instituições de Direito Comercial**. Vol. I, Tomo II.

No tocante aos aspectos processuais da ação de desempate, para Nelson Eizirik¹⁹⁶ e Sérgio Bermudes¹⁹⁷ a ação de desempate somente poderia ser ajuizada pelos acionistas presentes à assembleia na qual tenha ocorrido o empate, devendo ser movida contra os demais acionistas e não contra a companhia. Isso porque na sua visão aqueles acionistas ausentes na assembleia ou que não tenham direito de voto não teriam participado do conflito que se pretende dissolver.

Com a devida vênia, ousa-se discordar em parte dos referidos juristas, isso porque a ocorrência de empate na tomada de deliberação social afeta não somente os acionistas presentes na assembleia e envolvidos diretamente no empate, mas a totalidade dos acionistas da companhia, inclusive aqueles detentores de ações sem direito de voto. Diante do impasse, a companhia poderá ficar paralisada, afetando diretamente os interesses de todos os acionistas no desenvolvimento da atividade empresária. Assim, havendo empate na deliberação social, qualquer acionista possui interesse jurídico e legitimidade ativa para ajuizar ação, em nome próprio, para resolução de empate frente os demais acionistas da companhia.

A legitimidade passiva da ação de desempate, essa sim, seria dos acionistas diretamente envolvidos no empate, os quais tenham tomado posições contrárias na deliberação. Isso porque na ação de desempate será necessário observar o contraditório e legítima defesa, outorgando a todos os acionistas discordantes o direito de defender sua posição. Nesse ponto concorda-se com Sérgio Bermudes¹⁹⁸, para quem a companhia não deverá ser ré na ação de desempate, haja vista que não se formou ainda a vontade social que lhe poderia ser imputada. Ademais, mesmo que a companhia detenha ações em tesouraria não poderia exercer direito de voto, portanto não poderia tomar parte no litígio instaurado entre os sócios no âmbito de órgão social.

São Paulo: Max Limond, 1957. p. 821, nº 553 (para quem “Nenhum acionista pode ter maior número de votos do que o conferido pelas ações de que seja titular ou portador; e a cada ação comum ou ordinária corresponde um voto nas deliberações da assembleia geral. Esse preceito é de ordem pública”); SAMPAIO DE LACERDA, J. C.. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 78; BATALHA, Wilson de Souza Campos. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 1977, pp. 618-622 (pondera que seria possível conceder voto de minerva ao presidente da mesa da assembleia, mas jamais estabelecer voto privilegiado para determinado grupo de acionistas); CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014, pp. 1067-1068.

¹⁹⁶ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 409.

¹⁹⁷ BERMUDES, Sérgio. “A ação de desempate na Lei das Sociedades por Ações”. (in) **Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série**. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 166.

¹⁹⁸ BERMUDES, Sérgio. “A ação de desempate na Lei das Sociedades por Ações”. (in) **Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série**. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 167.

Não parece, por outro lado, que o juiz seja a pessoa melhor indicada para decidir quanto aos negócios sociais, que não puderam ser decididos por quem teria essa competência¹⁹⁹⁻²⁰⁰. Ademais, o próprio prazo de dois meses estipulado pela lei para convocação de nova assembleia para tentativa de dirimir o empate parece excessivo, considerando a dinamicidade da sociedade²⁰¹.

O Código Civil também previu norma legal para resolução de empates nas sociedades simples no seu art. 1.010, §2º²⁰²⁻²⁰³, a qual se aplica subsidiariamente às sociedades limitadas,

¹⁹⁹ Nesse sentido vide CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014, pp. 1068-1069 (para quem nesses casos não caberia ao judiciário decidir o teor da deliberação social, mas dissolver a sociedade por impossibilidade de dar continuidade ao fim social). A crítica à alocação de competência ao poder judiciário para resolver impasses também é feita pela doutrina estrangeira, cf. MANTERFIELD, Eric A. “Common Mistakes in Buy-Sell Agreements”. **8 J. Pract. Est. Plan.** 43 (2006-2007). Disponível em: <http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/jrlpep8&div=68&id=&page=>, p. 47.

²⁰⁰ Em decisão de Agravo de Instrumento a 13ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais indicou seu entendimento de que o juiz, ao resolver empate, proferiria espécie de “voto de minerva”, para resolver o empate entre os sócios: “DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE LIMITADA - ALTERAÇÃO SOCIAL - EMPATE - AUSÊNCIA DE ATA DE REUNIÃO. Para a efetiva dissolução da sociedade limitada é necessário que a exclusão do sócio que se processe regularmente, com a devida alteração social. Não havendo prova de que houve empate em deliberação realizada em reunião, não cabe ao magistrado proferir o voto de minerva”, cf. Agravo de Instrumento nº 1.0694.04.020014-9/001, Rel. Des. Fabio Maia Viani, 13ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais, julgamento em 12/04/2007, publicação da súmula em 27/04/2007. Essa não parece ser, todavia, a forma mais adequada de resolução de impasse societário.

²⁰¹ Waldecy Lucena também considerou o prazo legal de dois meses muito longo para a sobrevivência da sociedade, qualificando-o como “fatal para os negócios de uma sociedade que se encontra sob o impacto de forças internas em confronto”, cf. LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas: comentários à lei**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 132.

²⁰² “Art. 1.010. Quando, por lei ou pelo contrato social, competir aos sócios decidir sobre os negócios da sociedade, as deliberações serão tomadas por maioria de votos, contados segundo o valor das quotas de cada um.
(...)”

§2º Prevalece a decisão sufragada por maior número de sócios no caso de empate, e, se este persistir, decidirá o juiz”, Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil).

²⁰³ Antes da entrada em vigor do Código Civil de 2002, a regra que regia a resolução de empate nas sociedades de pessoas era aquela prevista para resolução de empates nas parcerias ou sociedades de navio prevista no art. 486 do Código Comercial:

“Art. 486 - Nas parcerias ou sociedades de navios, o parecer da maioria no valor dos interesses prevalece contra o da minoria nos mesmos interesses, ainda que esta seja representada pelo maior número de sócios e aquela por um só. Os votos computam-se na proporção dos quinhões; o menor quinhão será contado por um voto; **no caso de empate decidirá a sorte, se os sócios não preferirem cometer a decisão a um terceiro**”. Isso porque o art. 331 do Código Comercial determinava a aplicação supletiva do art. 486 às deliberações das sociedades:

“Art. 331 - A maioria dos sócios não tem faculdade de entrar em operações diversas das convencionadas no contrato sem o consentimento unânime de todos os sócios. Nos mais casos todos os negócios sociais serão decididos pelo voto da maioria, computado pela forma prescrita no artigo nº. 486”, cf. Código Comercial, Lei nº 556, de 25 de junho de 1850. Para Paulo Salvador Frontini, no entanto, a referência ao art. 486 no art. 331 do Código Comercial estaria restrita ao modo de calcular os votos dos sócios. Portando, na sua visão, aplica-se o art. 2º do Decreto

por força do art. 1.053 do Código Civil. Entretanto, diferentemente da solução trazida pela Lei das S/A, o Código Civil determina, como primeiro critério de resolução de empate, a decisão tomada pelo maior número de sócios. Somente caso empate persista na votação “por cabeça”, deverão as partes buscar a tutela jurisdicional para resolução do caso.

Questiona-se, nessa hipótese, se as partes poderiam estipular outro mecanismo de resolução de empate que prevaleça aos critérios de desempate do art. 1.010, §2º do Código Civil, como mediação, arbitragem ou mesmo cláusulas contratuais de resolução do vínculo associativo, como *buy or sell* e as opções, objeto deste estudo.

Conquanto a redação do referido artigo não deixe claro se se trata de norma cogente ou dispositiva, entende-se que se trata de norma dispositiva para as sociedades limitadas²⁰⁴. Isso porque, como bem leciona Paula Forgioni²⁰⁵, se a norma prevista para as sociedades simples não for harmonizável com o seu regramento específico (contrato social e normas legais aplicáveis às sociedades limitadas), prevalece, evidentemente, a norma estatutária condizente com o tipo societário escolhido livremente pelas partes. Assim, inexistindo clareza na norma legal que veda disposição diversa no contrato social, entre os sócios deve prevalecer o acertado no contrato social, eis que não afrontará direitos de terceiro ou prejudicará a própria sociedade.

3.708/1919, à vista do art. 18 do mesmo decreto. Assim, “(...) como matéria de deliberação social não se refere à *título constitutivo* – constituição da sociedade – e sim à *gestão* da sociedade, pensamos aplicar-se, no silêncio do estatuto social, a lei das companhias”, cf. FRONTINI, Paulo Salvador. “Sociedade por quotas”. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro** n. 114, ano XXXVII, abril-junho/1999, p. 166.

²⁰⁴ Na visão de Luiza Rangel de Moraes a referida norma seria cogente, no entanto a autora defende que seria possível aos sócios estabelecerem, no contrato social ou acordo de sócios, arbitragem como meio de resolução de empates, cf. MORAES, Luiza Rangel de. O regime de deliberações na sociedade limitada em confronto com o processo deliberativo na sociedade anônima. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 21/2003, pp. 225 – 250, Jul - Set / 2003, DTR\2003\343, p. 7 da versão digital do artigo, disponível em: www.rtonline.com.br. Acesso em 02/04/2016.

²⁰⁵ A respeito da aplicação subsidiária das normas das sociedades simples às sociedades limitadas, Paula Forgioni, com base na tradição histórica do Direito Comercial brasileiro, defendeu que: “interpretando esse dispositivo de forma sistemática e de acordo com a realidade e tradição brasileiras, não podemos chegar a conclusões outras senão as de que: (i) A disciplina das limitadas é composta dos dispositivos específicos, que se complementam pelas regras gerais das sociedades simples que com eles forem harmonizáveis ou compatíveis. E: (ii) Caso seja a vontade das partes, expressa no contrato social, a sociedade limitada (ou seja, o regramento da sociedade limitada, composto pelas regras específicas, por seu contrato social e pelas regras ‘gerais’ das sociedades simples) clama pela disciplina ‘supletiva’ (complementar) das sociedades anônimas”, cf. FORGIONI, Paula. “A unicidade do regramento jurídico das sociedades limitadas e o art. 1.053 do Código Civil. Usos e costumes e regência supletiva”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 222.

1.2.1.3. Impasses definitivos

Haverá impasse quando não se consiga²⁰⁶ aprovar determinada matéria em decorrência de determinados sócios ou membros da administração da sociedade manifestarem voto em sentido contrário, que impossibilite a obtenção do quórum mínimo majoritário para a tomada de determinada deliberação colegial.

O conceito de impasse é, portanto, mais amplo que o de empate, na medida em que não abarca tão somente as hipóteses de impossibilidade de deliberação, quando há mais de uma escolha possível as partes em deliberação²⁰⁷⁻²⁰⁸⁻²⁰⁹ e igualdade de votos em sentido favorável e contrário.

Assim, tanto nas hipóteses de empate, quanto nas hipóteses em que (i) um dos sócios detiver espécie de direito de veto (por meio, por exemplo, da imposição de quórum qualificado para tomada de determinadas decisões nas companhias fechadas, conforme autorizado pelo art. 129, § 1º da Lei das S/A), ou, (ii) nas companhias abertas, quando o acordo de controle estabelece quórum qualificado para aprovação em reunião prévia de determinada deliberação; ou, ainda,

²⁰⁶ Diferente é a hipótese tratada por Waldírio Bulgarelli em conhecido Parecer sobre deliberação da maioria dos acionistas de “não deliberar”, cf. BULGARELLI, Waldírio. “Deliberar não deliberar é deliberar?”. (in) **Questões de Direito Societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1983, pp. 83-93.

²⁰⁷ Ao que tudo indica essa é também a posição de Fran Martins, o qual afirmou que o empate seria “espécie de impasse”, dando a entender que o impasse abarcaria outras situações além do empate, cf. MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das S.A.** Vol. 2, Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 206.

²⁰⁸ Indicativo de que outros autores também detêm tal posição é que muitos, ao falarem sobre empate, também se utilizam da denominação “impasse” para referir a controvérsia estabelecida na deliberação social, quando o contrário não se percebe. Nesse sentido vide GUIMARÃES, Ruy Carneiro. **Sociedades por ações: notas de doutrina e jurisprudência**. Vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 1960, p. 244; LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas: comentários à lei**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 130; SAMPAIO DE LACERDA, J.C.. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 78; EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 408; CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014, p. 1065; FRONTINI, Paulo Salvador. “Sociedade por quotas”. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro** n. 114, ano XXXVII, abril-junho/1999, p. 165.

²⁰⁹ Waldemar Ferreira parece confundir os dois conceitos ao afirmar que “verificado o empate não há maioria; e, por isso, não se tem deliberação- o que vale dizer que a proposta submetida a votação não foi aprovada. Caiu. Isso, e mais nada. (...). Sem maioria absoluta não se tem deliberação, diz a lei; e basta”, cf. FERREIRA, Waldemar. **Instituições de Direito Comercial**. Vol. I, Tomo II. São Paulo: Max Limond, 1957. pp. 821-822, nº 553.

(iii) quando inexista grupo controlador e a minoria dispersa não consiga alcançar quórum mínimo para tomada de decisão, cuja aprovação seja essencial para continuidade da sociedade.

Nas sociedades limitadas o quórum legal qualificado de $\frac{3}{4}$ do capital social para aprovação de determinadas matérias (art. 1.076, I do Código Civil) pode facilitar a ocorrência de impasse, quando não há único sócio controlador.

É o caso, por exemplo, da deliberação quanto ao destino dos resultados da sociedade, em assembleia geral ordinária, quando cada sócio propõe destinação diferente. No caso de deliberação em reunião prévia, a impossibilidade de decidir-se o sentido do voto do grupo em determinada matéria, de modo geral, impede que os acionistas vinculados por acordo de voto manifestem seu voto em assembleia geral de acionistas.

Para que surja o direito às partes de iniciarem o procedimento *buy or sell* ou exercerem seu direito potestativo de compra ou venda, o impasse tem que ser **definitivo e insuperável**. Nas palavras de Claudia Landeo e Kathryn Spier, o impasse societário ocorre “*quando as partes têm desentendimentos relacionados a políticas negociais essenciais que não podem ser resolvidas em virtude da ausência de maioria ou unanimidade*”²¹⁰.

Jens Wolfram²¹¹ ressalta que o impasse entre sócios decorre da incapacidade das partes de encontrarem um acordo quanto a determinada deliberação social. No entanto, a efetiva ocorrência do impasse definitivo dependerá de outros fatores, como, por exemplo, o quórum estatutário ou legal para tomada de determinada deliberação, ou ainda, o momento e local onde essa discordância surge. Além disso, o autor afirma que o impasse pode surgir a partir das diferenças nas participações societárias dos sócios, ou mesmo do próprio conteúdo da decisão, em virtude do quórum deliberativo ou de eventual poder de veto que algum dos sócios possua.

Nesse mesmo sentido posicionou-se Susanna Kim Ripken²¹², para quem:

²¹⁰ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, pp. 101-142. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 20/12/2016.

²¹¹ WOLFRAM, Jens. **US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organe**. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, pp. 19-20.

²¹² RIPKEN, Susanna Kim. “The Provisional Director Remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute”, **Washington and Lee Law Review**, Vol. 60, No. 1, pp. 111 e ss., 2003. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=925938>. Acesso em: 06/07/2015.

“Impasse pode ocorrer de diversas formas. A mais óbvia é quando dois acionistas, ou dois grupos de acionistas, cada qual detentor de cinquenta por cento das ações da companhia ou quando um conselho de administração em número par está igualmente dividido em duas metades. Um impasse pode também ocorrer se três ou mais acionistas detêm, cada qual, número igual de ações, mas se recusam a se unir para formar maioria. Quóruns de maioria qualificada ou direitos de veto outorgados a acionistas minoritários para que possam se proteger da opressão da maioria também têm potencial para gerar impasses. (...). Em essência, impasse é possível sempre que um membro tem a habilidade de negar o poder dos demais participantes de realizar ações institucionais” (tradução da candidata).

Ian Hewitt²¹³ diferencia, ainda, os impasses decorrentes de disputas negociais e daqueles causados por controvérsias legais. Para o autor, usualmente os impasses ocorrerão nas sociedades fechadas com sócios detentores, cada qual, de 50% do capital social da sociedade, ou, nos casos em que, em virtude do quórum para deliberação de determinada matéria, os acionistas minoritários tenham poder para vetar a tomada de decisão.

Outra hipótese de impasse, considerada por Hewitt²¹⁴, envolve a possibilidade de os acionistas impedirem a instauração de assembleia para tomada de determinada deliberação, cujo quórum para deliberação seria atingido pela maioria dos acionistas. Esses são os casos em que a lei ou o estatuto requer quórum mínimo para instauração de determinada assembleia, que seja superior ao quórum para aprovação de determinada matéria.

No Direito Brasileiro, tanto as assembleias de sócios de sociedades limitadas quanto as assembleias de acionistas de sociedades anônimas podem ser instauradas com qualquer número de sócios ou acionistas presentes, após a realização da segunda convocação, conforme previsto, respectivamente, nos arts. 1.074 do Código Civil e 125 da Lei das S/A. Evidentemente, nos casos em que a lei ou o estatuto social exigir quórum qualificado (como é o caso, por exemplo, das matérias previstas no art. 136 da Lei das S/A), a mera possibilidade de instaurar a assembleia de sócios não resolverá o potencial impasse²¹⁵.

²¹³ HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, pp. 226-227.

²¹⁴ HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, p. 227.

²¹⁵ Como anota Marcelo Vieira von Adamek: “Por outro lado, no caso de *ausência* do sócio, a superação do óbice

Alguns autores²¹⁶ diferenciam os tipos de impasse entre (i) aqueles ocorridos entre dois grupos de sócio detendo cada qual 50% do capital social (empates), (ii) aqueles ocorridos entre acionistas controladores vinculados por acordo de voto, (iii) aqueles decorrentes da existência de poder de veto estipulado em acordo de voto em favor de um sócio minoritário, (iv) aqueles decorrentes de requisito de quórum qualificado legal ou estatutário.

Mette Neville²¹⁷, professora da universidade dinamarquesa de Aarhus, refere interessante estudo empírico²¹⁸ realizado com sociedades de pessoas e de capital²¹⁹, para descobrir quais as causas mais comuns de impasses nesses tipos de sociedades. O objetivo da pesquisa era descobrir (i) quais sociedades possuem maior risco em incorrer em situações de impasse, (ii) quais são as causas do impasse, (iii) como as situações de impasse são resolvidas, (iv) como o impasse afeta as companhias, e (v) como os sócios e administradores percebem esse tipo de problema. Nesse estudo identificou-se que as principais causas que levam ao impasse são relacionadas às relações pessoais entre os sócios, grandes desacordos quanto ao modo de orientar os negócios sociais, desacordos quanto a questões do dia-a-dia da vida empresarial,

assim criado é algo mais complicado. A falta de comparecimento do sócio, em primeira convocação, pode, eventualmente, retardar a instalação do conclave, forçando a realização de segunda convocação, quando, só então, a assembleia se instalará com qualquer número de presentes, um sócio que seja. Depois de finalmente instalada a assembleia, abstenção do sócio de minoria, ressalvadas as situações analisadas anteriormente (no subitem 5.2.1), não produzirá efeitos determinantes sobre as decisões que demandem maioria simples, mas poderá, eventualmente, impedir a tomada de decisões que exijam quórum de deliberação fixado em razão do capital social – dando ensejo ao fenômeno de impasse ou bloqueio (*Pattsituationen* ou *deadlocks*). Aqui, o problema que se coloca é o mesmo da abstenção ou do voto contrário, (...)”, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 316-317.

²¹⁶ SALITERMAN, Richard Arlen. “Dissolution and Buy-Out Provisions as Potential Solutions for Close Corporation Dissension”, **Utah Law Review**, Vol. 1974, Spring, n. 1, p. 38; WOLFRAM, Jens. **US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organe**. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, pp. 19 e ss.

²¹⁷ NEVILLE, Mette. “A statutory buy-out right in SMEs - an important corporate governance mechanism and minority protection?”. (in) NEVILLE, Mette; SØRENSEN, Karsten Engsig (coord.). **Company Law and SMEs**. red. / . Kbh.: Karnov Group, 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1709954>. Acesso em: 26/10/2016, p. 252.

²¹⁸ Trata-se de pesquisa apresentada na dissertação de mestrado de Troels Mogensen e Janus Gjesager, referida por Mette Neville, cf. MOGENSEN, Troels; GJESAGER, Janus. **Deadlock - i joint ventures & SMV'er**. Dissertação de Mestrado. Aarhus School of Business, Aarhus University, 2008.

²¹⁹ Em contato com os autores da pesquisa, Troels Mogensen e Janus Gjesager, recebemos a informação de que a pesquisa foi feita com companhias dinamarquesas fechadas e abertas de responsabilidade limitada dos seguintes tipos “aktieselskaber” (A/S) or “anpartsselskaber” (ApS) e com sociedades sem responsabilidade limitada do tipo “interessentselskaber” (I/S). Na qualificação dos autores, as primeiras seriam consideradas sociedades de capital e as segundas – sem responsabilidade limitada – sociedades de pessoas.

desacordos quanto a decisões estratégicas da sociedade e, ainda, quanto os esforços dispendidos na sociedade e seus resultados²²⁰.

Analisando-se a questão sob outra perspectiva, pode-se dizer que o impasse pode ter distintos locais para ocorrer: na reunião prévia, na assembleia geral ou mesmo nas reuniões do conselho de administração.

Na reunião prévia, o impasse impossibilitaria que os sócios vinculados por acordo manifestassem seu voto em assembleia geral de acionistas, caso o acordo proíba a manifestação de voto quando inexistente decisão conjunta em reunião prévia²²¹. Os sócios poderão – como é aconselhável – prever meios de resolução de impasse menos drásticos do que as cláusulas de compra e venda de participação societária, criando critérios para liberar os acionistas para votar livremente na assembleia ou indicando terceiro para auxiliar na resolução do impasse (vide item 1.2.2., *infra*).

Os casos de impasse na assembleia podem decorrer da própria violação do acordo de voto²²², da discordância havida na assembleia de sociedade sem controlador definido, do empate nas sociedades paritárias em que não há acordo de voto entre os sócios, ou mesmo em virtude de quórum legal ou estatutário qualificado, que impossibilite a tomada da decisão pela maioria qualificada.

²²⁰ O questionário da referida pesquisa realizada com sociedades dinamarquesas foi enviado para 41.673 sociedades, tendo sido respondido por 1.423 sociedades registradas no registro público de empresas da Dinamarca (“KOB” (Købmandsstandens Oplysningsbureau), www.cvr.dk), conforme informação recebida por e-mail dos autores do trabalho, cf. MOGENSEN, Troels; GJESAGER, Janus. **Deadlock - i joint ventures & SMV'er**. Dissertação de Mestrado. Aarhus School of Business, Aarhus University, 2008.

²²¹ Nos casos extremos, em que o impasse estiver colocando em risco a sobrevivência da sociedade, a impossibilidade de os controladores chegarem a um consenso em reunião prévia poderia levá-los a proferir seu voto livremente na assembleia, observadas as normas previstas nos arts. 115, 116 e 118, §2º da Lei das S/A. No entanto, em virtude da força vinculativa do acordo entre seus signatários e a companhia, nos termos do art. 118, §8º da Lei das S/A, o presidente da mesa poderá não computar o voto do acionista em desacordo com o acordo de voto, de modo que a discussão teria que ser resolvida judicialmente.

²²² Caso estejam vinculados por acordo de voto, os acionistas teriam que ir para a assembleia já com o sentido do seu voto definido, por isso nesses casos o impasse pode vir a ocorrer antes da assembleia, em eventual reunião prévia. Por outro lado, pode ocorrer de os sócios estarem vinculados por acordo de voto não arquivado na sede da sociedade. Assim, nessa hipótese, se os sócios descumprirem o acordo na assembleia e a sociedade não tiver conhecimento do acordo, os votos em descumprimento ao acordo não poderiam ser desconsiderados, como ocorreria se o acordo estivesse arquivado na sede da sociedade, nos termos do art. 118, §8º da Lei das S/A.

Por fim, o impasse pode ocorrer também nas reuniões do conselho de administração, seja em virtude de simples discordância entre os seus membros, seja nos casos em que haja impasse entre os controladores vinculados por acordo de voto arquivado na sede da companhia, ou, ainda, nos casos em que não haja acordo de voto, mas a sociedade seja paritária. Assim, havendo impasse entre os sócios, a tendência é que o impasse se reflita também no âmbito do conselho de administração²²³, caso a matéria litigiosa seja de sua competência.

Em virtude desse tipo de dificuldade prática, percebe-se a relevância do estabelecimento de procedimentos de resolução de impasse seja no estatuto social, seja nos acordos de voto – aqui abarcando-se, em especial, as cláusulas *buy or sell* e de opção de compra e venda de ações ou quotas.

1.2.2. Outros meios de resolução de impasse

Diante de um impasse definitivo entre sócios há diversos meios de tentar-se resolvê-lo, a fim de evitar a dissolução total da própria sociedade paralisada. Ian Hewitt²²⁴ diferencia os mecanismos de resolução de impasse entre aqueles que procuram encontrar um meio de dar continuidade ao empreendimento conjunto e aqueles que visam ao “divórcio” entre os sócios.

Se as cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda são meios **contratuais** de regular como será feito o **divórcio** entre os sócios, para preservar a sociedade, as soluções apresentadas brevemente abaixo dividem-se entre aquelas contratuais **sem rompimento do vínculo associativo**, e, aquelas **não-contratuais com rompimento do vínculo associativo**.

²²³ A respeito da influência do controlador sobre a administração da sociedade, vide GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociologia do poder na sociedade anônima. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 77, ano XXIX, jan-mar/1990, p. 50-56.

²²⁴ HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, p. 229.

1.2.2.1. Meios contratuais de resolução do impasse sem rompimento do vínculo associativo

1.2.2.1.1. Mediação

Mediação nada mais é que meio alternativo de resolução de disputas entre particulares e de autocomposição de conflitos no âmbito da administração pública. Como preceitua a Lei nº 13.140, de 26 de junho de 2015, que regula a mediação no Brasil, no seu art. 1º, parágrafo único, a mediação é “*atividade técnica exercida por terceiro imparcial sem poder decisório, que, escolhido ou aceito pelas partes, as auxilia e estimula a identificar ou desenvolver soluções consensuais para a controvérsia*”.

Não se trata, portanto, de atividade jurisdicional, equiparável em qualquer medida à atividade desenvolvida pelo Estado, no âmbito do Poder Judiciário. Consiste, em verdade, em técnica para composição de conflitos, contando-se com a assistência de terceiro imparcial, que buscará auxiliar as partes a encontrarem a melhor solução para resolver o litígio instaurado. O mediador não terá poderes, portanto, de decidir a controvérsia estabelecida entre as partes, mas de conduzir procedimento de tentativa de auxiliar as partes na composição do litígio.

Nesse sentido, conforme observa Humberto Dalla Bernardina de Pinho²²⁵, será por meio da mediação que as partes buscarão construir, em conjunto, sistema de decisão, que melhor satisfaça os interesses de todos envolvidos no litígio. Sob essa ótica, a mediação é considerada meio alternativo de autocomposição de litígios, de modo que não cabe ao terceiro – mediador – definir a solução para o conflito, mas às próprias partes alcançarem a autocomposição com auxílio do mediador.

O Código de Processo Civil inovou o tratamento dado a esse tipo de meio alternativo de resolução de conflitos ao destinar tratamento específico para a mediação judicial.

²²⁵ PINHO, Humberto Dalla Bernardina de. O Histórico de Lei de Mediação Brasileira. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 46, p. 123-140, 2015.

Em primeiro lugar, o Código de Processo Civil regulou nos arts. 165 a 175 a atividade dos conciliadores e mediadores judiciais, a fim de instituir no âmbito dos tribunais os centros judiciários de solução consensual de conflitos e regular a atuação desses agentes no processo civil.

Com efeito, o mediador foi diferenciado do conciliador pelo tipo de caso que permitiria a tentativa de autocomposição e pela postura do terceiro. O conciliador atuará preferencialmente nos casos em que não houver vínculo anterior entre as partes; já o mediador atuará nos casos em que houver vínculo anterior entre as partes, devendo auxiliá-las a compreender as questões envolvidas no conflito, para que elas possam identificar por si soluções consensuais (art. 165, §§2 e 3 do Código de Processo Civil)²²⁶.

Em segundo lugar, no Código de Processo Civil está previsto que antes da citação do réu para contestar a ação movida contra ele caberá a intimação das partes para audiência de conciliação ou de mediação, nos termos do art. 334, de modo que sua realização será compulsória²²⁷.

Por fim, o art. 175 do Código de Processo Civil prevê, ainda, que a mediação judicial prevista para auxiliar na resolução de conflitos que já tenham sido levados à autoridade judiciária não será a única forma de realização de mediação, estando, portanto, permitida a mediação extrajudicial. A mediação extrajudicial poderá estar vinculada à câmara de mediação ou a profissionais independentes que conduzirão a mediação em etapa anterior ao ajuizamento de ação judicial.

²²⁶ Nesse sentido, Gustavo Osna, ao tratar das audiências de conciliação ou de mediação prévia à instauração da ação judicial, distingue a conciliação da mediação nos seguintes termos: “É assim que, em síntese, a conciliação tende a ser conduzida por um sujeito capaz de adotar condutas mais propositivas e ativas, tendo como propósito exclusivo o encerramento da disputa. Essa vocação funcional reflete na própria estrutura procedimental a ser dada à audiência, marcada pela simplicidade: ou bem a resolução do imbróglio é obtida, ou não o é. Contrariamente, a mediação costuma conferir primazia à possibilidade de participação e de diálogo dos envolvidos, atribuindo ao terceiro um posto de maior discricção. Dessa forma, procura-se obter um amadurecimento da própria relação entre os sujeitos em conflito, e não apenas (por mais que também) a resolução do imbróglio”, cf. OSNA, Gustavo. A 'Audiência de Conciliação ou de Mediação' no Novo CPC: Seis (Breves) Questões para Debate. **Revista de Processo**, vol. 256/2016, p. 349 – 370, Jun / 2016, DTR\2016\19760.

²²⁷ À exceção dos casos em que as partes em conjunto manifestem sua discordância com sua realização, ou, se o autor fizer o pedido de não realização dessa audiência na petição inicial, e, o réu, nos dez dias anteriores à data designada da audiência, também manifestar-se no sentido contrário à sua realização (art. 334, §§4º e 5º do Código de Processo Civil).

Além da regulação da mediação judicial prevista no Código de Processo Civil, a mediação está hoje regulada na Lei nº 13.140, de 26 de junho de 2015, cujo projeto de lei tramitou de forma concomitante com o projeto de lei do atual Código de Processo Civil. Assim, além da mediação judicial prevista no Código de Processo Civil, a mediação extrajudicial passou a ser regulada de forma detalhada na Lei nº 13.140/2015.

Conquanto a mediação já fosse prática realizada há muito tempo, não havia até então no ordenamento jurídico brasileiro lei que regulasse sua realização e limites de atuação dos mediadores no exercício do seu encargo. Uma das inovações da referida lei foi determinar que somente os litígios envolvendo direitos disponíveis ou indisponíveis transacionáveis poderiam ser objeto de mediação. Nesse último caso, havendo acordo entre as partes será necessário levá-lo a juízo para homologação, contando com a manifestação prévia do Ministério Público (art. 3º, §2º da Lei nº 13.140/2015).

A regulação de forma detalhada desse procedimento traz mais segurança jurídica às partes que optam por adotá-lo, a fim de evitar que seja levado a juízo desde logo o litígio instaurado entre as partes.

No âmbito das disputas entre sócios, objeto deste estudo, pode-se dizer que a mediação é importante mecanismo alternativo de resolução de impasse, que se utiliza de profissionais especializados para auxiliar as partes a alcançarem por si a melhor solução para resolução do caso.

Há que se ponderar, por outro lado, que a previsão apenas da mediação como meio de resolução de impasses pode não ser suficiente para solucionar o litígio entre as partes. Como observam Claudia Landeo e Kathryn Spier²²⁸, nem sempre os sócios agem racionalmente, de modo a obter o maior ganho monetário com determinada situação de conflito. Assim, na sua visão, seria comum que outras motivações dos sócios de cunho pessoal direcionem a conduta dos sócios em situações de impasse. Nessas situações, na ausência de previsão de cláusula de

²²⁸ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, pp. 122-123. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

buy or sell ou de outra forma de resolução de impasse (como, por exemplo, contrato de opção), as partes continuarão em impasse²²⁹.

Segundo opinião da doutrina estrangeira, nos acordos de sócios pode ser prevista como etapa prévia a qualquer outra forma de resolução de impasse a tentativa de autocomposição do litígio por meio de mediação²³⁰. Nesses casos, mesmo que haja previsão de *buy or sell* ou de opção, às partes somente seria assegurado o direito potestativo de iniciar o procedimento de *buy or sell* ou de exercer a opção depois de exaurida a tentativa de resolução do impasse por meio de mediação.

Entendemos tratar-se de alternativa louvável que pode impedir o divórcio entre as partes, que seria medida extrema, mais custosa e traumática para as partes e para a própria sociedade.

1.2.2.1.2. Arbitragem para decidir o impasse: jurisdição voluntária?

As partes podem determinar no próprio acordo de voto arbitragem como meio de resolução do impasse, por meio da qual caberá ao tribunal arbitral decidir a melhor resolução para o impasse societário. A dificuldade de tal meio de resolução de impasse decorre do fato de que as partes estarão autorizando terceiro, estranho ao negócio, a decidir em seu nome.

Dessa forma, decisão negocial da sociedade passa a depender do juízo dos árbitros ou árbitro nomeado pelas partes. Apesar de a instituição da arbitragem permitir maior flexibilidade às partes, de modo que possam escolher árbitros com maior conhecimento sobre o tipo de atividade desenvolvida pela sociedade, ainda assim problemas encontrados na solução legal para o empate se repetem nesse tipo de meio de resolução de impasse.

²²⁹ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 123. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

²³⁰ DENDORFER, Krebs. Konfliktlösung durch Mediation bei Gesellschafterstreitigkeiten, **MittBayNot**, 2008, pp. 92 e ss.

Em virtude disso, há quem defenda²³¹ que a forma mais segura e viável de implementar arbitragem como meio de resolução de impasse é determinar que ao árbitro caberá apenas decidir entre duas alternativas, cada qual proposta por uma das partes em litígio (*baseball arbitration*). Com isso, o campo de discricionariedade do árbitro estaria limitado às alternativas propostas pelos sócios em impasse sobre a gestão da sociedade.

O Professor catedrático da universidade de Ohio, Phaeton John Kozyris²³², observou em estudo sobre o tema do impasse nas relações entre sócios que, apesar de o instituto da arbitragem permitir às partes a escolha de indivíduos com maior afinidade com decisões negociais, ainda assim é muito difícil para os sócios aceitar a delegação desse tipo de tomada de decisões a terceiros. Ademais, em comparação com outros tipos de meios de resolução de impasse, a utilização da arbitragem pode se demonstrar custosa e demorada, caso um dos sócios se recuse a escolher o árbitro ou dificulte o próprio cumprimento da decisão arbitral.

No Brasil, em contraposição a outros ordenamentos jurídicos²³³, a utilização da arbitragem para resolução de impasses está expressamente prevista no art. 129, §2º da Lei das S/A, que prevê a competência do Poder Judiciário para dirimir empate, caso não haja previsão no estatuto da companhia de arbitragem como meio de resolução do empate ou de impasses.

Apesar de a regulação das sociedades limitadas não prever expressamente essa possibilidade, mas apenas a competência do juiz para dirimir o empate das sociedades simples

²³¹ SURKIN, Elliot M. “When joint venturers can’t agree: the buy-sell revisited”, **Modern Real Estate Transactions**, January 2000, p. 6. Disponível em: http://files.aliaba.org/thumbs/datastorage/skoobesruoc/source/CM002_CM002-Ch24_thumb.pdf . Acesso em: 20/12/2016.

²³² KOZYRIS, Phaeton John. “Equal Joint-Venture Corporations in France: Problems of Control and Resolution of Deadlocks”, **The American Journal of Comparative Law**, Vol. 17, n. 4, 1969, pp. 523-524.

²³³ Conforme anota Jens Wolfram há alguns estados norte-americanos que não aceitam a utilização de arbitragem para resolução de impasses, cf. WOLFRAM, Jens. **US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organen**. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, pp. 92 e ss.

e limitadas, entendemos que não haveria nenhum óbice para a adoção por norma contratual a arbitragem como meio de resolução desse tipo de impasse nessas sociedades²³⁴⁻²³⁵.

Diante do todo exposto, apesar de arbitragem ser meio alternativo de resolução de conflitos bastante utilizado em disputas societárias dada sua rapidez, especialidade, confidencialidade e tantas outras vantagens em comparação com o juízo estatal, para os casos de impasse a arbitragem pode, muitas vezes, não ser a melhor solução. Isso porque há outros meios de resolução de impasse que não implicam na delegação da tomada da deliberação social a terceiro.

Ainda assim, há que se ponderar que inexistindo previsão estatutária a esse respeito, a decisão acabará sendo delegada ao juízo estatal, o que pode ser ainda menos satisfatório aos sócios. Com isso, passa-se à análise de outros meios de resolução de impasse, esses não contratuais, mas que implicam no rompimento da relação associativa entre os sócios.

1.2.2.2. Meios não contratuais de resolução do impasse com rompimento do vínculo associativo

1.2.2.2.1. Alienação da participação societária a terceiros

Outro meio de resolução de impasse é a alienação da participação societária de um dos

²³⁴ No âmbito das sociedades anônimas muito se discutiu até a entrada em vigor da Lei nº 13.129/2015 que incluiu o art. 136-A à Lei das S/A, se os acionistas minoritários estariam vinculados à cláusula arbitral estatutária. Um dos consensos encontrados pela doutrina sobre o tema é que se o acionista adquire ações de sociedade que já detém cláusula arbitral estatutária não pode querer afastar a aplicação da cláusula a si próprio, pelo simples fato de não ter votado na assembleia que incluiu essa cláusula no estatuto. Isso porque ao adquirir ações da sociedade, o acionista estava (ou deveria estar) ciente de que essa sociedade possuía a cláusula arbitral estatutária, que vincula todos os acionistas. Nesse sentido vide MARTINS, Pedro Antônio Batista. **Arbitragem no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 119 e ss.

²³⁵ Nos casos em que o sócio de sociedade limitada participou da deliberação de sócios quanto à inclusão de cláusula arbitral no contrato social da sociedade a sua vinculação a essa cláusula pode estar prejudicada, caso esse sócio tenha votado contra a inclusão da cláusula. Diferentemente da Lei das S/A, a regulação legal das sociedades limitadas não prevê nenhuma solução para essas situações, no entanto, com base no princípio da autonomia da vontade e da ponderação de que ninguém poderá ser obrigado a se submeter à arbitragem, sustentamos que essa cláusula não vincularia o sócio dissidente.

sócios a terceiro. Esse tipo de meio alternativo, tanto quanto as cláusulas *buy or sell* e de opção de compra e venda, é forma de romper o vínculo societário entre os sócios litigantes. Não se trata de meio de tentar resolver a dificuldade pela qual as partes passam, impedindo ou retardando o “divórcio” entre os sócios.

Nesses casos, haverá previsão no acordo de sócios de procedimento, que regerá a oferta e alienação da participação societária de uma das partes na sociedade. Eventualmente, pode até haver a previsão de mecanismo de determinação da parte que se retirará da sociedade. Por outro lado, a cláusula pode prever simplesmente que qualquer das partes poderá adotar tal mecanismo para ofertar sua participação a terceiro e as condições para a entrada de novo sócio na sociedade.

Esse meio de resolução de impasse pode não ser tão efetivo nas sociedades limitadas, haja vista as dificuldades impostas pela própria legislação para entrada de novo sócio na sociedade (art. 1.057 do Código Civil²³⁶). Mesmo que superada essa dificuldade, considerando a concordância do outro sócio na transferência da participação a terceiro, nos casos de sociedade paritária, a saída de um sócio com a entrada de um terceiro pode ocasionar a manutenção de situação de impasse. Assim, como anota Knies²³⁷, em verdade, essa solução acaba não sendo nem mesmo muito viável na prática, haja vista a dificuldade de encontrar terceiro interessado em adquirir participação paritária em sociedade limitada.

1.2.2.2.2. Dissolução parcial stricto sensu ou cisão

Outro meio de resolução de impasse, que resolveria de forma definitiva a relação associativa entre os sócios seria a chamada dissolução parcial *stricto sensu* ou mesmo a cisão

²³⁶ “Art. 1.057. Na omissão do contrato, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio, independentemente de audiência dos outros, ou a estranho, se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social”.

²³⁷ KNIES, Harald. **Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH**. Frankfurt: Peter Lang, 2005, pp. 58-59.

parcial da sociedade.

A dissolução parcial no seu sentido lato nada mais é que a extinção do vínculo societário com o rompimento do contrato social, abrangendo a retirada, exclusão, morte²³⁸, bem como, nessa acepção ampla, também os casos de saída do sócio por meios contratuais, como os ora estudados. Em sentido estrito, a dissolução parcial consiste na saída de um dos sócios, que requereu judicialmente a dissolução total da sociedade, com base nos arts. 206, II da Lei das S/A ou 1.034 do Código Civil, mas teve o pedido parcialmente provido em virtude do interesse do outro sócio em dar continuidade à sociedade, após a saída do sócio que requereu a dissolução total.

A dissolução parcial, que até a entrada em vigor do Código de Processo Civil, não tinha previsão legal, teve sua origem nos precedentes jurisprudenciais e na doutrina, que sustentaram a preservação da empresa sobre o direito individual do sócio de requerer a dissolução total da sociedade²³⁹. Assim, a dissolução parcial teve início com as ações de dissolução total da sociedade²⁴⁰, nas quais os outros sócios tivessem intenção de dar continuidade à empresa sem o autor da ação²⁴¹.

Com isso, criou-se, em verdade, cláusula aberta para abarcar a saída do sócio, que nas sociedades limitadas e anônimas até então somente poderia se verificar com o exercício do restrito direito de retirada (art. 1.077 do Código Civil e art. 136-A e 137 da Lei das S/A). À essa

²³⁸ FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007, p. 57.

²³⁹ Conforme demonstra Maíra de Melo Vieira: “já em meados do século XX, a esta doutrina tradicional [*contrária à dissolução parcial* stricto sensu] se contrapunha outra, sob a égide da proteção jurídica da empresa, contra a dissolução total das sociedades mercantis, na forma contemplada pelo Código Comercial. Trajano de Miranda Valverde, em conferência proferida em 1945 na Faculdade de Direito do Largo São Francisco, intitulada ‘A Evolução do Direito Comercial Brasileiro’, já defendia a continuidade da empresa, com a mera saída e apuração dos haveres do sócio que se retira, em detrimento das causas de dissolução total previstas pelo Código Comercial”, cf. VIEIRA, Maíra de Melo. **Dissolução parcial de sociedade anônima**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 128.

²⁴⁰ Conforme anotado por Priscila Fonseca, a doutrina passou a alterar sua visão individualista que havia inspirado o Código Comercial, a partir do final do século XIX, haja vista, especialmente, no que toca à dissolução de sociedades, que o art. 335, V do Código Comercial previa a possibilidade de dissolução da sociedade por prazo indeterminado por vontade de um dos sócios a qualquer tempo, cf. FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007, pp. 61-62.

²⁴¹ ZANINI, Carlos Klein. **A Dissolução Judicial da Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005, pp. 263 e ss.

conclusão também chegaram Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Marcelo Adamek²⁴², observando que:

“Ocorre que, para além da dissolução parcial decretada ou pleiteada como alternativa à dissolução total, diante de uma causa que justifica esta última solução, a jurisprudência e a doutrina passaram a também apontar o cabimento da dissolução parcial de sociedade anônima fechada – em especial naqueles casos e, que o tipo ideal adotado não corresponde à estrutura real, típica de sociedade de pessoas (ditas ‘sociedade anônima de pessoas’ ou ‘sociedades anônimas *intuitu personae*’) – para viabilizar a retirada por justa causa do acionista, que não encontra faticamente um mercado secundário onde possa alienar suas ações, ou até para permitir a exclusão de um membro indesejado que comete falta grave e coloca em risco a continuidade da empresa” (grifo nosso)

Assim, a evolução da jurisprudência levou à aceitação da retirada do sócio, por meio de requerimento de dissolução total ou parcial da sociedade, levando à atual regulação da ação de dissolução parcial no Código de Processo Civil.

Há que se ressaltar, ademais, que a dissolução parcial nas sociedades limitadas e nas sociedades anônimas, conquanto aceita pelos tribunais em ambos os casos, tiveram “caminhos distintos”. Isso porque a dissolução parcial das sociedades limitadas com prazo indeterminado passou a ser aceita a partir da dificuldade de saída do sócio com alienação das quotas a terceiro (art. 1.057 do Código Civil) e da própria restrição das hipóteses de direito de retirada (art. 1.077 do Código Civil)²⁴³. Diante disso, a jurisprudência passou a aceitar a dissolução parcial de sociedades limitadas com base no art. 1.029 do Código Civil, que regula, em verdade, as

²⁴² FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Da ação de dissolução parcial da sociedade: comentários breves ao CPC/2015**. São Paulo: Malheiros, 2016, pp. 31-32.

²⁴³ Nesse sentido, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Marcelo Adamek ponderaram que “(...) ao contrário do princípio da livre circulação das participações sociais, vigora o princípio da restrita (restritíssima) circulação das quotas: na omissão do contrato, o art. 1.057 do Código Civil exige aprovação de 75% do capital social para a cessão de quotas a estranho. E, dessa forma, nem que o sócio encontre um interessado na aquisição de suas quotas, muito dificilmente conseguirá cedê-las, crescendo, ainda, que a grande maioria das sociedades limitadas é formada *intuitu personae*, por um pequeno número de sócios, o que torna muito improvável a hipótese de um terceiro se interessar por tal aquisição”, cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Notas sobre a sociedade perpétua”, **RDM n° 157**, Ano L, jan-mar/2011, p. 113.

hipóteses de direito de retirada nas sociedades simples²⁴⁴, no direito fundamental do sócio de não permanecer associado (art. 5º, XX da Constituição Federal) e na alegação de quebra de *affectio societatis*²⁴⁵, que impossibilitasse a consecução do fim social.

Já no caso das sociedades anônimas, considerando a sua natureza de sociedade de capital, a jurisprudência e doutrina foram relutantes, no primeiro momento, em aceitar a dissolução parcial como meio de impedir a dissolução total da sociedade. No entanto, posteriormente, os tribunais passaram a aceitar a dissolução parcial também nas sociedades anônimas, com base na alegação de (i) quebra da *affectio societatis* entre os sócios, nos casos de a sociedade anônima deter características de sociedades de pessoas, ou, (ii) não distribuição de lucros por longos períodos²⁴⁶⁻²⁴⁷.

A grande discussão evidentemente gira em torno da qualificação de determinadas sociedades anônimas como sociedades de pessoas para justificar a dissolução parcial, seja pela natureza da sociedade anônima ser de capital, seja pela própria vagueza do conceito de *affectio societatis*, seja, ainda, pela própria regulação das sociedades anônimas que prevê hipóteses bastante restritas de direito de retirada e a livre circulação das ações²⁴⁸.

De todo modo, estando amplamente aceita a dissolução parcial pelos tribunais e regulada no atual Código de Processo Civil, entendemos que a dissolução parcial poderia ser considerada outro meio (legal) de resolução de impasses por meio do rompimento do vínculo associativo.

²⁴⁴ Em verdade, seria o caso de aplicação de dissolução parcial, havendo hipótese de direito de retirada ao sócio da sociedade limitada de prazo indeterminado previsto no art. 1.029 do Código Civil, cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Notas sobre a sociedade perpétua”, **RDM n° 157**, Ano L, jan-mar/2011, pp. 112-114.

²⁴⁵ Nesse sentido vide VIEIRA, Maíra de Melo. **Dissolução parcial de sociedade anônima**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 168.

²⁴⁶ EIZIRIK, Nelson. **Lei das S/A comentada**. Vol. IV. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, pp. 40-41.

²⁴⁷ Para uma análise mais aprofundada da evolução jurisprudencial quanto à aceitação da dissolução parcial em sociedades anônimas, vide VIEIRA, Maíra de Melo. **Dissolução parcial de sociedade anônima**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, pp. 238-312.

²⁴⁸ Nesse sentido vide EIZIRIK, Nelson. **Lei das S/A comentada**. Vol. IV. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, pp. 37-42; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Affectio societatis: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito do fim social”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, pp. 131-161.

A cisão parcial da sociedade, por outro lado, poderia resolver impasses societários quando, por deliberação conjunta dos sócios de sociedades paritárias (50/50), encontrar-se forma de dividir o patrimônio da sociedade, com a constituição de nova sociedade, permitindo-se que a antiga sociedade e a nova detenham os meios necessários para dar continuidade às atividades empresárias.

A cisão parcial, porém, pode não ser viável nos casos em que a sociedade tenha acionistas minoritários (arts. 136, IX e 137, III, 'a', §3º da Lei das S/A) ou mesmo quando a própria cisão impeça a continuidade da atividade empresária, tornando, nesse último caso, a medida injustificável pelos sócios em impasse.

Nessas hipóteses, diferentemente dos casos em que são utilizadas as cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda, os sócios acordam com relação à saída de um dos sócios ou quanto à própria divisão da sociedade. Com efeito, a cláusula *buy or sell* serve aos casos em que nenhum dos sócios quer se retirar da sociedade, já as opções definem desde logo a parte que sairá da sociedade e o preço da compra e venda, sem necessidade de negociação da “divisão” da sociedade como na cisão parcial.

Ademais, outra diferença que se poderia pontuar quanto à solução da dissolução parcial e cisão parcial em comparação com os meios contratuais ora estudados é justamente que as primeiras são hipóteses legais de dissolução do vínculo associativo entre as partes previstas, independentemente de qualquer tipo de acordo associativo celebrado entre as partes, como ocorre com *buy or sell* e opções de compra e venda de ações.

Com isso, passamos à análise do objeto propriamente dito deste trabalho: cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda. Pretende-se, a seguir, analisar a natureza jurídica dessas cláusulas, diferenciando-as e aproximando-as, quando apropriado, o que permitirá compreender suas limitações e modo de cumprimento forçado.

CAPÍTULO 2 – *BUY OR SELL* E OPÇÕES DE COMPRA E VENDA

Nesse ponto, cumpre analisar o conceito e a natureza jurídica²⁴⁹ das cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda de participação societária, bem como sua função social e econômica, para, em seguida (Capítulo 3, *infra*), apontar-se as restrições previstas no nosso ordenamento jurídico à autonomia da vontade das partes na contratação desses negócios jurídicos e no exercício dos direitos subjetivos criados por tais negócios jurídicos. Por fim, em vista das premissas traçadas, serão analisados os instrumentos jurisdicionais previstos para tutelar direitos e expectativas das partes acordadas em tais contratos (Capítulo 4, *infra*).

Apesar das diferenças, ambas as cláusulas têm como propósito resolver o impasse por meio da medida extrema de terminar definitivamente a relação associativa das partes, permitindo que a empresa tenha continuidade apenas com um dos sócios ou grupo de sócios²⁵⁰. Em virtude desse caráter extremo da medida, as cláusulas *buy or sell* e opção são utilizadas como último meio de resolução do impasse²⁵¹, podendo ser acordadas em conjunto com outros meios de resolução de impasse não terminativos da relação associativa como a mediação, por exemplo.

Antes de passar-se à análise de tais cláusulas, há que se fazer um esclarecimento conceitual. As cláusulas *buy or sell* e de opção de compra e venda podem estar inseridas em contratos de compra e venda de participação societária, em acordos de sócios ou em qualquer outro instrumento contratual celebrado entre as partes no contexto da sua relação associativa

²⁴⁹ A análise da natureza jurídica de cada tipo de cláusula de resolução de impasse justifica-se para situar tais institutos jurídicos em categorias dogmáticas já admitidas dentro do nosso ordenamento jurídico, conforme definição de *natureza jurídica* adotada por MOREIRA ALVES, José Carlos. **Da alienação fiduciária em garantia**. Rio de Janeiro: Forense, 1979, p. 37.

²⁵⁰ À diferença dos outros meios de resolução de impasse apresentados no Capítulo 1, acima, que tratam ou de mecanismos não contratuais de rompimento do vínculo associativo ou de instrumentos contratuais de resolução de impasse sem rompimento do vínculo associativo.

²⁵¹ Ian Hewitt observa que os mecanismos de resolução de impasse que causam o “divórcio” entre os sócios servem também para pressionar os sócios para tentar resolver o impasse por outros meios, evitando a saída de um dos sócios, cf. HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, p. 232.

(como por exemplo, contrato de *joint venture*). Não há, no entanto, como confundir os distintos negócios jurídicos celebrados no mesmo instrumento.

Como já alertava Pontes de Miranda, “a unidade instrumental não implica, nos atos entre vivos, unidade do negócio jurídico”²⁵². Assim, é perfeitamente possível encontrar-se mais de um negócio jurídico em um mesmo instrumento contratual. É o que ocorre, por exemplo, nos contratos de compra e venda com cláusula arbitral²⁵³. Uma das consequências da autonomia dos negócios jurídicos inseridos no mesmo instrumento contratual é a sobrevivência de um apesar da extinção do outro, ou mesmo a validade e eficácia de um, conquanto o outro seja declarado nulo ou ineficaz.

Nesse sentido, entendemos que as cláusulas ora analisadas, conquanto possam perfeitamente serem contratadas em instrumentos contratuais autônomos, podem também ser contratadas em conjunto com outros negócios jurídicos, com os quais possuem especial ligação. Há, em verdade, coligação dos negócios jurídicos de *buy or sell* e opções de compra e venda com o contrato de sociedade subjacente. Ou seja, não há falar em cláusula *buy or sell* ou opção de compra e venda para resolução de impasse, se as partes não forem sócios da mesma sociedade.

Diante disso, propõe-se nesse capítulo uma análise individualizada de cada um dos negócios jurídicos, objetos desse estudo, ressaltando que sua apresentação ao mundo jurídico se dá na maior parte dos casos no mesmo instrumento jurídico dos contratos que lhe dão origem: os contratos de vinculação entre sócios, em especial, acordos de sócios ou de acionistas, por meio dos quais as partes tornam ainda mais estreita sua relação associativa (vide item 1.1., *supra*).

²⁵² PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo III. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §284, p. 173.

²⁵³ Nesse sentido vide SILVA, Eduardo Silva da. **Arbitragem e direito da empresa – Dogmática e implementação da cláusula compromissória**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003, pp. 40-42, 123 e ss.

2.1. Buy or sell como meio de resolução de impasse

As cláusulas *buy or sell* são negócios jurídicos e têm como objetivo regular o procedimento ao qual as partes deverão se submeter para definição dos elementos do contrato de compra e venda para transferência das suas ações ou quotas. A alienação da participação de um sócio a outro ocasionará o rompimento de seu vínculo societário e a resolução do impasse na sociedade.

Esse tipo de procedimento também pode ser – e de fato é²⁵⁴ – utilizado para regular a saída de um dos sócios da sociedade, por outros fatores que não o impasse²⁵⁵. Nessa hipótese essa cláusula serviria como uma alternativa de saída da sociedade pela livre manifestação de vontade de um dos sócios. Nesse trabalho, porém, analisaremos apenas os casos em que tal cláusula é utilizada exclusivamente para resolver impasse entre os sócios.

Assim, as partes podem estabelecer o procedimento que acharem mais vantajoso para definirem os termos do novo contrato. A importância da cláusula é vincular as partes a resolverem definitivamente o impasse, por meio da saída de um dos sócios da sociedade, após a alienação da sua participação societária ao outro sócio. À sociedade não há qualquer desembolso, de modo que essa solução tenderia a lhe surtir apenas benefícios decorrentes da resolução do impasse.

Considerando que o exercício do direito de iniciar o procedimento depende da ocorrência de impasse definitivo, recomenda-se que no próprio contrato, onde se inseriu a cláusula *buy or sell*, preveja-se ou defina-se o conceito de impasse²⁵⁶.

²⁵⁴ CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal** (Winter 2005). Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em: 06/07/2015.

²⁵⁵ YAKIMOWSKI, Laurance; 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. Disponível em: <http://redengine.lawsociety.sk.ca/inmagicgenie/documentfolder/ac4297.pdf>. Acesso em: 24/07/2016.

²⁵⁶ Caso as partes pretendam prever também outros mecanismos de solução de impasse que não importem na saída de um dos sócios da sociedade, é recomendável que a prévia utilização desses mecanismos seja requisito para o exercício da cláusula *buy or sell*.

Nesse sentido, o negócio jurídico *buy or sell* combina elementos de liberdade contratual e determinação forçada de alienação de participação societária diante do impasse, a fim de conseguir definir o preço da participação societária de cada sócio e a posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda. Caso os sócios signatários fossem membros do grupo de controle da sociedade, com a saída de um deles o controle passa para o outro sócio que permanecer na sociedade.

Esse tipo de mecanismo de resolução de impasse surgiu da prática societária do Direito Norte-Americano, tendo sido rapidamente difundida para outros continentes, em virtude do evidente crescimento do comércio internacional e investimentos estrangeiros nos mais variados locais, o que propiciou o aumento das relações entre sócios de distintas nacionalidades²⁵⁷. Com isso, levou-se modelos de contratos de aquisição de participação societária (*Stock Purchase Agreements – SPA*), de acordos de acionistas (*Shareholders Agreement*) e até mesmo de cláusulas estatutárias usualmente utilizadas nos Estados Unidos para outros países²⁵⁸, dentre eles o Brasil²⁵⁹.

²⁵⁷ WEDEMANN, Frauke. **Gesellschafterkonflikte in geschlossenen Kapitalgesellschaften**. Tübingen: Mohr Siebeck, 2013, pp. 492-493. Nesse sentido, vide também 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016.

²⁵⁸ Foi o que observaram 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016.

²⁵⁹Conquanto seja muito difícil encontrar julgados na jurisdição estatal em que se discuta cláusula *buy or sell*, em pesquisa nos Tribunais Estaduais do Rio Grande do Sul, Paraná, Santa Catarina, Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e no STJ encontrou-se dois julgados tratando de casos em que as partes tenham celebrado acordo *buy or sell*. O primeiro, julgado pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro em 31/08/2008 (cf. Apelação nº 0210044-63.1998.8.19.0001, Rel. Des. Luiz Fernando Ribeiro de Carvalho, 3ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, Data de julgamento: 28/10/2008, Data de publicação: 14/11/2008), e, posteriormente, levado ao STJ (cf. Decisão monocrática no Agravo de Instrumento nº 1.301.616 – RJ, Rel. Ministro Vasco Della Giustina (Desembargador Convocado do TJ/RS), j. 23/03/2011, DJE 31/03/2011), trata de acordo de sócios com cláusula *buy or sell*, que resultou na alienação da participação de dois sócios a outro sócio, em virtude de conflitos entre os três sócios. O sócio adquirente da participação societária, todavia, pleiteia no referido caso a revisão do preço da compra, haja vista que baseado em informações financeiras da sociedade fraudadas pelos sócios vendedores. Apesar de não se ter maiores detalhes com relação ao teor da cláusula *buy or sell* em referência, o que importa referir do caso é que tanto o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro quanto o STJ entenderam que as partes não haviam acordado preço com base no valor patrimonial da participação societária, mas sim em preço negocial. Já o segundo caso, julgado pelo Tribunal de Justiça de São Paulo, por sua vez, apenas faz referência à existência de cláusulas de resolução e impasse em acordos de sócios (cf. Agravo de Instrumento nº 2190473-21.2014.8.26.0000,

Os tipos de procedimento de determinação do preço e das posições subjetivas das partes poderão variar conforme a vontade das partes. Encontrou-se em pesquisa doutrinária e jurisprudencial²⁶⁰, por outro lado, alguns tipos de procedimento *buy or sell*, os quais serão diferenciados nesse estudo, a fim de traçar classificação do que se poderia chamar alguns dos principais “subtipos” de procedimentos *buy or sell*.

Além disso, em um segundo momento, analisar-se-á a formação do negócio jurídico *buy or sell* e sua distinção em comparação com outros tipos de negócios jurídicos, o que permitirá posteriormente compreender possíveis hipóteses de invalidade desses negócios jurídicos e a tutela jurisdicional para salvaguardar os direitos dos contratantes, nos capítulos seguintes (vide Capítulos 3 e 4, respectivamente, *infra*).

Rel. Des. Fortes Barbosa; Comarca: Araraquara, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Data do julgamento: 03/02/2015; Data de registro: 06/02/2015).

²⁶⁰ Cita-se, apenas como referência inicial os seguintes artigos e decisões estrangeiras: (i) Artigos estrangeiros: 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016; GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011; TULLI, Richard A.; CHUMNEY, Kevin A. “Issues in buy-sell, push-pull, russian roulette, or Texas shootout provisions”, **Gardere Wynne Sewell LLP** (Maio 11, 2012). Disponível em: <http://www.gardere.com/Binaries/Press%20and%20Publications/2012IssuesinBuySellPushPullRussianRouletteorTexasShootoutProvisionsCHUMNEYARTICLE.pdf>. Acesso em: 06/07/2015; CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em: 06/07/2015; BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>. Acesso em: 26/10/2016; NEVILLE, Mette. “A statutory buy-out right in SMEs - an important corporate governance mechanism and minority protection? ”. (in) NEVILLE, Mette; SØRENSEN, Karsten Engsig (coord.). **Company Law and SMEs**. red. /. Kbh.: Karnov Group, 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1709954>. Acesso em: 26/10/2016; SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. “‘Russian Roulette’ und ‘Texan Shoot-Out’ – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG 2005**, 24; PAULI, Michel. “Russian-Roulette-Klauseln grundsätzlich wirksam”, **GWR (Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht)** 2014; HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011; SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012. (ii) Decisões judiciais estrangeiras: Valinote v. Ballis, 295, F3d.666, 2002 (Estados Unidos); OLG Nürnberg, Decisão de 20.12.2013 – 12 U 49/13 (Alemanha); SHILKOFF, INC., etc., Plaintiff-Appellant, v. 885 THIRD AVENUE CORPORATION, et al., Defendants-Respondents, Supreme Court, Appellate Division, First Department, New York, 21 de novembro de 2002 (Estados Unidos); T. Com. Paris, 2. ch., 17 de outubro de 2006, nº 2006051957, SNCM et al vs. STIM et al (França).

2.1.1. Delimitações e distinções

O negócio jurídico de *buy or sell* como meio contratual de resolução do vínculo associativo entre sócios possui distintas denominações. Foi justamente a variedade dos tipos de procedimento que ocasionou, na prática, a utilização de diversas denominações para referir-se a esse tipo de negócio jurídico.

Não se tem a pretensão, obviamente, de esgotar a análise quanto aos diferentes tipos de procedimentos adotados, até mesmo porque a liberdade contratual das partes torna essa tarefa impraticável. No entanto, como se verá a seguir, há ao menos três grandes “tipos” comumente encontrados na doutrina nacional²⁶¹ e estrangeira²⁶²⁻²⁶³⁻²⁶⁴, conquanto não haja nem mesmo quanto aos principais tipos de procedimento uniformidade nas denominações.

²⁶¹ LOBO, Carlos Augusto Silveira. “Acordo de Acionistas”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 469-471; CORVO, Erick. “Acordos de sócios de sociedades limitadas à luz do Código Civil de 2002”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 84-114; BOTREL, Sérgio. **Fusões e Aquisições**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, pp. 310-317; MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo); ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 422-423.

²⁶² Richard A. Tulli e Kevin A. Chumney²⁶² referem ao menos nove variações de procedimento usadas na prática: *Push-pull, Russian roulette, Texas shootout, Shotgun, Cut-throat, Texas draw, Chinese option, Pie-slice, Candy-bar*, cf. TULLI, Richard A.; CHUMNEY, Kevin A. “Issues in buy-sell, push-pull, russian roulette, or Texas shootout provisions”, **Gardere Wynne Sewell LLP** (Maio 11, 2012). Disponível em: <http://www.gardere.com/Binaries/Press%20and%20Publications/2012IssuesinBuySellPushPullRussianRouletteorTexasShootoutProvisionsCHUMNEYARTICLE.pdf>. Acesso em: 06/07/2015.

²⁶³ Stevens A. Carey cita ainda outras denominações que podem ser dadas a esse tipo de cláusula, evidenciando a dificuldade de identificar o negócio jurídico e os seus diferentes termos: *Chinese or Phoenician Option, Chinese Wall Clause, Cut Throat’ Provisions, Dynamite or Candy Bar Method, Joint Venture Roulette, Put-Call, Russian Roulette, Shotgun, ‘Slice-of-the-pie’ Procedure/Clause, “Solomon’s option” or “Solomon’s choice” procedure, Texas Draw*, cf. CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso: 06/07/2015.

²⁶⁴ Diane Galbois refere outras denominações utilizadas para referir-se à cláusula *buy or sell* na França: “*clause américaine*”, “*clause shotgun*”, “*clause du choix de Salomon*”, “*clause omelete*”, etc., cf. GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 2.

Optamos, para facilitar a abordagem do tema, por utilizar as denominações mais encontradas na doutrina e nos julgados estrangeiros que avaliaram esse tipo de cláusula. No entanto, preferimos classificar os diferentes “tipos” de procedimento *buy or sell* conforme as especificidades do procedimento e não suas variadas denominações (muitas vezes contraditórias).

Nessa medida, os três principais tipos de procedimento (*Russian Roulette*, *Texas Shootout* e a Terceira Variação), ora apresentados, distinguem-se, principalmente, pela (i) possibilidade ou não de contraoferta do sócio notificado e (ii) intermediação de terceiro. Outros elementos poderão alterar o procedimento, todavia, essas parecem ser as características mais marcantes encontradas para diferenciá-los. Isso porque a possibilidade ou não de o sócio notificado realizar contraoferta e a participação de terceiro afetam diretamente o conteúdo do direito potestativo de cada sócio e o modo de exercê-lo no procedimento, o que poderá ter implicações na formação do contrato de compra e venda de participação societária, ao final.

2.1.1.1 Russian Roulette²⁶⁵

Esse é, talvez, o procedimento mais básico e referido²⁶⁶ dentre as variações conhecidas, por meio do qual, diante do impasse instaurado entre as partes, um dos sócios notifica o outro informando o valor que pagaria para adquirir sua participação societária na sociedade ou que aceitaria para vender a sua própria participação societária na sociedade. O outro sócio deverá

²⁶⁵ Esse procedimento possui as mais variadas denominações, como referem Richard Brooks, Claudia Landeo e Kathryn Spier, dentre as denominações citadas por esses autores estão “*Texas Shootout*”, “*Shotgun provisions*”, “*buy-sell mechanisms*”, “*put-call options*”, cf. BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>. Acesso em: 21/12/2016.

²⁶⁶ SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012, p.184-185.

livremente decidir se quer vender ou comprar²⁶⁷.

Uma variação desse procedimento é quando a parte ofertante faz oferta de venda de sua participação na sociedade ao outro contratante. Caso o outro contratante não aceite a oferta ficará obrigado a alienar a sua participação societária ao ofertante por valor inferior àquele ofertado originariamente²⁶⁸.

Conforme esclarece Ian Hewitt, o propósito deste mecanismo é incentivar a parte que inicia o procedimento a oferecer o valor mais justo pela participação societária naquela sociedade. Assim, conclui o autor:

“‘Russian Roulette’ deve, no entanto, ser usada com cuidado extremo. Ela funciona razoavelmente bem, se a participação das partes é aproximadamente igual, e conquanto não haja restrições ou circunstâncias que efetivamente impeçam uma das partes de ser compradora (como restrições à propriedade por estrangeiros no país da sociedade Joint Venture ou consequências tributárias adversas que seriam aplicáveis caso tal parte fosse adquirente)”²⁶⁹

Não há qualquer requisito – como regra geral – relacionado à comprovação por meio de laudo de avaliação da adequação do preço ofertado. Isso porque, como dito, o propósito desse procedimento é justamente permitir às partes avaliar da maneira mais justa o valor da

²⁶⁷ Há quem chame esse tipo de procedimento de “*Texas Shoot-out*” ou de “*shotgun provision*”, cf. BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. „Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>. Acesso em: 21/12/2016.

²⁶⁸ Segundo Fleischer e Schneider, esse procedimento seria chamado “*Sale Shoot-Out*”, cf. 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016.

²⁶⁹ No original: “‘Russian roulette’ should, however, be used with extreme care. It works reasonable well only if the proportionate shareholdings of the parties are roughly equal, and so long as there is no restrictions or circumstances which effectively prevent one party from being a buyer (such as restraints on foreign ownership in the country of the JVC or adverse tax consequences which would apply if that party were acquirer)”, cf. HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, p. 235.

companhia, pensando que o valor proposto pode ser aquele que valerá sua participação para saída da companhia.

A respeito da avaliação de empresas, Shannon Pratt e Alina Niculita²⁷⁰, especialistas em avaliação de negócios, apontam alguns dos principais fatores que devem ser levados em consideração na avaliação de participações societárias.

Segundo os autores, devem ser observadas as seguintes questões na avaliação de participação societária: (i) o valor esperado pelos acionistas relativamente aos benefícios futuros com a companhia, descontado para o valor presente, (ii) taxa de desconto para trazer a valor presente a avaliação projetada da sociedade, (iii) outros métodos de cálculo além do método de fluxo de caixa descontado também devem levar em consideração as taxas esperadas de crescimento do negócio, as tendências do setor econômico da empresa e outros fatores de microeconomia, (iv) quando utilizadas outras operações semelhantes para avaliação da empresa, devem ser levadas em consideração também as especificidades da empresa avaliada e o período temporal, no qual ocorreu cada operação, (v) possibilidade de a participação societária não ter correlação direta com o valor patrimonial da companhia, (vi) negociabilidade (*marketability*) da participação societária no mercado, (vii) participação ser majoritária ou minoritária, (viii) liquidez da participação societária e prêmio ou desconto no valor em virtude disso, e (ix) o valor individual da participação societária de um sócio não corresponderá, necessariamente, ao valor da totalidade da participação na mesma sociedade.

No caso das relações entre sócios membros do grupo de controle ou detentores cada qual de 50% de participação na companhia, outros fatores de caráter subjetivo serão levados em consideração na avaliação do valor da participação: relações familiares, a atuação do sócio diretamente na administração da companhia como sua única atividade profissional, a expertise do sócio na área de atuação da sociedade, etc. Se esses fatores de caráter subjetivo não tivessem tanta relevância para os sócios nesse tipo de relação associativa tão próxima, o “divórcio” dos sócios seria mais simples.

²⁷⁰ PRATT, Shannon P.; NICULITA, Alina V.. **Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies**. 5. ed. Nova York: McGraw-Hill, 2008, pp. 70-71.

No âmbito do procedimento *Russian Roulette*, ao sócio que é notificado não é outorgado o direito de interferir na determinação do preço ao longo do procedimento. A esse só é dado o direito de escolher se comprará a participação do outro ou se venderá sua própria participação ao outro pelo preço determinado pelo sócio que iniciou o procedimento.

Apesar de a determinação do preço ser feita por apenas um dos sócios, o procedimento *Russian Roulette* não deve ser considerado arbitrário, se a premissa essencial da determinação dos elementos do contrato de compra e venda for atendida: quando uma parte determina o preço não há como saber a posição subjetiva das partes no futuro contrato de compra e venda.

Isso porque a lógica desse tipo de procedimento é que a parte que inicia o procedimento não tem como saber o resultado do procedimento quando determina o preço, de modo que o preço indicado poderá servir tanto para a venda da sua própria participação societária, quanto para a aquisição da participação societária do outro sócio. A posição subjetiva das partes na compra e venda deve ser livremente escolhida pelo sócio ofertado, assim, um sócio determina o preço e o outro quem será a parte compradora e a parte vendedora.

O procedimento *Russian Roulette* exige, como dizem, o “equilíbrio do terror”²⁷¹ entre os sócios. Inexistindo “terror” ou “receio” de que o outro sócio escolha a “melhor fatia do bolo”, a premissa essencial do procedimento deixa de existir, abrindo a possibilidade de haver exercício ilícito do direito potestativo de determinação do preço.

2.1.1.2. Texas Shootout

Essa seria, para alguns, variação do procedimento *Russian Roulette*²⁷². Nesse

²⁷¹ PRAT, Sébastien. **Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992, p. 91; GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 15.

²⁷² SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012, p. 185; 314; SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. “‘Russian Roulette’ und ‘Texan Shoot-Out’ – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG 2005**, 24.

procedimento, um dos sócios notifica o outro informando o valor que pagaria para adquirir a participação do outro sócio. Dentro de determinado prazo, o outro contratante pode optar por (i) aceitar a oferta e vender sua participação ou (ii) fazer uma contraproposta de maior valor para adquirir a participação do sócio que iniciou o procedimento.

Com isso, inicia-se espécie de procedimento de lances de ofertas, buscando-se o melhor preço para as ações ou quotas da sociedade. Ao final o sócio que tiver feito a maior oferta terá o direito de adquirir a participação do outro. O procedimento acaba favorecendo aquele sócio que detém maior capacidade financeira para fazer o maior lance. Por outro lado, consegue-se obter efetivamente o maior valor possível pela participação naquela sociedade.

Para melhor funcionamento deste procedimento, é recomendável que se preveja alguns detalhes das regras dos lances e especialmente da contratação de terceiro para intermediar esse procedimento, o qual será responsável pelo recebimento das ofertas seladas e as comunicações necessárias²⁷³⁻²⁷⁴.

O que distingue esse procedimento daquele denominado ora como “*Russian Roulette*” seria, portanto, a possibilidade de o contratante que não iniciou o procedimento fazer uma contraoferta, que efetivamente alteraria a proposta negociada entre as partes, trocando seus papéis no procedimento. Em outras palavras, o conteúdo do direito potestativo do ofertado, nessa variação do *Russian Roulette*, será diferente, haja vista que não poderia alterar apenas a posição subjetiva das partes na compra e venda, mas também o preço ofertado por quem iniciou o procedimento

²⁷³ HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, p. 237.

²⁷⁴ Fett e Spiering²⁷⁴ sugerem uma variação desse procedimento com a contratação de terceiro, na qual, ao invés de ocorrer um procedimento de “leilão” propriamente dito com a possibilidade de sucessivos lances, as partes são obrigadas a enviar uma única proposta em envelope lacrado ao terceiro intermediador. A proposta de maior valor seria a vencedora, cf. FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2. ed. Heidelberg: C.F. Müller Verlag, 2015, p. 441, §602. Esse tipo de procedimento com a contratação de terceiro para intermediar o recebimento de ofertas lacradas foi, porém, denominado nesse trabalho como “Terceira Variação”, como se verá a seguir (vide item 2.1.1.3., *infra*).

2.1.1.3. Terceira Variação²⁷⁵

Nesse terceiro tipo, caso haja um impasse e os sócios decidam iniciar o procedimento, ambos deverão enviar dentro de determinado prazo uma carta a um tabelião, ou a um terceiro determinado, previamente nomeado para intermediar o procedimento, indicando o preço que pagariam para adquirir a participação societária do outro contratante. Aquele sócio que oferecer maior valor terá o direito de comprar a participação do outro sócio²⁷⁶⁻²⁷⁷.

A vantagem nesse caso, além de se obter o maior valor pelas ações da sociedade é que as partes manifestam sua oferta sem saber o valor que será proposto pela outra parte, estimulando-as a buscar o valor mais justo e valorizando-se, com isso, a própria sociedade.

Uma variação desse procedimento seria a utilização, como critério de definição do preço, a álea do sorteio de um dos envelopes enviados. Não haveria a verificação do maior valor, mas tão somente o sorteio de um dos envelopes entregues, com a determinação da parte compradora ou vendedora conforme a oferta sorteada. Outra variação, dentro da hipótese da Terceira Variação com o critério do sorteio, seria quando o envelope sorteado determinasse o preço, outorgando-se o direito a parte cujo envelope não foi sorteado de determina a posição subjetiva das partes na compra e venda.

O distintivo desse tipo de procedimento é a álea suportada pelos contratantes, na medida em que se sujeitam a evento incerto, qual seja, a definição do preço e da posição subjetiva das partes do contrato de compra e venda pelo sorteio. Tanto quanto os contratos de jogo e aposta,

²⁷⁵ Também chamada por alguns como “*Mexican shoot-out*” ou “*Danish auction*”, conforme anotado por MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz** 2016, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

²⁷⁶ SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. “Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG** 2005, 24.

²⁷⁷ Michael Pauli sugere que esse tipo de cláusula na Alemanha também seria denominada “*sizilianische Eröffnung*” ou, em português “abertura siciliana”, cf. PAULI, Michel. Russian-Roulette-Klauseln grundsätzlich wirksam. **GWR (Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht)** 2014, p. 86.

nesse tipo de procedimento encontra-se característica de contrato aleatório, na medida em que “(...) a incerteza do acontecimento é a própria razão de ser de sua estipulação”²⁷⁸.

Com isso, passa-se à análise do contrato atípico *buy or sell*, apontando o conteúdo da relação jurídica contratada entre as partes, que é comum aos distintos tipos de procedimento. Quando for necessário, serão feitas as distinções entre cada tipo de procedimento, para melhor compreensão do conteúdo dos direitos contratados e suas consequências jurídicas.

2.1.2. Hipóteses de qualificação do negócio jurídico *buy or sell*

Uma das maiores dificuldades ao se tratar da cláusula *buy or sell* é precisamente defini-la ou enquadrá-la em categorias jurídicas do ordenamento jurídico pátrio. Como muito bem observado por Judith Martins-Costa:

“A cláusula de Buy or Sell é uma das criaturas da “fauna abissal” criada pela inventividade e necessidade do universo das empresas. Ainda que estranha como um ornitorrinco, não deve atemorizar, mas instigar. E, uma vez proposta a instigação, cabe à doutrina jurídica – sendo essa a sua precípua tarefa – refletir sobre os fenômenos que a vida social e a circulação dos modelos jurídicos continuamente apresentam para ordená-los, pois é para a ordem (o pôr-em-ordem, organizar) que tem utilidade os Ordenamentos”²⁷⁹.

Por meio desse negócio jurídico, a ambas as partes são concedidos distintos direitos potestativos²⁸⁰ para serem exercidos em procedimento de determinação do preço e das posições subjetivas das partes no contrato de compra e venda de participação societária.

²⁷⁸ GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 526.

²⁷⁹ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

²⁸⁰ Como se pretende analisar em maior detalhe a seguir (vide item 2.1.2.5, *infra*), a cláusula *buy or sell* cria direitos potestativos mútuos às partes contratantes, na medida em que os mune de determinados **poderes** para determinar os elementos do contrato de compra e venda. Nesse sentido, adota-se a definição de Seckel de que os direitos potestativos são “(...) direitos subjetivos (concretos), cujo conteúdo seja o poder de formação relações jurídicas

Assim, se de um lado sabe-se que o propósito da cláusula *buy or sell* é criar instrumento contratual que permita às partes o rompimento do vínculo associativo por meio da aquisição da participação societária por uma das partes da outra, a partir da “ativação” da cláusula *buy or sell*, de outro lado há dúvidas sobre o tipo de negócio jurídico constituído pelas partes.

A pequena quantidade de estudos jurídicos que se proponham a estudar essa característica da cláusula *buy or sell* torna a tarefa ainda mais árdua, seja pela novidade da análise, seja, ainda, pela relação entre a qualificação jurídica da cláusula *buy or sell* e os possíveis problemas dessa cláusula apontados pelos escassos estudos doutrinários.

A partir de pesquisa doutrinária realizada encontrou-se alguns estudos que analisam em maior ou menor medida os aspectos obrigacionais do negócio jurídico *buy or sell*. Nesse sentido, a fim de problematizar e aprofundar a análise ora proposta, pretende-se, nesse ponto do estudo, apresentar algumas das possíveis hipóteses de qualificação jurídica da cláusula *buy or sell*, seja a partir de proposições encontradas na doutrina nacional e estrangeira sobre o assunto, seja a partir de hipóteses criadas ao longo do desenvolvimento deste estudo.

2.1.2.1. Contrato preliminar e contrato definitivo coligados

A cláusula *buy or sell*, como se sabe, regula procedimento de determinação de preço e posição subjetiva das partes em futuro contrato de compra e venda, que poderá ser exigido por qualquer das partes, em caso de impasse definitivo. Regula-se, assim, a contratação futura de compra e venda.

Essa ligação da cláusula *buy or sell* com futuro contrato de compra e venda poderia indicar, à primeira vista, que tal cláusula teria a natureza de contrato preliminar, sendo a compra e venda o contrato definitivo a esse coligado. Os contratos preliminares têm como principal

concretas por meio de ato jurídico unilateral” (tradução da candidata), no original: “(...) das subjektive (konkrete Privatrecht, dessen Inhalt ist die Macht zur Gestaltung konkreter Rechtsbeziehung durch einseitiges Rechtsgeschäft”, cf. SECKEL, Emil. **Die Gestaltungsrechte des Bürgerlichen Rechts**. Darmstadt: Wissenschaftlichen Buchgemeinschaft e.V. Darmstadt, 1903, p. 12.

objeto obrigar as partes a celebrar contrato definitivo em momento futuro, cujos elementos essenciais ao tipo de contrato definitivo²⁸¹ deverão desde logo estar previstos no contrato preliminar.

Distinguem-se os chamados contratos preliminares bilaterais dos contratos preliminares unilaterais, sendo os primeiros aqueles que obrigam ambas as partes à celebração de contrato futuro, e, os segundos, aqueles que obrigam apenas uma das partes à celebração do contrato futuro.

No Brasil, o contrato preliminar foi tipificado no Código Civil de 2002, mas antes disso já era amplamente utilizado e aceito²⁸². Assim, nos termos do art. 463 do Código Civil, após celebrado o contrato preliminar bilateral, qualquer das partes pode exigir que a outra firme o contrato definitivo, determinando prazo para cumprimento da obrigação à parte demandada. Pode-se dizer, portanto, que o elemento categorial inderrogável do contrato preliminar é a vinculação das partes (ou de apenas uma delas) à conclusão de contrato definitivo²⁸³.

Ademais, caso um dos contratantes descumpra o contrato, a outra parte pode requerer em juízo tutela específica, de modo que a sentença substitua os efeitos da declaração de vontade da parte inadimplente nos termos do art. 464 do Código Civil²⁸⁴. Dessa forma, bastaria que o contrato preliminar contivesse os elementos essenciais do contrato definitivo, de modo que fosse possível fixar seu conteúdo por meio de interpretação do contrato preliminar.

²⁸¹ Nesse sentido, esclarece Francesco Messineo: “o contrato preliminar é compreendido, entretanto, como aquele que fixa os pontos essenciais do futuro contrato definitivo (vide *Contratto: dir. civ., sez. III*), estabelecendo, assim, o mínimo, que se deve observar, e vinculando, de outro lado, as partes, ou uma delas, a um contrato futuro: e, por outro lado, de assegurar às partes, ou a uma delas, que o conteúdo do contrato futuro é identificado, e não deve ultrapassar o conteúdo consagrado no contrato preliminar” (tradução da candidata). No original: “il contratto preliminare è inteso, intanto, a *fissare i punti essenziali* (v. *Contratto: dir. civ., sez. III*) del futuro contrato definitivo, così da stabilire il *minimum*, cui si deve osservanza; e da *vincolare*, per un verso, le parti, o una di esse, a tradurli nel contratto futuro: e, per altro, ad *assicurare* le parti, o una di esse, che il contenuto del futuro contrato è individuato, e non deve oltrepassare il contenuto consacrato nel preliminare”, cf. MESSINEO, Francesco. **Contratto**. Milão: Giuffrè, 1961, p. 299.

²⁸² GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 159 e ss.

²⁸³ ZANETTI, Cristiano de Souza. **A conservação dos contratos nulos por defeito de forma**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 87.

²⁸⁴ “Art. 464. Esgotado o prazo, poderá o juiz, a pedido do interessado, suprir a vontade da parte inadimplente, conferindo caráter definitivo ao contrato preliminar, salvo se a isto se opuser a natureza da obrigação”.

A utilidade dos contratos preliminares é justamente permitir às partes a divisão do processo obrigacional, diferindo-a no tempo, a fim de conjugar a necessidade de vinculação das partes à celebração do contrato definitivo e de postergação da conclusão do negócio almejado. A esse respeito, Cristiano de Souza Zanetti pondera quais seriam os benefícios da utilização desse tipo de negócio jurídico:

“A celebração do contrato preliminar tem sentido quando as partes preferem diferir a produção dos efeitos jurídicos da operação econômica que justifica a pactuação, sem, entretanto, sujeitá-la exclusivamente à boa vontade, senso ético ou honestidade alheia. Embora as partes não estejam desde logo obrigadas a dar vida aos efeitos jurídicos pretendidos, encontram-se, desde logo, vinculadas a fazê-lo, no momento ajustado como oportuno”²⁸⁵.

O regramento do contrato preliminar no Direito Brasileiro passou por caminho bastante extenso envolvendo debates doutrinários sobre os requisitos de existência, validade e eficácia desse tipo de negócio jurídico. Como se sabe, o Código Civil de 1916 não previu normas sobre os contratos preliminares. Em verdade, antes mesmo de sua redação a doutrina já discutia a possibilidade de tutelar-se os efeitos desse tipo de contrato.

Na Consolidação das Leis Civis entendia-se, ainda, que os contratos que reclamavam escritura pública como requisito de forma não teriam existência jurídica antes do cumprimento desse requisito formal. O Esboço de Teixeira de Freitas (arts. 1.929, 1.930, 1.931, 1.934, 1.941²⁸⁶), por exemplo, sugeria alteração do antigo regime, reconhecendo a existência desses

²⁸⁵ ZANETTI, Cristiano de Souza. **A conservação dos contratos nulos por defeito de forma**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 90.

²⁸⁶ “Art. 1.929. Devem ser feitos por escritura pública (arts. 688, nº 1, e 705 a 730), pena de nulidade: (arts. 1.203, ns. 1 e 2, 1.244, 1.568, 1.580, 1.657 e 1.658). (...)”.

“Art. 1.930. Os contratos que, devendo ser feitos por escritura pública (art. 1.929, nº 1), forem feitos por instrumento particular assinado; ou que forem feitos por instrumento particular assinado, em que as partes se obriguem expressamente à reduzi-los à escritura pública (art. 1.929, nº 2); não ficarão *concluídos* como tais, enquanto a escritura pública não fôr assinada (art. 860); mas ficarão *concluídos* como contratos em que as partes se têm obrigado a fazer escritura pública (arts. 1.839 e 1.904), se os instrumentos particulares tiverem sido judicialmente reconhecidos ou verificados (arts. 745 e 750 a 758). Procede esta disposição, quando os instrumentos particulares forem minutas ou apontamentos do contrato, ou cartas missivas, contanto que estejam assinadas”.

“Art. 1.931. A obrigação produzida por esses contratos, assim feitos por instrumento particular, será julgada como uma *obrigação de fazer* (arts. 1.730, nº 7, e 1.733, nº 5); e a parte remissa só poderá ser demandada pela outra, para que outorgue e assine escritura pública, com a cominação de resolver-se a obrigação em perdas e interesses (arts.

negócios, mas os considerando nulos. Estariam ressalvados apenas os casos em que a parte possa provar em juízo a existência do acordo escrito ou verbal, no qual as partes tenham se obrigado a celebrar a escritura pública, pois, nesses casos, seria possível condenar em juízo a parte à celebração da escritura pública (obrigação de fazer). O inadimplemento, todavia, somente poderia ser resolvido em perdas e danos²⁸⁷.

Como observa Zanetti²⁸⁸, o Projeto de Código Civil de Coelho Rodrigues, posterior ao Esboço de Teixeira de Freitas, influenciado pelo Código Civil Francês, previa, ainda, que as promessas unilaterais seriam tratadas como se venda ou compra fossem. Com isso, se, de um lado, outorgava maiores efeitos a tais promessas unilaterais, de outro, privava o contrato preliminar de sentido próprio.

Conquanto o Código Civil de 1916 não tenha incorporado a evolução da discussão doutrinária, nesse ponto²⁸⁹, o Decreto-lei nº 58/1937 regulou os compromissos de compra e venda para tutelar os interesses das partes signatárias de compromissos de contratar a compra e venda de imóveis²⁹⁰⁻²⁹¹, e o Código de Processo Civil de 1939 (Decreto-lei nº 1.608/1939)

951, nº 3)”.
“Art. 1.934. Os contratos que, devendo ser feitos por escritura pública (arts. 1.929, nº 1), ou devendo ser feitos por escrito, isto é, por instrumento público ou particular, forem feitos verbalmente; também ficarão concluídos para o efeito designado no art. 1.931, se forem provados como se dispõe no §7º deste Capítulo”.

“§7º Da Prova dos Contratos (...)

Art. 1.941. Para o efeito designado nos arts. 1.931 e 1.934, se esses contratos forem feitos verbalmente, não se julgarão provados, qualquer que seja o seu valor, senão pela confissão ou juramento judicial da parte, ou por presunções legais”, cf. TEIXEIRA DE FREITAS, Augusto. **Código Civil. Esboço**. Vol. III. Ministério da Justiça e Negócios Interiores, Serviço de Documentação, 1952, pp. 656-659.

Art. 1.941. Para o efeito designado nos arts. 1.931 e 1.934, se esses contratos forem feitos verbalmente, não se julgarão provados, qualquer que seja o seu valor, senão pela confissão ou juramento judicial da parte, ou por presunções legais”, cf. TEIXEIRA DE FREITAS, Augusto. **Código Civil. Esboço**. Vol. III. Ministério da Justiça e Negócios Interiores, Serviço de Documentação, 1952, pp. 656-659.

²⁸⁷ ZANETTI, Cristiano de Souza. **A conservação dos contratos nulos por defeito de forma**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 101-104.

²⁸⁸ ZANETTI, Cristiano de Souza. **A conservação dos contratos nulos por defeito de forma**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 106.

²⁸⁹ No Código Civil de 1916 permitiu-se às partes o arrependimento antes da assinatura da escritura pública exigida para a celebração do contrato, o que importou em não reconhecer a existência jurídica dos contratos preliminares, cujos contratos definitivos exigissem requisito formal: “Art. 1.088. Quando o instrumento público for exigido como prova do contrato, qualquer das partes pode arrepender-se, antes de o assinar, ressarcindo à outra as perdas e danos resultantes do arrependimento, sem prejuízo do estatuído nos arts. 1.095 a 1.097”.

²⁹⁰ Apesar de os compromissos de compra e venda não terem natureza de contrato preliminar, mas de contrato definitivo, a regulação desse novo tipo contratual permitiu a superação da insegurança jurídica decorrente da contratação de compra e venda com parcelamento do preço, criando-se direito real ao comprador e assegurando o direito de adjudicação do bem, após a quitação do preço, cf. ZANETTI, Cristiano de Souza. **A conservação dos contratos nulos por defeito de forma**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 112-114.

²⁹¹ O compromisso de compra e venda, regulado pelo Decreto-lei nº 58/1937 e posteriormente nos arts. 1.417 e 1.418 do Código Civil de 2002, surgiu da necessidade prática de tutela dos adquirentes de imóveis, não pode,

previu a possibilidade de execução específica de obrigações de declarar vontade²⁹². Posteriormente, o Código de Processo Civil de 1973 manteve a tutela específica às obrigações de contratar (Arts. 466-A, 466-B e 466-C), o que foi mantido na redação do atual Código de Processo Civil de 2015 (Art. 501).

O reconhecimento da existência, validade, eficácia e, principalmente, autonomia do contrato preliminar em comparação com o contrato definitivo, como se viu, não foi tarefa simples. Discussão doutrinária semelhante ocorreu na França quanto aos chamados *avant-contracts*, a qual influenciou, em determinada medida, a discussão do assunto no Brasil no início do século XX²⁹³.

Entendemos que a análise do conceito de *avant-contrat*²⁹⁴ no Direito Francês demonstra-se útil e relevante ao estudo da natureza jurídica da cláusula *buy or sell*. Isso porque há autores franceses que qualificam a cláusula *buy or sell* como espécie de *avant-contrat*²⁹⁵. Assim, para

contudo, ser confundido com o contrato preliminar ou promessa de contrato de compra e venda, como alerta Orlando Gomes: “em nosso direito positivo, o compromisso de venda ou promessa irrevogável de venda apresenta singularidade que concorre para infirmar a tese de que seja contrato preliminar próprio. Tal particularidade é a atribuição de direito real ao compromissário ou promitente-comprador”, cf. GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 294.

²⁹² “Art. 1.006. Condenado o devedor a emitir declaração de vontade, será esta havida por enunciada logo que a sentença de condenação passe em julgado. § 1º Os efeitos da declaração de vontade que dependa do cumprimento de contraprestação ficarão em suspenso até o cumprimento desta. § 2º Nas promessas de contratar, o juiz assinará prazo ao devedor para executar a obrigação desde que o contrato preliminar preencha as condições de validade do definitivo”, Código de Processo Civil de 1939.

²⁹³ Pontes de Miranda ao tratar do “pré-contrato”, observa a celeuma referida na doutrina francesa, ao afirmar que considerar o pré-contrato como o próprio contrato de compra e venda seria o mesmo que não reconhecer a existência jurídica do pré-contrato, afastando-se os inúmeros benefícios desse tipo de negócio jurídico, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.270, pp. 48-54.

²⁹⁴ Utiliza-se aqui a denominação em língua francesa do instituto jurídico, pois, como se verá, há algumas diferenças entre o contrato preliminar regulado no Código Civil de 2002 e o “*avant-contrat*” do Direito Francês. De toda forma, há que se ponderar que o *avant-contrat* poderia ser considerado equiparável ou similar ao contrato preliminar brasileiro, dada sua relação de acessoriedade com o contrato definitivo futuro, motivo pelo qual cabe a sua análise neste ponto do estudo que se dedica à análise da possível qualificação da cláusula *buy or sell* como contrato preliminar.

²⁹⁵ MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz 2016**. Disponível em: www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016, p. 407; LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Defrénois n. 21/09**, pp. 2325-2329; LUCAS, François-Xavier. “Pactes d’actionnaires. Nullité (non). Droit de préférence. Clause d’offre alternative. Exécution forcée du pacte”, **Bulletin Joly Sociétés n. 1**, janeiro de 2007, pp. 72-84; COSTANTINI, Jean. “L’offre alternative croisée, voie de sortie d’une filiale commune”, **RDAI/IBLJ**, n. 4, 1997, pp. 419-440; LE NABASQUE, Hervé; ELSEN, Patricia; DUNAUD, Patrick. “Les clauses de sortie dans les pactes

que se possa verificar a possibilidade de utilizar-se das soluções ou proposições francesas quanto à natureza de negócio jurídico atípico no Direito Brasileiro, há que se verificar as premissas do ponto de vista dogmático adotadas na doutrina francesa para alcançar a solução ou proposição em questão.

Os chamados *avant-contrats* são contratos preparatórios à celebração do contrato projetado. No entanto, como ressaltam Ghestin, Loiseau e Serinet²⁹⁶, essa qualificação seria imprecisa e ampla, pois não distingue os contratos preparatórios que tem como propósito a constituição de obrigação de contratar ou de dar preferência (“verdadeiros” *avant-contrats*) daqueles em que se contrata meramente obrigação de negociar²⁹⁷. Por outro lado, os autores ressaltam que, a despeito de sua posição, há quem enquadre como espécie de *avant-contrat* os contratos meramente preparatórios que regulam a negociação de determinado contrato, os quais não constituem verdadeira obrigação de contratar²⁹⁸.

d'actionnaires”, **Droit des Sociétés - Actes pratiques**. Outubro de 1992, pp. 2-14; SCHILLER, Sophie; DIENER, Hugo. “Les clauses d’offre alternative”, **Actes pratiques – Sociétés**. Set/Out/2002, pp. 32-37.

²⁹⁶ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, p. 572.

²⁹⁷ “(...) pode-se dizer que os contratos preliminares são convenções por meio das quais uma parte garante à outra a possibilidade de concluir contrato futuro cujas condições já são determinadas ou permanecem a determinar. O nível de determinação dos elementos do contrato projetado permite distinguir as duas principais variações de contratos preliminares, a saber, de um lado, os pactos de preferência e, de outro, as promessas de contratar. Enquanto que no que diz respeito aos primeiros, a determinação do objeto do pacto é mínima, os segundos implicam que os elementos essenciais do contrato já sejam determinados. O nível de garantia da possibilidade de concluir o contrato futuro é igualmente variável de acordo com cada caso. Uma vez que o direito à conclusão eventual do contrato depende, nos casos de pacto de preferência, da decisão prévia do promitente de contratar, ele não detém em princípio a faculdade do beneficiário de exercê-la como nas promessas de contratar” (tradução da signatária). No original: “(...) on peut dire des avant-contrats qu’ils sont des conventions par lesquelles une partie garantit à l’autre la possibilité de conclure un contrat futur dont les conditions sont d’ores et déjà déterminées ou restent pour certaines à préciser. Le degré de détermination des éléments du contrat projeté permet du reste de distinguer les deux principales variétés d’avant-contrats, à savoir, d’un côté, les pactes de préférence et, de l’autre, les promesses de contracter. Alors que, s’agissant des premiers, la détermination de l’objet du pacte est minimale, les seconds impliquent que les éléments essentiels du contrat soient déjà déterminés. Le degré de garantie de la possibilité de conclure le contrat futur est également variable selon les cas. Tandis que le droit de créance portant sur la conclusion éventuelle du contrat projeté dépend, en présence d’un pacte de préférence, de la décision préalable du promettant de contracter, il ne tient en principe qu’à la faculté du bénéficiaire de l’exercer dans la promesse de contracter”, cf. GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, p. 574.

²⁹⁸ Para Mousseron *et al*, por exemplo, os *avant-contrat* seriam equiparáveis aos contratos preparatórios, cf. MOUSSERON, Jean Marc; GUIBAL, Michel; MAINGUY, Daniel. **L’avant-contrat**. Paris: Francis Lefebvre, 2001, p. 249.

Mousseron, Giubal e Mainguy²⁹⁹, na contramão do que defendem Ghestin, Loiseau e Serinet³⁰⁰, enquadram os *avant-contrats* na categoria de contratos preparatórios, diferenciando-os, por outro lado, conforme as distintas fases do processo de negociação do contrato projetado. Na sua visão, os *avant-contrats* abarcariam todas as negociações de contrato futuro ou projetado, tanto aqueles de natureza contratual, quanto aqueles de natureza não contratual ou “infra-contratual”³⁰¹. Os autores incluem no mesmo conceito etapas do processo obrigacional, que no Direito Brasileiro não são qualificadas como contrato preliminar, mas meras tratativas ou negociações.

A qualificação de Mousseron *et al*, analisada acima, é afastada por Ghestin *et al*³⁰², para quem a característica determinante dos *avant-contrat* seria justamente a vinculação das partes por meio da constituição de direito de crédito (*droit de créance*) a uma das partes e de dever a outra de celebrar contrato definitivo.

A despeito dessa discussão doutrinária – a qual revela desde logo a dificuldade de comparar o contrato preliminar ao *avant-contrat* –, pode-se citar como os principais tipos de *avant-contrat* (ou *avant-contrat* em sentido estrito) os pactos de preferência (*pacte de préférence*) e as promessas de contrato (*promesse de contrat*). Considerando que se pretende analisar, ainda que brevemente, os chamados pactos de preferência como hipótese de qualificação da cláusula *buy or sell*, e que a promessa de contrato poderia ter mais similaridades com o contrato preliminar do Direito Brasileiro do que com o pacto de preferência, passa-se à análise das chamadas promessas de contrato.

No âmbito das promessas de contrato, as partes manifestam sua vontade de celebrar o contrato definitivo, cujos elementos são desde logo acordados³⁰³.

²⁹⁹ MOUSSERON, Jean Marc; GUIBAL, Michel; MAINGUY, Daniel. **L’avant-contrat**. Paris: Francis Lefebvre, 2001.

³⁰⁰ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, p. 572.

³⁰¹ Nessa categoria os autores enquadram documentos do ambiente pré-contratual da negociação, como orçamentos, condições gerais de contratação, faturas, anexos do contrato, etc., cf. MOUSSERON, Jean Marc; GUIBAL, Michel; MAINGUY, Daniel. **L’avant-contrat**. Paris: Francis Lefebvre, 2001, pp. 197-199 e pp. 201 e ss.

³⁰² GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, p. 572.

³⁰³ SCHMIDT-SZALEWSKI, Joanna. “La force obligatoire à l’épreuve des avant-contrats”, **RTD Civ.** 2000, p.

As promessas de contrato podem ser unilaterais ou sinalagmáticas. No que toca às promessas unilaterais de contrato discute-se, no entanto, a natureza do direito criado pelo *avant-contrat* do Direito Francês. Há quem defenda que nas promessas unilaterais de contrato constitui-se à parte beneficiária autêntico direito potestativo para constituir o contrato definitivo, mediante declaração unilateral de vontade. Isso porque o promitente teria desde logo apresentado oferta de contrato futuro³⁰⁴. No entanto, como alertam Ghestin *et al*³⁰⁵, esse não é o posicionamento predominante da jurisprudência francesa, a qual concebe tal direito como de crédito³⁰⁶ do beneficiário (*droit de créance*³⁰⁷). Em outras palavras, esse direito seria autêntico direito subjetivo *stricto sensu*, que outorgaria ao seu titular o direito de exigir a celebração do contrato definitivo³⁰⁸, tal como ocorre com o contrato preliminar no Direito Brasileiro.

Em verdade, Ghestin *et al*³⁰⁹ alertam para a intrincada discussão doutrinária e jurisprudencial na França quanto à própria natureza jurídica da promessa de contrato unilateral e seus efeitos em caso de inexecução do contrato pelo promitente.

Para insatisfação da doutrina majoritária francesa, a jurisprudência possui entendimento consolidado no sentido de que o beneficiário não teria meios de executar judicialmente a

25. Disponível em: <http://www.dalloz-revues.fr/>. Acesso em: 13/07/2016.

³⁰⁴ NAJJAR, Ibrahim. **Le droit d'option: contribution à l'étude du droit potestatif et de l'acte unilatéral**. Paris: LGDJ, 1967, pp. 23-24.

³⁰⁵ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 603-604.

³⁰⁶ Conforme Pontes de Miranda, direito de crédito é espécie de direito subjetivo *stricto sensu*, no seguinte sentido: “desde que, com a incidência da regra jurídica, alguém deve e é obrigado a prestar a outrem, há, da parte dessoutro, direito de crédito, ou direito de crédito e pretensão. (...). O poder exigir a prestação é a pretensão; aquele a quem ela se dirige é o obrigado”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §568, item 1, p. 247.

³⁰⁷ “O direito pessoal ou de crédito se exerce contra uma pessoa contra quem ele permite a obtenção de uma prestação ou abstenção: nessa relação entre dois indivíduos, o crédito de um (sujeito ativo) se traduz em uma dívida ou obrigação imputável ao outro (sujeito passivo)” (tradução da candidata). No original: “Le droit personnel ou de créance s'exerce contre une personne dont il permet d'obtenir une prestation ou une abstention: dans ce rapport entre deux individus, le créance de l'un (sujet actif) se traduit par une dette ou obligation à la charge de l'autre (sujet passif)”, cf. JESTAZ, Philippe. “Droit”. (in) **Encyclopédie Juridique Dalloz: Répertoire de Droit Civil**. Tomo V. Paris: Dalloz, 1999.

³⁰⁸ O direito subjetivo *stricto sensu* de celebrar contrato definitivo se contrapõe ao dever jurídico e celebrá-lo, diferentemente da relação jurídica constituída por meio da constituição de direito potestativo em contraposição ao estado de sujeição, cf. ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria geral da relação jurídica**. Vol. I. Coimbra: Almedina, 1983, pp. 10 e ss.

³⁰⁹ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 603 e ss.

promessa *in natura*, ou seja, obrigá-lo a manifestar vontade para celebrar o contrato definitivo. Assim, em casos de inadimplemento pelo promitente, ao beneficiário caberia apenas demandar perdas e danos nos termos do art. 1142 do Código Civil Francês. Havendo, inclusive, quantidade significativa de casos nos quais foi permitido ao promitente revogar sua promessa após a celebração da promessa de contrato, mas antes do exercício do “direito de opção” (*droit d’option*³¹⁰) pelo beneficiário³¹¹.

Já a promessa sinalagmática ou bilateral de contratar no Direito Francês (*promesse synallagmatique de contracter*) é compreendida como *avant-contrat*, mas em estágio bastante avançado do processo de formação do contrato projetado, de modo que muitas vezes é confundida com o próprio contrato projetado³¹². Na promessa sinalagmática de contratar, as partes acordam que a formação do contrato definitivo depende do cumprimento de obrigação de fazer dos signatários. Assim, caso o evento seja futuro e incerto, e, portanto, não dependa de atos das partes, esse negócio jurídico não seria preparatório, mas o próprio contrato definitivo, sob condição suspensiva.

Pode-se concluir que a promessa sinalagmática de contratar assemelha-se em maior medida ao contrato preliminar bilateral do Direito Brasileiro. O mesmo não se pode falar, todavia, sobre a promessa unilateral de contratar em comparação com o contrato preliminar unilateral do Direito Brasileiro.

³¹⁰ A doutrina francesa discute precisamente se o chamado *droit d’option* do beneficiário da promessa de contrato teria natureza de direito de crédito (*droit de créance*) ou de direito potestativo (*droit potestatif*), cf. GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 603-604 (tratando da discussão doutrinária e jurisprudencial); NAJJAR, Ibrahim. **Le droit d’option: contribution à l’étude du droit potestatif et de l’acte unilatéral**. Paris: LGDJ, 1967, pp. 23-24; ROCHFELD, Judith. Les droits potestatifs accordés par le contrat. (in) **Études offertes à Jacques Ghestin: le contrat au début du XXI siècle**. Paris: LGDJ, 2001, p. 752 (Najjar e Rochfeld defendem que o direito de opção dos *avant-contrats* teria natureza de **direito potestativo**).

³¹¹ A posição da jurisprudência a esse respeito é bastante criticada por Ghestin, Loiseau e Serinet justamente por transformar uma espécie de contrato em mera oferta revogável, deixando de reconhecer, com isso, sua força vinculante entre as partes, cf. GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 605-608, em especial notas 440 e 445.

³¹² GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 610-611.

Ocorre que os estudos franceses que qualificam a cláusula *buy or sell* como espécie de *avant-contrat*³¹³ defendem tratar-se de **promessa unilateral de contratar** ou de promessas unilaterais cruzadas, e, não de promessa sinalagmática ou bilateral de contratar. Além disso, não há clareza nesses referidos estudos sobre qual qualificação de promessa unilateral de contratar estaria sendo adotada para se chegar à conclusão de que as cláusulas *buy or sell* seriam espécies de promessas unilaterais de contratar³¹⁴. Assim, a qualificação proposta por parte da doutrina francesa para as cláusulas *buy or sell* deve ser analisada com cautela.

Os autores buscam encontrar categoria jurídica do Direito Francês para enquadrar negócio atípico³¹⁵ e próprio, que não comporta mera assimilação com espécie de negócio jurídico prevista legalmente.

Com efeito, tais cláusulas são classificadas por alguns como promessa de contrato ou promessas unilaterais cruzadas (*promesses unilatérales croisées*), negócios jurídicos, como se viu, pertencentes ao gênero dos *avant-contrats*. Ao longo do tempo, por outro lado, como se verá a seguir, percebe-se ligeira modificação na análise da cláusula de *buy or sell* pela doutrina francesa, o que mostra o amadurecimento na análise desses negócios jurídicos nessa jurisdição.

Em conhecido e pioneiro estudo publicado em 1992, Hervé Le Nabasque, Patricia Elsen e Patrick Dunaud³¹⁶ qualificaram a cláusula *buy or sell* como espécie de promessa de contrato, a qual denominaram “cláusula de oferta alternativa” (*clause d’offre alternative*). Isso porque, na sua visão, essa cláusula associaria uma oferta de venda a uma promessa de compra ou de

³¹³ Vide nota de rodapé nº 295 acima.

³¹⁴ Como visto, na França há quem defenda que as promessas unilaterais de contratar constituiriam espécies de direito subjetivo *stricto sensu* (*droit de créance*) e há quem defenda que constituiriam direito potestativo (a respeito dessa discussão doutrinária vide GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. *La formation du contrat*. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 572 e ss.). Os estudos franceses (vide nota de rodapé n. 295) que qualificam a cláusula *buy or sell* como promessa unilateral de contratar não deixam claro, todavia, se, na visão de cada autor, as promessas unilaterais de contratar constituiriam direito subjetivo *stricto sensu* ou direito potestativo.

³¹⁵ Diane Galbois, ao discordar a classificação adotada pela doutrina francesa, ressalta que “a qualificação de promessas unilaterais cruzadas parece ser um vestuário mal ajustado que veste de maneira desarmônica a cláusula *buy or sell* e não dá conta da sua verdadeira natureza” (tradução da candidata). No original: “La qualification de promesses unilatérales croisées ne semble donc être qu’un vêtement mal ajuste qui habille de manière disgracieuse la clause *buy or sell* et ne rend pas compte de sa véritable nature”, cf. GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 18.

³¹⁶ LE NABASQUE, Hervé; ELSÉN, Patricia; DUNAUD, Patrick. “Les clauses de sortie dans les pactes d’actionnaires”, **Droit des Sociétés - Actes pratiques**. Outubro de 1992, pp. 2-14.

venda da outra parte. Assim, a parte ou aceitaria a oferta e compraria as ações do ofertante, ou, caso se recusasse a comprar as ações ofertadas, estaria obrigada a vender as suas próprias ações. Em verdade, ambas as partes concederiam promessas de compra ou de venda, as quais passariam a obrigá-las a partir da realização de oferta de compra ou de venda da outra parte decorrente do evento impasse.

Apesar de Nabasque *et al* apontarem algumas questões relevantes do ponto de vista dos requisitos de validade da cláusula, os autores não precisaram o tipo de direito criado às partes, tampouco analisaram remédios para eventuais descumprimentos contratuais.

Posteriormente, Jean Costantini (1997)³¹⁷ e Sophie Schiller e Hugo Diener (2002)³¹⁸, repetem, com algumas modificações, a qualificação de Nabasque *et al*³¹⁹ de que as cláusulas *buy or sell* seriam “ofertas alternativas”.

Para Costantini, a cláusula *buy or sell* teria natureza de promessa unilateral de contrato. Assim, na visão do autor, tal promessa unilateral de compra ou de venda teria como objeto **opção** outorgada ao beneficiário durante tempo determinado para que possa vender ou comprar as ações vinculadas. Assim, o fato de o beneficiário possuir opção criaria a ele uma obrigação alternativa de vender ou comprar. Além disso, essa promessa unilateral de comprar ou vender estaria sujeita a duas condições: impasse entre os sócios e a iniciativa de uma das partes, que não pode retirar sua promessa antes de o contrato estar concluído³²⁰.

Schiller e Diener³²¹, por outro lado, qualificam a cláusula como promessa de compra ou de venda sob condição suspensiva. Ao tratarem sobre os remédios para descumprimento da cláusula, os autores os dividem entre aqueles próprios ao descumprimento contratual no momento anterior e posterior ao exercício da opção. Na sua visão, a parte seria inadimplente,

³¹⁷ COSTANTINI, Jean. “L’offre alternative croisée, voie de sortie d’une filiale commune”, **RDAI/IBLJ**, n. 4, 1997, pp. 419-440.

³¹⁸ SCHILLER, Sophie; DIENER, Hugo. “Les clauses d’offre alternative”, **Actes pratiques – Sociétés. Set/Out/2002**, pp. 32-37.

³¹⁹ LE NABASQUE, Hervé; ELSÉN, Patricia; DUNAUD, Patrick. “Les clauses de sortie dans les pactes d’actionnaires”, **Droit des Sociétés - Actes pratiques**. Outubro de 1992, pp. 2-14.

³²⁰ COSTANTINI, Jean. “L’offre alternative croisée, voie de sortie d’une filiale commune”, **RDAI/IBLJ**, n. 4, 1997, pp. 427-428.

³²¹ SCHILLER, Sophie; DIENER, Hugo. “Les clauses d’offre alternative”, **Actes pratiques – Sociétés. Set/Out/2002**, pp. 32 e ss.

caso não exercesse a opção de comprar ou de vender, conforme a promessa que tenha feito. Por outro lado, o descumprimento poderá se dar após o exercício da opção, por meio da recusa da parte de celebrar o instrumento para a venda da participação societária. Considerando que ainda assim a parte seria devedora de um fazer, os tribunais tenderiam a condená-la ao pagamento por multa decorrente do descumprimento da ordem judicial.

Nesse sentido, os autores, que qualificam a cláusula como oferta alternativa, consideram que ambas as partes teriam a **obrigação** de “optar” entre alternativas, caso iniciado o procedimento pela outra parte. Em outras palavras, ao que parece, para esses autores a “opção” que as partes teriam no contrato *buy or sell* nada mais seria que obrigação alternativa, cuja definição cabe à parte demandada (aquela que não iniciou o procedimento).

Influenciados pela decisão da Corte de Apelação de Paris de 15 de dezembro de 2006³²², na qual a cláusula de *buy or sell* inserida em acordo de cooperação foi entendida como perfeitamente válida, afastando-se a alegada qualificação de cláusula de exclusão de sócios extraestatutária³²³, outros autores também passaram a estudá-la, qualificando-a como *avant-contrat*.

Para Le Cannu³²⁴, a cláusula *buy or sell* seria promessa unilateral cruzada, enquadrando-se no regime das promessas unilaterais e não naquele do contrato definitivo de compra e venda. Assim, a nomenclatura de promessas sinalagmáticas não deve ser entendida no seu sentido habitual. Le Cannu pondera, ainda, quanto ao preço ser determinável e não determinado, defendendo que isso não seria um problema. No caso julgado pela Corte de

³²² CA Paris, 3e ch. B, 15 déc. 2006, CMP, STIM et CGTH c/ SNCM et CMN, D. 2007, AJ. 162, cf. LE CANNU, Paul. “Validation de la clause *buy or sell*, et durée des pactes d’actionnaires”, **RTD Com. 2007**, p. 169. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

³²³ A referida decisão da corte francesa influenciou inclusive o único julgamento sobre a validade da cláusula *buy or sell* no Direito Alemão (OLG Nürnberg, 20.12.2013, 12 U 49/13, BB 2014, 467), no qual se reconheceu que essa cláusula não seria *per se* nula por não afrontar os bons costumes, como preceitua o § 138, Abs. 1 do Código Civil Alemão, cf. WILLMS, Nicole; BICKER, Eike. “Shoot-out – der wirksame Ausstieg aus einem paritätischen Joint Venture”, **Betriebs-Berater**, n. 23/2014, 02/06/2014, pp. 1347-1352. Disponível em: http://www.pohlmann-company.com/images/pdf/news_events/veroeffentlichungen/Shoot-Out_Willms_Bicker_Betriebs-Berater_23-2014_1347-1352.pdf. Acesso em: 17/08/2016.

³²⁴ LE CANNU, Paul. “Validation de la clause *buy or sell*, et durée des pactes d’actionnaires”, **RTD Com. 2007**, p. 169. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

Apelação de Paris³²⁵, a cláusula *buy or sell* previa ainda outros critérios, mas objetivos, de determinação do preço. No entanto, Le Cannu³²⁶ avalia que nem mesmo isso seria necessário para que a cláusula fosse válida, afirmando que essa incerteza quanto ao preço é da própria natureza da cláusula.

François-Xavier Lucas³²⁷, à sua vez, afasta-se da análise dos demais autores no que toca à identificação das consequências jurídicas em caso de inadimplemento da cláusula *buy or sell*. Ao analisar a decisão de segunda instância (*Trubunal de Commerce*) do mesmo caso comentado por Le Cannu³²⁸, qualifica a cláusula *buy or sell* como promessa de contrato, todavia, implicitamente defende que a parte beneficiária do direito de opção teria verdadeiro direito potestativo, na medida em que, ao exercer seu direito, o contrato prometido estaria formado³²⁹.

Os estudos posteriores, contudo, revelam relevante alteração da visão da doutrina francesa quanto à natureza jurídica da cláusula *buy or sell*.

Fages, em estudo publicado em 2009³³⁰, sustenta que as cláusulas *buy or sell* não podem ser simplesmente qualificadas como promessas de contrato, haja vista sua natureza *sui generis*. A posição do autor é reiterada posteriormente em 2012³³¹, quando comenta a decisão da Corte

³²⁵ CA Paris, 3e ch. B, 15 déc. 2006, CMP, STIM et CGTH c/ SNCM et CMN, D. 2007, AJ. 162.

³²⁶ LE CANNU, Paul. “Validation de la clause buy or sell, et durée des pactes d’actionnaires”, **RTD Com.** 2007, pp. 169 e ss. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

³²⁷ LUCAS, François-Xavier. “Pactes d’actionnaires. Nullité (non). Droit de préférence. Clause d’offre alternative. Exécution forcée du pacte”, **Bulletin Joly Sociétés n. 1**, janeiro de 2007.

³²⁸ T. com. Paris, 2. ch., 17 oct. 2006, n° 2006051957, SNCM et autre c/ STIM et autre, cf. LUCAS, François-Xavier. “Pactes d’actionnaires. Nullité (non). Droit de préférence. Clause d’offre alternative. Exécution forcée du pacte. **Bulletin Joly Sociétés n. 1**, janeiro de 2007.

³²⁹ “Tais cláusulas, ditas ‘de ofertas alternativas’ ou ‘buy or sell’, levam a uma verdadeira eliminação do sócio que suportou esse custo, já que aquele que se recusa a adquirir a participação societária oferecida a ele é obrigado a ceder a sua, quando, embora ele não queira deixar a empresa. **O fato de ter aderido a tal pacto impõe ao signatário aceitar a perspectiva preocupante de um dia ser empurrado para fora**” (tradução da candidata).

No original: “Ces clauses, dites ‘d’offre alternative’ ou ‘buy or sell’, aboutissent à une véritable élimination de l’associé qui en fait les frais puisque celui qui refuse d’acquérir les titres qu’on lui propose se trouve tenu de céder les siens, quand bien il n’aurait aucune envie de quitter la société. Le fait d’avoir adhéré à un tel pacte impose ainsi à son signataire d’accepter l’inquiétante perspective d’être un jour poussé vers la sortie”, cf. LUCAS, François-Xavier. “Pactes d’actionnaires. Nullité (non). Droit de préférence. Clause d’offre alternative. Exécution forcée du pacte”, **Bulletin Joly Sociétés n. 1**, janeiro de 2007, pp. 81-82.

³³⁰ FAGES, Bertrand. “L’efficacité de la clause buy or sell”, **RTD Civ.**, Julho/Setembro de 2009, pp. 525-527.

³³¹ FAGES, Bertrand. “Ramassage des actions en vue de leur cession et mise en œuvre d’une clause buy or sell”, **Revue des sociétés** 2012, p. 81. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

de Cassação de 2011³³². Nesse caso, discutia-se a validade de cláusula *buy or sell* do tipo *Russian Roulette* na qual a parte que iniciou o procedimento havia previamente se comprometido a alienar a totalidade das ações da sociedade a terceiro. Assim, ao exercer seu direito de ativação da cláusula tinha como propósito adquirir a totalidade da participação na companhia para aliená-la a terceiro, que pagaria preço mais alto do que aquele definido pelo *buy or sell*.

Com efeito, para Fages³³³, a cláusula *buy or sell* seria *avant-contrat sui generis*, que criaria às partes a faculdade de iniciar o procedimento para determinação dos elementos do contrato de compra e venda. Na visão do autor, os *avant-contrats* não seriam *numerus clausus*, por isso rejeita a qualificação dessa cláusula como promessas unilaterais cruzadas. É de se ressaltar, ainda, que em vários momentos o autor fala em obrigação das partes na realização do procedimento *buy or sell*, não deixando claro se qualificaria o direito criado às partes como subjetivo *stricto sensu* ou potestativo.

Rémy Libchaber também analisou a cláusula *buy or sell*³³⁴. Para o referido jurista, a cláusula *buy or sell* seria espécie de *avant-contrat*, em função disso se diferenciaria de mera oferta de compra ou de venda, ao obrigar as partes à transferência da participação societária. Assim, em caso de recusa do ofertado quanto à oferta realizada pela outra parte, o ofertado ainda assim estaria obrigado à compra ou venda. O ofertado, em verdade, não pode se recusar a contratar, haja vista que já teria manifestado seu consentimento quanto à celebração do contrato.

O efeito obrigatório da cláusula *buy or sell* funcionaria, assim, tanto do ponto de vista psicológico para incentivar as partes a fazerem a melhor e mais justa oferta, quanto do ponto de vista jurídico, pois as partes por acordo prévio transformam oferta não aceita em cessão imediata das participações sociais ao preço proposto. Nesse aspecto, Libchaber³³⁵ aproxima as cláusulas

³³² Cour de cassation (com.) 20 septembre 2011, FD, n° 1027.186, Sté Hi Trois c/ Sté Sodexo chèques et cartes de services. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/affichJuriJudi.do?oldAction=rechJuriJudi&idTexte=JURITEXT000024592397&fastReqId=774938638&fastPos=1>. Acesso em 04 de agosto de 2016.

³³³ FAGES, Bertrand. “Ramassage des actions en vue de leur cession et mise en œuvre d’une clause buy or sell”, **Revue des sociétés** 2012, p. 81. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

³³⁴ LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Defrénois n. 21/09**, pp. 2325-2329.

³³⁵ LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Defrénois n. 21/09**, pp. 2325-

buy or sell do pacto de preferência, cujos elementos do contrato de compra e venda passariam a ser determinados com a oferta de terceiro.

Apesar de Libchaber não esclarecer seu posicionamento quanto ao tipo de direito criado por meio da cláusula *buy or sell*, ao que parece, na sua visão a cláusula *buy or sell* criaria direito potestativo às partes. Isso porque o autor defende que a cláusula *buy or sell* teria como efeito a “*formação de venda com efeitos imediatos*”³³⁶, caso uma das partes recuse a oferta daquela que iniciou o procedimento *buy or sell*. Ou seja, a parte ofertada teria meramente o direito de escolher a posição subjetiva na compra e venda, mas não recusar a contratação em virtude do preço definido pela outra parte.

Mais recentemente, comentando a decisão da Corte de Cassação Francesa de 29 de setembro de 2015³³⁷, que tratava sobre a validade de cláusula *buy or sell* de terceira variação, Jacques Moury (2016)³³⁸ e Benoît Marpeu e François Dietrich (2016)³³⁹ escreveram sobre as cláusulas *buy or sell* apresentando perspectiva um pouco diversa dos autores citados anteriormente.

Na referida decisão de 2015, a Corte de Cassação Francesa decidiu pela validade de cláusula de *buy or sell*, pois na cláusula estava previsto critério objetivo para determinar o preço do contrato de compra e venda por meio do procedimento de envelopes lacrados, qual seja, a parte que oferecesse o valor mais alto estaria obrigada a adquirir a participação da outra parte. No caso, uma das partes não ofertou qualquer valor pelas ações da companhia. A Corte decidiu, ao final, que a oferta enviada pela outra parte de maior valor vincularia ambas as partes.

2329.

³³⁶ LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Defrénois n. 21/09**, pp. 2325-2329, p. 2328.

³³⁷ Cass. Com., 29 sept. 2015, n° 14-15.040, D. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/affichJuriJudi.do?idTexte=JURITEXT000031268684>. Acesso em: 05/08/2016.

³³⁸ MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz 2016**, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

³³⁹ MARPEAU, Benoît; DIETRICH, François. “Validité du mécanisme d’enchère dans une convention de buy or sell”, **RLDC 6138**, n. 135, Março 2016, pp. 810. Disponível em: [http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20\(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016\).pdf](http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016).pdf) . Acesso em : 06/07/2016.

Moury³⁴⁰ explica que a cláusula *buy or sell* ainda não é contrato de compra e venda, pois, quando acordada, as partes não sabem ainda qual é o objeto da compra, tampouco seu preço. Além disso, não se trata de duas promessas unilaterais paralelas, tampouco de ofertas unilaterais de venda e de compra cruzadas, haja vista que a coisa ofertada é diversa. No caso da cláusula *buy or sell*, diferentemente da promessa de venda, o contrato de compra e venda não estaria formado pelo mero exercício do direito de opção do beneficiário. Em verdade, as duas partes estariam irrevogavelmente vinculadas a um procedimento prévio à celebração do contrato de compra e venda³⁴¹.

Em função disso, para Moury³⁴² a cláusula *buy or sell* seria um *avant-contrat sui generis* preparatório à venda, o qual se transformará mecanicamente em venda, por meio da execução da obrigação por uma das partes. Com efeito, a manifestação de vontade das partes necessária à determinação dos elementos do contrato de compra e venda não deveria ser compreendida como condição potestativa, pois a manifestação de vontade nada mais seria que o cumprimento de uma obrigação criada pela cláusula *buy or sell*. O próprio fato de se tratar de obrigação bilateral afastaria qualquer característica potestativa.

Nesse sentido, Moury considera que a cláusula *buy or sell* não pode ser compreendida como contrato de compra e venda com condição suspensiva. As “ofertas cruzadas de preço” não seriam evento incerto, mas decorreriam de obrigação contratada pelas partes. Além disso, a determinação do preço – elemento essencial do contrato – não pode ser considerada condição suspensiva.

Quanto à determinação do preço, Moury defende que não há a necessidade de novo acordo entre as partes quanto ao preço do negócio, tampouco haveria fixação unilateral do preço por quaisquer das partes. Se a venda não está concluída a partir da celebração da cláusula

³⁴⁰ MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz 2016**, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

³⁴¹ MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz 2016**, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016, item “I”, “A”, “3”.

³⁴² MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz 2016**, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016, item “I”, “B”, “6”.

contratual, as partes deverão cumprir o que acordaram, ou seja, cumprir o procedimento objetivo de dupla proposição do preço para estabelecer os elementos determináveis do contrato de compra e venda.

Moury³⁴³ defende, ainda, que caso uma das partes não cumpra sua obrigação de se manifestar no procedimento, o contrato projetado estará constituído de qualquer forma pela manifestação de vontade de uma só das partes. Isso com base no art. 1134, alínea 3 do Código Civil Francês que fala em cumprimento de boa-fé do contrato.

A partir de todas as nuances da opinião de Moury descritas acima, pode-se concluir que para o autor, por meio da cláusula *buy or sell*, haveria a criação de **direito potestativo** às partes para constituição do contrato de compra e venda, apesar de o autor falar muitas vezes em “obrigação” de cumprir com o procedimento acordado. Isso porque o autor considera que a omissão de uma das partes no procedimento não ensejaria a pretensão à obrigação de fazer, mas ocasionaria a formação do contrato pela manifestação unilateral de uma só das partes.

Marpeau e Dietrich³⁴⁴, à sua vez, qualificaram a cláusula de *buy or sell* como um contrato original. Haveria na sua visão encontro de vontades das partes quanto à celebração do contrato futuro de compra e venda. Entretanto, no procedimento *Russian Roulette* haveria uma divisão de escolhas entre as partes, uma definiria o preço e a outra a coisa a ser vendida. Com efeito, para tais autores a cláusula *buy or sell* seriam uma espécie original de *avant-contrat*, cujos direitos constituídos às partes e efeitos decorrentes de eventual inadimplemento não foram, porém, analisados pelos referidos autores.

Considerando a discussão doutrinária quanto ao tipo de relação jurídica formada pelas promessas de contratar (se constituem direitos subjetivos *stricto sensu* e deveres ou direitos potestativos e estados de sujeição), bem como quanto à própria qualificação jurídica da cláusula

³⁴³ MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz 2016**, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016, item “II”, “A”, “10”.

³⁴⁴ MARPEAU, Benoît; DIETRICH, François. “Validité du mécanisme d’enchère dans une convention de buy or sell”, **RLDC** 6138, n. 135, Março 2016, pp. 810. Disponível em: [http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20\(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016\).pdf](http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016).pdf) . Acesso em : 06/07/2016.

buy or sell, conclui-se que a perspectiva da doutrina e jurisprudência francesas sobre o contrato *buy or sell* deve ser analisada com cuidado para evitar-se equiparações inadequadas ou equivocadas.

Em verdade, a noção de direito potestativo não foi bastante desenvolvida no Direito Francês³⁴⁵. Como observa Judith Rochfeld³⁴⁶, apesar de seus países vizinhos terem larga tradição no estudo do direito potestativo (como Alemanha, Itália e Suíça), ao que parece apenas mais recentemente passou-se a dar atenção a esse tema na França³⁴⁷. Possivelmente, em virtude disso, haja tamanha dificuldade em reconhecer a existência de direito potestativo – direito formativo gerador – ao oblato, como se reconhece no Brasil, decorrente da oferta a contratar³⁴⁸.

O amplo e profundo estudo de Diane Galbois sobre as cláusulas de *buy or sell* sob a perspectiva do Direito das Obrigações³⁴⁹ na França demonstra a dificuldade de conceituação do negócio jurídico “promessa de contratar” no Direito Francês. Diferentemente da maior parte da doutrina francesa referida acima, Galbois analisa em detalhe a estrutura do processo obrigacional verificado no contrato *buy or sell*, adotando perspectiva crítica quanto à análise do instituto feita pela doutrina e jurisprudência francesas.

A autora critica a qualificação da cláusula *buy or sell* como promessas unilaterais de contratar cruzadas³⁵⁰, qualificando os direitos constituídos pela referida cláusula como direitos potestativos. Para tanto, a autora utiliza-se da noção de direito potestativo dos *avant-contrats* proposta por Judith Rochfeld³⁵¹.

³⁴⁵ VALORY, Stéphane. **La potestativité dans les relations contractuelles**. Marselha: PUAM, 1999, p. 100.

³⁴⁶ ROCHFELD, Judith. Les droits potestatifs accordés par le contrat. (in) **Études offertes à Jacques Ghestin: le contrat au début du XXI siècle**. Paris: LGDJ, 2001, p. 751.

³⁴⁷ Ao que se sabe o primeiro estudo de maior profundidade sobre o tema dos direitos potestativos publicado na França é NAJJAR, Ibrahim. **Le droit d’option: contribution à l’étude du droit potestatif et de l’acte unilatéral**. Paris: LGDJ, 1967.

³⁴⁸ Para Judith Rochfeld, nas promessas unilaterais de contratar (*avant-contrat*) seria constituído direito potestativo ao beneficiário da promessa, de modo que nesse tipo de contrato não haveria a necessidade de celebrar-se novo contrato após o exercício do direito potestativo, cf. ROCHFELD, Judith. Les droits potestatifs accordés par le contrat. (in) **Études offertes à Jacques Ghestin: le contrat au début du XXI siècle**. Paris: LGDJ, 2001, p. 752.

³⁴⁹ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011.

³⁵⁰ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 18.

³⁵¹ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado,

Galbois sustenta que se poderia facilmente enquadrar a cláusula *buy or sell* como espécie de promessa de contrato, que outorga direito potestativo às partes³⁵². No entanto, ressalta a existência de “grande incerteza”³⁵³, em matéria de promessas unilaterais de contratar, no que toca à posição do promitente. Dessa forma, posiciona-se no sentido de que a partir da promessa, surgiria ao promitente **estado de sujeição**, frente ao direito potestativo do beneficiário da promessa de contrato, afastando, com isso, a qualificação da posição do promitente como devedor de prestação de fazer. Assim, conclui que “*já tendo manifestado sua vontade de concluir o contrato prometido, seu consentimento [do promitente] é dado dentro da promessa e nela congelado*”, de modo que “*(...) se o beneficiário exercer o direito de opção, o promitente não tem nada a fazer porque o contrato está concluído*”³⁵⁴.

Na visão de Galbois, portanto, a cláusula *buy or sell* não poderia ser enquadrada nem como promessa unilateral de contratar, nem como promessa sinalagmática de contratar, pois possui características próprias. Para Galbois, o contrato *buy or sell* teria como conteúdo a outorga de direito potestativo de “ativação” da cláusula para ambas as partes, o qual, por sua vez, constituiria à outra parte a obrigação alternativa de escolher entre duas posições subjetivas no contrato de compra e venda: de comprador ou de vendedor, com base na proposta feita pelo primeiro contratante³⁵⁵.

A relevância do estudo de Diane Galbois para o estudo da cláusula de *buy or sell* é, em especial, sua análise crítica dos institutos clássicos do Direito das Obrigações, a fim de determinar com maior ou menor precisão os tipos de direitos criados por meio dessa cláusula contratual. Além disso, Galbois afasta-se, em certa medida, da visão da maior parte da doutrina

Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 22.

³⁵² “Il semble en revanche que l'on puisse sans difficulté se situer au niveau du genre auquel appartient l'espèce des promesses de contrat, à savoir le droit potestatif”, cf. GALBOIS, Diane; **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 22.

³⁵³ GALBOIS, Diane; **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 24.

³⁵⁴ GALBOIS, Diane; **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 24.

³⁵⁵ GALBOIS, Diane; **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, pp. 22 e ss.

francesa propondo nova “vestimenta” ao instituto, possivelmente mais adequada a esse tipo de contrato.

Por fim, a partir do estudo de Galbois torna-se mais fácil compreender o porquê da doutrina francesa insiste em qualificar a cláusula *buy or sell* como *avant-contrat*, considerando (i) a intrincada discussão doutrinária e jurisprudencial a respeito do tipo de relação jurídica criada nesse contrato preparatório, e (ii) as dúvidas com relação ao tipo de relação jurídica constituída por meio da cláusula *buy or sell*.

Com isso, pode-se concluir que as promessas unilaterais de contratar, na qualidade de *avant-contrat*, não são passíveis de ser equiparadas ao contrato preliminar unilateral ou bilateral do Direito Brasileiro.

Isso evidencia que o conceito de *droit d’option* e de *avant-contrat* do Direito Francês não podem ser automaticamente transplantados para a análise de novos tipos de negócio jurídico, a partir das figuras do direito de opção e contrato preliminar do Direito Brasileiro. Em outras palavras, a análise da doutrina francesa com relação à cláusula de *buy or sell* deve ser revista com bastante parcimônia, a fim de verificar em que medida as soluções ou proposições do Direito Francês seriam “transplantáveis” ao Direito Brasileiro.

Com isso, passa-se à análise de outra hipótese de qualificação do contrato *buy or sell*, ainda ponderando sua ligação com a própria compra e venda da participação societária de uma ou de outra parte.

2.1.2.2. Contrato de compra e venda definitivo sob condição suspensiva

Considerando que o contrato *buy or sell* serve para regular a compra e venda de participação societária em momento futuro, poderia ser qualificado como contrato de compra e venda sob condição suspensiva? Nessa hipótese não haveria dois negócios jurídicos distintos (contrato preparatório *buy or sell* e contrato projetado ou futuro de compra e venda), mas um

único negócio de compra e venda, com seus efeitos sob condição.

Nos termos do art. 121 do Código Civil³⁵⁶, condição é a cláusula que subordina o efeito do negócio jurídico a evento futuro e incerto. No caso de condição suspensiva, enquanto o evento não se verificar, os direitos decorrentes desse negócio condicionado não terão sido adquiridos, conforme art. 125 do Código Civil³⁵⁷. Por outro lado, as condições resolutivas são aquelas que impõem a extinção do negócio jurídico, quando da ocorrência da condição acertada. No caso, o contrato *buy or sell* poderia ser qualificado, sob essa perspectiva, como compra e venda sob condição suspensiva e não resolutiva, haja vista que os efeitos de tal negócio somente surgiriam após o impasse.

Há, entretanto, algumas dificuldades de qualificação do negócio *buy or sell* como contrato de compra e venda condicionado. Em primeiro lugar, como se sabe, as condições atuam no plano da eficácia dos negócios jurídicos. Como leciona Antônio Junqueira de Azevedo, as condições são elementos acidentais do negócio jurídico, de modo que o evento condicionado é fator de eficácia em geral³⁵⁸. Disso decorre que o contrato de compra e venda de participação societária existiria e seria válido desde a celebração da cláusula *buy or sell*.

Conquanto a retroatividade dos efeitos da condição seja controversa e na doutrina brasileira pouco aceita³⁵⁹, ou, aceita apenas em determinados casos³⁶⁰, o fato é que a partir da ocorrência do evento condicional automaticamente o contrato condicionado surtiria seus

³⁵⁶ “Art. 121. Considera-se condição a cláusula que, derivando exclusivamente da vontade das partes, subordina o efeito do negócio jurídico a evento futuro e incerto”.

³⁵⁷ “Art. 125. Subordinando-se a eficácia do negócio jurídico à condição suspensiva, enquanto essa se não verificar, não se terá adquirido o direito, a que ele visa”.

³⁵⁸ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 57.

³⁵⁹ Segundo Pontes de Miranda, as condições não admitiriam a retroatividade. No entanto, observa que parte da doutrina brasileira defendeu a possibilidade de retroatividade influenciados pela doutrina francesa da época, a qual defendia a retroatividade das condições como regra, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §544, item 6, pp. 150-151.

³⁶⁰ “Seja como for, tanto o Código Civil de 1916 quanto o Código Civil de 2002 não têm norma expressa determinando a retroatividade da condição como princípio, embora imponham efeitos retroativos nas hipóteses dos arts. 126 e 1.359 (correspondem aos arts. 122 e 647 do Código Civil de 1916). Conquanto entre os autores clássicos houvesse certa divergência sobre qual seria o princípio adotado em nosso sistema, prepondera atualmente o da irretroatividade dos efeitos”, cf. MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. **Pendência da condição suspensiva: proteção dos figurantes e modificações do objeto da prestação**. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2015, pp. 117-118

efeitos³⁶¹, e, como se sabe, esse não é o propósito nem o que decorre da celebração de cláusula *buy or sell*.

A respeito da retroatividade ou irretroatividade dos efeitos do contrato sob condição suspensiva, Silvio Rodrigues³⁶² na sua prova escrita apresentada para obtenção da cátedra de Direito Civil na Faculdade de Direito do Largo São Francisco, em 1959, analisa de forma bastante didática sob a perspectiva histórica e comparatista o problema dos efeitos do contrato sob condição. E, conclui que no Direito Brasileiro a regra é a irretroatividade, a qual comporta exceções, dentre elas aquela prevista no revogado art. 122 do Código Civil de 1916, repetida *ipsis litteris* no atual art. 126 do Código Civil quanto aos atos de disposição sobre a coisa sob condição suspensiva. Nesse sentido conclui o autor que

“(…) da posição adotada decorrem as seguintes conseqüências, que são idênticas às observadas no regime alemão, inspirador do nosso:

1. A condição não tem, em regra, efeito retroativo.
2. Os atos de administração praticados por aquele contra quem operou a condição, são válidos.
3. Os frutos por êle percebidos, “*pendente conditione*”, são seus.
4. Os atos de alienação ou de criação de ônus reais praticados durante a pendência da condição, se resolvem.

Observar-se-á, ainda aqui, que, embora a regra seja da irretroatividade da condição, os efeitos a final alcançados se identificam com aqueles obtidos no regime francês, em que a regra é a retroatividade³⁶³.

³⁶¹ “A condição é um mecanismo ligado ao interesse de se vincular a despeito da atual indisponibilidade de um dado decisivo para a plena realização do resultado final, vinculando as partes desde a celebração do negócio – i.e., não permitindo que as partes desistam por mero arbítrio - e, além disso, realizando automaticamente os efeitos pendentes no momento da realização da condição-fato - não havendo, portanto, direito potestativo de escolha de as partes realizarem, ou não, o convencionado”, cf. ³⁶¹ MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. **Pendência da condição suspensiva: proteção dos figurantes e modificações do objeto da prestação**. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2015, p. 28.

³⁶² RODRIGUES, Silvio. “Da Retroatividade e da Irretroatividade das Condições”, **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, vol. 4/2015, pp. 367-375, jul-set/2015, DTR\2015\13130. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 18/08/2016.

³⁶³ RODRIGUES, Silvio. “Da Retroatividade e da Irretroatividade das Condições”, **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, vol. 4/2015, pp. 367-375, jul-set/2015, DTR\2015\13130. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 18/08/2016.

Em verdade, as partes acordam em dar o direito-poder a ambas as partes de poder formar a compra e venda e a extinguir do vínculo associativo, caso ocorra o impasse. Com efeito, a ocorrência do evento impasse não pode por si só perfectibilizar a compra e venda, seja porque essa não é a vontade das partes ao celebrar esse tipo de contrato, seja porque os elementos da compra e venda ainda não estão determinados. Em verdade, os elementos da compra e venda somente serão determinados a partir da manifestação de vontade das partes no procedimento de determinação dos elementos do contrato de compra e venda.

Assim, a intenção das partes ao celebrar o contrato *buy or sell* não é contratar a compra e venda, mas prever meio de resolução de impasse pela saída de um dos sócios da sociedade.

Em segundo lugar, há que se ressaltar a impossibilidade de qualificar o direito constituído às partes para iniciar o procedimento como espécie de condição para a eficácia do negócio jurídico, como decidiu a Corte de Cassação de Paris em 15 de dezembro de 2006³⁶⁴. Sobre essa decisão, Diane Galbois³⁶⁵ sustenta que a Corte de Cassação teria confundido o conceito de direito de opção e condição. Isso porque, na sua visão, considerar o exercício do direito de ativação da cláusula de *buy or sell* como condição suspensiva seria o mesmo que qualificá-la como condição potestativa, eis que dependente apenas da manifestação de vontade de uma das partes.

Não há como confundir evento futuro e incerto com exercício de manifestação de vontade de uma ou ambas as partes. Na tradição do Direito Brasileiro sempre se rechaçou a qualificação de efetiva condição daquelas ditas potestativas, que fazem depender a eficácia do negócio única e exclusivamente da vontade de uma das partes. Isso porque as condições atuam no plano da eficácia do negócio jurídico, assim se o negócio jurídico ainda depender de

³⁶⁴ No caso, os dois sócios celebraram acordo de cooperação para assegurar sua “fidelidade” à sociedade, prevendo a cláusula *buy or sell*. Alguns anos mais tarde um dos sócios pede a rescisão da relação associativa e o outro se recusa a rescindir o contrato, haja vista a previsão de cláusula *buy or sell*. Na decisão, a corte francesa afasta a qualificação da cláusula como de exclusão, considerando que se trata de um contrato de compra e venda sob condição suspensiva, que não é imposta, mas livremente aceita pelas partes, cf. CA Paris, 3 ch. B, 15 déc. 2006, CMP, STIM et CGTH c/ SNCM et CMN. A referida decisão foi comentada por LE CANNU, Paul. “Validation de la clause buy or sell, et durée des pactes d’actionnaires”, **RTD Com. 2007**, p. 171. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

³⁶⁵ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, pp. 15-18.

manifestação de vontade de uma das partes, em verdade negócio jurídico não há³⁶⁶. Portanto, condição potestativa, em verdade, não é verdadeira condição.

É o que defende Stéphane Valory³⁶⁷, ao reconhecer que as características relacionadas à potestatividade são incompatíveis com o conceito de condição. Isso porque a condição reclama o elemento da incerteza e da exterioridade, de modo que se os efeitos do contrato dependem da vontade de uma das partes não há incerteza objetiva tampouco exterioridade. Assim, o autor defende que a vedação da condição potestativa não decorre da potestatividade em si, que é aceita no direito potestativo, mas da sua incompatibilidade com o instituto da condição.

Mesmo que se considere que nesse caso não haveria condição meramente potestativa, mas condição simplesmente potestativa³⁶⁸, ainda assim a qualificação da cláusula *buy or sell* como contrato de compra e venda sob condição suspensiva esbarraria no surgimento dos efeitos da compra e venda sem que, nem mesmo, as partes tenham definido preço e suas posições subjetivas. Ou seja, as partes não celebraram contrato de compra e venda condicionado, eis que seus elementos essenciais não foram acordados.

Em terceiro lugar, como bem observa Cunha Gonçalves³⁶⁹, o contrato de compra e venda condicionado, por ser existente e válido obriga as partes no sentido de que não podem rompê-lo sem mútuo consenso. Assim, o comprador, com base no seu direito expectativo, poderia exercer os atos necessários para conservar seu direito, de outro lado, o vendedor não poderia dispor da coisa vendida.

Evidentemente que a cláusula *buy or sell* não impede qualquer das partes de dispor sobre suas ações ou quotas representativas de participação da sociedade enquanto não ocorrer o impasse. Ao contrário, ambas as partes possuem pleno direito de disposição de suas ações ou

³⁶⁶ Clóvis Bevilacqua a esse respeito observou que “não é também uma condição a que depender, exclusivamente, do arbítrio de uma das partes. Se, porém, o facto, apenas em parte, depende do arbítrio do agente, a condição é admissível”, cf. BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil**. Vol. I. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1916, p. 397.

³⁶⁷ VALORY, Stéphane. **La potestativité dans les relations contractuelles**. Marselha: PUAM, 1999, pp. 97-99.

³⁶⁸ A condição meramente potestativa é aquela que subordina os efeitos do contrato exclusivamente à vontade de uma das partes; já a condição simplesmente potestativa é aquela que condiciona o contrato a ocorreria de evento externo independente das partes e à vontade de uma das partes.

³⁶⁹ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950, p. 216.

quotas³⁷⁰. Não haverá qualquer responsabilidade contratual a qualquer das partes que disponha de sua participação societária antes da ocorrência da condição suspensiva, como ocorreria nos contratos de compra e venda condicionados, conforme preceitua o art. 126 do Código Civil.

Isso demonstra que o conteúdo da cláusula *buy or sell* não é propriamente a compra e venda da participação societária, mas regular os direitos das partes na formação de futuro contrato de compra e venda, em procedimento prévio de preparação³⁷¹.

Por fim, como ressaltou Edmond Schlumberger³⁷², a cláusula *buy or sell* deve ser analisada conforme sua função e finalidade dentro de relação societária na qual se insere. As partes não buscam propriamente celebrar a compra e venda quando celebram o contrato *buy or sell*. Sua finalidade é prever método de resolução de impasse societário, portanto, é somente dentro desse contexto societário que se justifica sua arquitetura.

Afastar-se da qualificação da cláusula *buy or sell* como contrato de compra e venda condicionado não significa ignorar a existência de condição suspensiva nesse negócio jurídico (qual seja, o impasse societário). Ocorre, todavia, que os efeitos do referido negócio jurídico não são propriamente a compra e venda, mas o surgimento de determinados direitos às partes. Em outras palavras, o negócio jurídico *buy or sell* é condicionado à ocorrência de impasse, mas não é contrato de compra e venda. Com isso, passa-se à análise de outra hipótese de qualificação da cláusula *buy or sell*: pacto de preferência.

³⁷⁰ A menos, é claro, que haja qualquer disposição expressa, nesse sentido, no estatuto social (art. 36 da Lei das S/A) ou em acordo de acionistas ou de sócios.

³⁷¹ Apesar de se discordar do enquadramento da relação jurídica da cláusula *buy or sell* proposto por Carlos Augusto da Silveira Lobo como de direito subjetivo *stricto sensu* e obrigação, refere-se sua opinião na qual afasta a possibilidade de a cláusula *buy or sell* ser negócio jurídico de compra e venda: “O acordo de comprar ou vender não é um contrato bilateral, porquanto não configura troca de prestações. Há um cruzamento de promessas unilaterais de contratar: Cada parte promete que, se não aceitar a oferta de compra recebida, ficará obrigado a comprar as ações da outra”, cf. LOBO, Carlos Augusto da Silveira. “Acordo de Acionistas”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 471.

³⁷² SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, pp. 128-129.

2.1.2.3. Pacto de preferência

O pacto de preferência ou de preempção consiste em acordo por meio do qual uma das partes assume a obrigação de dar direito de preferência à outra na aquisição de determinado bem de sua propriedade pelo preço oferecido por terceiros, caso a parte obrigada decida vender a coisa.

No âmbito da alienação de participação societária, o direito de preferência pode ter origem legal ou contratual. Além disso, o direito de preferência pode decorrer da relação entre sociedade e sócio ou da relação entre sócios. Veja-se, a título de exemplo, o direito de preferência dos sócios de sociedade limitada, previsto no art. 1.081, §1º do Código Civil³⁷³, e aqueles dos acionistas de sociedade anônima, previsto no art. 171 da Lei das S/A³⁷⁴, que lhes outorga o direito de preferência na aquisição das quotas ou ações representativas do capital social da sociedade, em sede de aumento de capital.

Tratando-se da relação entre sócios, podem as partes acordar em conceder-se mutuamente direito de preferência na aquisição das ações ou quotas de sua propriedade. Esse tipo de pacto de preferência tem por finalidade restringir a circulação das ações³⁷⁵ ou quotas representativas do capital social da sociedade, podendo, inclusive, ter a função de fortalecer acordo de voto celebrado entre as partes³⁷⁶.

³⁷³ “Art. 1.081. Ressalvado o disposto em lei especial, integralizadas as quotas, pode ser o capital aumentado, com a correspondente modificação do contrato.

§ 1o Até trinta dias após a deliberação, terão os sócios preferência para participar do aumento, na proporção das quotas de que sejam titulares.

§ 2o À cessão do direito de preferência, aplica-se o disposto no caput do art. 1.057.

§ 3o Decorrido o prazo da preferência, e assumida pelos sócios, ou por terceiros, a totalidade do aumento, haverá reunião ou assembléia dos sócios, para que seja aprovada a modificação do contrato”.

³⁷⁴ “Art. 171. Na proporção do número de ações que possuírem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital”.

³⁷⁵ Como alerta José Alexandre Tavares Guerreiro, a restrição à circulação de ações (exclusivamente de companhias fechadas, nos termos do art. 36 da Lei das S/A) não tem o condão de violar o princípio da livre circulação das ações de sociedades anônimas. Isso porque o acionista terá sempre o pleno exercício da intenção de dispor, respeitada a preferência, cf. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Interpretação de preferências na Lei de Sociedades Anônimas”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 389.

³⁷⁶ CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 99, n. 213.

Por meio desse pacto, uma das partes ou ambas as partes se concedem mutuamente direito de preferência na aquisição da participação societária da outra, caso a parte concedente do direito de preferência decida aliená-la. Cria-se, assim, ao detentor da preferência autêntico direito potestativo ou como prefere Pontes de Miranda³⁷⁷, direito formativo gerador, para que possa constituir a compra e venda. O preço de aquisição da participação societária será determinado pela oferta de terceiro, recebida pelo concedente do direito de preferência, ou, mesmo, pela própria oferta de venda do concedente do direito de preferência ao seu titular.

Há alguns autores franceses que qualificam ou aproximam as cláusulas *buy or sell* aos pactos de preferência³⁷⁸. No entanto, conforme observa Diane Galbois³⁷⁹, no Direito Francês o pacto de preferência (*pacte de préférence*) é espécie de *avant-contrat* com reduzida vinculação entre as partes, o que leva, inclusive, a alguns autores os qualificarem como “*avant-avant-contrat*”³⁸⁰. O erro dessa classificação, na visão de Galbois, estaria no fato de que o pacto de preferência outorga a uma das partes o direito potestativo de formar contrato com o outorgante a partir do momento que o outorgante decidir alienar suas ações e receber oferta de terceiro.

No caso da cláusula *buy or sell*, a parte que recebe a primeira oferta não ativou a cláusula, por isso não se pode dizer que necessariamente tenha a intenção de vender sua participação societária. A parte que recebe a primeira oferta no procedimento *buy or sell* é obrigada a aceitar ou alterar a oferta – a depender do tipo de procedimento – pois a isso se vinculou. O direito do ofertante de ativar a cláusula independe de qualquer manifestação de vontade do ofertado após a celebração do *buy or sell*.

³⁷⁷ Para quem o dito “direito de preferência” dos sócios no aumento de capital não seria direito de preferência propriamente dito, conforme regulado no Código Civil, mas autêntico direito de opção, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo L. Rio de Janeiro: Borsoi, 1965, §5.329, item 5, pp. 351-357.

³⁷⁸ LE CANNU, Paul. “Validation de la clause buy or sell, et durée des pactes d’actionnaires”, RTD Com. 2007, p. 169. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016 (para quem as cláusulas *buy or sell* poderiam ser **aproximadas** dos pactos de preferência).

³⁷⁹ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, pp. 13 e ss.

³⁸⁰ LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Deffrénois** n. 21/09, pp. 2325-2329.

Guardadas as devidas diferenças de qualificação do pacto de preferência no Direito Brasileiro e no Direito Francês, há que se concordar com a posição de Diane Galbois³⁸¹ quanto à inadequação da aproximação entre o pacto de preferência e a cláusula de *buy or sell*. Não somente os tipos de direitos potestativos criados em cada cláusula são distintos, como também sua função e condição de eficácia são diversas.

Se o direito de preferência tem como propósito outorgar às partes o direito de exigir a celebração de compra e venda, quando uma das partes decide alienar sua participação societária, na cláusula *buy or sell* outorga-se a ambas as partes o direito de exigir a extinção da relação associativa e a contratação da compra e venda por meio de procedimento para determinação dos elementos essenciais desse contrato, a partir do impasse. Com efeito, não há identidade entre o conteúdo do direito potestativo em cada negócio jurídico.

Em verdade, esse tipo de qualificação busca, de certa forma, explicar o surgimento de direito potestativo a ambas as partes contratantes da cláusula *buy or sell*. Raciocínio semelhante foi traçado por outros autores que qualificaram a referida cláusula como espécie de opção cruzada, como se verá a seguir.

2.1.2.4. Opções cruzadas?

A qualificação das cláusulas de *buy or sell* como espécie de “opções cruzadas”³⁸² foi feita pela jurisprudência francesa³⁸³, pela doutrina francesa e belga³⁸⁴, bem como por alguns

³⁸¹ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, pp. 13 e ss.

³⁸² No Brasil, breve referência à qualificação das cláusulas *buy or sell* como “opções cruzadas” foi feita por CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 93 (com base em autores franceses); CORVO, Erick. “Acordos de sócios de sociedades limitadas à luz do Código Civil de 2002”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 101 (defende que a cláusula *buy or sell* seria uma opção de compra ou de venda).

³⁸³ CA Paris, 3 ch. B, 15 déc. 2006, CMP, STIM et CGTH c/ SNCM et CMN.

³⁸⁴ LE CANNU, Paul. Validation de la clause *buy or sell*, et durée des pactes d'actionnaires. **RTD Com.** 2007, p. 169. Disponível em www.dalloz.fr; FERON, Benoît. Les conventions d'actionnaires après la loi du 13 avril 1995. **Revue de Droit Commercial Belge**, ano 29, 1996, pp. 674-708.

autores alemães³⁸⁵.

Como se viu (vide item 2.1.2.2., *supra*), há amplo debate na doutrina e jurisprudência francesas quanto à qualificação das cláusulas *buy or sell*. Apesar de a maioria dos autores franceses qualificá-las como espécie de *avant-contrat*, há diferenças no posicionamento de cada autor. Em linhas gerais, diferenciam-se as opiniões encontradas na doutrina francesa entre aqueles que defendem a originalidade da cláusula, de modo que se trataria de *avant-contrat sui generis*, e aqueles que buscam enquadrá-la no tipo de *avant-contrat* chamado de promessas de contrato.

A despeito da inexistência de consenso na doutrina francesa com relação à natureza do direito constituído por meio dos *avant-contrats*, em especial, das promessas unilaterais de contrato³⁸⁶, denomina-se o direito constituído por meio das promessas de contrato como *droit d'option*³⁸⁷.

Nesse sentido, por meio de uma promessa unilateral de contratar, uma parte se vincula a celebrar contrato com a outra parte, essa dita beneficiária, nos termos previamente determinados ou determináveis. A parte beneficiária poderá optar por exercer seu direito de exigir a formação do contrato definitivo³⁸⁸.

Com efeito, para Paul Le Cannu³⁸⁹, a cláusula *buy or sell* seria conjunto de promessas cruzadas não no sentido habitual do termo, haja vista que nesse tipo de cláusula a não realização de uma das promessas é condição para a realização da outra. Isso porque cada uma das promessas ditas “cruzadas” teria conteúdo diverso. Já Feron³⁹⁰, em seu estudo sobre acordos de

³⁸⁵ SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. ““Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG 2005**, p. 28; GOULDING, G.; BOXELL, T., COSTELLOE, B., HELLWIG, H.J. “Termination of the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D. D. **Joint Ventures in English and German Law**. Oxford: Hart Publishing, 2000, p. 155.

³⁸⁶ Vide a esse respeito item 2.1.2.1.

³⁸⁷ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, p. 603.

³⁸⁸ Discute-se, na França, se seria necessária a celebração do contrato definitivo ou se a mera manifestação do beneficiário bastaria para a formação do novo contrato, a esse respeito vide item 2.1.2.1.

³⁸⁹ LE CANNU, Paul. Validation de la clause *buy or sell*, et durée des pactes d'actionnaires. **RTD Com. 2007**, p. 169. Disponível em www.dalloz.fr.

³⁹⁰ FERON, Benoît. “Les conventions d'actionnaires après la loi du 13 avril 1995”, **Revue de Droit Commercial**

acionistas, trata genericamente sobre as opções de compra e venda, qualificando, sem aprofundar sua análise, as cláusulas *buy or sell* como espécies de opções cruzadas de compra e venda (*options croisées d'achat et vente*).

No Direito Alemão tampouco há qualquer aprofundamento na análise do conceito de opção de compra e venda e a natureza jurídica da cláusula *buy or sell* por aqueles autores³⁹¹ que a qualificam como opção cruzada. Goulding, Boxell, Costelloe e Hellwig³⁹², por exemplo, em seu estudo sobre o término de *joint ventures*, incluem as cláusulas *buy or sell* como hipóteses de rompimento da associação empresarial. Ao descreverem o procedimento *Russian Roulette*, qualificam-no como forma especial de opção de compra e venda de participação societária, sem, todavia, esclarecer quais características da cláusula *buy or sell* justificariam tal classificação.

Schulte e Pohl³⁹³, na mesma linha, qualificam a cláusula *buy or sell* como forma especial de opção de compra e venda (“*eine besondere Ausprägung der Put. bzw. Call-Option*”)³⁹⁴, afirmando, ainda, que a parte que inicia o procedimento faria, em verdade, duas ofertas uma para comprar a participação da outra parte e outra para vender sua participação³⁹⁵. Entretanto, não analisam com maior profundidade as consequências jurídicas da qualificação da cláusula como opção cruzada de compra e de venda.

Por fim, Schulte e Sieger³⁹⁶ defendem que tais cláusulas nada mais seriam que uma forma especial de opção de compra e venda de participação societária, cujo negócio jurídico

Belge, ano 29, 1996, p. 8.

³⁹¹ GOULDING, G.; BOXELL, T., COSTELLOE, B., HELLWIG, H.J. “Termination of the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D. D. **Joint Ventures in English and German Law**. Oxford: Hart Publishing, 2000, pp. 155 e ss.; SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012, pp. 188 e ss.; SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. ““Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG 2005**, p. 28.

³⁹² GOULDING, G.; BOXELL, T., COSTELLOE, B., HELLWIG, H.J. “Termination of the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D. D. **Joint Ventures in English and German Law**. Oxford: Hart Publishing, 2000, p. 155.

³⁹³ SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012.

³⁹⁴ SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012, p. 189, §802.

³⁹⁵ SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012, p. 188, §796.

³⁹⁶ SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. ““Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG 2005**, p. 28

estaria formado no próprio acordo contratual e não propriamente no exercício da opção por uma das partes.

Como se verá em maiores detalhes (vide item 2.2, *infra*), o contrato de opção de compra e venda de participação societária possui como conteúdo os elementos do contrato de compra e venda já determinados ou determináveis por critérios objetivos. Com efeito, o negócio jurídico de compra e venda visado por meio da opção, por mais que tenha sua natureza jurídica controversa³⁹⁷, distingue-se do negócio jurídico *buy or sell* precisamente pela prévia determinação dos elementos do contrato de compra e venda acordados entre as partes.

Assim, a finalidade da opção de compra ou da opção de venda de participação societária é outorgar a uma das partes (ou a ambas) o direito potestativo (formativo gerador) de constituir exclusivamente pela sua própria manifestação de vontade (exercício do direito de opção) contrato de compra e venda previamente determinado. Já na cláusula *buy or sell*, o conteúdo do direito potestativo é bastante diverso justamente porque as partes não determinaram, desde logo, todos os elementos do contrato de compra e venda futuro. Se ambas as cláusulas se aproximam na sua função (acordo quanto a futuro contrato de compra e venda), distinguem-se no seu conteúdo.

Como se viu, na cláusula *buy or sell* as partes não definem nem o preço, tampouco a posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda futura. O propósito da cláusula é justamente constituir direitos potestativos **mútuos** e com **conteúdo diverso**, permitindo às partes que definam tais elementos por meio da manifestação de vontade ao exercer seus direitos potestativos.

Por meio da opção de compra ou de venda constitui-se a apenas uma das partes o direito de opção (direito potestativo do tipo formativo gerador) para constituir ao seu exclusivo arbítrio o contrato de compra e venda previamente delimitado pelas partes.

³⁹⁷ A esse respeito vide estudo de IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011.

Assim, se uma das características das opções é justamente a de que o direito outorgado carrega conteúdo contratual previamente determinado, do ponto de vista jurídico não seria viável outorgar-se direitos de opção contrapostos aos contratantes. Isso porque o exercício do direito de opção por uma das partes poderia ocasionar a ineficácia prática do exercício do direito de opção pela outra parte. Ou seja, poderia levar à indesejada e ineficiente situação na qual ambas as partes exerceriam opção de venda de suas ações (ou opções de compra), estando obrigadas, conseqüentemente, a adquirir a participação da outra parte, causando a completa ausência de funcionalidade da cláusula.

Diferentemente da opção de compra e de venda, cujo contrato de compra e venda possui conteúdo previamente determinado, a cláusula *buy or sell* garante às partes maior flexibilidade ao acordar a celebração de contrato de compra e venda futuro. Não há preço nem posições jurídicas previamente acordadas. A partir da manifestação das partes serão determinados os elementos essenciais do contrato de compra e venda.

Ao que nos parece, a qualificação da cláusula *buy or sell* como opção cruzada decorre da associação do contrato de opção com a criação de direito potestativo e não propriamente pelas características obrigacionais da cláusula *buy or sell*. Os direitos potestativos, muito pouco estudados em determinadas jurisdições³⁹⁸, podem parecer categorias de difícil trato, o que justificaria a aproximação do contrato *buy or sell* às opções de compra e venda, essas bastante conhecidas na prática comercial.

Em verdade, como se pode perceber, a classificação da cláusula *buy or sell* como opção cruzada nada mais é que uma vestimenta³⁹⁹ que não consegue se acomodar ao negócio jurídico em análise.

³⁹⁸ A esse respeito vide ROCHFELD, Judith. Les droits potestatifs accordés par le contrat. (in) **Études offertes à Jacques Ghestin: le contrat au début du XXI siècle**. Paris: LGDJ, 2001, pp. 751 e ss.

³⁹⁹ Essa é a expressão utilizada por Diane Galbois para criticar a qualificação proposta pela doutrina francesa à cláusula, cf. GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011.

2.1.2.5. Posicionamento adotado

Analizadas as principais hipóteses de enquadramento dogmático negócio jurídico atípico *buy or sell*, passa-se à apresentação do posicionamento adotado neste estudo a respeito da sua qualificação jurídica.

A cláusula *buy or sell* regula o procedimento de determinação do preço, da coisa e das posições subjetivas das partes em contrato de compra e venda, por meio da outorga de distintos direitos subjetivos *lato sensu* às partes signatárias. É o instrumento jurídico por meio do qual são estabelecidas as principais regras a serem atendidas pelas partes ao longo do processo obrigacional com vista à formação da compra e venda.

Trata-se, sem dúvida, de contrato bilateral⁴⁰⁰, por meio do qual ambas as partes manifestam sua vontade para regular forma de resolução de impasse societário. A bilateralidade do contrato atua no plano da eficácia do negócio jurídico, na medida em que irradia efeitos às duas partes, conforme leciona Pontes de Miranda: “*bilateral, aí, é, portanto, bilateralmente criador de direitos, deveres, pretensões, obrigações, ações e exceções*”⁴⁰¹.

No caso do contrato *buy or sell* as partes acordam na constituição de direitos mútuos a ambas as partes, os quais, todavia, somente adquirem eficácia em caso de ocorrência do evento impasse. O contrato bilateral *buy or sell* é contratado sob condição suspensiva, de modo que até a ocorrência do impasse, a nenhuma das partes é permitido o exercício dos direitos conferidos por meio de tal contrato.

Assim, a primeira premissa adotada neste estudo é de que o contrato *buy or sell* está inserido em contexto negocial dotado de mais de uma etapa. No primeiro momento, as partes

⁴⁰⁰ Os contratos bilaterais são sempre negócios jurídicos bilaterais. Os últimos indicam a bilateralidade das posições subjetivas do negócio jurídico; já nos primeiros a bilateralidade indica os efeitos do contrato incidindo em ambas as partes. Assim, “(...) contratos bilaterais são negócios jurídicos, pelo menos bilaterais, de eficácia bilateral. Contrato bilateral é aquele de que se irradia eficácia bilateral (deveres, obrigações, ações, de ambos os lados)”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo III. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 209.

⁴⁰¹ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo III. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 209.

celebram o contrato *buy or sell*, o qual determinará o procedimento a ser adotado, em caso de ativação da cláusula. Em segundo momento, diante do impasse, caso uma das partes exerça seu direito de ativação da cláusula *buy or sell* (como será melhor explicado a seguir), terá início o procedimento de definição do preço, da coisa a ser vendida e da posição subjetiva das partes em futuro contrato de compra e venda. Por fim, ao término do procedimento, o contrato de compra e venda estará formado.

A perspectiva adotada decorre da consideração de que o contrato *buy or sell* possui conteúdo, finalidade, função e instrumento jurídico próprio, distinto do contrato de compra e venda futuro, mas a ele coligado. É verdadeiro contrato preparatório à celebração da compra e venda, o que não significa dizer que se trate de contrato preliminar.

Como se viu (vide item 2.1.2.2., *supra*), 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 jurídico⁴⁰². No contrato *buy or sell* as partes não se obrigam a prestar vontade, mas constituem mutuamente 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. Se, por um lado, o contrato *buy or sell*, como visto, poderia ser confundido com contrato preliminar dada sua antecedência ao contrato de compra e venda; por outro, o tipo de relação jurídica formada por meio do contrato preliminar distingue-se daquele formado pelo contrato *buy or sell*. Ademais, o conteúdo do contrato *buy or sell* não é o mesmo de contrato preliminar de compra e venda, haja vista a ausência de previsão dos elementos do contrato de compra e venda futuro.

Assim, esse negócio jurídico pode ser enquadrado no chamado período preparatório⁴⁰³ à formação de outro negócio jurídico, nesse caso, o de compra e venda de participação societária.

⁴⁰² Como leciona Pontes de Miranda: “O que se deve é a manifestação de vontade suficiente para a conclusão do contrato, observando-se, portanto, a forma que a lei impôs ou cuja incidência resulta de cláusula do próprio pré-contrato”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.270, p. 49.

⁴⁰³ MARTINS-COSTA, Judith. “As cartas de intenção no processo formativo da contratação internacional: os graus de eficácia dos contratos e a responsabilidade pré-negocial”, **Revista da Faculdade de Direito da UFRGS**, Porto Alegre, v. 10, p. 39-55, 1994.

Como observa Judith Martins-Costa⁴⁰⁴, as dificuldades de conclusão dos negócios jurídicos decorrem de inúmeros fatores, o que leva as partes a celebrarem negócios jurídicos preparatórios ou prévios à formação de contratos futuros. Assim, a autora observa que “*o que ocorre, na verdade, é a modernização da antiga punctuação mediante a sua inscrição na chamada ‘formação progressiva’ do contrato*”⁴⁰⁵.

Do ponto de vista da vinculação jurídica das partes nesse processo preparatório à formação do contrato, há entre o contrato preliminar e as meras tratativas ou negociações preliminares sem vinculação contratual outros tipos de vínculos contratuais aptos a regular a formação de contrato bilateral futuro⁴⁰⁶⁻⁴⁰⁷. O contrato de *buy or sell* pela sua função, finalidade e conteúdo próprio pode ser compreendido como contrato preparatório ao contrato de compra e venda de participação societária, todavia, sem confundir-se com esse.

O contrato *buy or sell* enquadra-se perfeitamente na noção de contrato preparatório de aquisição de direito social trazida por Edmond Schlumberger:

“Pode-se notar que todos os pressupostos dos contratos preparatórios para a aquisição de direitos sociais até agora mencionados têm a intersecção de um direito de opção, também chamado potestativo por parte da doutrina, e que é concedido firmemente, como no caso de uma promessa unilateral, ou no pacto de preferência. Este direito permite ao seu titular, quando estiverem reunidas as condições para o seu exercício, desencadear por sua iniciativa a formação de um acordo definitivo, ou seja, a aquisição de direitos sociais”⁴⁰⁸.

⁴⁰⁴ MARTINS-COSTA, Judith. “As cartas de intenção no processo formativo da contratação internacional: os graus de eficácia dos contratos e a responsabilidade pré-negocial”, **Revista da Faculdade de Direito da UFRGS**, Porto Alegre, v. 10, p. 39-55, 1994.

⁴⁰⁵ MARTINS-COSTA, Judith. “As cartas de intenção no processo formativo da contratação internacional: os graus de eficácia dos contratos e a responsabilidade pré-negocial”, **Revista da Faculdade de Direito da UFRGS**, Porto Alegre, v. 10, p. 39-55, 1994.

⁴⁰⁶ ALPA, Guido. “Le contrat individuel et sa définition”, **Revue internationale de droit comparé**. Vol. 40 N°2, pp. 327-350, Avril-juin 1988, p. 334 e ss. Disponível em: http://www.persee.fr/docAsPDF/ridc_0035-3337_1988_num_40_2_1236.pdf. Acesso em: 13/10/2016.

⁴⁰⁷ Como observa José Alexandre Tavares Guerreiro: “Na moderna teoria dos contratos, ganham crescente relevância jurídica as negociações preliminares. A experiência prática da vida negocial indica que as tratativas visando futura conclusão do acordo de vontades representam um dado frequente e significativo, a que o direito não poderia efetivamente permanecer alheio”, cf. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “A boa-fé nas negociações preliminares”. (in) NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade (coord.). **Doutrinas essenciais Responsabilidade Civil**. Vol. II. São Paulo: RT, 2010, p. 61.

⁴⁰⁸ Tradução da candidata. No original: “Or, on aura pu remarquer que toutes les hypothèses de contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux jusqu’à présent évoquées ont pour point d’intersection un *droit*

Não se trata de mera tratativa, tampouco de contrato preliminar, mas de verdadeiro contrato bilateral, oneroso, aleatório, condicionado e preparatório à celebração de contrato de compra e venda.

Isso porque, em primeiro lugar, o contrato *buy or sell* cria direitos a ambas as partes (bilateralidade). Em segundo lugar, ambas as partes buscam, com esse contrato, obter alguma vantagem obtida mediante um sacrifício, portanto é contrato oneroso. No entanto, a onerosidade desse contrato pode ser qualificada como aleatória, na medida em que “(...) *há incerteza para as duas partes sobre se a vantagem esperada será proporcional ao sacrifício*”⁴⁰⁹. Como observam Libchaber⁴¹⁰ e Schlumberger⁴¹¹, o objeto de cessão onerosa é incerto, na medida em que a prestação (ou, mais precisamente, a posição subjetiva das partes) é alternativa. Em verdade, como se verá em maiores detalhes a seguir, quando da conclusão do contrato *buy or sell* as partes não sabem exatamente qual será a vantagem que obterão com o contrato, tampouco o sacrifício que terão de suportar.

Isto é, na celebração do contrato *buy or sell* as partes não sabem (i) se o contrato de compra e venda será ou poderá ser celebrado, (ii) quem iniciará o procedimento oferecendo preço pela participação societária, (iii) qual o preço do contrato de compra e venda, tampouco (iv) a posição subjetiva das partes nesse contrato.

Como observa Judith Martins-Costa:

“Assim, diferentemente das obrigações alternativas, verifica-se na cláusula *Buy or Sell* dependerem, eficácia e concentração, de fato grandemente aleatório, qual seja: além

d’option, également appelé droit potestatif par une certaine doctrine, et ce qu’il soit octroyé de manière *ferme*, comme dans le cas d’une promesse unilatérale, ou *éventuelle*, comme dans celui du pacte de préférence. Ce droit permet ainsi à son titulaire, quand les conditions de son exercice sont réunies, de *déclencher à son initiative la formation d’un contrat définitif, à savoir l’acquisition de droits sociaux*”, cf. SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 15.

⁴⁰⁹ GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 88.

⁴¹⁰ LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Defrénois n. 21/09**, p. 2324.

⁴¹¹ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 125, nota de rodapé 120.

do efetivo exercício, por uma das partes, do direito formativo gerador de fazer atuar a cláusula, observadas as condições expressas e implícitas contidas no Acordo, atua a *sorte*, quando o método escolhido para determinar a posição das partes e o preço é o sorteio ou outra forma aleatória, ou, em qualquer caso, a *incerteza* que está em saber quais são os valores consignados nos envelopes fechados. Verifica-se, então, verdadeira *jurisdição do acaso*, como diziam os antigos exegetas franceses pois é da conjugação da álea (saber quem é o vencedor) com o exercício da autonomia privada (o vencedor decidir se quer vender ou comprar) que se determinará *qual das partes* ocupará a posição jurídica de vendedor e qual a de comprador. Assim, uma outra qualificação dogmática ajunta-se às precedentemente apontadas: o negócio jurídico classifica-se como aleatório⁴¹².

O contrato *buy or sell* possui, ainda, condição suspensiva, de modo que todos os seus efeitos dependem da ocorrência do evento impasse. Dessa forma, somente após a ocorrência do impasse societário surgirá na esfera jurídica das partes o direito potestativo de ativar a cláusula *buy or sell*. Os negócios jurídicos condicionados, como leciona Francisco dos Santos Amaral Neto, possuem “(...) *incerteza que decorre da alternatividade que dá lugar a um estado de pendência, que é aquele em que a relação jurídica, considerada de per se, pode vir a desaparecer*”⁴¹³.

Por fim, como visto, trata-se de contrato preparatório ao contrato de compra e venda da participação societária, portanto, naturalmente a esse coligado. A coligação decorre da natureza acessória típica do contrato *buy or sell*, na medida em que só existe para regular o modo de formação do contrato principal de compra e venda⁴¹⁴. O contrato *buy or sell* existe apenas para preparar o contrato principal⁴¹⁵.

⁴¹² MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

⁴¹³ AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Da irretroatividade da condição suspensiva no Direito Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 84.

⁴¹⁴ Francisco Crescenzo Marino ressalta, a esse respeito, que a coligação natural decorre da acessoriedade entre os contratos ou da unicidade da operação econômica regulada pelos contratos coligados, cf. MARINO, Francisco Paulo de Crescenzo. **Contratos coligados no Direito Brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 106.

⁴¹⁵ Segundo quem os contratos acessórios podem ser preparatórios ao principal, cf. GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 93.

O contrato *buy or sell*, ainda, não tem por escopo constituir relação jurídica formada por direito subjetivo *stricto sensu* e dever jurídico. Isso porque nesse tipo de relação jurídica a uma das partes cria-se o poder de exigir determinado comportamento positivo ou negativo da outra parte, à qual cria-se a necessidade de adotar o mesmo comportamento prescrito pela norma que concede o direito de exigi-lo pela contraparte⁴¹⁶. No caso do contrato *buy or sell* cria-se, em verdade, a ambas as partes diversos tipos de direitos potestativos, os quais poderão ser exercidos a seu livre critério, a partir da ocorrência do evento impasse, que condiciona a eficácia do contrato.

Os direitos potestativos são “(...) *direito a uma modificação jurídica (Rechte auf Rechtsänderung), modificação que, já se entende, tem lugar no campo das relações jurídicas e não no do direito objetivo*”⁴¹⁷, a qual depende tão somente da manifestação de vontade da parte que detém tal direito-poder.

O direito potestativo ou direito formativo tem como particularidade o poder de formação, alteração ou extinção de relação jurídica ou de direito às partes, por meio de mera declaração unilateral de vontade ou negócio jurídico unilateral⁴¹⁸- por seu titular⁴¹⁹. Emil Seckel, em seu conhecido trabalho sobre os direitos formativos (*Gestaltungsrechte*), diferencia os direitos formativos, entre outras classificações, de acordo com o modo de atingir a esfera jurídica da parte em estado de sujeição, afirmando que não há falar nesse tipo de relação jurídica de responsável, mas de parte sujeita à formação da relação jurídica⁴²⁰.

⁴¹⁶ ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria Geral da Relação Jurídica**. Vol. 1. Coimbra: Almedina, 1983, p. 10.

⁴¹⁷ ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria Geral da Relação Jurídica**. Vol. 1. Coimbra: Almedina, 1983, p. 12.

⁴¹⁸ O exercício de um direito potestativo se dá por meio de negócio jurídico unilateral. Os negócios jurídicos unilaterais nada mais são que a manifestação de vontade de sujeito de direito, que entra no mundo jurídico, sem necessitar da manifestação de vontade de outrem. Como observa Pontes de Miranda, o negócio jurídico unilateral pode repercutir na esfera jurídica de outrem, como nos casos de denúncia (cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXI. Rio de Janeiro: Borsoi, 1961, p. 5). O direito de denúncia é direito formativo extintivo, ou seja, da mesma natureza jurídica do direito formativo constituído no contrato *buy or sell*. Discute-se, por outro lado, se os negócios jurídicos unilaterais não seriam somente aqueles típicos previstos na lei (a esse respeito vide item 2.2.2, *infra*).

⁴¹⁹ SECKEL, Emil. **Die Gestaltungsrechte des Bürgerlichen Rechts**. Darmstadt: Wissenschaftlichen Buchgemeinschaft e.V. Darmstadt, 1903, pp. 14-15.

⁴²⁰ SECKEL, Emil. **Die Gestaltungsrechte des Bürgerlichen Rechts**. Darmstadt: Wissenschaftlichen Buchgemeinschaft e.V. Darmstadt, 1903, p. 18.

Distingue-se⁴²¹, portanto, as relações jurídicas ditas obrigacionais ou creditórias das relações obrigacionais em sentido geral, sendo, as primeiras, aquelas que constituem relação de direito subjetivo *stricto sensu* e dever jurídico e, as segundas, aquelas que constituem direitos potestativos e estado de sujeição.

Conforme esclarece Manuel Domingues de Andrade⁴²², a diferença entre a parte devedora em relação obrigacional e a parte em estado de sujeição em relação jurídica decorrente de direito potestativo é que a parte devedora tem a possibilidade de não cumprir, expondo-se às sanções cabíveis ao inadimplemento, já a parte em estado de sujeição não tem essa possibilidade. O direito potestativo tem, portanto, o poder de produzir os efeitos jurídicos para os quais foi constituído de maneira “inelutável”⁴²³, de modo que o estado de sujeição não pode ser infringido.

Os direitos potestativos são também chamados de direitos formativos, distinguindo-se conforme os efeitos que geram na esfera jurídica alheia⁴²⁴. Há, portanto, os direitos formativos geradores, modificativos e os extintivos, podendo o direito formativo gerador juntar-se ao extintivo ou modificativo, ou vice-versa, de acordo com a vontade das partes⁴²⁵. Se os direitos formativos geradores têm por característica o poder de constituição de nova relação jurídica ou de direito, os direitos formativos modificativos distinguem-se pela possibilidade de seu titular modificar relação jurídica já constituída, como ocorre nas obrigações alternativas. Por fim, o direito formativo extintivo, como seu nome indica, permite ao seu titular extinguir relação

⁴²¹ ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria Geral da Relação Jurídica**. Vol. 1. Coimbra: Almedina, 1983, p. 16.

⁴²² ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria Geral da Relação Jurídica**. Vol. 1. Coimbra: Almedina, 1983, pp. 16-17.

⁴²³ ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria Geral da Relação Jurídica**. Vol. 1. Coimbra: Almedina, 1983, p. 17.

⁴²⁴ Como observa, a esse respeito, Gustavo Haical: “o direito formativo, por ser espécie de direito potestativo e não necessitar da ação ou omissão do sujeito em estado de sujeição para produzir efeito jurídico, não é dotado de pretensão. Por essa razão, está sujeito apenas ao prazo preclusivo e não prescricional”, cf. HAICAL, Gustavo. “Apontamentos sobre o direito formativo extintivo de denúncia no contrato de agência”. (in) MARTINS-COSTA, Judith (coord.). **Modelos de Direito Privado**. São Paulo: Marcial Pons, 2014, pp. 302-303.

⁴²⁵ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §583, item 2, p. 307.

jurídica, direito ou pretensão existentes, como sucede com o direito ao divórcio ou à denúncia unilateral.

O contrato *buy or sell* não cria relação jurídica obrigacional ou creditória. Não há propriamente qualquer dever jurídico criado às partes. Constituem-se, em verdade, distintos tipos de direitos potestativos ou formativos. Todos os direitos potestativos criados servem para dar andamento ao procedimento de formação do contrato de compra e venda da participação societária. Assim, há uma sucessão de direitos potestativos, de modo que o exercício de um deles, por uma das partes, enseja a criação na esfera jurídica da outra parte da possibilidade de exercício de outro tipo de direito potestativo.

Da mesma forma que o direito formativo gerador de aceitar uma oferta e concluir um contrato só surge a uma das partes quando essa recebe uma oferta, há determinados tipos de direito formativo criados pelo contrato *buy or sell* que só podem ser exercidos após o exercício de outro direito formativo previsto nesse mesmo contrato. É justamente por isso que se defende a existência de sucessão de direitos formativos, cujos exercícios formam verdadeiro procedimento para formação contratual.

Como se viu (vide item 2.1.2., *supra*), não há na doutrina consenso quanto à qualificação da cláusula *buy or sell*. De modo geral, a maioria dos estudos sobre esse tipo de cláusula contratual busca descrevê-la e apontar sua relevância econômica ou as variações de procedimentos utilizados na prática dos contratos entre sócios. Poucos estudos foram encontrados que tenham se proposto a analisar o tipo de relação jurídica constituída por meio dessas cláusulas⁴²⁶. No Brasil, há verdadeiramente pouco sobre o assunto⁴²⁷. Destaca-se o

⁴²⁶ Destaca-se, nesse sentido, os estudos de MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo), no Brasil, e de GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, na França.

⁴²⁷ Referências sobre a cláusula *buy or sell* foram encontradas em LOBO, Carlos Augusto da Silveira. “Acordo de Acionistas”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 470-471; CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 92-94; IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 10-11, nota 18; CORVO,

recente artigo de Judith Martins-Costa⁴²⁸ que, de forma inédita, analisa sob a perspectiva do direito obrigacional a qualificação dogmática da cláusula *buy or sell*.

Na visão de Judith Martins-Costa, com a qual concordamos, o contrato *buy or sell* seria atípico, tendo realizado “amalgama” de forma funcional de institutos e mecanismos existentes no Direito Obrigacional Brasileiro. Assim, a autora defende que “*decompondo-se a estrutura de uma cláusula de Buy or Sell percebe-se estarem aí reunidos e combinados, traços de obrigações alternativas, bem como a presença de negócio jurídico unilateral (oferta) e de direito formativo gerador (a aceitação, por vezes procedida pela forma do leilão), bem como de direitos formativos modificativos e extintivos (o direito de ativar a cláusula e o de optar entre a posição de comprador e a de vendedor) de cujo exercício resultará contrato de compra e venda (negócio jurídico bilateral)*”⁴²⁹.

Diane Galbois⁴³⁰ adota linha semelhante, defendendo a existência da previsão nas cláusulas *buy or sell* de direitos potestativos “de ativação”, de modo que ambas as partes teriam o direito potestativo de iniciar o procedimento *buy or sell*, independentemente de concordância da outra parte.

É verdade que Galbois analisa em seu estudo tão somente um tipo de procedimento *Russian Roulette* (vide a esse respeito item 2.1.1., *supra*). Como se sabe, nesse procedimento, a partir da ativação da cláusula por uma das partes, com notificação à outra do preço definido para adquirir as ações da outra parte, a parte notificada somente tem duas alternativas: vender suas ações ou comprar as ações do ofertante, sempre pelo preço determinado. Para Galbois haveria

Erick. “Acordos de sócios de sociedades limitadas à luz do Código Civil de 2002”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 84-114; BOTREL, Sérgio. **Fusões e Aquisições**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, pp. 310-317; ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 422-423.

⁴²⁸MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

⁴²⁹ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

⁴³⁰GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011.

nessa cláusula a previsão de dois tipos distintos de direito potestativo o “de ativação” e o “de opção”⁴³¹.

A visão que ora se defende aproxima-se daquela apresentada por Judith Martins-Costa e Diane Galbois. Apesar das diferenças entre cada um dos procedimentos *buy or sell*, que geram relevantes modificações do ponto de vista de constituição de direitos formativos às partes no procedimento de formação do contrato de compra e venda, há alguns pontos em comum entre todos os procedimentos.

Em primeiro lugar, a qualificação como negócio jurídico e autônomo à compra e venda, já feita no início desse item. Em segundo lugar, alguns tipos de direito potestativo que são idênticos em todos os procedimentos. Por fim, a relação de sucessão entre o momento de exercício de cada um desses direitos potestativos, que atuam em verdadeira cadeia sucessória visando vetor comum: a formação do novo contrato.

No contrato *buy or sell* há sempre a concessão a ambas as partes de direito formativo gerador e extintivo, que tem como conteúdo a possibilidade de a parte ativar a cláusula e iniciar o procedimento *buy or sell*. Como consequência, esse direito tem o poder de **gerar** nova relação jurídica entre as partes, voltada à alienação da participação societária de uma das partes à outra. Além disso, terá a eficácia, ao final, de **extinguir** a relação societária entre as partes, haja vista que a compra e venda da participação societária gerará a saída de um dos sócios da sociedade. Em outras palavras, ambas as partes terão o direito de iniciar o procedimento e forçar a compra e venda de participação societária. Mesmo que uma das partes não queira participar do procedimento, o direito formativo gerador e extintivo tem o poder de extinguir a relação

⁴³¹ “Se o meio para desencadear a cláusula *buy or sell* é de fato por um direito potestativo, que se qualifica de “de ativação”, e corresponde aos dois traços característicos dos direitos potestativos, ainda se pode observar que a fase de conclusão da cláusula *buy or sell* corresponde a outro direito potestativo dito “de opção” (tradução da candidata). No original: “Si le stade du déclenchement de la clause de *buy or sell* correspond bel et bien à un droit potestatif, que l’on qualifie ‘d’activation’, et correspond aux deux éléments caractéristiques des droits potestatifs, on peut de même observer qu’au stade du dénouement de la clause de *buy or sell* correspond un autre droit potestatif, dit ‘d’option’”, cf. GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 25.

societária e criar a relação de compra e venda, pela manifestação unilateral de vontade de uma das partes⁴³².

Em contraposição a esse direito formativo gerador e extintivo, o contrato *buy or sell* prevê o direito formativo modificativo à outra parte, em estado de sujeição com relação ao direito formativo gerador e extintivo exercido pela contraparte. O exercício do direito formativo modificador ensejará a escolha do seu titular de determinados elementos do contrato de compra e venda de participação societária, ocasionando a **modificação** da relação jurídica gerada pelo exercício do direito formativo gerador e extintivo.

Cada um dos procedimentos *buy or sell* preverá distinto conteúdo ao direito formativo modificador, na medida em que poderá ensejar a **modificação** somente do preço ou do preço e da posição subjetiva das partes, ou, ainda, somente da posição subjetiva das partes no contrato, em modificação ao proposto pela outra parte que iniciou o procedimento. Como se verá em maiores detalhes a seguir, alguns dos procedimentos outorgam a ambas as partes o exercício do direito formativo modificativo, a serem exercidos ao mesmo tempo ou em momentos distintos.

O exercício do direito formativo gerador e extintivo depende da ocorrência da condição suspensiva do contrato *buy or sell*, qual seja, o impasse societário. Já o exercício do direito formativo modificador, a sua vez, depende não somente da ocorrência do impasse, que dará efeitos jurídicos ao contrato, mas também, principalmente, do exercício do direito formativo gerador extintivo. Sem a ativação da cláusula por uma das partes por meio do exercício desse direito, não há o que ser modificado, portanto, não há falar em exercício do direito formativo modificador.

Considerando que o direito formativo modificador somente passa a ser exercível após o exercício do direito formativo gerador e extintivo, o exercício do direito formativo modificador

⁴³² É o que Claudia Landeo e Kathryn Spier ressaltam: “Com a cláusula shotgun, apenas uma das partes precisa querer participar na determinação do preço para a compra, na medida em que uma vez iniciada (isto é, uma vez que a proposta tenha sido feita pelo ofertante), a cláusula força a participação do ofertado” (tradução da candidata). No original: “With a Shotgun clause, only one of the two parties needs to be willing to participate in setting the price for the sale since, once triggered (i.e., once a proposal has been made by the offeror), the provision compels the participation of the offeree”, cf. LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 105. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

está sujeito à condição simplesmente potestativa e não condição puramente potestativa. Isso porque os efeitos do direito formativo modificador não dependem exclusivamente da vontade da outra parte que ativou a cláusula, mas da ocorrência do impasse⁴³³. Assim, ao que tudo indica, não haveria qualquer vedação ao condicionamento do exercício do direito formativo modificador do contrato *buy or sell* ao impasse e ao exercício do direito formativo gerador e extintivo pela outra parte. Trata-se de decorrência lógica da própria finalidade do procedimento *buy or sell*.

Pode-se fazer ainda um paralelo entre o direito formativo modificativo e as obrigações alternativas ou disjuntas⁴³⁴, justamente porque nas obrigações alternativas cria-se ao devedor da obrigação creditícia o direito formativo modificativo para escolher a prestação ou a posição subjetiva das partes no contrato.

Entendemos, por outro lado, que o paralelo serve apenas para apontar a existência no ordenamento jurídico brasileiro de outros instrumentos contratuais que se utilizam de direito formativos modificativos. Assim, em verdade, não parece necessário adotar-se qualquer premissa ou conceito relacionado às obrigações alternativas ou disjuntas para qualificar a cláusula *buy or sell*.

⁴³³ Não haveria, ao que parece, pressuposições no contrato *buy or sell*, que seriam “falsas” condições, mas que careceriam da incerteza objetiva, natural das condições (a esse respeito vide MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.). **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo), nota 32). Há, em verdade, condições simplesmente potestativas, não vedadas no ordenamento pátrio (cf. AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Da irretroatividade da condição suspensiva no Direito Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Forense, 1984, pp. 90-91). Como esclarece von Tuhr, quando as partes condicionam os efeitos de um contrato à ocorrência de um evento passado ou presente não há verdadeiramente condição, haja vista que há certeza objetiva com relação à ocorrência do evento condicionante. Assim, para o autor, nesses casos, não haveria condição, mas “pressuposição”, cf. VON TUHR, Andreas. **Tratado de las Obligaciones**. Trad. W. Roces. Tomo II. 1. ed. Madrid: Reus, 1934, p. 217.

⁴³⁴ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.). **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo); PEREIRA LIRA, Ricardo Cesar. **A obrigação alternativa e a obrigação acompanhada de prestação facultativa: dúvidas e soluções em face ao código civil brasileiro**. Tese de Livre-Docência. Rio de Janeiro: Universidade do Estado da Guanabara, 1970.

Com isso, passa-se à análise das distinções encontradas em cada tipo de procedimento estudado, no que toca aos direitos formativos criados, seu conteúdo e modo de exercício.

No procedimento *Russian Roulette*, constitui-se apenas dois tipos distintos de direitos formativos: um gerador e extintivo e outro modificativo. O exercício do direito formativo gerador e extintivo está condicionado à ocorrência do impasse e o direito formativo modificado está condicionado à ocorrência do impasse e ao exercício do direito formativo gerador e extintivo pela outra parte.

O direito formativo gerador e extintivo terá no seu conteúdo além da formação da relação de compra e venda e da extinção da relação societária, o poder de determinação do preço de compra do contrato de compra e venda.

Já, por outro lado, o direito formativo modificador terá como conteúdo a escolha da posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda, cujo preço já foi determinado, bem como, conseqüentemente, da coisa a ser alienada. Após o exercício do direito formativo modificador, não há nada mais a definir do contrato de compra e venda, o qual estará formado. Em verdade, a partir do exercício do direito formativo gerador e extintivo pela primeira parte, todos os elementos do contrato de compra e venda estão estabelecidos. No entanto, como a outra parte é outorgado o direito formativo modificador, os elementos do contrato, determinados na sua formação por quem ativou a cláusula, podem ainda ser alterados.

No procedimento *Texas Shootout*, a única diferença com relação ao *Russian Roulette* é precisamente o conteúdo do direito formativo modificador e a constituição de direito formativo modificador também à parte que iniciou o procedimento.

Em primeiro lugar, o direito formativo modificador, nesse caso, permite ao seu titular não somente escolher a posição subjetiva das partes, mas também alterar o preço da compra e venda proposto pela parte que iniciou o procedimento. Em segundo lugar, surgem às partes direitos formativos modificadores sucessivos, para permitir a ocorrência do procedimento de lances de ofertas. Assim, ambas as partes têm o poder de propor alterações nos elementos do contrato de compra e venda, seja na determinação do preço, seja na determinação das posições subjetivas das partes. Por fim, o surgimento do direito formativo modificador às partes depende do exercício do direito formativo gerador e extintivo, no início, e do direito formativo

modificador pela contraparte ao longo do procedimento. Não há exercício de direito formativo modificador de forma simultânea pelas partes. Até mesmo porque a alteração proposta por uma das partes dependerá daquela proposta anteriormente pela outra.

A Terceira Variação do procedimento *buy or sell* que envolve a participação de terceiro possui algumas particularidades que diferenciam o modo de exercício desses direitos formativos em relação aos demais procedimentos. Uma das premissas da Terceira Variação é que a determinação dos elementos do contrato dependerá das propostas feitas pelas partes e de critério objetivo estabelecido no contrato (*e.g.* maior lance, sorteio, etc.). Assim, pressuposto essencial desse procedimento é que as partes façam suas propostas sem saber a proposta da outra parte. Em virtude disso, não há exercício sucessivo dos direitos formativos modificadores, como ocorre no procedimento *Texas Shootout*.

Dessa forma, o direito formativo gerador e extintivo tem por conteúdo apenas a ativação da cláusula, sem que seu titular determine ou proponha de antemão (para resposta da outra parte) os elementos do contrato de compra e venda. O exercício do direito formativo gerador e extintivo serve apenas para ativar a cláusula, e iniciar o procedimento que constituirá a relação jurídica de compra e venda (que permanece sem determinação dos elementos contratuais) e extinguir a relação societária⁴³⁵.

Assim, o direito formativo modificador será exercido por ambas as partes simultaneamente, sendo sua manifestação de vontade dirigida não à outra parte, mas a um terceiro que receberá os lances e determinará o “vencedor” para os fins de determinação dos elementos do contrato. Poderá ocorrer que haja soma de critérios para determinação dos elementos contratuais, como critério objetivo (maior lance) e subjetivo (quem deu o maior lance escolhe se quer comprar ou vender).

⁴³⁵ Apesar de não ser o escopo desse trabalho adentrar nos detalhes relacionados à extinção da relação associativa entre as partes, há que se ressaltar a necessidade de realização de determinadas formalidades para efetivamente dar efeitos jurídicos à determinação contratual de saída de um dos sócios. Assim, por exemplo, nas sociedades anônimas será preciso registrar no livro de registro de ações nominativas e no livro de registro de transferência de ações nominativas a transferência das ações de um acionista a outro.

Pelo todo exposto percebe-se as diversas distinções e particularidades do contrato *buy or sell* com relação às opções. Trata-se de complexo processo negocial, que se dá pela conjugação de mais de um negócio jurídico, a começar pelo contrato *buy or sell* (negócio jurídico bilateral), passando pelos negócios jurídicos unilaterais decorrentes do exercício dos direitos formativos pelas partes, terminando com a formação do contrato de compra e venda (negócio jurídico bilateral).

Com isso, passa-se à análise das opções de compra e venda de participação societária para traçar-se paralelo com a qualificação jurídica adotada para as cláusulas *buy or sell*.

2.2. Opções de compra e venda como meio de resolução de impasse

As opções de compra e venda de participação societária tem como propósito constituir direito a uma das partes contratantes de, a seu exclusivo critério, por manifestação unilateral de vontade, vincular ambas as partes a determinado negócio jurídico bilateral, cujos termos estejam previamente acordados entre as partes. Possuem relevante importância prática por permitir às partes determinar os elementos de contrato futuro, cuja formação dependa apenas da manifestação de vontade de uma das partes. Obtém-se, portanto, previsibilidade e segurança jurídica no momento da resolução do impasse.

Por outro lado, isso faz com que as partes antecipem a definição do preço e posição subjetiva das partes na compra e venda para resolução de impasse, o que, no contrato *buy or sell*, é deixado para o momento da ocorrência do impasse. Ganha-se tempo no momento da formação do contrato de compra e venda, perde-se tempo na negociação e formação do contrato de opção.

Além disso, a determinação do preço de antemão pode ocasionar distorções entre o valor da participação societária determinada na opção e aquele atualizado no momento do seu exercício. Assim, pretende-se traçar as premissas dogmáticas que serão adotadas para formular-se a comparação com o contrato *buy or sell* e, ao final, apontar-se limites à autonomia da vontade

na celebração desses negócios jurídicos e ao exercício dos direitos constituídos por meio de tais cláusulas contratuais (vide Capítulo 3, *infra*).

2.2.1. Delimitações e distinções

O termo “opção” comporta múltiplas acepções. Desde a possibilidade de escolha entre mais de uma alternativa, passando por o direito potestativo outorgado pela lei ou pelo contrato à parte para que faça determinada escolha, designando até mesmo contratos celebrados no âmbito do mercado de capitais para assegurar determinado preço a um ativo.

O objeto deste estudo, como já dito, é a análise dos negócios jurídicos de opção de compra e de venda de participação societária, no âmbito de relações associativas de estreito vínculo. Por meio das opções de compra e venda de participação societária outorga-se direito formativo gerador ao beneficiário da opção, para que possa, mediante declaração de vontade, formar o contrato de compra e venda de participação societária.

Nesse sentido, pode-se falar que do negócio jurídico “opção” irradia o direito de opção. Conforme observou Francisco Satiro, o direito de opção não pode ser confundido com mera faculdade, a qual não seria categoria jurídica autônoma, “(...) *mas o reflexo fático de uma situação jurídica*”⁴³⁶, de modo que o direito de opção, ainda que possa ocasionar o surgimento de uma faculdade, com ela não pode ser confundido.

O direito de opção é, como já dito, espécie de direito formativo gerador, que, por sua vez, é direito subjetivo, ao qual se contrapõe estado de sujeição e não dever jurídico como ocorre com os direitos subjetivos *stricto sensu* decorrentes de relações obrigacionais⁴³⁷⁻⁴³⁸ (vide item 2.1.2.5., *supra*).

⁴³⁶ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, p. 36.

⁴³⁷ ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria Geral da Relação Jurídica**. Vol. 1. Coimbra: Almedina, 1983, p. 16.

⁴³⁸ “A relação obrigacional pode surgir do exercício do direito de opção, mas não se pode dizer que o direito de opção represente uma relação obrigacional. Como consequência, o não exercício do direito de opção acarretará

Assim, fala-se em opções de compra e venda de participação societária, quando as partes outorgam opção de venda à parte “A” da sua própria participação, bem como a opção de compra da participação de “A” à parte “B”. Ou seja, ambas as partes terão o direito de resolver o impasse por meio da transferência da participação da parte “A” à parte “B”. Nessa hipótese poderia se falar verdadeiramente em “opções cruzadas”⁴³⁹, quando ambas as partes possuem o poder de iniciar o contrato de compra e venda, cuja posição subjetiva e preço já estejam determinadas nos dois contratos de opções previamente celebrados entre as partes (contrato de opção de venda e contrato de opção de compra, envolvendo as mesmas quotas ou ações). Trata-se, por outro lado, de dois distintos contratos: contrato de opção de venda, cujo beneficiário é “A”, e contrato de opção de compra, cujo beneficiário é “B”.

Pode-se pensar, ainda, na contratação de opção de compra ou de venda de participação societária, quando se outorga somente a uma das partes a opção de comprar a participação societária detida pela outra parte ou a opção de vender a sua própria participação em determinada sociedade. Nessa hipótese, também não se trataria de um único negócio jurídico, por meio do qual a parte teria a “opção” de escolher se quer comprar a participação societária alheia ou vender sua própria participação societária, mas, ao contrário, de negócios jurídicos autônomos, que estariam coligados em vista da sua função de resolver impasse societário⁴⁴⁰.

Não se pretende analisar unicamente o direito potestativo de opção, mas também o próprio contrato de opção que o constitui. Diferentemente do que ocorre em outras jurisdições⁴⁴¹, no Brasil o direito subjetivo chamado potestativo ou formativo foi amplamente estudado⁴⁴², de modo que não há como confundir-se o conceito do direito potestativo de opção

nada além do perecimento (caducidade) do próprio direito”, cf. SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, p. 37.

⁴³⁹ Diferentemente da ora criticada qualificação dada por parte da doutrina às cláusulas *buy or sell* (vide item 2.1.2.5., *supra*).

⁴⁴⁰ Essa observação a respeito da terminologia do negócio jurídico de opções também foi feita por IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 11, n. 21.

⁴⁴¹ Vide, por exemplo, a ampla discussão doutrinária na França a respeito da natureza jurídica das cláusulas *buy or sell*, havendo autores que defendem tratar-se de espécie de opção, por confundirem o tipo de direito potestativo acordado em cada negócio jurídico. A esse respeito vide item 2.1.2., *supra*.

⁴⁴² Apenas a título exemplificativo, faz-se referência ao estudo de Pontes de Miranda e Almiro do Couto e Silva

e o próprio negócio jurídico de opção, tampouco confundi-lo com outros negócios jurídicos que constituem outros tipos de direitos potestativos.

Busca-se, assim, precisar que tipo de negócio jurídico são as opções de compra e venda de participação societária, para o fim de determinar suas balizas e modo de cumprimento forçado.

Dito isso, passa-se à análise do amplo debate doutrinário acerca da natureza jurídica das opções de compra e venda de participação societária, para, ao final, apresentar o posicionamento adotado nesse estudo quanto à qualificação dogmática desse negócio jurídico.

2.2.2. Hipóteses de qualificação das opções de compra e venda

A natureza jurídica das opções é debatida há muito pela doutrina nacional⁴⁴³ e estrangeira⁴⁴⁴. Não foram poucos os estudos elaborados para discutir que tipo de negócio

sobre o assunto, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §§565, 566, 577, 583; COUTO E SILVA, Almiro do. “Atos jurídicos de Direito Administrativo praticados por particulares e direitos formativos”, **Revista de Direito Administrativo**, n. 97; pp. 19-37, Rio de Janeiro, jan-mar./1969.

⁴⁴³ Vide a respeito os estudos de MOREIRA ALVES, José Carlos. **Retrovenda**. 1. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1967, p. 83; COMPARATO, Fábio Konder. “Reflexões sobre as promessas de cessão de controle societário”. (in) **Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “A álea normal do contrato e o momento do exercício das opções”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 39, jan/2008; GUERREIRO, José Alexandre Tavares Guerreiro. “Sobre a opção de compra de ações”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 39, ano XIX, jul-set/1980, pp. 226-229; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002; STAZJN, Raquel. “Sobre a natureza jurídica das opções negociadas em bolsas”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 105, ano XXXVI, jan-mar/1997, pp. 53-69; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. “Negócios com opções: a opção flexível”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 114, ano XXXVII, abr-jun/1999, pp. 63-67; IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011; ABUDD, André de Albuquerque Cavalcanti. **Execução específica de acordos de acionistas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 130-131; PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil: Contratos. Declarações unilaterais de vontade. Responsabilidade Civil**. Vol. III. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, pp. 40, 169-173.

⁴⁴⁴ Vide a respeito os estudos de PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013; ASURMENDI, Camino Sancinena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007; EINEM, Henning. **Die Rechtsnatur der Option**. Berlin: Duncker&Humboldt, 1974; HENRICH, Dieter. **Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag**. Tübingen: Mohr, 1965; NAJJAR, Ibrahim. **Le droit d’option : contribution**

jurídico seria o contrato de opção, havendo opiniões das mais variadas a respeito do assunto. Ao que consta, não há, todavia, consenso nem na doutrina nacional nem na doutrina estrangeira a respeito do assunto. Nessa medida, busca-se, neste ponto do estudo, apontar as principais correntes doutrinárias, traçando suas características e distinções, para, ao final, apresentar o posicionamento que será adotado neste estudo (vide item 2.2.2.6., *infra*).

2.2.2.1. Negócio jurídico unilateral

Há quem distinga as qualificações das opções entre teorias contratualistas e as não-contratualistas⁴⁴⁵. Essas seriam aquelas que “(...) *enxergam as manifestações (lato sensu) unilaterais da vontade enquanto suporte fático dos negócios outorgativos de opção*”⁴⁴⁶. Com efeito, dentro da teoria não-contratualista distinguem-se aqueles que qualificam as opções como proposta irrevogável, bem como promessa unilateral. Nesse sentido, as opções nada mais seriam que *negócios unilaterais*, que vinculam, portanto, apenas uma das partes. Para os autores que defendem essa perspectiva de análise, não haveria falar em dois distintos contratos, mas em somente um formado em mais de um momento.

Nas propostas irrevogáveis, o proponente apresenta sua proposta quanto aos termos do contrato ofertado, criando-se ao oblato o direito formativo gerador para aceitar a proposta, vinculando ambas as partes nos termos da proposta. No primeiro momento – pré-contratual – apenas o proponente está vinculado, de modo que o oblato nem mesmo participou da decisão quanto aos termos do contrato proposto. Cabe a esse último aceitar ou não a proposta, ou, ainda,

à l'étude du droit potestatif et de l'acte unilatéral. Paris: LGDJ, 1967; RÖSER, Felix. **Ankaufsrecht, Vorhand, Einlösungsrecht und Option**. Colônia: Orthen, 1938; GEORGIADIS, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973.

⁴⁴⁵ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, p. 44; e, IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 79.

⁴⁴⁶ IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 79.

propor contraproposta (art. 431 do Código Civil⁴⁴⁷), a qual somente vinculará as partes, se o primeiro proponente a aceitar.

Nesse sentido, haverá diferença capital, do ponto de vista da responsabilidade civil, entre a posição do ofertante e de uma parte em contrato bilateral já formado. Caso se considere que a parte concedente da posição não está vinculada a contrato, deterá apenas responsabilidade civil pré-contratual perante o detentor da opção⁴⁴⁸.

Por mais que irrevogável, a proposta tem como finalidade atender à função e dar início à formação de um contrato. É por isso que, como regra geral, o oblato deve exercer imediatamente seu direito formativo gerador. Esse tipo de instrumento jurídico não é pensado para formar contrato futuro, mas para formar o contrato imediatamente. Por mais que o proponente possa estabelecer na sua proposta prazo longo para aceitação, ainda assim percebe-se que o direito formativo gerador, nesses casos, é meramente etapa de procedimento de formação do contrato, não possuindo propriamente valor patrimonial próprio, como ocorre no direito de opção⁴⁴⁹.

No Código Civil Italiano o contrato de opção está tipificado no art. 1.331, como aquele contrato “*quando as partes convencionam que uma delas estará vinculada a própria declaração e a outro terá a faculdade de aceitá-la ou não, a declaração do primeiro se considera como proposta irrevogável para os efeitos do art. 1.329. (...)*”⁴⁵⁰. Discute-se, na doutrina italiana, a relação entre as opções e as propostas irrevogáveis.

Segundo Rodolfo Sacco e Giorgio de Nova⁴⁵¹, a doutrina italiana percebeu ao menos duas distinções fundamentais entre a proposta irrevogável e as opções. A primeira é de ordem

⁴⁴⁷ “Art. 431. A aceitação fora do prazo, com adições, restrições, ou modificações, importará nova proposta”.

⁴⁴⁸ Essa foi uma das críticas feitas por Apostolos Georgiades à qualificação das opções como propostas, cf. GEORGIADES, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973, p. 419.

⁴⁴⁹ IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 87.

⁴⁵⁰ Tradução da candidata. No original: “Art. 1331 Opzione. Quando le parti convengono che una di esse rimanga vincolata alla propria dichiarazione e l'altra abbia facoltà di accettarla o meno, la dichiarazione della prima si considera quale proposta irrevocabile per gli effetti previsti dall'art. 1329. (...)”.

⁴⁵¹ SACCO, Rodolfo; DE NOVA, Giorgio. **Il Contratto**. Tomo II. Turim: UTET, 1996, p. 309 -310.

estrutural, sendo um negócio jurídico unilateral e o outro negócio jurídico bilateral. A segunda relaciona-se às consequências jurídicas advindas de um e outro negócio jurídico, na medida em que a opção constitui direito potestativo passível de cessão e oponível a terceiros.

Para Elisabetta Panzarini⁴⁵², não há falar em relação pré-contratual após a celebração do contrato de opção, haja vista que, mesmo que essa fase seja preparatória à celebração do contrato principal, as partes já terão celebrado o contrato de opção. Assim, conclui a autora:

“A opção produz (em comparação com um pagamento ou uma prestação, mas também gratuito, se existem interesses econômicos para justificá-la) uma atribuição caracterizada pela patrimonialidade: o poder do detentor da opção de concluir determinado contrato a seu critério, em um período mais amplo daquele característico de uma proposta que atende uma aceitação, cria por parte do concedente um vínculo (e não meramente processual, mas) substancial, e implica um sacrifício economicamente avaliável. É a própria natureza contratual da opção (onerosa ou gratuita) a implicar o surgimento de obrigações às partes, e mesmo na ausência de regulamentação contratual do período de irrevogabilidade, as partes do contrato devem se comportar de acordo com as regras da correição de acordo com o art. 1175 do Código Civil e cumprir as suas obrigações com a devida diligência nos termos do art. 1176 do Código Civil”⁴⁵³.

Para Apostolos Georgiades⁴⁵⁴, o fato de a prática negocial ter criado novo negócio jurídico denominado opção para realizar esse tipo de operação econômica evidencia a insuficiência da figura tradicional da oferta e aceitação de negócio jurídico bilateral. Assim, para o autor, as opções são instrumentos negociais originais, distintos da proposta irrevogável.

⁴⁵² PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013.

⁴⁵³ Tradução da candidata. No original: “L’opzione realizza (a fronte di un pagamento o di una prestazione, ma anche gratuitamente, se vi sono interessi economici a sua giustificazione) un’attribuzione caratterizzata dalla patrimonialità: il potere dell’opzionario di concludere a sua discrezione un determinato contratto, in un arco temporale più ampio di quello caratteristico di una proposta che attende una accettazione, crea in capo al concedente un vincolo (non già meramente procedimentale, ma) di natura sostanziale, comportante un sacrificio economicamente valutabile. È la stessa natura contrattuale dell’opzione (onerosa o gratuita) ad implicare l’insorgere di obbligazioni in capo alle parti, e anche in assenza di una regolamentazione pattizia del periodo di irrevocabilità, le parti del contratto debbono comportarsi secondo le regole della correttezza ai sensi dell’art. 1175 c.c. e adempiere le proprie obbligazioni con diligenza ai sensi dell’art. 1176 c.c.”, cf. PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013, pp. 25-26.

⁴⁵⁴ GEORGIADES, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973, pp. 412 e ss.

Percebe-se, com isso, que a dificuldade de enquadramento da opção de compra e venda de participação societária como proposta irrevogável está muito mais ligada à estrutura do negócio jurídico formado em uma e outra hipótese e ao tipo de vínculo entre as partes estabelecido, do que, propriamente, ao tipo de direito constituído ao ofertado, em cada caso. De fato, em ambos os casos se constitui direito formativo gerador à parte que recebe a opção ou a proposta. No entanto, a estrutura negocial e o vínculo criado demonstram-se bastante diversos.

Para Raquel Sztajn⁴⁵⁵, as opções seriam similares às promessas unilaterais e não às propostas irrevogáveis, pois esse tipo de negócio jurídico unilateral teria como propósito constituir poder ou direito potestativo aquisitivo, para que o ofertado possa optar por transformar aquele negócio jurídico unilateral em bilateral⁴⁵⁶. Ou seja, mais do que mera etapa de procedimento de formação do contrato, as opções estariam voltadas ao direito-poder do beneficiário da opção e não ao contrato a ser formado. Inclusive, para a autora, esse enquadramento seria condizente com a facilidade de circulação desse tipo de negócio jurídico no mercado de capitais⁴⁵⁷.

A promessa unilateral é espécie de negócio jurídico unilateral, por meio do qual o declarante da vontade se obriga à determinada obrigação, constante em sua promessa, perante terceiro determinado ou indeterminado. Assim, nas palavras de Pontes de Miranda, “*promessa unilateral é a promessa que somente faz uma pessoa, ou duas ou mais pessoas, a outrem, sem que a outra pessoa prometa ou contrapreste*”⁴⁵⁸. Assim, diferentemente das propostas que *vinculam* o proponente a negócio jurídico bilateral, caso alguém aceite a proposta, as promessas unilaterais obrigam desde logo o declarante nos termos da promessa feita. Ou seja, surge ao promitente da promessa unilateral, desde a manifestação unilateral da sua vontade, a obrigação de cumprir com o prometido, basta que alguém exija seu cumprimento.

⁴⁵⁵ STAZJN, Raquel. “Sobre a natureza jurídica das opções negociadas em bolsas”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 105, ano XXXVI, jan-mar/1997, p. 58.

⁴⁵⁶ STAZJN, Raquel. “Sobre a natureza jurídica das opções negociadas em bolsas”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 105, ano XXXVI, jan-mar/1997, pp. 65-67.

⁴⁵⁷ STAZJN, Raquel. “Sobre a natureza jurídica das opções negociadas em bolsas”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 105, ano XXXVI, jan-mar/1997, p. 69.

⁴⁵⁸ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXI. Rio de Janeiro: Borsoi, 1961, p. 14.

No Código Civil está prevista uma espécie de promessa unilateral, qual seja, a promessa de recompensa (arts. 854 a 860). No mesmo título do Código Civil, há previsão de outros “atos jurídicos unilaterais”, aqueles aptos a produzir efeitos jurídicos por meio da manifestação unilateral de vontade de uma só parte. Não há, porém, previsão legal das opções de compra e venda, seja na parte destinada aos atos jurídicos unilaterais, seja naquela destinada a regular os contratos (negócios jurídicos bilaterais).

Diante disso surgiu a discussão doutrinária a respeito da possibilidade jurídica de enquadramento das opções como ato unilateral. Isso porque há quem defenda que no nosso ordenamento as promessas unilaterais seriam apenas aquelas previstas em lei, não havendo falar em promessas unilaterais atípicas. Essa é a opinião de Orlando Gomes, ao afirmar que “ *a declaração unilateral de vontade passou a ser incluída entre as fontes das obrigações, mas com produção limitada, visto que, por esse meio, não há liberdade de cria-las*”⁴⁵⁹.

Cunha Gonçalves, ao comentar o antigo Código Civil Português, ressalta que a obrigação constituída por declaração unilateral de vontade seria “*ilusão de óptica*”⁴⁶⁰, na medida em que não pode haver obrigação sem o correspondente direito, tampouco direito sem sujeito determinável. Assim, para o autor, em verdade, a obrigação somente surgiria após a determinação do credor da obrigação assumida por meio da declaração unilateral. O mesmo autor, com base na legislação portuguesa então vigente, defende que as promessas unilaterais somente podem ser constituídas com base em previsão legal, afastando a possibilidade jurídica de promessas unilaterais atípicas⁴⁶¹.

Por outro lado, há quem defenda o contrário, como Pontes de Miranda⁴⁶², para quem:

⁴⁵⁹ GOMES, Orlando. **Obrigações**. 15. ed. ver. atual. Humberto Theodoro Júnior. Rio de Janeiro: Forense, 2000, p. 237.

⁴⁶⁰ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Tratado de direito civil**. 2. ed. Vol. I Tomo I. São Paulo: Max Limond, 1955, p. 384.

⁴⁶¹ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Tratado de direito civil**. 2. ed. Vol. I Tomo I. São Paulo: Max Limond, 1955, p. 382.

⁴⁶² PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXI. Rio de Janeiro: Borsoi, 1961, p. 6.

“A promessa unilateral de prestação cria dever e obriga. A hostilidade de sistemas jurídicos aos negócios jurídicos unilaterais, a falta de estudo profundo dos negócios jurídicos para se apontarem aqueles que são unilaterais e só o arraigado contratualismo não permitia que fossem vistos como tais, tudo isso levou a proposições que não se coadunam, de modo nenhum, com os princípios básicos do sistema jurídico brasileiro. As espécies de negócios jurídicos unilaterais não têm caráter exclusivo, como não o têm as espécies de negócios jurídicos bilaterais, notadamente os contratos”.

No Código Civil Interpretado por Carvalho Santos, na sua edição de 1946, o autor já observava que a teoria da declaração unilateral da vontade como fonte de obrigações seria relativamente nova.⁴⁶³ Com efeito, na visão do autor, somente seria possível a constituição de obrigação a uma só parte por meio declaração unilateral de vontade, considerando que a lei dá tal força vinculativa à declaração unilateral da parte. Por fim, o autor reconhece que o Código Civil de 1916 somente havia previsto dois tipos de declaração unilateral (promessa de recompensa e títulos ao portador), mas afirma que haveria outros não previstos na lei, “(...) *mesmo porque se confundem com propostas de contrato*”⁴⁶⁴.

Ao defender o enquadramento das opções como promessas unilaterais, Raquel Stazjn posiciona-se de forma categórica a favor do entendimento de que as promessas unilaterais não são apenas aquelas tipificadas em lei, justificando que “(...) *outras formas de promessa podem existir*”⁴⁶⁵.

Inobstante a celeuma doutrinária em torno da possibilidade ou não de negócios jurídicos unilaterais atípicos, nos negócios jurídicos unilaterais a manifestação de vontade da parte forma o negócio jurídico sem a necessidade de manifestação de vontade de outra parte, podendo ou não surtir efeitos na esfera de outrem⁴⁶⁶. No caso das opções, há necessidade de acordo entre outorgante e outorgado quanto à criação do direito de opção ao beneficiário. É precisamente o

⁴⁶³ CARVALHO SANTOS, João Manoel de. **Código Civil Brasileiro Interpretado**. Vol. XX. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946, p. 5.

⁴⁶⁴ CARVALHO SANTOS, João Manoel de. **Código Civil Brasileiro Interpretado**. Vol. XX. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946, p. 12.

⁴⁶⁵ STAZJN, Raquel. “Sobre a natureza jurídica das opções negociadas em bolsas”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 105, ano XXXVI, jan-mar/1997, p. 66.

⁴⁶⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXI. Rio de Janeiro: Borsoi, 1961, p. 5 e ss.

que ocorre quando as partes celebram o acordo de voto com cláusula de opção de compra e venda para resolução de impasse.

Especialmente tratando-se de opções acordadas no âmbito de estreita relação associativa entre sócios, não há como se defender a possibilidade de constituição de opção sem o consentimento mútuo dos envolvidos no negócio jurídico. Para os fins de resolução de impasse, esse tipo de cláusula deve ser amplamente negociada, a fim de que as partes possam determinar desde logo o preço da compra e venda, prazo para exercício da opção, etc.

Ademais, não se pode ignorar o fato de que as opções são constituídas por meio de instrumento contratual firmado por ambas as partes. Conquanto a forma não determine a natureza jurídica do instituto, o modo de constituição da opção é relevante indício para identificar o encontro de vontade das partes na celebração do negócio jurídico *bilateral*.

Com isso, passa-se à análise das hipóteses contratuais de enquadramento das opções de compra e venda de participação societária.

Encontra-se, ao menos, três principais hipóteses: (i) contrato preliminar unilateral, (ii) contrato definitivo de compra e venda com condição suspensiva, (iii) contrato semicompleto, (iv) pacto de retrovenda.

2.2.2.2. Contrato preliminar unilateral

O contrato preliminar unilateral é aquele que obriga apenas uma das partes à celebração de contrato futuro, cujos elementos já estejam previamente determinados ou sejam determináveis. Como visto (vide item 2.1.2.1, *supra*), por meio do contrato preliminar assume-se obrigação de fazer: celebrar novo contrato. Nesse sentido, fala-se que a unilateralidade ou bilateralidade pode ser com relação à celebração do contrato principal (bilateralidade das partes) ou à existência de contraprestação⁴⁶⁷ (bilateralidade dos efeitos). Para os fins desse estudo, a

⁴⁶⁷ IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo,

unilateralidade do contrato preliminar será tratada em relação à obrigação de celebrar o contrato definitivo, ou seja, com relação aos efeitos do contrato.

No Direito Francês, o contrato de opção é espécie de *avant-contrat*, qual seja, *promesse unilatérale de contracter*, em função disso seria espécie de contrato preliminar unilateral, preparatório à celebração do contrato definitivo projetado. Por meio de tal tipo de contrato, constitui-se a apenas uma das partes espécie de direito de crédito, chamado de direito de opção, que permite ao seu beneficiário concluir o contrato prometido⁴⁶⁸. Discute-se, por outro lado, a natureza jurídica desse direito de opção, havendo quem defenda tratar-se de direito potestativo.

Como ressaltam Ghestin, Loiseau e Serinet⁴⁶⁹, a jurisprudência francesa tende a compreender o direito de opção como direito de crédito, que permite a uma das partes exigir determinado comportamento da outra.

Para Ibrahim Najjar, por outro lado, o direito de opção seria direito potestativo e não direito de crédito, de modo que não há a possibilidade de a parte contrária se opor ao exercício do direito de opção, pois está em estado de sujeição⁴⁷⁰. Assim, para o autor as “promessas unilaterais de contratar” outorgariam ao beneficiário o poder de formar o contrato prometido mediante mero exercício do direito de opção. Esse tipo de contrato seria um *avant-contrat*, preliminar à formação do contrato definitivo projetado.

Inobstante a discussão doutrinária na França a respeito das “promessas unilaterais de contratar”, o fato é que a qualificação do contrato de opção como contrato preliminar unilateral depende da análise desse tipo de contrato (típico) no Direito Brasileiro.

Para Orlando Gomes, as opções seriam espécies de contrato preliminar unilateral. O autor se refere a esse contrato como promessa unilateral de contratar, tratando o contrato de opção como se constituísse relação obrigacional⁴⁷¹.

2011, p. 100.

⁴⁶⁸ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, p. 603.

⁴⁶⁹ GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013, pp. 603-604.

⁴⁷⁰ NAJJAR, Ibrahim. **Le droit d’option: contribution à l’étude du droit potestatif et de l’acte unilatéral**. Paris: LGDJ, 1967, p. 103.

⁴⁷¹ “Na promessa unilateral, a faculdade de exigir o cumprimento reserva-se exclusivamente a uma das partes. A

No entanto, como já visto (vide item 2.1.2.1, *supra*), o contrato preliminar unilateral no Direito Brasileiro não confere esse tipo de direito às partes, mas direito subjetivo *stricto sensu* para exigir manifestação de vontade para celebração do contrato definitivo. Trata-se de relação jurídica diversa. No contrato preliminar há direito subjetivo e dever, já no contrato de opção cria-se direito potestativo e estado de sujeição.

Por mais que o contrato de opção possa assemelhar-se à promessa unilateral de contratar francesa, especialmente considerando a posição de parte da doutrina de qualificar o direito decorrente desse contrato como potestativo, de forma alguma o contrato de opção poderia ser qualificado como contrato preliminar unilateral no Direito Brasileiro. Isso porque a relação jurídica criada por meio dos contratos preliminares, nos termos dos arts. 462 a 466 do Código Civil, é diversa daquela constituída pelo contrato de opção⁴⁷².

As diferenças entre o contrato preliminar unilateral e o contrato de opção decorrentes do tipo de relação jurídica constituídas sobressaem-se quando se avalia o modo como o contrato projetado forma-se em cada caso. Se no primeiro há a necessidade de renovação da manifestação de vontade de ambas as partes, no segundo basta apenas a manifestação de vontade da parte beneficiária da opção, para que o contrato projetado se forme.

Com isso, passa-se à análise de outra hipótese: o contrato de opção poderia ser contrato de compra e venda sob condição suspensiva?

outra contrai obrigação cujo adimplemento fica subordinado à vontade da que pode exigir-lo. A promessa unilateral de contrato chama-se, **impropriamente**, opção” (grifo nosso), cf. GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 162. Apesar da posição manifestada por Orlando Gomes, a utilização da expressão “impropriamente” no trecho acima referido pode indicar certa crítica do autor à denominação dos contratos preliminares unilaterais como opções.

⁴⁷² É o que defende Pontes de Miranda: “a diferença entre o direito de opção e o direito oriundo do pré-contrato está em que, à base do direito de opção, não há crédito e débito do outorgado e do outorgante, como há no pré-contrato. O direito de opção, em se tratando de contratar, é direito formativo gerador: o seu exercício gera o contrato. Daí ser exigida ao contrato de opção a observância das regras jurídicas de forma, concernentes ao contrato que o exercício do direito de opção vai constituir”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.311, item 4, p. 213.

2.2.2.3. Contrato de compra e venda definitivo sob condição suspensiva

Por outro lado, considerar o contrato de opção como contrato de compra e venda com condição suspensiva significa dizer que desde a contratação da opção o contrato de compra e venda está formado, tendo apenas seus efeitos suspensos. Disso decorrem algumas dificuldades para enquadramento das opções nesse tipo de contrato, como vista visto no que toca ao contrato *buy or sell* (vide item 2.1.2.2, *supra*).

Em primeiro lugar, no momento da celebração do contrato de opção o beneficiário da opção não está obrigado à compra e venda da participação societária, como estaria se houvesse celebrado contrato de compra e venda com condição suspensiva. Isso porque no contrato de opção não se constitui relação jurídica formada por direito subjetivo *stricto sensu* e dever jurídico, mas de direito potestativo ou formativo gerador e estado de sujeição. Assim, como observado por Dieter Henrich⁴⁷³, ao analisar essa hipótese de enquadramento das opções, caso o contrato de opção fosse contrato definitivo de compra e venda condicionado, o beneficiário da opção estaria obrigado pela compra e venda, a qual somente teria efeitos após sua própria manifestação de vontade.

Em segundo lugar, contrato cuja condição seja a manifestação de vontade de uma das partes é entendido por muitos⁴⁷⁴ como contrato inexistente, haja vista que contratar que a obrigação somente será exigível se uma das partes manifestar sua vontade significa, em verdade, não contratar⁴⁷⁵. A esse respeito, Pontes de Miranda⁴⁷⁶ afirma que o contrato de opção não é contrato definitivo sob condição suspensiva, pois, nessa hipótese, haveria direito expectativo e não direito formativo. Dessa forma, a manifestação de vontade não é para cumprir condição, mas para exercer o direito formativo e, com isso, formar nova relação jurídica.

⁴⁷³ HENRICH, Dieter. **Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag**. Tübingen: Mohr, 1965, p. 235.

⁴⁷⁴ HENRICH, Dieter. **Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag**. Tübingen: Mohr, 1965, p. 236; PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, pp. 115-117.

⁴⁷⁵ HENRICH, Dieter. **Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag**. Tübingen: Mohr, 1965, pp. 235-236.

⁴⁷⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, p. 117.

Mesmo que se considerasse esse tipo de contrato existente, a condição estabelecida seria potestativa. As condições ditas meramente potestativas (art. 115 do Código Civil) são vedadas no nosso ordenamento jurídico, pois subordinam a eficácia do negócio jurídico à exclusiva manifestação de vontade de uma das partes⁴⁷⁷.

Em terceiro lugar, a qualificação do contrato de compra e venda como contrato sob condição suspensiva imporia a análise da retroatividade dos efeitos do contrato de compra e venda celebrado sob condição suspensiva. Como já foi dito a respeito do contrato *buy or sell* (vide item 2.1.2.2, *supra*), a mera possibilidade de retroatividade dos efeitos desse contrato evidencia a incompatibilidade desse instrumento jurídico com as opções. Isso porque as opções têm por finalidade justamente a concessão de poder a uma das partes para decidir formar o contrato oferecido, somente a partir do exercício do seu direito potestativo.

Por tudo isso, parece-nos que, de fato, a “vestimenta” de contrato definitivo de compra e venda sob condição suspensiva não está adequada ao contrato de opção.

2.2.2.4. Contrato “semicompleto”

A denominação “contrato semicompleto” foi adotada por Fábio Konder Comparato para

⁴⁷⁷ Segundo Francisco dos Santos Amaral Neto, as condições suspensivas potestativas que sujeitam os efeitos do negócio à manifestação de vontade do credor não seriam vedadas, apenas aquelas que sujeito os efeitos do negócio ao arbítrio do devedor, cf. AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Da irretroatividade da condição suspensiva no Direito Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Forense, 1984, pp. 90-91.

A esse respeito Francisco Satiro observa que, em verdade, nosso ordenamento jurídico não diferenciou a condição potestativa que deixa a critério do credor, daquela que deixa a critério do devedor os efeitos do negócio jurídico, diferentemente do que se dá no Direito Francês, Italiano e Espanhol. Nesse sentido, Satiro ressalta que “a posição do direito brasileiro é muito mais ampla e, por consequência, menos lógica. Ao proibir a sujeição da validade do negócio ao arbítrio de qualquer das partes – inclusive o credor – o Código Civil Brasileiro enterra o principal argumento de manutenção do dispositivo. Não obstante, afirmam os tratadistas, baseados na interpretação da doutrina alemã, que a condição potestativa (independentemente do seu agente – devedor ou credor - deve mesmo ser banida pois cria uma situação contraditória insustentável: ‘eis que se quer submeter e ao mesmo tempo não se submeter, criar uma obrigação e ao mesmo tempo não cria-la’”, cf. SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, p. 47.

definir o contrato de opção, ao afirmar que:

“Os pactos de preferência distinguem-se das opções, porque nestas já há, perfeito e acabado, um dos elementos do acordo de vontades definitivo, que é a oferta irrevogável de contratar. Basta, ao titular da opção, manifestar a sua vontade concordante no prazo, para que se aperfeiçoe o contrato definitivo. A opção é, pois, um contrato definitivo semicompleto.”⁴⁷⁸

Nessa linha, a opção seria uma etapa do processo de formação do próprio contrato definitivo de compra e venda. Assim, o direito de opção surgiria ao beneficiário após a oferta irrevogável da outra parte, estando pendente apenas a aceitação da parte beneficiária da opção. Como consequência, há apenas um negócio jurídico, de modo que quaisquer exigências formais ou defeitos encontrados na formação desse negócio jurídico afetariam o negócio como um todo⁴⁷⁹.

Em verdade, essa hipótese de enquadramento das opções acaba se confundindo com hipótese não contratualista de equipará-las às propostas irrevogáveis⁴⁸⁰. Isso porque o chamado contrato “semicompleto” nada mais seria que a proposta irrevogável de contrato de compra e venda ainda não aceita, passando-se a enxergá-la como dentro de processo de formação de negócio jurídico realizado em etapas. Em verdade, não há falar em contrato nessa etapa do processo de formação do negócio jurídico bilateral, mas tão somente em negócio jurídico unilateral ou ato jurídico unilateral representado pela proposta irrevogável.

No entanto, como já foi observado (vide item 2.2.2.1, *supra*), diferentemente do oblato que espera passivamente a proposta do ofertante, nas opções o beneficiário participa da determinação dos elementos do contrato optativo, ou seja, da determinação do conteúdo do

⁴⁷⁸ COMPARATO, Fábio Konder. “Reflexões sobre as promessas de cessão de controle societário”. (in) **Novos Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 229.

⁴⁷⁹ Essa observação foi feita por IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 105.

⁴⁸⁰ IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, pp. 105-108.

direito formativo gerador a ele concedido. Ademais, como visto, não há como reconhecer efeitos jurídicos a contrato inexistente, eis que pende a aceitação do oblato. No caso das opções, há diversas consequências jurídicas ao detentor da opção, que decorrem do tipo de negócio jurídico que a constituiu.

Se por um lado pode-se concordar com a afirmação de que por meio da constituição do direito de opção ao seu beneficiário o contrato definitivo de compra e venda ainda estaria “semicompleto”, na medida em que não foi ainda formado, por outro, não se pode considerar que o direito de opção decorre da simples proposta irrevogável de uma só parte, justamente pela sua natureza contratual⁴⁸¹.

2.2.2.5. Pacto de retrovenda

O pacto de retrovenda consiste no acordo entre as partes de que o vendedor terá o direito de, dentro de certo prazo, recuperar a coisa vendida mediante a restituição do preço pago e reembolso de despesas do comprador⁴⁸².

Diferentemente da opção, na retrovenda o beneficiário adquire o direito de readquirir o bem e não de adquiri-lo pela primeira vez⁴⁸³. Em virtude disso, o contrato de retrovenda está umbilicalmente ligado à compra e venda que o precedeu, de modo que o preço de reaquisição do bem será o mesmo acertado pela venda do contrato precedente. Trata-se de assegurar o retorno ao *status quo ante*, devolvendo-se o preço e restituindo ao antigo comprador, ora vendedor, o montante devido pelos gastos dispendidos com a celebração da compra e venda e conservação do bem⁴⁸⁴.

⁴⁸¹ No mesmo sentido defende Cristiano de Sousa Zanetti: “a opção consiste em verdadeiro contrato, tendo por objeto a outorga a uma das partes do poder de concluir um outro contrato. **A opção tem os mesmos efeitos que a proposta irrevogável, diferenciando-se pela sua origem bilateral**, e encontra no direito societário seu principal campo de atuação” (grifo nosso), cf. ZANETTI, Cristiano de Sousa. **Responsabilidade pela ruptura das negociações**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005, p. 30.

⁴⁸² MOREIRA ALVES, José Carlos. **Retrovenda**. 1. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1967, p. 9.

⁴⁸³ ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007, p. 115.

⁴⁸⁴ ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007, pp. 115-116.

Para Moreira Alves⁴⁸⁵, por outro lado, a retrovenda no Direito Brasileiro seria condição potestativa resolutiva, de modo que, ocorrida a condição, o contrato de compra e venda se resolveria, de modo que a propriedade da coisa voltaria ao domínio do seu vendedor. Moreira Alves defende ainda que por meio dessa condição resolutiva constitui-se ao vendedor direito potestativo (formativo gerador e extintivo) para extinguir a compra e venda perfectibilizada e formar outra: o retorno do bem ao vendedor⁴⁸⁶.

Pontes de Miranda⁴⁸⁷, a sua vez, apresenta tese diversa daquela defendida por Moreira Alves, afirmando tratar-se a retrovenda de pacto adjeto ao contrato de compra e venda que constitui a uma das partes direito formativo gerador de formar nova relação jurídica de compra e venda, cujos elementos já estejam previamente definidos. Além disso, o jurista alagoano rechaça a linha posteriormente defendida por Moreira Alves, afirmando que a teoria da retrovenda como resolução do contrato de compra e venda se chocaria com inexistência de retroatividade desse negócio jurídico.

No Código Civil, a retrovenda está prevista como cláusula especial do contrato de compra e venda⁴⁸⁸, por meio da qual o vendedor poderá dentro do prazo decadencial de três anos exigir a devolução do bem vendido, mediante pagamento do preço e restituição das despesas do comprador (art. 505⁴⁸⁹). A única semelhança que se poderia traçar entre o pacto de retrovenda e as opções seria a constituição de direito potestativo, que permite a uma das partes constituir nova relação jurídica de compra e venda. Pontes de Miranda aproxima tais tipos contratuais ao afirmar que “*em certo sentido, o direito de preferência e o direito de retrovenda, ou em geral, de retracto, parecem direito de opção com eficácia submetida a condição (...)*”⁴⁹⁰.

⁴⁸⁵ MOREIRA ALVES, José Carlos. **Retrovenda**. 1. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1967, p. 101.

⁴⁸⁶ MOREIRA ALVES, José Carlos. **Retrovenda**. 1. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1967, p. 128.

⁴⁸⁷ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.291, pp. 161 e ss.

⁴⁸⁸ Discute-se a possibilidade de a retrovenda ter como objeto também coisas móveis, considerando que a redação dos arts. 505 e ss. do Código Civil falam em retrovenda de imóveis, cf. AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Comentários ao Novo Código Civil Das Várias Espécies de Contrato. Da compra e venda volume VII (arts. 481 a 532)**. Vol. VII. 1. ed. São Paulo: Forense, 2008, p. 303.

⁴⁸⁹ “Art. 505. O vendedor de coisa imóvel pode reservar-se o direito de recobrá-la no prazo máximo de decadência de três anos, restituindo o preço recebido e reembolsando as despesas do comprador, inclusive as que, durante o período de resgate, se efetuaram com a sua autorização escrita, ou para a realização de benfeitorias necessárias”.

⁴⁹⁰ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.311, item 4, p. 213.

No entanto, o contrato de opção é autônomo e independente de outro contrato de compra e venda (apesar de ser a ele coligado), diferentemente do pacto de retrovenda. A retrovenda decorre de contrato de compra e venda com propriedade resolúvel, já a opção não tem relação com a origem da propriedade acionária.

Além disso, serve à distinta função, de modo que para os fins da resolução de impasse societário, a opção de compra e venda e a retrovenda atuam de forma diversa. Isso porque a retrovenda estará sempre vinculada à relação de compra e venda pretérita, ao passo que as opções não, pois têm como consequência jurídica a formação de nova relação jurídica de compra e venda. Por fim, o conteúdo do direito potestativo em cada caso é diverso, se na retrovenda possui também conteúdo formativo extintivo, na opção possui apenas o conteúdo formativo gerador.

Ao que tudo indica não há como aproximar-se as duas figuras, apesar de ambas envolverem direitos potestativos e relações de compra e venda. Com isso, passa-se à análise do posicionamento adotado nesse estudo quanto à natureza jurídica das opções de compra e venda de participação societária.

2.2.2.6. Posicionamento adotado

Definir a natureza jurídica do contrato de opção, de fato, não é tarefa fácil. Conforme se pode perceber (vide item 2.2.2., *supra*), há ampla discussão doutrinária a respeito. As hipóteses estudadas acima, porém, não se adequam ao tipo de negócio jurídico formado por meio de

opções.

Entendemos, como defendem Francisco Satiro⁴⁹¹ e Felipe Iglesias⁴⁹², que o contrato de opção é negócio jurídico *sui generis*, com estrutura e características próprias⁴⁹³.

Há, efetivamente, acordo entre os sócios quanto à constituição do direito de opção de compra ou opção de venda em favor de uma das partes. As opções celebradas entre sócios⁴⁹⁴, especialmente para resolução de impasse, estão situadas necessariamente dentro de contexto de contratação de relação associativa entre sócios para regular sua posição em determinada sociedade. Dessa forma, entende-se que a contratação desse tipo de cláusula é necessariamente negociada e discutida entre as partes, de modo a definir de comum acordo em que termos as partes teriam direito de vender suas ações a outra ou comprar as ações da outra.

Diante disso, percebe-se ao menos três distintos momentos no processo de formação progressiva das opções, como negócios jurídicos bilaterais, para resolução de impasse.

No primeiro momento as partes celebram o contrato de opção, no qual determinam o conteúdo e os termos e condições do direito potestativo de cada parte de comprar ou vender a participação societária da outra parte. Como leciona Antonio Junqueira de Azevedo: “*a opção é um contrato unilateral acessório ou preparatório (...), inserido na formação progressiva do contrato definitivo com o qual não se confunde (...). Ora, o efeito essencial do contrato de opção consiste no direito potestativo resultante da promessa irrevogável do proponente (...)*”⁴⁹⁵.

⁴⁹¹ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, p. 61.

⁴⁹² IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, pp.135 e ss.

⁴⁹³ Essa é, também, a conclusão a que chega Apostolos Georgiades, ao analisar a opção sob a perspectiva do Direito Alemão, cf. GEORGIADES, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973, p. 412.

⁴⁹⁴ As opções são figuras negociais bastante flexíveis, e, portanto, utilizadas para outras finalidades que não a regulação de transferência de participação societária entre sócios. Considerando que o objeto deste estudo se restringiu a esse tipo de opções, não será analisado se outros enquadramentos jurídicos seriam próprios para outros tipos de opções como as opções outorgadas a administradores e funcionários de companhias (art. 168, §3º da Lei das S/A), entre outras.

⁴⁹⁵ Apesar de, nesta passagem, o autor referir a existência de posicionamentos doutrinários que qualificam o contrato de opção como **contrato preliminar unilateral**, entendemos que esse não é o posicionamento de Antonio Junqueira de Azevedo, haja vista que optou pela terminologia **contrato unilateral preparatório acessório**, cf. AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de participações societárias. Variação

Em momento subsequente, um dos sócios permanecerá em estado de sujeição frente ao detentor da opção de compra ou de venda. Seria perfeitamente possível que as partes acordem que apenas um dos sócios receberá opção de compra ou opção de venda para resolução do impasse, de modo que o outro estará sujeito à vontade do primeiro. Seria possível também a concessão mútua de opção de compra a uma das partes e de venda a outra sobre as mesmas ações ou quotas, de modo que ambas as partes possam efetivar a compra e venda.

É possível, ainda, que as partes contratem o pagamento de prêmio pelo detentor da opção à parte que concedeu a opção. Essa é disposição comum no âmbito das opções negociadas em bolsas de valores, como observam Francisco Satiro⁴⁹⁶ e Haroldo Verçosa⁴⁹⁷, na medida em que a onerosidade é da natureza do contrato negociado em bolsa. Apesar de as opções contratadas para resolução de impasse não deterem as mesmas características das opções negociadas em bolsa (ao menos do ponto de vista **funcional**) nada impede que as partes acordem o pagamento de prêmio pelo sacrifício de uma das partes em estado de sujeição.

Nos casos em que ambos os sócios tenham recebido opções mútuas – cada qual em um sentido – o estado de sujeição é comum e vinculado ao evento impasse. Nessa hipótese, porém, haveria dois contratos de opções distintos. Nesse sentido, diferentemente das opções de venda não vinculadas à ocorrência de evento de impasse⁴⁹⁸, entende-se que o estado de sujeição não

imprevisível do valor da coisa prometida em relação ao preço de mercado. Possibilidade de revisão por onerosidade excessiva com base nos arts. 478 a 480 do Código Civil em contrato unilateral”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 210.

⁴⁹⁶ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, pp. 53-55.

⁴⁹⁷ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. “Negócios com opções – A opção flexível”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, vol. 114, ano XXXVII, abril-jun/1999, p. 64.

⁴⁹⁸ Conforme anota Clóvis Bevilacqua “os direitos pessoais importando limitações à livre atividade humana são, necessariamente, de duração limitada”, cf. BEVILAQUA, Clóvis. “Interpretação de contrato”. (in) **Soluções práticas de Direito: Direito Civil**. Vol. III. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1930, p. 184. Assim, entende-se que nas opções de venda de ações desvinculadas de eventual impasse, que têm por objetivo permitir a apenas uma das partes sair da sociedade a qualquer momento, poderia ser contestada a outorga de opção de venda ou de compra perpétua ou por prazo indeterminado, pois afrontaria a liberdade de ação e autonomia da vontade da parte vinculada. A esse respeito, Pontes de Miranda reconhece o direito à parte em estado de sujeição frente ao direito de opção da outra de exigir judicialmente a determinação de prazo para o exercício do direito de opção, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.311, item 4, p. 215.

afetará liberdade das partes, eis que seu exercício depende necessariamente do desentendimento grave e definitivo entre as partes.

Em outras palavras, o contrato de opção em análise possui condição suspensiva, de modo que o estado de sujeição somente surge a partir da ocorrência do impasse, na medida em que somente nesse momento o detentor da opção poderá exercê-la. De outro lado, a parte em estado de sujeição, mesmo que não detenha direito de opção contraposto, terá outros meios legais de buscar a resolução do impasse (vide item 1.2.2.2., *supra*), inclusive meios que ocasionem o rompimento do vínculo associativo⁴⁹⁹. Nesse sentido, mesmo no caso de inexistir prazo decadencial para exercício da opção, entendemos que não haveria qualquer prejuízo ou afronta à parte em estado de sujeição.

Por fim, o contrato optativo forma-se assim que uma das partes exercer seu direito potestativo, ocasionando, com isso, a formação do contrato de compra e venda, haja vista que o consentimento da parte que concedeu o direito de opção já estava ínsito ao contrato optativo. Conforme esclarecido por Antonio Junqueira, “(...) *o exercício de uma opção (por ex., uma put option) consubstancia o ato de conclusão de um contrato definitivo (por ex., compra e venda); a declaração de vontade “fecha” o contrato final. Exercida a opção, está concluído o contrato de compra e venda; dele surge a obrigação de prestar*”⁵⁰⁰ (grifo nosso).

No mesmo sentido, Cristiano de Sousa Zanetti, ao analisar o contrato de opção em comparação com os contratos preliminares, afirmou que:

“Deve-se observar, no entanto, que, após a celebração do contrato de opção, a declaração de vontade do promissário é, por si só, suficiente para que surja o contrato definitivo, sem que seja necessário qualquer outro ato do promitente. Este não tem uma prestação a cumprir, estando definitivamente vinculado à celebração do contrato

⁴⁹⁹ Como, por exemplo, dar prosseguimento com as medidas previstas no art. 129, §2º da Lei das S/A, ou mesmo, em casos mais extremos, solicitar em juízo a dissolução da sociedade por impossibilidade de cumprimento de seu fim social nos termos do art. 206, II, ‘b’ da Lei das S/A e art. 1.034, II do Código Civil.

⁵⁰⁰ AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de ações com preço determinável. Análise dualista (*Schuld e Haftung*) da obrigação de comprar. Interpretação contextual do ônus de notificação prévia para exercício da obrigação de comprar pagando o menor preço”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 238.

futuro. Ao promissário, por sua vez, não assiste um simples direito de crédito, mas sim um verdadeiro direito potestativo de fazer surgir o novo contrato”⁵⁰¹.

Assim, o contrato de opção é contrato unilateral que contém todos os elementos necessários à conclusão de outro contrato definitivo bilateral, esse de compra e venda de participação societária⁵⁰². Diferentemente do contrato preliminar, porém, o contrato de opção constitui relação de direito potestativo e estado de sujeição e não relação obrigacional⁵⁰³.

Nesse sentido, a parte em estado de sujeição não está obrigada a emitir nova manifestação de vontade para formação do contrato definitivo de compra e venda (contrato optativo). Pelo simples exercício do direito potestativo de opção o contrato optativo está formado. Como observa Georgiades⁵⁰⁴, o encontro da proposta com a aceitação é apenas uma das formas para celebração de negócio jurídico bilateral, o exercício de direito formativo gerador também é meio para formação de negócio jurídico:

⁵⁰¹ ZANETTI, Cristiano de Sousa. **Responsabilidade pela ruptura das negociações**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005, p. 31.

⁵⁰² Como observa Luiz Gastão Paes de Barros Leães, a maior parte da doutrina concorda que o contrato de opção é contrato unilateral “(...)gerando obrigações *ex uno latere*, pendente da *conditio iuris* da aceitação, que será absorvido pelo contrato definitivo ao ser concluído. O efeito essencial do contrato de opção consiste no direito potestativo, resultante da promessa irrevogável do proponente, sendo suficiente para ser executado que o destinatário declare que quer exercer o seu direito para que o contrato definitivo se aperfeiçoe. O proponente se encontra, pois, numa situação de sujeição ao poder da contraparte, não podendo se opor à conclusão do negócio”. Ao final, o autor conclui “(...) **o pacto de opção, na verdade, se singularizaria por ser um contrato autônomo, irrevogável, que se insere na formação progressiva de outro contrato**” (grifo nosso), cf. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A álea normal do contrato e o momento do exercício das opções. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 39, jan/2008. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 26/10/2016.

⁵⁰³ A esse respeito vale colacionar a lição de Luiz Fabiano Corrêa: “Na prática, porém, nem sempre é fácil distinguir se uma situação de fato concreta ainda se resume a mera tratativa, ou já se apresenta como contrato preliminar ou pré-contrato, ou até mesmo como contrato definitivo. b) Opção - Não se confunde, outrossim, o contrato preliminar ou pré-contrato com a opção. Por meio dessa, uma das partes fica com a faculdade de aceitar a proposta da outra e com isso fazer com que venha a existir um contrato entre elas. **Em outras palavras, a opção confere a uma das partes o direito potestativo de emitir uma declaração de vontade e assim completar o contrato para o qual a outra parte já prestou a sua própria declaração de vontade.** Ao invés disso, o que do contrato preliminar ou pré-contrato advém para cada uma das partes é uma pretensão resultante do direito subjetivo à realização do contrato definitivo ou principal” (grifo nosso), cf. CORRÊA, Luiz Fabiano. “Contratos Preliminares Ou Pré-Contratos”, **Revista dos Tribunais**, vol. 735/1997, pp. 739 – 746, jan/1997. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 25/10/2016.

⁵⁰⁴ GEORGIADES, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973, p. 421.

“O contrato principal é de fato definido pela declaração unilateral de exercício da opção em vigor, mas baseia-se na vontade comum de ambas as partes, que encontrou expressão no contrato de opção. A manifestação do exercício do direito formativo pelo detentor da opção coloca a regulação contratual em vigor, a qual foi aprovada pelos dois contratantes no contrato de opção. (...) O exercício do direito de opção pela declaração unilateral de vontade não deve ser isolado, mas sim considerado no âmbito do contrato de opção”⁵⁰⁵

Eventuais formalidades como registro da transferência das ações no livro próprio ou alteração do contrato social da sociedade limitada são medidas subsequentes, que não afetam a existência, validade e eficácia do contrato de opção formado a partir do exercício do direito formativo gerador pelo beneficiário da opção⁵⁰⁶.

Nesse sentido, há dois contratos distintos, porém coligados. O primeiro, denominado contrato de opção, unilateral por criar a obrigação a apenas uma das partes de vincular-se ao contrato principal optativo, atípico, e, preparatório ao contrato optativo. O segundo, denominado contrato optativo, principal em relação ao contrato de opção, bilateral e oneroso. Trata-se do próprio contrato de compra e venda.

O direito de opção constituído por meio do contrato de opção é direito potestativo, do tipo formativo gerador e extintivo, na medida em que tem em seu conteúdo o poder de extinguir o contrato de opção (e no caso das opções para resolução de impasse, é extintivo da relação associativa também) e gerar o contrato optativo pela manifestação de vontade unilateral do beneficiário da opção.

Analisadas as principais características das opções, à luz das divergências doutrinárias quanto à sua natureza jurídica, cabe passar à análise das semelhanças existentes entre a cláusula

⁵⁰⁵ Tradução da candidata. No original: “Der Hauptvertrag wird zwar durch die einseitige Erklärung der Optionsausübung in Geltung gesetzt, beruht aber auf dem gemeinsamen Willen beider Parteien, der im Optionsvertrag Ausdruck gefunden hat. Die Gestaltungserklärung des Berechtigten setzt die vertragliche Regelung in Kraft, die bereits von beiden Kontrahenten durch den Optionsvertrag getroffen worden ist. (...) Die Ausübung des Optionsrechts durch einseitige Willenserklärung darf nicht isoliert, sondern vielmehr im Zusammenhang mit dem Optionsvertrag betrachtet werden”, cf. GEORGIADES, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973, p. 423.

⁵⁰⁶ No mesmo sentido vide IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 102.

buy or sell e as opções, que justificou o estudo conjunto desses distintos negócios jurídicos atípicos.

2.3. Função social e econômica de ambas as cláusulas

Como visto, ambas as cláusulas, conquanto estruturalmente bastante distintas, do ponto de vista **funcional** são muito semelhantes, na medida em que servem para resolver impasse em relação associativa por meio da alienação da totalidade da participação no capital social da sociedade de um sócio para o outro.

A função econômica e social de determinado instituto jurídico relaciona-se com o fundamento jurídico de sua existência e regulação no ordenamento jurídico. Em outras palavras, trata-se da vinculação do instituto jurídico a finalidades valoradas como relevantes, que, sob o ponto de vista da regulação das condutas dos particulares, justificaria a limitação da livre autonomia dos particulares ou mesmo a simples previsão para atender a determinada função econômico-social dentro da nossa sociedade. No caso, inobstante a inexistência de regulação legal das cláusulas *buy or sell* e opções, ambas apresentam relevante função social e econômica no âmbito das relações societárias.

A ausência de previsão contratual de meios de resolução de impasse pode ocasionar prejuízos não somente aos sócios, mas, principalmente, à sociedade e demais interessados no seu sucesso, em virtude da demora da resolução do impasse ou na dificuldade de avaliação da participação societária dos sócios⁵⁰⁷.

Ao tratar da função social da empresa, Calixto Salomão Filho⁵⁰⁸ observa a mudança legislativa no sentido de passar a perceber a empresa como instrumento para realização e

⁵⁰⁷ ELFRING, Claus. “Deadlock’ beim paritätischen Equity Joint Venture“, **Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht** (NZG) 2012, 895, p. 896.

⁵⁰⁸ SALOMÃO FILHO, Calixto. “Contratos empresariais. Função social do contrato: primeiras anotações”. (in) **Teoria crítico-estruturalista do Direito Comercial**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 180.

atendimento de interesses de grupos sociais específicos (*i.e.*, consumidores, trabalhadores, etc.), dessa forma esclarece o autor que:

“Essa mudança não é ocasional. Decorre exatamente do fato de a função social passar de uma limitação a uma situação estática de propriedade para um **instrumento de controle das relações sociais** – no caso da empresa das relações de dependência e hierarquia por ela geradas. A aplicação a relações jurídicas (interpessoais) e não mais apenas a situações estáticas de propriedade segue de resto a própria marcha do capitalismo, de progressiva e crescente divisão do trabalho e portanto de progressiva importância econômica das relações entre indivíduos e entre grupos sociais. É então a influência do comportamento individual sobre os interesses desses grupos sociais que passa a se referir o princípio da função social” (grifo nosso).

Assim, ambas as cláusulas atuarão como importantes mecanismos de preservação da empresa e de todos os interesses de terceiros relacionados à empresa, que poderiam ser afetados gravemente em caso de paralisação das atividades sociais ou até mesmo dissolução total da sociedade, em virtude da ocorrência de impasse entre os sócios.

Conquanto possa parecer consequência exagerada, em verdade, como observam Claudia Landeo e Kathryn Spier⁵⁰⁹, os impasses entre sócios podem ocasionar processos de resolução do impasse prolongados, administração ineficiente de tais processos e, ainda, custos altos aos sócios e à própria sociedade. Especialmente nos casos em que é necessário passar-se por processo de avaliação da empresa, para fins de dissolução da sociedade que não pode mais preencher o seu fim, compreende-se a necessidade de criação de instrumento contratual para controlar as hipóteses de impasse na sociedade.

As referidas autoras concluem afirmando que, nesse caso, a melhor avaliação da companhia é aquela realizada pelos próprios sócios em litígio, pois são eles quem melhor conhecem a sociedade e seu potencial para criação de riquezas. Assim, as cláusulas para

⁵⁰⁹ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n.1, 2014, p. 101-142. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 22/12/2016.

resolução de impasse objeto desse estudo têm também a função de ocasionar melhor avaliação da sociedade e permitir que a empresa tenha continuidade.

Nos casos em que o impasse não terá o poder de paralisar a sociedade, como descreve Mette Neville⁵¹⁰, ainda assim há o risco de os sócios majoritários (ou mesmo dos minoritários) utilizarem-se dessa situação de conflito no exercício do poder de controle para obter vantagens em desfavor de sócios minoritários.

Nesse sentido, tanto a cláusula *buy or sell* quanto as opções possuem relevante função na organização da relação societária. Mesmo que haja discussão quanto à eficiência da cláusula *buy or sell*⁵¹¹ ou à justiça do preço⁵¹² determinado nas opções, tais cláusulas possuem relevante função de previsibilidade de alternativa de dissolução da relação associativa, bem como de determinação dos riscos que as partes estarão sujeitas em caso de impasse.

Ademais, mesmo que por meio da cláusula *buy or sell* as partes não saibam, no momento da contratação, o preço a ser pago pela participação societária, tampouco sua posição subjetiva em contrato de compra e venda futuro, indiscutivelmente tais cláusulas servem como espécie de incentivo para a resolução dos litígios societários, para evitar-se a saída forçada de uma das partes.

⁵¹⁰ NEVILLE, Mette. “A statutory buy-out right in SMEs - an important corporate governance mechanism and minority protection?”. (in) NEVILLE, Mette; SØRENSEN, Karsten Engsig (coord.). **Company Law and SMEs**. red. / . Kbh.: Karnov Group, 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1709954>. Acesso em: 26/10/2016.

⁵¹¹ A esse respeito vide MCAFEE, R. Preston. “Amicable Divorce: Dissolving a Partnership with Simple Mechanisms”, **Journal Of Economic Theory** 56, 266-293 (1992), p. 268 (defendendo sua ineficácia). Em sentido contrário vide KITTSTEINER, Thomas; OCKENFELS, Axel; TRHAL, Nadja. Heterogeneity and Partnership Dissolution Mechanisms: Theory and Lab Evidence. Working Paper, September 2009. Disponível em: <http://ockenfels.uni-koeln.de/en/team/profile/axelockenfels/selected-publication/heterogeneity-and-partnership-dissolution-mechanisms-theory-and-lab-evidence/> . Acesso em: 26/10/2016; DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. “Efficient partnership dissolution under buy-sell clauses”, **The RAND Journal of Economics**, Vol. 39, n. 1 (Spring, 2008), pp. 184-198. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents Acesso em: 26/10/2016.

⁵¹² Questões relacionadas, inclusive, com a validade da opção por poder configurar pacto leonino são levantadas pela doutrina: KOZYRIS, Ph. “John Equal Joint-Venture Corporations in France: Problems of Control and Resolution of Deadlocks”, **The American Journal of Comparative Law**, Vol. 17, No. 4 (Autumn, 1969), p. 525; PIETRANCOSTA, Alain. “Promesses d’achat de droits sociaux et clauses « léonines » : critique d’une sollicitation excessive et hasardeuse de l’article 1844-1 du Code Civil”, **Lamy Droit des affaires**, jan. 2006, p. 67. Disponível em:

https://www.researchgate.net/profile/Alain_Pietrancosta/publication/262187173_Options_de_vente_et_clauses_leonines/links/02e7e536faf6259e3e000000. Acesso em: 26/10/2016. Essa questão será melhor analisada a seguir (vide item 3.1.1., *infra*).

Feitas as considerações acima, passa-se a analisar em maiores detalhes as distinções entre as cláusulas *buy or sell* e opções de compra e venda de participação societária, pontuando vantagens e desvantagens de cada uma e as particularidades estruturais desses negócios jurídicos, que os distinguem.

2.4. Distinções entre as cláusulas *buy or sell* e opção de compra e venda

As cláusulas *buy or sell* e opção de compra e venda de participação societária se distinguem principalmente pela determinação do preço e da posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda futuro.

Ambas os negócios jurídicos estão sob condição suspensiva, de modo que os direitos potestativos constituídos somente poderão ser exercidos a partir da ocorrência do impasse societário.

A possibilidade ou intenção das partes em determinar os elementos do contrato de compra e venda de antemão será o principal fator que influenciará na decisão de optar por contratar a cláusula *buy or sell* ou a opção de compra e venda de participação societária. Com efeito, por mais que tais soluções contratuais para resolução de impasse atendam à mesma finalidade no âmbito da relação associativa das partes contratantes, em virtude da sua principal diferença ora apontada, cada cláusula acaba atendendo a tipos de relações associativas diversas.

Isso porque, quando se celebra contrato de opção como meio de resolução de impasse, de antemão decide-se quem será a parte que se retirará da sociedade e o preço pago pela sua participação. Trata-se de definição difícil, que dependerá de negociação entre as partes em um momento, no qual as partes estarão se associando. Evidentemente que a cláusula de opção ou *buy or sell* poder ser contratada durante a associação entre as partes, em momento posterior ao início da sua associação. Inobstante isso, pela própria natureza jurídica de tais cláusulas, elas serão celebradas antes da ocorrência do impasse, ou seja, quando as partes ainda possuem interesse na sua associação para desenvolvimento conjunto da empresa. Nesse sentido, a negociação do preço de compra da participação societária de uma parte pela outra pode ser

custosa, complexa e desnecessária, considerando a possibilidade de deixar essa negociação para momento posterior.

Além disso, ao optar-se pelas opções, as partes terão, ainda, que decidir se constituirão opções mútuas às partes ou se somente uma das partes terá opção de compra ou de venda. Na hipótese de opções mútuas⁵¹³ poderá ainda ser necessário definir prazos para exercício das opções de cada parte.

Por fim, uma das possíveis vantagens das opções em comparação com o negócio *buy or sell* é seu rápido e efetivo desenrolar⁵¹⁴ e sua previsibilidade. Se nesse tipo de contrato as partes precisarão adiantar a negociação dos termos e condições de um contrato que nem mesmo sabem se será formado, a partir da ocorrência do impasse e exercício do direito de opção pelo seu beneficiário, a situação litigiosa tem rapidamente seu fim. Não há dúvida, ao celebrar o contrato de opção, quanto ao conteúdo da compra e venda. Ambas as partes já sabem do risco de saída de um ou outro sócio, em caso de impasse, de modo que já podem adiantar os custos relacionados à associação com determinado sócio ou grupo de sócios, em caso de “divórcio”.

De outro lado, quando ambos os sócios têm interesse em continuar na sociedade, mesmo sem o sócio ou grupo de sócios ao qual se associou, o negócio *buy or sell* passa a ser mais indicado, haja vista a flexibilidade criada por meio de tal negócio jurídico para determinar o preço e a posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda em momento futuro.

A própria disputa entre os sócios ou grupos de sócios em continuar na sociedade torna ainda mais difícil a determinação do preço devido pela participação societária daquele que tiver que sair da sociedade. Com efeito, o contrato *buy or sell*, além de permitir a flexibilidade de acordar um meio de resolução de impasse sem a prévia determinação das posições subjetivas das partes no contrato de compra e venda, cria mecanismo de negociação do preço que visa alcançar o preço mais justo da participação societária em determinada sociedade. Serão os

⁵¹³ Opção de compra a um dos sócios e opção de venda a outro dos sócios sobre as mesmas ações ou quotas. Ou seja, ambas as partes poderão formar a compra e venda cujas posições subjetivas já estejam definidas.

⁵¹⁴ CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005, pp. 651-709. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em: 26/10/2016, p. 658; FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2. ed. Heidelberg: C.F. Müller Verlag, 2015, p. 432.

próprios sócios, os quais têm interesse em continuar no negócio e receio em sair, que determinarão o preço da compra e venda.

Os nomes utilizados para referir-se aos diferentes procedimentos definidos nas cláusulas *buy or sell*⁵¹⁵ são indicativos de uma das suas principais características que as diferenciam das opções: **risco**. Ao contratar a cláusula *buy or sell* as partes não sabem se, diante de um impasse, continuarão na sociedade e os custos relacionados ao procedimento de saída de um ou de outro sócio. É como se a parte que inicia o procedimento possuísse de fato uma arma apontada na sua cabeça ao determinar o preço de compra ou venda da participação societária na sociedade, pois, no momento que faz sua oferta, não sabe se receberá esse valor (ou outro, a depender do procedimento) pela sua participação societária ou se terá que pagar esse preço pela participação do outro sócio.

Se, por um lado, essa tensão⁵¹⁶ criada pela cláusula *buy or sell* supostamente assegura a obtenção do melhor valor pela participação em determinada sociedade, por outro, pode oferecer um risco muito alto aos sócios⁵¹⁷, especialmente em situação de litígio instaurado, com a

⁵¹⁵ Roleta Russa, Tiroteio Texano, Opção Chinesa ou Fenícia, Cláusula Muro Chinês, Provisão Competição Mortal, Método Dinamite ou Barra de Chocolate (tradução da candidata). No original: Russian Roulette, Texas Shootout, Chinese or Phoenician option, Chinese Wall Clause, Cut Throat Provisions, Dynamite or Candy Bar Method, cf. CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005, pp. 651-709. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em: 26/10/2016, pp. 708-709.

⁵¹⁶ Como observa Sébastien Prat, a princípio as partes contratam o negócio *buy or sell* para pressionarem ambas as partes a não o utilizar, dado seu alto risco e incerteza: “O princípio das “opções cruzadas” [é como o autor denomina ao contrato *buy or sell*] é colocar pressão sobre o destinatário pacto para que ele use o mínimo possível do seu direito de alienar ou adquirir a participação societária” (tradução da candidata). No original: “Le principe des options entrecroisées est de faire pression sur le consignataire du pacte afin qu’il n’use le moins possible de son droit de céder ou d’acquérir des titres”. Ao final conclui o autor: “É nesse sentido que se pode dizer que essa cláusula assegura o ‘equilíbrio do terror’” (tradução da candidata). No original: “C’est en ce sens que l’on peut dire de cette clause qu’elle assure un ‘équilibre de la terreur’”, cf. PRAT, Sébastien. **Les pactes d’actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992, pp. 90-91.

⁵¹⁷ Essa é precisamente uma das desvantagens da cláusula *buy or sell* apresentada por Stevens Carey: “Com uma cláusula *buy or sell*, incerteza é um inconveniente. Primeiro, sem um terceiro comprador para testar o mercado, a precificação é incerta, o perigo de que o preço seja ou muito alto ou muito baixo se esconde, e a parte que inicia a cláusula pode terminar comprando, por um preço inflacionado ou vendendo por um preço com desconto. Segundo, se a parte que inicia o procedimento terminará sendo a parte compradora ou vendedora é incerto. A cláusula *buy or sell* não funciona bem para o sócio que (seja por motivos fiscais, por deter pouco recursos ou por qualquer outro motivo) sabe que só quer comprar ou vender” (tradução da candidata).

No original: “With a buy/sell, uncertainty is one drawback. First, without a third-party buyer to test the market, pricing is uncertain; the danger that the pricing will be either too high or too low lurks in the background, and the initiating venturer may end up buying at an inflated price or selling at a discounted price. Second, whether the

possibilidade de paralisação da sociedade enquanto perdurar o impasse. De outro lado, a função da cláusula *buy or sell* é precisamente criar cenário, no qual o preço mais justo e eficiente por aquele negócio seja alcançado pela avaliação de quem melhor conhece a empresa. Eventuais distorções da cláusula *buy or sell*, como se verá (vide Capítulo 3, *infra*), podem ser reguladas contratualmente.

Nesse sentido, poderíamos em breves palavras afirmar que as vantagens e desvantagens de cada uma das cláusulas estarão relacionadas com a determinação prévia dos elementos do contrato de compra e venda e com as incertezas e certezas geradas às partes com relação ao contrato futuro. A previsibilidade do resultado pode ser benéfica ou maléfica a depender da relação entre as partes.

Por fim, do ponto de vista estrutural, a principal diferença entre os negócios jurídicos em análise decorre do tipo de direito potestativo e seu conteúdo criado pelo contrato preparatório (de opção ou *buy or sell*).

No contrato *buy or sell* múltiplos direitos potestativos serão constituídos a ambas as partes para iniciarem e darem prosseguimento com o procedimento de determinação dos elementos do contrato de compra e venda de participação societária. Ambas as partes terão, desde logo, o direito formativo gerador e extintivo de iniciar o procedimento, constituindo a relação jurídica de compra e venda, cujos termos ainda não estão definidos. Com o exercício do direito de ativar a cláusula, cria-se direito formativo modificativo à outra parte (ou a ambas as partes, a depender do procedimento).

No contrato de opção, de outra forma, é constituído apenas um direito formativo gerador e extintivo, por meio do qual seu beneficiário irá formar pela sua manifestação unilateral de vontade o contrato de compra e venda, cujos termos já estão determinados.

initiating venturer will be the buyer or the seller is uncertain. The buy/sell does not work well for a venturer who (whether for tax reasons, a shortage of capital, or otherwise) knows that it wants only to buy or only to sell”, cf. CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005, pp. 660-661. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em: 26/10/2016.

A semelhança entre o direito formativo gerador e extintivo constituído por cada negócio jurídico é precisamente o poder de extinguir a relação associativa entre as partes e de constituir nova relação jurídica: a de compra e venda de participação societária.

Sob esse ponto de vista compreende-se a grande confusão terminológica encontrada nos estudos dedicados tanto às opções, quanto às cláusulas *buy or sell*, denominando essa ora como opção cruzada, ora como promessa unilateral cruzada, ou, ainda, como simplesmente “espécie de opções”⁵¹⁸. Isso porque ambas as cláusulas possuem como característica singular a criação de direito formativo gerador e extintivo, que outorga o poder a uma ou ambas as partes de terminar sua relação associativa e constituir, pela sua manifestação unilateral de vontade, nova relação jurídica: contrato bilateral de compra e venda.

A diferença restringe-se à ausência de determinação dos elementos do contrato de compra e venda futuro no contrato *buy or sell*. No entanto, essa característica do contrato *buy or sell* e do direito formativo gerador por esse contrato criado não retira o poder de seu titular de efetivamente constituir a nova relação jurídica entre as partes, a qual terá seu conteúdo determinado por meio do sucessivo exercício dos direitos potestativos (formativos modificadores) exercidos pelas partes.

Com isso, a seguir, serão analisadas algumas hipóteses de assimetrias entre as partes nos contratos de *buy or sell* e opções, que podem levar a ilicitudes prévias à formação do contrato de compra e venda.

⁵¹⁸ 187. LE CANNU, Paul. “Validation de la clause buy or sell, et durée des pactes d’actionnaires”, **RTD Com.** **2007**, p. 169. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016. ; 124. FERON, Benoît. “Les conventions d’actionnaires après la loi du 13 avril 1995”, **Revue de Droit Commercial Belge**, ano 29, 1996, pp. 674-708; SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. ““Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG 2005**, p. 28; GOULDING, G.; BOXELL, T., COSTELLOE, B., HELLWIG, H.J. “Termination of the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D. D. **Joint Ventures in English and German Law**. Oxford: Hart Publishing, 2000, p. 155.

2.5. Assimetrias entre os contratantes: o começo do problema

Uma das principais causas apontadas pela doutrina para justificar as patologias encontradas na formação do contrato *buy or sell* e de opção são as assimetrias informacionais e financeiras entre os sócios contratantes.

Como observam Claudia Landeo e Kathryn Spier⁵¹⁹, a existência de assimetrias informacionais, financeiras e de habilidades podem levar a comportamentos oportunistas pelas partes que tenham contratado *buy or sell*, gerando resultados ineficientes e injustos. Segundo estudo empírico realizado pelas autoras, quando há assimetria informacional entre as partes, caso a parte com maiores informações sobre o negócio inicie o procedimento *buy or sell*, haverá melhor avaliação da sociedade, e, conseqüentemente, resultado mais eficiente e justo na alienação da participação societária. Além disso, ambas as partes preferem que a outra parte inicie o procedimento⁵²⁰, de modo que raramente tais cláusulas são utilizadas⁵²¹, servindo melhor para força-las a entrarem em acordo⁵²².

⁵¹⁹ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 106. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

⁵²⁰ María-Angeles de Frutos e Thomas Kittsteiner referem inclusive caso julgado pela Suprema Corte de Ontario (Jansezian v. Hotoyan, 1998 14816 (ON SC), disponível em: <http://caselaw.canada.globe24h.com/0/0/ontario/superior-court-of-justice/1998/11/29/jansezian-v-hotoyan-1998-14816-on-sc.shtml>. Acesso em: 30/10/2016), no qual as partes signatárias de contrato de *buy or sell* discutiram quem seria obrigada a iniciar o procedimento, já que a cláusula previa que a oferta inicial deveria ser de venda da sua própria participação societária, cf. DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. “Efficient partnership dissolution under buy-sell clauses”, **The RAND Journal of Economics**, Vol. 39, n. 1, 2008, p. 185. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 26/10/2016.

⁵²¹ Segundo Richard Brooks, Claudia Landeo e Kathryn Spier, em pesquisa empírica realizada pela *National Association of Real Estate Investment Trusts (NAREIT)*, publicada em 2007, todos os participantes da pesquisa afirmaram que incluíam cláusulas *buy or sell* em seus contratos de associação, no entanto 82% deles afirmaram que essas cláusulas eram raramente ou nunca usadas, cf. BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>. Acesso em: 26/10/2016.

⁵²² LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, pp. 118-119. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

Na mesma linha, Fleischer e Schneider⁵²³ ressaltam outros problemas relacionados aos desequilíbrios informacionais entre os sócios. Assim, para tais autores, quando um dos sócios possui conhecimento de *know-how* do negócio desenvolvido⁵²⁴ ou informações privilegiadas sobre a companhia, pode manipular o processo de definição do contrato de compra e venda. Ademais, caso esse sócio venha a sair da sociedade, a própria sociedade sofrerá com a ausência de seu conhecimento técnico e estratégico para o negócio⁵²⁵.

Comportamentos oportunistas também podem decorrer de assimetrias financeiras, quando um dos sócios está mais capitalizado ou possui mais fácil acesso a crédito do que outro. Nessa hipótese, o sócio mais capitalizado pode utilizar-se da cláusula *buy or sell* para oferecer preço mais baixo pelas ações do outro sócio, sabendo que ainda assim o sócio ofertado não teria recursos para rejeitar a oferta e adquirir a sua participação pelo valor ofertado.

Nesse sentido, O’Neal e Thompson⁵²⁶ apontam como principal desvantagem das cláusulas *buy or sell*, e, mesmo das opções de compra e venda para resolução de impasse, o

⁵²³ 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016.

⁵²⁴ No mesmo sentido vide SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. “Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)’, **NZG 2005**, 24.

⁵²⁵ No entanto, como referido por Fleischer e Schneider (cf. 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016, p. 11), nos Estados Unidos a associação de advogados norte-americana emitiu modelo de contrato para desenvolvimento de negócios imobiliários, e nesse modelo de contrato previu cláusula *buy or sell*, referindo que se presume que todos os sócios têm o exato mesmo acesso à informação, recursos financeiros, e capacidade de participar do procedimento. No entanto, na prática sabe-se que não é essa a realidade.

⁵²⁶ “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” (tradução da candidata). No original: “A principal disadvantage of the use of options and buy-outs in this setting is that shareholders with readily available funds, by deliberately provoking a dispute or creating a deadlock and thus triggering the option or buy-out, might be able to squeeze out a minority shareholder who wants to remain in the business but does not have ready cash to protect himself”, cf. O’NEIL, F. Hodge; THOMPSON, Robert B. **O’Neil’s Close Corporation: Law and Practice**. 3. ed. Vol. II. Chicago: Clark, Boardman, Callaghan, 1994, §9.05, p. 13.

desequilíbrio econômico entre os sócios e abuso de direito daquele sócio com maior poder aquisitivo para excluir o outro sócio.

Pra Judith Martins-Costa⁵²⁷, a assimetria financeira entre as partes signatárias de contrato *buy or sell* pode levar ao esfacelamento da função econômica e social da cláusula *buy or sell*, situação vedada pelo art. 187 do Código Civil. Nesse sentido, para a autora, a execução da cláusula *buy or sell* de modo oportunista poderia ocasionar a invalidade do negócio jurídico de compra e venda, pois:

“A configuração de uma situação de arbítrio exclusivo de uma das partes na fixação do preço de uma compra e venda se pode verificar, basicamente, em dois momentos: na *formação* do contrato, por meio de declaração negocial que de forma expressa assim disponha, ou subseqüentemente, na *execução* da relação contratual quando fixada uma cláusula de *Buy or Sell*, mas uma das partes não mais detenha, no momento de sua ativação, a possibilidade fática ou jurídica de atuar na posição de comprador. É bem verdade que a previsão contratual da cláusula de *Buy or Sell* nasce da liberdade das partes, do exercício da autonomia privada, protegida no sistema brasileiro em variados graus de densidade. Mas é também incontroverso que a liberdade contratual não é ilimitada. Especialmente quando expressa por meio da chamada liberdade de escolha das categorias jurídicas, ou “liberdade na determinação do tipo”, o art. 425 do Código Civil estabelece direta vinculação à observância das “normas gerais” fixadas no mesmo Código. Dentre estas, situam-se não apenas as normas da Parte Geral e os princípios contratuais, mas, igualmente – por extensão analógica e no que couberem –, as normas modeladoras do regime jurídico dos tipos contratuais mais próximos ao modelo atípico criado pela autonomia negocial. Aí se situa, justamente, a regra do art. 489 do Código Civil”⁵²⁸.

As patologias tanto dos contratos de *buy or sell* quanto de opção, que podem ocasionar a não formação do próprio contrato de compra e venda de participação societária, serão estudadas a seguir (vide Capítulo 3, *infra*). É importante observar desde logo que a não formação

⁵²⁷ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

⁵²⁸ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

desses contratos, pela realização de atos ilícitos ou mesmo pelo exercício ilícito do direito potestativo, pode decorrer justamente das assimetrias entre as partes.

Claudia Landeo e Kathryn Spier⁵²⁹ apontam, ainda, a possibilidade de haver assimetria de habilidades ou competências entre os sócios, isto é, quando um dos sócios está mais apto a gerir o negócio sozinho do que o outro. Para as autoras quando há assimetria de habilidades entre os sócios a tendência seria que ambos os sócios tenham incentivos para iniciar a cláusula *buy or sell*⁵³⁰.

Isso porque a sociedade valerá mais, caso administrada pelo sócio com maior capacidade de gestão do negócio (na sua suposição, nesse caso, a sociedade valeria \$500). Assim, a oferta do sócio com maior habilidade levará em consideração o valor da sociedade sendo gerida pelo outro sócio, que seria inferior àquele da sociedade gerida por ele mesmo (na sua suposição, nesse caso, a sociedade valeria 400). Dessa forma, se o sócio com maior habilidade adquirir a participação do outro pagará menor valor para adquirir o controle de sociedade que vale mais (maior oferta seria \$201). De outro lado, se o sócio com menor habilidade fizer a primeira oferta,

⁵²⁹ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 122. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

⁵³⁰ “Essa análise levanta diversas suposições. Em primeiro lugar, quando um sócio possui maiores habilidades ou competências que o outro, então os termos do negócio de compra e venda podem ser injustos. Em segundo lugar, em contraposição com o caso de assimetria informacional, onde as partes seriam ‘gun shy’, cada qual preferindo que a outra ativasse a cláusula *buy or sell*, nessa outra configuração as partes seriam ‘trigger happy’. A parte mais hábil recebe pagamento maior se iniciar a cláusula, \$299 ao invés de \$251. Por outro lado, a parte menos hábil recebe pagamento maior se iniciar a cláusula, \$249 ao invés de \$201” (tradução da candidata), no original: “This analysis raise several implications. First, when one partner or member has stronger capabilities than the other, then the terms of trade from the buyout may be inequitable. Second, in contrast to the case of asymmetric information, where the parties were ‘gun shy’, each preferring the other to activate the Shotgun provision, in this new setting the parties are ‘trigger happy’. The more capable party receives a higher net payoff if he I the one to trigger the clause, \$299 versus 251. Conversely, the less capable party receives a higher payoff if he is the one to pull the trigger, \$249 versus 201”, LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, pp. 121-122. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016..

Essa afirmação, todavia, vai de encontro ao afirmado pelas autoras em estudo realizado em 2009 em conjunto com Richard Brooks, onde se concluiu que os sócios com maior habilidade de gestão da sociedade terão também maiores informações sobre a sociedade. Em virtude disso, a assimetria de habilidades também geraria distorções, com maiores benefícios ao sócio com melhor aptidão para gerir a sociedade, cf. BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>. Acesso em: 26/10/2016.

irá levar em consideração o maior valor da sociedade, considerando a gestão do outro sócio com maior habilidade de gestão (maior oferta seria um pouco abaixo do maior valor da sociedade, ou seja \$249). Nesse sentido, o sócio com maior capacidade de gestão seria incentivado a comprar a participação do ofertante pelo preço proposto, de modo que o sócio com menor capacidade de gestão, que iniciou o procedimento, conseguirá vender sua participação por preço superior àquele que receberia, caso o outro sócio tivesse iniciado o procedimento (\$249 ao invés de \$201).

Por outro lado, diferentemente do que foi afirmado por Claudia Landeo e Kathryn Spier, posteriormente em 2014⁵³¹, em estudo empírico realizado em 2009, por Richard Brooks, Claudia Landeo e Kathryn Spier⁵³², comprovou-se que, em verdade, o sócio com mais aptidão para gerir o negócio terá, conseqüentemente, mais informações sobre a sociedade. Assim, também nos casos de assimetria de habilidade ou competência para gerir a sociedade a tendência é que o sócio com maior habilidade adquira vantagens ao iniciar o procedimento. E, o sócio com menos capacidade, por ter menos informações sobre a sociedade, tenderia a não querer iniciar o procedimento.

Assimetrias informacionais ou financeiras também podem ser a causa de conduta oportunista de um dos sócios no exercício de opção de compra ou de venda. Ao tratar das opções como meio de resolução de impasse, Torsten Fett e Christoph Spiering⁵³³ apontam possível invalidade das opções quando é permitido ao detentor da opção decidir discricionariamente quando terminar a relação associativa. Mesmo pensando-se em situação na qual ambos os sócios possuem opções cruzadas⁵³⁴ de compra e de venda, ainda assim o sócio com maior quantidade

⁵³¹ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 122. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

⁵³² BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>. Acesso em: 26/10/2016.

⁵³³ FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2. ed. Heidelberg: C.F. Müller Verlag, 2015, p. 434.

⁵³⁴ Quando um sócio possui opção de compra das ações ou quotas do outro sócio, e, o outro sócio possui opção de venda das suas próprias ações.

de informações sobre a sociedade e seus negócios poderia forçar o exercício da cláusula, excluindo sem justa causa o outro sócio, a fim de tomar o controle da sociedade para si.

As assimetrias informacionais e financeiras entre as partes podem, por outro lado, ter seus efeitos negativos diminuídos, por meio de previsões contratuais. Para superar as assimetrias informacionais, Claudia Landeo e Kathryn Spier⁵³⁵ sugerem (i) ou a previsão no contrato *buy or sell* que a parte melhor informada deverá iniciar a cláusula; ou, (ii) a previsão de cláusula *claw-back* ou *earn-out*, que proteja a parte vendedora de posterior alienação do controle da sociedade por preço maior do que aquele oferecido ao vendedor; ou, ainda, (iii) a previsão de cláusula MAE (*material adverse effect clause*) ou MAC (*material adverse change clause*)⁵³⁶, de modo a obrigar a parte melhor informada a prestar informações a outra parte sobre eventos que possam alterar substancialmente o valor da sociedade.

Com relação aos efeitos negativos decorrentes da assimetria financeira entre as partes, Claudia Landeo e Kathryn Spier sugerem a previsão no contrato *buy or sell* de prazo para a parte ofertada buscar financiamento de terceiro ou prazo para realizar o pagamento do preço acordado (pagamento parcelado)⁵³⁷. Ademais, como observado também por Sophie Schiller e Hugo Diener⁵³⁸, há fundos de investimentos voltados especificamente para financiar sócios em situação de impasse, a ser resolvido por cláusulas *buy or sell*⁵³⁹.

⁵³⁵ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 119. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

⁵³⁶ As cláusulas MAE ou MAC são utilizadas em contratos de compra e venda de participação societária, para o fim de permitir as partes rescindirem o contrato ou revisá-lo em caso de ocorrência de evento que altere substancialmente as circunstâncias, nas quais o contrato foi negociado. Nessa hipótese, o vendedor deve informar o comprador a respeito da ocorrência dos eventos previamente determinados. A esse respeito vide GILSON, Ronald J.; SCHWARTZ, Alan. “Understanding MACs: Moral Hazard in Acquisitions”, **Columbia Law and Economics Working Paper No. 245; Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 278; Yale Law & Economics Research Paper No. 292**, Feb/2004. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=515105>. Acesso em: 30/10/2016.

⁵³⁷ LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, p. 121. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.

⁵³⁸ SCHILLER, Sophie; DIENER, Hugo. “Les clauses d’offre alternative”, **Actes pratiques – Sociétés**. Set/Out/2002, p. 35, nota de rodapé 25.

⁵³⁹ Vide por exemplo o Fundo Canadense “Shogun Fund” da Argosy Partners, voltado especificamente para financiar sócios com menor capacidade financeira vinculados a cláusulas *buy or sell*, cf. www.shotgunfund.com. Acesso em 30/10/2016.

Em verdade, ao que tudo indica, as assimetrias entre as partes se evidenciarão de forma mais clara nos contratos *buy or sell*, justamente pela sua característica de outorgar o poder a ambas as partes de iniciar o mecanismo de extinção da relação associativa entre as partes. Nesse sentido, as características de cada sócio, bem como sua capacidade financeira irão impactar diretamente na decisão do sócio de acionar a cláusula. Por outro lado, nas opções, considerando que o preço e a posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda já estão definidos, os riscos relacionados a tais assimetrias já foram, de certo modo, previstos por ambas as partes, ao negociarem os termos do contrato optativo. De qualquer forma, mesmo no contrato de opção as assimetrias poderão ganhar espaço, nos casos de exercício ilícito do direito de opção.

Diante do todo exposto até aqui, passa-se à análise das hipóteses de invalidade e limites ao exercício ilícito dos direitos potestativos constituídos por meio desses contratos, a fim de determinar as balizas encontradas no ordenamento jurídico brasileiro à contratação de opções e *buy or sell agreements*.

PARTE II - ANÁLISE DO PROBLEMA: HIPÓTESES DE ILICITUDES NA FORMAÇÃO DA COMPRA E VENDA E A TUTELA JURISDICIONAL

Passada a primeira parte do trabalho, na qual buscamos fazer uma análise dogmática⁵⁴⁰ do impasse societário e, principalmente, das soluções contratuais de resolução do impasse, objeto deste estudo, passaremos à análise dos problemas relacionados a tais soluções contratuais.

Por problemas refere-se a possíveis patologias relacionadas à validade de tais negócios jurídicos ou atos ilícitos realizados antes da formação do contrato de compra e venda, bem como o modo de resolução desses problemas, qual seja, a tutela jurisdicional cabível para sanar as patologias apontadas e eventual inadimplemento contratual. Os problemas ora apresentados podem se relacionar a características da relação associativa estabelecida entre as partes, como assimetrias informacionais, financeiras ou de capacidade de gestão, ou, também, ao conteúdo da compra e venda acordada.

A análise dos problemas relacionados a tais cláusulas estará diretamente relacionada à análise dogmática de tais institutos apresentada na primeira parte do trabalho.

Isso porque a apresentação das “patologias” e tutelas jurisdicionais cabíveis dependem das premissas dogmáticas adotadas neste estudo quanto aos tipos de atos e negócios jurídicos voltados para a solução de impasse. Não seria possível indicar hipóteses de invalidade de tais

⁵⁴⁰ Dogmática jurídica, nas palavras de Karl Larenz: “Pode designar também uma atividade que consiste na desenvolvimento de conceitos determinados pelo conteúdo, no preenchimento adicional de princípios e na recondução de normas e de complexos normativos a estes conceitos fundamentais e a princípios. Que a propósito das proposições assim encontradas se trata de ‘dogmas’ fundamenta-se em que comungam da autoridade da lei, que não pode ser posta em causa no quadro da dogmática de um determinado Direito positivo. O termo «dogmática» significa a vinculação do processo de conhecimento àquilo que na lei é assumido e que, neste quadro, deixa de ser questionado. Só na medida em que se desprenda desta vinculação, quer dizer, que coloque na sua mira estruturas materiais, que valem independentemente de um Direito positivo, é que o termo ‘dogmática’ deixa de ser ajustado”, cf. LARENZ, Karl. **Metodologia da Ciência do Direito**. 7. ed. Tradução de José Lamego. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 2014, pp. 319-320.

negócios jurídicos, caso não se soubesse sobre qual tipo de negócio jurídico estamos tratando. Tampouco poderia se falar em atos ilícitos realizados antes da formação da compra e venda, caso não se soubesse por meio de quais ato ou negócios jurídicos o contrato de compra e venda de participação societária é formado. Da mesma forma, seria impensável falar-se em tutela jurisdicional sem saber o que deveria ser tutelado.

Essa segunda parte do trabalho está dividida em dois capítulos. No terceiro capítulo serão apresentados os limites à autonomia da vontade das partes na celebração de tais negócios jurídicos para resolução de impasse. Em outras palavras, serão discutidas hipóteses de ilicitude envolvendo atos ou os próprios contratos celebrados pelas partes, a fim de apontar quais as sanções jurídicas cabíveis em cada caso (se houver efetivamente a hipótese de limitação à autonomia da vontade cogitada). No quarto capítulo, por fim, serão analisadas as tutelas jurisdicionais aptas a implementar as sanções jurídicas às patologias apontadas, bem como a resolver o descumprimento dos negócios jurídicos em análise.

CAPÍTULO 3 – LIMITES À AUTONOMIA DA VONTADE NA CONTRATAÇÃO DE *BUY OR SELL* E OPÇÕES

As partes têm liberdade para, livremente, decidirem se querem contratar, o que querem contratar e com quem querem contratar. Os negócios jurídicos “*surgem como actos por meio dos quais os particulares dispõem, para o futuro, um regulamento obrigatório de interesses das suas recíprocas relações, e desenvolvem-se, espontaneamente, sob o impulso das necessidades, para satisfazer diversíssimas funções económico-sociais*”⁵⁴¹. Assim, a autonomia da vontade das partes permite-lhes criar, modificar ou extinguir direitos e obrigações decorrentes de relações jurídicas envolvendo seus próprios interesses e pretensões.

Nesse sentido, Werner Flume ressalta que o reconhecimento da autonomia privada das partes e do princípio da liberdade contratual decorre do reconhecimento do poder de autogoverno dos particulares. Por outro lado, a autonomia da vontade das partes as sujeitam, evidentemente, aos demais preceitos do ordenamento jurídico vigente. Com efeito, a autonomia privada se sustenta com base na combinação entre liberdade e vinculação⁵⁴². Para Clóvis do Couto e Silva:

“A subordinação dos negócios jurídicos dos particulares às diretrizes de uma planificação económica altera, profundamente, a liberdade de contratar, entendida em sentido clássico. A planificação, outrossim, pode não somente modificar os contratos de direito comercial, como interferir nos de direito civil”⁵⁴³

⁵⁴¹ BETTI, Emilio. **Teoria geral do negócio jurídico**. Tomo I. Trad. Fernando de Miranda. Coimbra: Coimbra Editora, 1969, pp. 88-89.

⁵⁴² “In dem Zusammenhang von Freiheit und Bildung bewährt sich der Grundsatz der Privatautonomie”, cf. FLUME, Werner. **Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts: das Rechtsgeschäft**. Vol. II. 4. ed. Berlin, Heidelberg, Nova York: Springer Verlag, 1992, p. 17.

⁵⁴³ COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007, p. 27.

Na mesma linha Pietro Barcellona, ao estudar a intervenção estatal na autonomia dos privados, ressalta que se trata de fenômeno necessário diante do contexto econômico e social, assim:

“A intervenção do Estado, nas relações privadas, marca, de fato, a linha entre a tradicional visão do ordenamento jurídico, como sistema de limites postos ao agir dos particulares em respeito à esfera jurídica, e a mais recente e realista **concepção do direito como elemento constitutivo e como fator institucional da vida econômica e social**. Da mera forma neutra, suscetível de assumir os mais diversos conteúdos, o direito é visto cada vez mais assumindo papel crucial de elemento determinante para a realização de relações sociais equitativas e de instrumento essencial para a instauração de um equilíbrio justo entre as diversas forças econômicas operantes no contexto social”⁵⁴⁴ (grifo nosso)

É exatamente o que Pontes de Miranda anotou no prefácio do seu Tratado de Direito Privado, que até os dias atuais serve como verdadeiro guia do intérprete jurídico:

“Os sistemas jurídicos são *sistemas lógicos*, compostos de proposições que se referem a situações da vida, criadas pelos interesses mais diversos. Essas proposições, regras jurídicas, prevêem (ou vêem) que tais situações ocorrem, e incidem sobre elas, como se as marcassem. Em verdade, para quem está no mundo em que elas operam, as regras jurídicas marcam, dizem o que se há de considerar jurídico e, por exclusão, o que se não há de considerar jurídico”⁵⁴⁵.

Quais seriam, então, tais restrições ou balizas previstas pelo ordenamento jurídico para a contratação dos contratos *buy or sell* e de opção, bem como do contrato de compra e venda projetado? Quais são os atos jurídicos vedados ou limitados pelo ordenamento jurídico? Como

⁵⁴⁴ Tradução da candidata. No original: “L’ intervento dello Stato, nel rapporto fra privati, segna, infatti, la linea di demarcazione fra la tradizionale visione dell’ ordinamento, come sistema dei limiti posti all’ agire del singolo per il rispetto dell’ altrui sfera giuridica, e la più recente e realistica concezione del diritto come elemento costitutivo e come fattore istituzionale della vita economica e sociale. Da mera forma neutra, suscettibile di assumere i più diversi contenuti, il diritto è venuto man mano assumendo sempre più palesemente il ruolo di elemento determinante per la realizzazione di più equi rapporti sociali e di strumento essenziale per l’ instaurazione di un giusto equilibrio fra le diverse forze economiche operanti nel contesto sociale”, cf. BARCELLONA, Pietro. **Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici**. Milão: Giuffrè, 1969, p. 4.

⁵⁴⁵ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo I. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi: 1954, Prefácio, p. IX.

identificá-los diante de negócios jurídicos atípicos, decorrentes do efetivo exercício da liberdade contratual pelas partes?

Esses são alguns dos questionamentos que se pretende responder nesse ponto do estudo. Em um primeiro momento, serão apresentadas algumas hipóteses de invalidade dos negócios jurídicos em análise, para, em seguida, indicar-se outras hipóteses de ilicitude relacionadas a atos ou negócios jurídicos unilaterais realizados antes da formação do contrato de compra e venda de participação societária.

A sanção da invalidade do contrato *buy or sell* e de opção⁵⁴⁶ ou do contrato de compra e venda⁵⁴⁷, ora cogitadas, consiste em sanção prevista em normas expressas no Código Civil que atuam no plano da validade de tais negócios jurídicos bilaterais, a fim de desconstituir do mundo jurídico tais negócios jurídicos eivados de defeitos. As normas que vedam a contratação de sociedade leonina, de determinação unilateral do preço de compra e venda e de condição potestativa estabelecem requisitos mínimos de qualidade de tais negócios jurídicos.

Considerando que o ato ou negócio jurídico ilícito nada mais é que espécie de fato jurídico ilícito cujo suporte fático tenha como cerne a contrariedade ao direito, “*a invalidade em seus diversos graus (=nulidade e anulabilidade), constitui uma sanção que o ordenamento jurídico adota para punir determinadas condutas que implicam contrariedade ao direito*”⁵⁴⁸.

Pontes de Miranda, ao tratar da nulidade e ilicitude, ressalta a possibilidade de o ilícito ser sancionado pelo ordenamento jurídico de diferentes formas, no seguinte sentido:

“O ato ilícito tem por pressupostos o ser contrário a direito, isto é, o infringir princípio do ordenamento jurídico (pressuposto objetivo), *mais* o ter sido previsível ou afastável o resultado. (...). O ilícito pôsto nos negócios jurídicos, ou nos atos jurídicos *stricto sensu*, eiva-os de nulidade; fora deles, causa o dever de indenizar extranegocialmente. Os dois ilícitos entram na classe dos atos contrários ao direito (*rechtswidrig*), na qual

⁵⁴⁶ No caso da hipótese de serem o contrato *buy or sell* e o contrato de opção negócios sob condição suspensiva **potestativa**.

⁵⁴⁷ No caso de a determinação do preço de compra incidir na vedação de sociedade leonina ou na vedação de determinação unilateral do preço.

⁵⁴⁸ MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, pp. 85-86.

há o ato, positivo, ou negativo, que importa infração de dever, ou de obrigação, e as causas de caducidade (não a responsabilidade por atos não tidos por ilícitos)⁵⁴⁹

Com efeito, há, ao menos, quatro distintas sanções previstas no nosso ordenamento aos ilícitos: surgimento do dever de indenizar, a invalidade do ato ou negócio jurídico, a caducidade do direito ou, ainda, a possibilidade de remoção do ilícito⁵⁵⁰.

Tanto na primeira parte desse capítulo quanto na segunda parte tratar-se-á de hipóteses de ilicitude, ou, atos ou negócios jurídicos contrários ao direito. A principal diferença é precisamente (i) qual ato ou negócio jurídico estará sendo abordado, e, (ii) qual a sanção jurídica prevista no ordenamento para esse tipo de ilícito.

Assim, na primeira parte deste capítulo serão tratadas as hipóteses de ilicitude, cuja sanção é a invalidade dos negócios jurídicos *buy or sell*, de opção ou de compra e venda. Já, na segunda parte desse capítulo, serão abordadas as hipóteses de ilicitude decorrentes ou do exercício ilícito do direito potestativo decorrente do contrato *buy or sell* e de opção (art. 187 do código Civil), ou, do ato ilícito que força, maliciosamente, a ocorrência da condição suspensiva (arts. 129 e 186 do Código Civil). Nesse ponto a ilicitude não decorrerá dos contratos, mas dos atos jurídicos realizados pelos contratantes antes da formação da compra e venda. Além disso, nessas hipóteses, deixa-se o plano da validade para buscar-se – com base nas normas aplicáveis – no plano da eficácia dos atos jurídicos a sanção cabível a tais tipos de ilícitos.

A seguir serão tratadas em mais detalhes algumas sanções conforme cada hipótese de limitação da autonomia da vontade das partes, ao optar pelas soluções contratuais para resolução de impasse estudadas.

⁵⁴⁹ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo IV. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §392, item 1, pp. 144-145.

⁵⁵⁰ BRAGA NETTO, Felipe Peixoto. **Teoria dos ilícitos civis**. Belo Horizonte: Del Rey, 2003, pp. 99-107.

3.1. Hipóteses de invalidade dos contratos: limites à formação válida e eficaz do contrato

A validade dos negócios jurídicos é qualidade exigida pela ordem jurídica, para que a declaração de vontade das partes possa ser regular no ordenamento jurídico, produzindo efeitos⁵⁵¹. Nesse sentido, Antonio Junqueira de Azevedo explica que os requisitos de validade dos negócios jurídicos estão relacionados a sua qualidade. Assim,

“Há certo paralelismo entre o plano da existência e o plano da validade: o primeiro é um plano e substâncias, no sentido aristotélico do termo: o negócio existe e os elementos são; o segundo é, grosso modo, um plano de adjetivos: o negócio é válido e os requisitos são as qualidades que os elementos devem ter. Há, no primeiro plano: a existência, o negócio existente e os elementos sendo. Há, no segundo: a validade, o negócio válido e os requisitos como qualidades dos elementos”⁵⁵².

A invalidade do contrato de compra e venda decorrente do exercício dos direitos potestativos constituídos por contrato *buy or sell* ou de opção pode decorrer, ao menos, de dois elementos⁵⁵³ do contrato de compra e venda: determinação do preço e suposta potestatividade de condição do negócio jurídico.

Nesse ponto do estudo, analisar-se-á alguns requisitos de validade da ordem jurídica relacionados a causas que desnaturalizam determinados tipos de negócio jurídico. Assim, tanto o pacto leonino, a determinação unilateral do preço na compra e venda, bem como a condição potestativa são vedadas pelo ordenamento jurídico justamente por **desnaturarem** o contrato de compra e venda⁵⁵⁴, conforme se verá a seguir.

⁵⁵¹ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 42.

⁵⁵² AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 42.

⁵⁵³ O preço é elemento categorial do contrato de compra e venda, já a condição é elemento accidental do negócio jurídico, cf. AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 34-39; AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Da irretroatividade da condição suspensiva no Direito Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Forense, 1984, pp. 74 e ss.

⁵⁵⁴ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. “Natureza de seguro dos fundos de garantia. Os atos devidos no quadro dos atos jurídicos em geral. Conflito de interesses entre representante e representado. Negócio jurídico com causa pressuposta. É abusiva a cláusula que desnaturaliza o negócio jurídico”. (in) **Estudos e pareceres de direito**

3.1.1. A determinação do preço

Tanto o contrato de opção quanto o contrato de *buy or sell* estabelecem os critérios para determinação do preço do contrato de compra e venda futuro. Se no contrato de opção o preço é desde logo determinado ou determinável por critérios objetivos, no contrato *buy or sell* as partes estipulam procedimento a ser realizado, por meio do exercício de direitos potestativos, para determinação do preço do contrato de compra e venda.

Como observa Antônio Junqueira, no Direito Brasileiro, não há, como havia no passado, o requisito do preço justo para validade do contrato de compra e venda⁵⁵⁵. No entanto, como observa o autor, veda-se a indeterminação absoluta e a arbitrariedade unilateral de uma das partes na determinação do preço:

“Isso, dito por duas palavras, significa que: a) o preço é *elemento* categorial inderrogável do contrato de compra e venda; b) antigamente, eram *requisitos* desse elemento o ser certo, justo e verdadeiro; hoje, porém, quanto à certeza, contenta-se o ordenamento em que o preço seja determinável; c) todavia, não é possível que a determinação seja deixada ao arbítrio exclusivo de uma das partes”⁵⁵⁶

Com efeito, não havendo nenhum preceito legal que determine critérios para determinação do preço em contratos de compra e venda, em especial, contratos de compra e venda de participação societária, as partes podem livremente negociar e determinar o preço que entenderem adequado⁵⁵⁷. As limitações ao exercício da autonomia das partes na formação do

privado. São Paulo: Saraiva, 2004, pp. 102-103.

⁵⁵⁵ No mesmo sentido Caio Mário da Silva Pereira: “Mas não se requer que ele [preço] seja *justo*. O problema do *justo preço*, que ocupou ativamente os juristas medievais, não atormenta os modernos, convencidos de que não há estimativa precisa e rigorosa para cada coisa. Salvo nos casos em que o atentado à comutatividade é punido especialmente (rescisão por *lesão subjetiva*, nos termos do art. 157 do Código Civil [de 1916]), não se pode negar efeito ao contrato, ainda que falte perfeita correspondência entre um e outro”, cf. PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil.** Vol. III. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 158.

⁵⁵⁶ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia.** 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 45.

⁵⁵⁷ Ao decidir sobre validade de cláusula *buy or sell*, cujas informações financeiras da companhia foram fraudadas,

negócio jurídico, no que toca à validade da determinação do preço, incidirá quando as partes violarem alguma norma legal específica (art. 166, II, III, IV, V, VI, VII do Código Civil), ou, como não poderia ser diferente, nos casos de incapacidade do agente ou em que houver defeito na manifestação de vontade de uma das partes (arts. 166, I e 171⁵⁵⁸ do Código Civil).

No Direito Francês, conforme observa Sébastien Prat⁵⁵⁹, foi criada pela jurisprudência, a partir de 1924, a noção de que os contratos de transferência de participação societária teriam que prever um “preço justo”, caso contrário estariam sujeitos a revisão judicial. O autor observa, porém, que essa noção com o passar do tempo deixou de prevalecer, dando-se maior ênfase para o reconhecimento da livre negociabilidade da participação societária entre as partes⁵⁶⁰.

É o que observa Jean-Marc Moulin⁵⁶¹, ao ressaltar que há diferentes métodos de avaliação da participação societária, de modo que não há uma “verdade absoluta” tampouco

o STJ já entendeu, em decisão monocrática, que não haveria invalidade, haja vista que o preço na cláusula *buy or sell* não está vinculado ao valor patrimonial da participação societária. Nesse sentido vide Decisão monocrática no Agravo de Instrumento nº 1.301.616 – RJ, Rel. Ministro Vasco Della Giustina (Desembargador Convocado do TJ/RS), j. 23/03/2011, DJE 31/03/2011.

⁵⁵⁸ Luiz Gastão Paes de Barros Leães, em parecer publicado sobre contrato de opção, defende a anulabilidade de contrato de opção por lesão enorme a uma das partes, isso porque “(..) a opção de venda, como contrato comutativo, está inegavelmente inquinado de vícios de consentimento. A evidente e anormal desproporção das prestações abre para a IFC a possibilidade de auferir um lucro desabusadamente maior do que a prestação que pagou, ao tempo do contrato, visto que o chamado ‘preço de exercício’, na opção, estabelece um valor de recompra para as ações adquiridas muito maior do que o seu próprio valor econômico, que seria o *iustum contrapassum*. Isso permitirá lesar gravemente a outra parte contratante. 43. De resto, ao estabelecer a fórmula, a IFC aproveitou-se conscientemente da situação de inferioridade do cliente, cometendo o chamado ‘dolo de aproveitamento’, que tangencia com a coação, pois nessas operações bancárias está sempre presente um processo de intimidação sobre o ânimo do cliente, compelindo-o ao negócio jurídico com cláusulas abusivas e pré-fixadas, nas quais o cliente não tem interferência alguma, só lhe restando a *adesão*. Por essa razão, somada à desproporção da prestação, válido é concluir que o ato negocial em tela é defeituoso e, como tal, suscetível de desfazimento”, cf. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Lesão enorme em contrato comutativo e *put option agreement*”. (in) **Pareceres**. Vol. I. São Paulo: Singular, 2004, pp. 516-517.

⁵⁵⁹ PRAT, Sébastien. **Les pactes d’actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992, pp. 176-177.

⁵⁶⁰ “O fundamento da teoria preço justo permanece incerto hoje. É possível ver uma aplicação do princípio da livre transmissibilidade das ações, no sentido de que esse princípio implica que se possa transferir sua participação societária em condições satisfatórias. Tais condições, obviamente, não são observadas, quando o risco de preempção por um preço irrisório desencoraja acionista a transferir ações” (tradução da candidata). No original: “Le fondement de la théorie du juste prix reste aujourd’hui incertain. Il est possible d’y voir une application du principe de la libre négociabilité des actions, en ce sens que ce principe implique que l’on puisse se séparer de ses titres dans des conditions satisfaisantes. De telles conditions ne sont naturellement pas réunies lorsque le risque de mise en œuvre d’une préemption à un prix dérisoire décourage l’actionnaire de céder ses actions”, cf. PRAT, Sébastien. **Les pactes d’actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992, p. 177.

⁵⁶¹ MOULIN, Jean-Marc. “L’invalidation du prix et les volontés des parties”. (in) BONNEAU, Thierry; LE DOLLEY, Erik; LE NABASQUE, Hervé (coord.). **La sortie de l’investisseur**. Paris: LITEC, 2007, p. 121.

imposição legal de critérios de avaliação ou precificação, no que toca à determinação do preço de participação societária. O preço será sempre único, decorrente de um **acordo** entre as partes.

Em outro estudo, Antônio Junqueira utiliza-se do exemplo da vedação da condição potestativa e da sociedade leonina, previstas no nosso ordenamento jurídico, para explicar o conceito da vedação da desnaturalização de um contrato típico. Assim, para o autor, o ordenamento jurídico prevê como sanção para cláusulas ditas abusivas a nulidade, quando impuserem a alteração da natureza jurídica do negócio jurídico acordado, pois “*a cláusula que desnaturaliza um contrato é, então dita ‘nula de pleno direito’, porque, nesses casos, o contrato, no que diz respeito às vantagens, torna-se, para uma das partes, tudo e, para a outra, nada*”⁵⁶².

Se no contrato *buy or sell* a determinação do preço da compra e venda se fará por meio de procedimento realizado mediante a livre declaração de vontade das partes no momento da ativação da cláusula (após a ocorrência do evento condicionado), no contrato de opção o preço estará determinado ou estarão estabelecidos critérios objetivos para a determinação do preço da compra e venda no momento do exercício do direito de opção.

Os contratos de compra e venda decorrentes do contrato *buy or sell*, como se verá a seguir, terão sua determinação do preço questionada, na medida em que o exercício dos direitos potestativos pelas partes no procedimento definido no contrato for ilícito (art. 187 do Código Civil). Além disso, será avaliada a hipótese de incidência da norma de vedação da determinação unilateral do preço da compra e venda em determinado tipo de procedimento *buy or sell* (vide item 3.1.1.2, *infra*).

De outro modo, os contratos de compra e venda optativos, decorrentes de contrato de opção, por terem a determinação do preço estabelecida de forma objetiva já no contrato de opção poderão ensejar determinação de preço não condizente com o valor atualizado da participação societária no momento do exercício da opção. Em virtude disso, discute-se a respeito da necessidade de revisão do preço determinado ou determinável no contrato de opção, caso, no

⁵⁶² AZEVEDO, Antônio Junqueira de. “Natureza de seguro dos fundos de garantia. Os atos devidos no quadro dos atos jurídicos em geral. Conflito de interesses entre representante e representado. Negócio jurídico com causa pressuposta. É abusiva a cláusula que desnaturaliza o negócio jurídico”. (in) **Estudos e pareceres de direito privado**. São Paulo: Saraiva, 2004, p. 103.

momento do exercício do direito de opção, o preço determinado ou determinável seja incompatível com o “real” valor da participação societária.

Se de um lado, como já dito, não há critérios legais para determinação do preço de compra e venda (à exceção da vedação à determinação unilateral do preço no art. 489 do Código Civil), de outro lado o ordenamento jurídico não tolera a quebra da base do negócio jurídico.

No Direito Espanhol, conforme atesta Camino Sanciñena Asurmendi⁵⁶³, discute-se na doutrina e na jurisprudência os casos em que o preço determinado ou determinável no contrato de opção poderia ser revisto, em vista do desequilíbrio das prestações no momento de seu cumprimento.

Segundo a autora, a jurisprudência espanhola desenvolveu-se no sentido de aceitar a revisão do preço de compra das opções somente nos casos em que, simultaneamente, (i) haja alteração completamente extraordinária das circunstâncias no momento do cumprimento do contrato em comparação com o momento de celebração da opção, (ii) haja desproporção inusitada ou exorbitante entre as prestações (preço e valor do objeto), (iii) que esse cenário decorra de circunstâncias absolutamente imprevisíveis⁵⁶⁴.

Assim, nos casos em que o desequilíbrio entre as prestações se dê em função de circunstâncias que poderiam razoavelmente ter sido previstas pelas partes contratantes, não haveria falar em revisão do preço do contrato, mesmo que esse se mostrasse “injusto”⁵⁶⁵.

Elisabetta Panzarini⁵⁶⁶, ao tratar do tema do desequilíbrio entre prestações, no contrato de opção, ressalta, nessa linha, que se deve ponderar a álea natural do contrato de opção antes de avaliar a possibilidade de aplicação das normas atinentes à excessiva onerosidade

⁵⁶³ ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007, pp. 234-239.

⁵⁶⁴ ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007, p. 237.

⁵⁶⁵ Segundo notícia Asurmendi, em 06 de junho de 1959, o Supremo Tribunal Espanhol julgou improcedente a demanda de uma das partes pela revisão do preço de contrato de opção, a qual foi exercida muitos anos após a celebração do contrato, quando o preço da coisa valia quatro vezes o preço determinado no contrato. No entanto, a corte espanhola entendeu que as partes podiam ou deveria ter tido em conta as alterações das circunstâncias, que impactariam no preço da coisa, cf. ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007, pp. 238-239.

⁵⁶⁶ PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013, pp. 174-175.

superveniente⁵⁶⁷. Isso porque a causa típica do contrato de opção é diferir no tempo a celebração de determinado contrato, cujos elementos já tenham sido previamente negociados. Ou seja, na sua visão, haveria certo grau de aleatoriedade nesse tipo de contrato.

Com efeito, Panzarini defende que o contrato de opção não seria aleatório, mas sua álea normal estaria relacionada aos riscos inerentes à determinação prévia dos elementos do contrato que será concluído por meio de manifestação unilateral de apenas uma das partes em momento futuro. Assim, segundo a autora:

“(…) na identificação dos riscos que podem ser considerados ‘automaticamente’ impostos ao concedente uma opção, o grau de álea (normal) do contrato depende da determinação concreta da duração do contrato, das condições para o exercício da opção, do valor do eventual prêmio, da natureza e do objeto do contrato final. Cada um destes elementos, mesmo na ausência de um acordo mais específico sobre as consequências de quaisquer fatos supervenientes que influenciem no valor da prestação (ou quanto à própria sobrevivência do contrato), implica em si mesmo e originariamente, uma definição convencional (implícita) da álea do contrato de opção, incluindo o *quantum* do contrato final e sua prestação”⁵⁶⁸

⁵⁶⁷ Os arts. 1467 e 1468 do Código Civil Italiano possuem redação bastante semelhante àquela dos arts. 478 a 480 do Código Civil, cf. “**Art. 1467 Contrato com prestações bilaterais.** Nos contratos de execução continuada ou periódica ou execução diferida, se a prestação de uma das partes tornar-se excessivamente onerosa pela ocorrência de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, a parte que deva tal prestação pode demandar a resolução do contrato com os efeitos do art. 1458 (att. 168). A resolução não poderá ser demandada se a onerosidade superveniente decorrer da álea normal do contrato. A parte contra a qual é demandada a resolução do contrato pode evita-la oferecendo a modificação equitativa das condições do contrato (962, 1623, 1664, 1923)”, e, “**Art. 1468. Contratos com obrigações de uma só das partes.** No caso previsto no artigo antecedente, se se trata de um contrato no qual somente uma das partes tiver assumido obrigações, esta pode exigir a redução da sua prestação ou modificação das normas de cumprimento suficientes para reconduzir à equidade” (tradução da candidata). No original: “**Art. 1467 Contratto con prestazioni corrispettive.** Nei contratti a esecuzione continuata o periodica ovvero a esecuzione differita, se la prestazione di una delle parti è divenuta eccessivamente onerosa per il verificarsi di avvenimenti straordinari e imprevedibili, la parte che deve tale prestazione può domandare la risoluzione del contratto, con gli effetti stabiliti dall’art. 1458 (att. 168). La risoluzione non può essere domandata se la sopravvenuta onerosità rientra nell’alea normale del contratto. La parte contro la quale è domandata la risoluzione può evitarla offrendo di modificare equamente le condizioni del contratto (962, 1623, 1664, 1923)”, e, “**Art. 1468 Contratto con obbligazioni di una sola parte.** Nell’ipotesi prevista dall’articolo precedente, se si tratta di un contratto nel quale una sola delle parti ha assunto obbligazioni, questa può chiedere una riduzione della sua prestazione ovvero una modificazione nelle modalità di esecuzione, sufficienti per ricondurla ad equità”. A esse respeito vide AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado. **Comentários ao Novo Código Civil: Da extinção do contrato – Arts. 472 a 480.** Vol. VI. Tomo II. Rio de Janeiro: Forense, 2011, pp. 925-926.

⁵⁶⁸ Tradução da candidata. No original: “(…) nell’identificazione dei rischi che si possano ritenere ‘automaticamente’ gravanti sul concedente un diritto di opzione, il grado di aleatorietà (normale) del contratto dipende dalla concreta determinazione della durata del contratto, dai termini per l’esercizio dell’opzione, dall’entità dell’eventuale premio, dalla natura e dall’oggetto del contratto finale. Ciascuno di questi elementi, anche in assenza di una più specifica regolamentazione pattizia delle conseguenze di eventuali sopravvenuti fatti incidenti sul valore

Nesse sentido, não será em qualquer caso de desequilíbrio das prestações do contrato projetado pela opção que haverá a possibilidade de aplicação das normas referentes à excessiva onerosidade superveniente do contrato. Há que se ponderar os termos do contrato de opção celebrado entre as partes, bem como as circunstâncias negociais e fáticas que lhe deram ensejo.

Se o preço determinado estaria baseado em critérios voltados à determinação do valor de mercado da participação societária no momento do exercício da opção, poderia haver a aplicação da norma de excessiva onerosidade superveniente, caso os critérios levassem a valor diverso daquele de mercado na data do exercício da opção. De outro lado, como anota Panzarini, se as partes acordaram a venda da participação de forma escalonada com base no preço determinado no momento da celebração do contrato, a excessiva onerosidade não se aplicaria, pois estaria inerente ao risco acordado a variação do preço fixado no início⁵⁶⁹.

O mesmo é defendido no Brasil por Luiz Gastão Paes de Barros Leães⁵⁷⁰. Para o autor, para aplicação dos arts. 317, 478 a 480 do Código Civil em caso de desequilíbrio entre as prestações de contrato com execução diferida no tempo, há que se identificar a álea normal daquele negócio, levando-se em consideração especialmente “(i) o tipo do negócio, (ii) as circunstâncias de fato, de ordem geral, que condicionaram o negócio e, principalmente, (iii) os interesses por eles concretamente regulados, avaliados segundo os cânones fundamentais do art. 112, do CC/2002 (intenção) e art. 113, do CC/2002 (uso do lugar e boa-fé)”⁵⁷¹. Assim, os riscos assumidos no contrato não podem ser considerados como eventos extraordinários ou imprevisíveis que levam à excessiva onerosidade superveniente.

delle prestazioni (o sulla stessa sopravvivenza del contratto), implica, di per sé e dall’origine, una definizione convenzionale (implicita) dell’alea del contratto di opzione, comprensiva dell’*an* così come del *quantum* del contratto finale e delle sue prestazioni”, cf. PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013, p. 176.

⁵⁶⁹ PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013, pp. 177-178.

⁵⁷⁰ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “A álea normal do contrato e o momento do exercício das opções”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 39, jan/2008. Disponível em: <http://revistadoatribunais.com.br/>. Acesso em: 04/12/2016.

⁵⁷¹ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “A álea normal do contrato e o momento do exercício das opções”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 39, jan/2008, item 1.6. Disponível em: <http://revistadoatribunais.com.br/>. Acesso em: 04/12/2016.

Antônio Junqueira de Azevedo, à sua vez, ao tratar da aplicação dos arts. 478 a 480 do Código Civil ao contrato de opção no caso Mellon Brascan⁵⁷², defende que os eventos extraordinários e imprevisíveis que tenham gerado a excessiva onerosidade da prestação devem ser analisados conforme o seu grau de certeza e previsibilidade, de modo que “(...) fatos genericamente previsíveis, portanto, podem ser imprevisíveis, quando tomados em sua especificidade e concretude. Em outras palavras, fatos genericamente previsíveis podem provocar efeitos concretos imprevisíveis”⁵⁷³.

No caso analisado por Junqueira, as partes estabeleceram distintos critérios de determinação do preço de compra e venda, conforme o momento do exercício da opção. Para o autor, todavia, por mais que a alteração do volume de ativos da companhia e do seu *business mix* (critérios estabelecidos para a determinação do preço, caso a parte exercesse a opção dentro de determinado período) fosse, em abstrato e genericamente, previsível, a alteração que efetivamente ocorreu teria produzido efeitos imprevisíveis⁵⁷⁴. Junqueira defende que a finalidade do critério objetivo adotado pelas partes, ao fim e ao cabo, seria determinado o “valor de mercado” da companhia, todavia o valor ao qual se chegou no momento do exercício da

⁵⁷² Ao que tudo indica Luiz Gastão Paes de Barros Leães também teria dado parecer no caso Mellon Brascan. Apesar de Leães não haver indicado o caso ou as partes, os dados fáticos indicados por cada um dos pareceristas leva a crer que se trata do mesmo caso. Leães defendeu a tese da não aplicação dos arts. 478 a 480 do Código Civil ao caso, por inexistência de extraordinariedade e imprevisibilidade dos efeitos que tornaram as prestações desequilibradas, e, Junqueira, o oposto, considerando que concretamente as partes não poderiam ter previsto os efeitos decorrentes do fato previsível.

Nesse sentido vide AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de participações societárias. Variação imprevisível do valor da coisa prometida em relação ao preço de mercado. Possibilidade de revisão por onerosidade excessiva com base nos arts. 478 a 480 do Código Civil em contrato unilateral”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 199-218; e, LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “A álea normal do contrato e o momento do exercício das opções”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 39, jan/2008, item 1.6. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 04/12/2016.

⁵⁷³ AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de participações societárias. Variação imprevisível do valor da coisa prometida em relação ao preço de mercado. Possibilidade de revisão por onerosidade excessiva com base nos arts. 478 a 480 do Código Civil em contrato unilateral”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 209.

⁵⁷⁴ AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de participações societárias. Variação imprevisível do valor da coisa prometida em relação ao preço de mercado. Possibilidade de revisão por onerosidade excessiva com base nos arts. 478 a 480 do Código Civil em contrato unilateral”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 209.

opção teria sido absolutamente incompatível com o preço de mercado das ações daquela companhia⁵⁷⁵⁻⁵⁷⁶.

Apesar de a aplicação da teoria da excessiva onerosidade aos contratos de opção ser controversa, haja vista a álea normal desse tipo de negócio envolver a assunção de riscos pelas partes no que toca à variação do preço determinado ou determinável da coisa, há que se ponderar a possibilidade de álea extraordinária ou risco imprevisível às partes no momento da celebração do contrato de opção. Nesses casos, os arts. 112 e 113 do Código Civil terão especial relevância para auxiliar na interpretação do contrato de opção, bem como dos riscos assumidos pelas partes na fixação dos critérios para determinação do preço de compra e venda futuro⁵⁷⁷.

Por fim, há que se ressaltar que nos casos excepcionais de revisão do preço da opção ou de resolução por excessiva onerosidade não há falar em qualquer defeito de validade dos negócios jurídicos ou mesmo de ilicitude. A sanção ao desequilíbrio contratual nesse caso se passa exclusivamente no **plano da eficácia**⁵⁷⁸, por meio da criação de mecanismo de resolução ou revisão do preço.

⁵⁷⁵ AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de participações societárias. Variação imprevisível do valor da coisa prometida em relação ao preço de mercado. Possibilidade de revisão por onerosidade excessiva com base nos arts. 478 a 480 do Código Civil em contrato unilateral”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 203-204.

⁵⁷⁶ André Fernandes Estevez, ao analisar o parecer de Antonio Junqueira de Azevedo no caso Mellon Brascan, afirma que não se trataria de caso de onerosidade excessiva, mas de “supressão ao acionista remanescente de participar do acervo da companhia, mesmo que indiretamente”, isso porque ao final o preço de exercício da opção por 30% da participação societária importaria em valor superior a duas vezes o valor integral da companhia. Ao final o autor defende que se as partes escolherem “um critério razoável” para determinação do preço da opção, esse não poderia ser revisto. Somente quando o “critério (aparentemente) razoável” ocasionasse a supressão da participação do sócio nos prejuízos, lucros ou haveres é que poderia haver revisão do critério estabelecido contratualmente, cf. ESTEVEZ, André Fernandes. **Contrato de opção de compra e de venda de participação societária: função, autonomia privada e controle de validade na sociedade anônima fechada**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016, pp. 154-155 e 157-158. Não há como concordar, todavia, com o autor. O preço da opção de compra ou de venda de participação societária que não condiga com o valor econômico da sociedade no momento do exercício não importará, por si só, na exclusão ou não de participação do sócio nas perdas, lucros ou haveres. A questão será melhor analisada a seguir (vide item 3.1.1.1, *infra*).

⁵⁷⁷ Os arts. 112 e 113 do Código Civil não exaurem os critérios hermenêuticos de um contrato, há que se levar em consideração também especificidade do tipo de negócio e das circunstâncias negociais envolvendo o negócio jurídico em concreto, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 449-451.

⁵⁷⁸ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 590.

Com isso, pretende-se analisar a seguir se as cláusulas *buy or sell* e opções podem, na determinação do preço do contrato de compra e venda, ocasionar a nulidade do contrato projetado de compra e venda, pela configuração de pacto leonino ou pela determinação unilateral do preço por uma das partes.

3.1.1.1. Proibição de sociedade leonina

A chamada sociedade leonina nada mais é que sociedade na qual as partes acordam que apenas uma das partes receberá os lucros e a outra arcará com as perdas.

Segundo esclarece Henning Frase⁵⁷⁹, a ideia de proibição da sociedade leonina decorre da conhecida fábula do Leão de Esopo, na qual, após a união de mais de um animal para a caça, apenas o leão beneficiou-se do trabalho conjunto. O chamado pacto leonino consiste justamente na ideia por trás da fábula: há associação entre as partes para desenvolvimento de atividade conjunta. No entanto, apenas uma (ou algumas) das partes se beneficia(m) dos lucros da atividade, e, por outro lado, apenas uma (ou algumas) das partes arca(m) com as perdas.

No Direito Romano⁵⁸⁰ o contrato de sociedade não precisava atender a algum requisito de divisão equivalente entre os sócios dos lucros e das perdas; as partes podiam acordar livremente quanto à alocação de contribuições e benefícios e, caso não o fizessem, a presunção era de divisão igualitária entre os sócios. A única restrição era a contratação da *societas leonina*, na qual só uma das partes recebia os lucros, e, a outra, arcava com as perdas⁵⁸¹.

⁵⁷⁹ FRASE, Henning. “Leoninische Vereinbarungen” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht. Frankfurt: Peter Lang, 2009, p. 19.

⁵⁸⁰ ABREU, Luís Vasconcelos. “A sociedade leonina (Art. 994º do Código civil)”, **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 56, agosto de 1996, p. 623.

⁵⁸¹ Christian Müller-Gugenberger, a respeito da origem romana da vedação da *societas leonina*, observa que Ulpiano considerava a sociedade, na qual uma das partes recebia os lucros e a outra se arcava com as perdas, nula, pois “(...) seria um tipo de sociedade injusto, em que uma das partes esperasse somente as perdas e não os lucros” (tradução da candidata). No original: “(...) das ist eine höchst ungerechte Art von Gesellschaft, aus welcher Einer nur Schaden, nicht Gewinn zu erwartet hat”, cf. MÜLLER-GUGENBERGER; Christian. “Bemerkungen zur ‘societas leonina’. Fabel-haftes im Gesellschaftsrecht”. (in) KLUG, U.; RAMM, T.; RITTNER, F.; SCHMIEDEL, B. (coord). **Gesetzgebungstheorie, Juristische Logik, Zivil- und Prozeßrecht: Gedächtnisschrift für Jürgen**

A vedação romana da chamada *societas leonina* decorre do conceito que se tinha de contrato de sociedade. É inerente ao conceito de sociedade o compartilhamento entre os sócios dos **resultados** da atividade econômica da sociedade.

Em verdade, esse conceito de contrato de sociedade foi adotado por vários ordenamentos jurídicos, como na França, Itália e Portugal⁵⁸², o que levou a nesses ordenamentos jurídicos haver vedação ao pacto leonino ou sociedade leonina⁵⁸³. Na Alemanha, por outro lado, o compartilhamento dos resultados do empreendimento comum não faz parte dos elementos essenciais do contrato de sociedade, de modo que nessa jurisdição a vedação da sociedade leonina obteve menos aceitação.

Henning Frase, ao comparar a vedação da sociedade leonina no Direito Italiano com a mesma figura no Direito Alemão, chega à conclusão de que no Direito Alemão a *societas leonina* de origem romana “reduziu-se à mera nota de rodapé”⁵⁸⁴. Isso porque haveria prevalência do primado da liberdade contratual e inexistência de qualquer norma legal vedando expressamente esse tipo de pacto. Por outro lado, a maioria da doutrina clássica alemã⁵⁸⁵ concorda que a *societas leonina* ou não seria espécie de sociedade ou seria contrato de doação.

Karsten Schmidt, por exemplo, ao tratar sobre o escopo comum como elemento essencial das sociedades, cita a *societas leonina* como exemplo de contrato de sociedade sem escopo

Rödíg. Berlim: Springer-Verlag, 1978, p. 275.

Müller-Gugenberger ressalta que o Direito Romano se preocupava muito mais com a sociedade leonina por ser injusto reservar apenas as perdas, para aquele que esperava compartilhar os lucros, do que propriamente um desvio da finalidade da sociedade ou de regras de Direito Societário, cf. MÜLLER-GUGENBERGER; Christian. °Bemerkungen zur ‘societas leonina’. Fabel-haftes im Gesellschaftsrecht”. (in) KLUG, U.; RAMM, T.; RITTNER, F.; SCHMIEDEL, B. (coord). **Gesetzgebungstheorie, Juristische Logik, Zivil- und Prozeßrecht: Gedächtnisschrift für Jürgen Rödíg**. Berlim: Springer-Verlag, 1978, pp. 278-279.

⁵⁸² ABREU, Luís Vasconcelos. “A sociedade leonina (Art. 994º do Código civil)”, **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 56, agosto de 1996, pp. 639 e ss.

⁵⁸³ CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 174.

⁵⁸⁴ FRASE, Henning. “Leoninische Vereinbarungen” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht. Frankfurt: Peter Lang, 2009, p. 147.

⁵⁸⁵ Segundo notícia de MÜLLER-GUGENBERGER; Christian. °Bemerkungen zur ‘societas leonina’. Fabel-haftes im Gesellschaftsrecht”. (in) KLUG, U.; RAMM, T.; RITTNER, F.; SCHMIEDEL, B. (coord). **Gesetzgebungstheorie, Juristische Logik, Zivil- und Prozeßrecht: Gedächtnisschrift für Jürgen Rödíg**. Berlim: Springer-Verlag, 1978, p. 275.

comum: “*O escopo comum faltaria segundo o entendimento majoritário na *societas leonina*”⁵⁸⁶. Ao final, porém, o autor pondera que “*a fábula da sociedade leonina pouco ajuda como base para reflexão jurídica. Ela contribuiu para que comumente as características ‘comunhão de escopo’, ‘comunhão de interesses’ e ‘comunhão dos lucros’ sejam poucos distinguidas. Isso pode levar a conclusões duvidosas*”⁵⁸⁷.*

No entanto, analisando os motivos da rejeição desse tipo de pacto societário no Direito Alemão, Müller-Gugenberger e Henning Frase chegam à conclusão um pouco diversa da doutrina clássica. Na sua visão⁵⁸⁸, não haveria no Direito Alemão nada que vedasse a constituição de sociedade com previsão de que somente uma das partes não receberia os lucros do negócio. Segundo Müller-Gugenberger⁵⁸⁹, um contrato de sociedade não poderia ser inválido se uma das partes auferisse os benefícios (não monetários) que efetivamente estivesse esperando com tal sociedade.

Para as sociedades alemãs de pessoas há a norma do §722 do Código Civil Alemão⁵⁹⁰ prevendo a possibilidade de as partes acordarem a divisão dos lucros como quiserem. A única

⁵⁸⁶ Tradução da candidata. No original: “Am gemeinsamen Zweck fehlt es nach der herrschenden Meinung bei der ‘*societas leonina*’ (der Löwengesellschaft)”, cf. SCHMIDT, Karsten. **Gesellschaftsrecht**. 4. ed. Colônia: Heymanns, 2002, p. 58.

⁵⁸⁷ Tradução da candidata. No original: “Die Fabel von der ‘*societas leonina*’ ist aber als Basis juristischer Überlegung wenig hilfreich. Sie hat wohl dazu beigetragen, dass die Merkmale ‘Zweckgemeinschaft’, ‘Interessengemeinschaft’ und ‘Vorteilsgemeinschaft’ oft zu wenig unterschieden werden. Dies kann zu fragwürdigen Lösungen führen”, cf. SCHMIDT, Karsten. **Gesellschaftsrecht**. 4. ed. Colônia: Heymanns, 2002, p. 58.

⁵⁸⁸ FRASE, Henning. “**Leoninische Vereinbarungen**” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht. Frankfurt: Peter Lang, 2009, p. 147, MÜLLER-GUGENBERGER; Christian. “Bemerkungen zur ‘*societas leonina*’. Fabelhaftes im Gesellschaftsrecht”. (in) KLUG, U.; RAMM, T.; RITTNER, F.; SCHMIEDEL, B. (coord). **Gesetzgebungstheorie, Juristische Logik, Zivil- und Prozeßrecht: Gedächtnisschrift für Jürgen Rödig**. Berlin: Springer-Verlag, 1978, p. 281.

⁵⁸⁹ “Enquanto cada um receber, o que ele supostamente esperava da associação, não há espaço para ilicitude jurídica” (tradução da candidata). No original: „Solange jeder erhält, was er begründetermaßen von Zusammenschluss erwarten kann, ist kein Raum für rechtliche Unzulässigkeit.“, cf. MÜLLER-GUGENBERGER; Christian. “Bemerkungen zur ‘*societas leonina*’. Fabelhaftes im Gesellschaftsrecht”. (in) KLUG, U.; RAMM, T.; RITTNER, F.; SCHMIEDEL, B. (coord). **Gesetzgebungstheorie, Juristische Logik, Zivil- und Prozeßrecht: Gedächtnisschrift für Jürgen Rödig**. Berlin: Springer-Verlag, 1978, p. 280.

⁵⁹⁰ “§722 Participação nos Lucros e nas perdas. (1) Se a participação do acionista nos lucros e nas perdas não estiver determinada, então cada sócio terá direito a mesma participação nos lucros e nas perdas, independentemente da sua participação no capital social. (2) Se estiver apenas determinada sua participação nos lucros ou nas perdas, então haverá dúvidas sobre sua participação nas perdas ou nos lucros” (tradução da candidata). No original: „§ 722 Anteile am Gewinn und Verlust (1) Sind die Anteile der Gesellschafter am Gewinn und Verlust nicht bestimmt, so

dúvida com relação às sociedades de pessoas no Direito Alemão, no que toca à vedação ou não da sociedade leonina, diz respeito à possibilidade ou não de se excluir um dos sócios da participação nas perdas da sociedade, em virtude da ausência de limitação de responsabilidade dos sócios dessas sociedades. No entanto, segundo Henning Frase, a única aparente preocupação seria com relação aos credores. Ocorre que eventual pacto entre os sócios para eximir um dos sócios das perdas da sociedade seria considerada norma aplicável apenas à relação entre os sócios, sem afetar os credores⁵⁹¹⁻⁵⁹².

Com relação às sociedades de capital, a discussão gira em torno da possibilidade de exclusão da participação do sócio nos lucros da sociedade e não nas perdas⁵⁹³. Segundo esclarece Frase, seria perfeitamente possível acordar a exclusão de um dos sócios da participação nos lucros da sociedade de capital na Alemanha. Entretanto, conforme entendimento do Supremo Tribunal Federal Alemão, não seria possível, sob pena de descaracterizar o contrato entre as partes como de sociedade, excluir o sócio, ao mesmo tempo,

hat jeder Gesellschafter ohne Rücksicht auf die Art und die Größe seines Beitrags einen gleichen Anteil am Gewinn und Verlust. (2) Ist nur der Anteil am Gewinn oder am Verlust bestimmt, so gilt die Bestimmung im Zweifel für Gewinn und Verlust". Disponível em: https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/_722.html . Acesso em: 02/11/2016.

⁵⁹¹ FRASE, Henning. **“Leoninische Vereinbarungen” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht**. Frankfurt: Peter Lang, 2009, p. 84.

⁵⁹² O mesmo poderia ser dito com relação às sociedades brasileiras sem limitação de responsabilidade dos sócios. Nesse sentido, Alfredo de Assis Gonçalves Neto se posicionou: “É possível, também, que o contrato social estabeleça cláusula de limitação de responsabilidade pelas perdas relativamente a um ou a alguns sócios. Nesse caso, a norma tem eficácia entre os sócios, não, porém, perante terceiros. A razão dessa conclusão é a mesma: os sócios, perante terceiros, são subsidiária e ilimitadamente responsáveis pelo cumprimento das obrigações sociais; assim, todos os sócios, inclusive o beneficiado pela cláusula de limitação de sua responsabilidade, participam das perdas sociais”, cf. GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de empresa: comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil**. 5. ed. São Paulo: RT, 2014, p. 220.

⁵⁹³ Isso não significa que os sócios de sociedades de capital não participem das perdas da sociedade. Ao contrário, os sócios de responsabilidade limitada necessariamente participarão das perdas dessas sociedades. Isso porque quando a responsabilidade é limitada ao montante aportado na sociedade as perdas suportadas pelos sócios decorrem da eventual redução do patrimônio líquido da sociedade e consequente diminuição do valor da sua participação. A esse respeito, vale colacionar a lição de Fábio Comparato sobre o assunto: “o acionista participa, em qualquer hipótese, das perdas sofridas pela companhia, na medida em que o valor patrimonial de suas ações vê-se afetado pelos resultados negativos que a sociedade venha a apresentar no correr dos exercícios (como, correlatamente, esse valor patrimonial é incrementado pelo acúmulo de reservas e lucros em suspenso). Declarando-se a insolvência da companhia e abrindo-se o concurso falimentar, o acionista, como qualquer sócio, só poderá ser reembolsado do valor do seu investimento acionário pelo *reliquat* eventualmente existente, uma vez pagos todos os credores sociais”, cf. COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 154.

dos lucros, da participação na liquidação da sociedade e vedar-lhe o exercício do direito de voto⁵⁹⁴.

Por outro lado, a chamada *stille Gesellschaft* (“sociedade tácita” ou “sociedade secreta”⁵⁹⁵) – equiparável à sociedade em conta de participação do Direito Brasileiro – pode ter como previsão que o sócio oculto não participará das perdas, mas jamais que não participará dos lucros da sociedade (§231, 2 do Código Comercial Alemão⁵⁹⁶). Isso porque o contrato da *stille Gesellschaft*, no contexto do Direito Alemão, teria semelhança com contrato de empréstimo, motivo pelo qual seria descaracterizar o instituto permitir a exclusão do sócio oculto na participação dos lucros.

Com efeito, apesar da inexistência da vedação propriamente dita da sociedade leonina (*societas leonina* ou *Löwengesellschaft*), frase esclarece que há outros preceitos a serem respeitados no Direito Alemão, a depender do tipo societário, que limitam de certa forma a autonomia da vontade das partes para regular a divisão entre os sócios dos lucros e perdas. Como exemplo, o autor cita⁵⁹⁷ a vedação de transferência ou alienação de direitos de sócios, prevista no §717 do Código Civil Alemão⁵⁹⁸.

⁵⁹⁴FRASE, Henning. **“Leoninische Vereinbarungen” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht**. Frankfurt: Peter Lang, 2009, pp. 80-97.

⁵⁹⁵ Tradução sugerida por SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe. **Sociedade em conta de participação**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 61.

⁵⁹⁶“ O contrato de sociedade pode prever que o sócio oculto não participará das perdas; sua participação nos lucros não poderá ser excluída” (tradução da candidata). No original: “§ 231 (...). (2) Im Gesellschaftsvertrag kann bestimmt werden, daß der stille Gesellschafter nicht am Verlust beteiligt sein soll; seine Beteiligung am Gewinn kann nicht ausgeschlossen werden”. Disponível em: <https://www.gesetze-im-internet.de/hgb/BJNR002190897.html#BJNR002190897BJNG021901306> . Acesso em: 02/11/2016.

⁵⁹⁷ FRASE, Henning. **“Leoninische Vereinbarungen” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht**. Frankfurt: Peter Lang, 2009, pp. 97-100.

⁵⁹⁸ “§717 Não transmissibilidade dos direitos de sócio. As pretensões, que os sócios detêm um frente ao outro decorrentes da sua relação societária, não são transmissíveis. São excluídas as pretensões do sócio decorrentes da sua posição na administração, conquanto sua satisfação possa ser demandada no âmbito da liquidação da sociedade, bem como a pretensão à participação nos lucros ou qualquer outra pretensão que compita ao sócio” (tradução da candidata). No original: “§ 717 Nichtübertragbarkeit der Gesellschafterrechte. Die Ansprüche, die den Gesellschaftern aus dem Gesellschaftsverhältnis gegeneinander zustehen, sind nicht übertragbar. Ausgenommen sind die einem Gesellschafter aus seiner Geschäftsführung zustehenden Ansprüche, soweit deren Befriedigung vor der Auseinandersetzung verlangt werden kann, sowie die Ansprüche auf einen Gewinnanteil oder auf dasjenige, was dem Gesellschafter bei der Auseinandersetzung zukommt”. Disponível em: <https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/717.html#Seitenanfang>. Acesso em: 02/11/2016.

De forma diversa, no Direito Português, há três requisitos legais para a celebração de contrato de sociedade: contribuição dos sócios, exercício em comum de certa atividade econômica e “repartição dos lucros”⁵⁹⁹ (art. 980 do Código Civil Português). Assim, conforme esclarece Luís Vasconcelos de Abreu⁶⁰⁰:

“De acordo com o entendimento tradicional, a sociedade tem sempre por objecto a repartição dos lucros, não bastando que o sócio beneficie directamente através da actividade em comum. Se os lucros se destinam, por exemplo, a um fim de beneficência ou a um terceiro, não há sociedade, embora possa existir legalmente uma pessoa colectiva. É este o requisito que determina a proibição do pacto leonino, na modalidade de um sócio ser excluído dos lucros (art. 994º do Código Civil). O fim lucrativo foi chamado a integrar o tipo contratual, tendo-se estabelecido que ele deve ser comum a todos os contraentes. Ao lucro objectivo acresce, portanto, o lucro subjectivo”.

Com base nesse conceito de contrato de sociedade, no art. 994 do Código Civil Português, veda-se, expressamente, o pacto leonino, nos seguintes termos: “*É nula a cláusula que exclui um sócio da comunhão nos lucros ou que o isenta de participar nas perdas da sociedade, salvo o disposto no n.º 2 do artigo 992*”⁶⁰¹.

Nesse sentido, segundo pesquisa histórica e comparatista de Luís Vasconcelos Abreu⁶⁰², o fundamento da sociedade leonina decorre do preceito de alocação apenas dos lucros a um dos sócios e apenas das perdas a outro, não propriamente, como preceitua o Código Civil Português no art. 994, de exclusão dos lucros ou das perdas. Na visão do autor seria perfeitamente válido excluir essa prerrogativa do sócio temporariamente, em determinado exercício social, o que não o excluiria definitivamente da participação na liquidação da sociedade. Com efeito, conclui

⁵⁹⁹ Art. 980 do Código Civil Português: “Contrato de sociedade é aquele em que duas ou mais pessoas se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício em comum de certa actividade económica, que não seja de mera fruição, a fim de repartirem os lucros resultantes dessa actividade” (grifo nosso).

⁶⁰⁰ ABREU, Luís Vasconcelos. “A sociedade leonina (Art. 994º do Código civil)”, **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 56, Agosto de 1996, p. 645.

⁶⁰¹ Trata-se da permissão de que o sócio de indústria não responda internamente pelas perdas sociais: “Artigo 992.º (Distribuição dos lucros e das perdas): 1. Na falta de convenção em contrário, os sócios participam nos lucros e perdas da sociedade segundo a proporção das respectivas entradas. 2. No silêncio do contrato, os sócios de indústria não respondem, nas relações internas, pelas perdas sociais. (...)” (grifo nosso).

⁶⁰² ABREU, Luís Vasconcelos. “A sociedade leonina (Art. 994º do Código civil)”, **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 56, agosto de 1996, pp. 661-662.

Vasconcelos Abreu afirmando que “(...) há, por isso, que se reconduzir a proibição da sociedade leonina aos seus limites tradicionais, por forma a que ela volte a ganhar a sua legitimidade, devendo estabelecer-se sempre uma relação entre os benefícios atribuídos a alguns dos sócios e as respectivas consequências para os demais”⁶⁰³.

No Direito Italiano há norma legal semelhante prevista no art. 2265 do Código Civil Italiano⁶⁰⁴. Como observa Alessandro Graziani⁶⁰⁵, devido à clareza da vedação legal, os casos práticos que ensejam reflexão jurisprudencial e doutrinária na Itália dizem respeito à cláusula que indiretamente levaria à consequência que a norma legal busca evitar. Em virtude disso, houve quem⁶⁰⁶ tenha defendido que, em verdade, o fundamento da vedação do pacto leonino está vinculado à essencialidade do compartilhamento dos lucros no contrato de sociedade, não propriamente das perdas.

No Direito Francês também há norma semelhante. Assim, nos termos do art. 1832 do Código Civil Francês, que trata do conceito de sociedade, em sua alínea 3⁶⁰⁷, está previsto que todos os sócios devem participar das perdas da sociedade. Na mesma linha, o art. 1844-1 do Código Civil Francês⁶⁰⁸ prevê que “a estipulação que atribui a um sócio a totalidade dos lucros obtidos pela sociedade ou o exonera da totalidade das perdas ou que exclua um sócio totalmente dos lucros ou o sujeite a totalidade das perdas é considerada não escrita”.

⁶⁰³ ABREU, Luís Vasconcelos. “A sociedade leonina (Art. 994º do Código civil)”, **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 56, agosto de 1996, p. 662.

⁶⁰⁴ “Art. 2265. Pacto Leonino. É nulo o pacto (1419 e seguintes) por meio do qual um ou mais sócios são excluídos da participação nos lucros ou perdas” (tradução da candidata). No original: “Art. 2265 Patto leonino. E' nullo il patto (1419 e seguenti) con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite”. Disponível em: http://www.jus.unitn.it/cardozo/obiter_dictum/codciv/Lib5.htm. Acesso em: 04/11/2016.

⁶⁰⁵ GRAZIANI, Alessandro. “Patto leonino e contratto di garanzia”. (in) **Studi di Diritto Civile e Commerciale**. Nápoles: Eugenio Jovene, 1953, pp. 487 e ss.

⁶⁰⁶ SRAFFA, Angelo. “Patto leonino e nullità del contratto sociale”, **Rivista del Diritto Commerciale**, Vol. XIII, 1915, pp. 956-959.

⁶⁰⁷ No original: “1832. (...)Les associés s'engagent à contribuer aux pertes.”. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?sessionId=B14CD380CABC1C1E3FFE2350990289A7.tpdila21v_2?cidTexte=LEGITEXT000006070721&dateTexte=20161105. Acesso em: 05/11/2016.

⁶⁰⁸ No original: “Art. 1844-1. La part de chaque associé dans les bénéfices et sa contribution aux pertes se déterminent à proportion de sa part dans le capital social et la part de l'associé qui n'a apporté que son industrie est égale à celle de l'associé qui a le moins apporté, le tout sauf clause contraire. Toutefois, la stipulation attribuant à un associé la totalité du profit procuré par la société ou l'exonérant de la totalité des pertes, celle excluant un associé totalement du profit ou mettant à sa charge la totalité des pertes sont réputées non écrites”.

A esse respeito, Fabien Kendérian⁶⁰⁹ observa que a norma do art. 1832 provém de antiga tradição romana, adotada pelo Direito Francês. Na sua visão, trata-se de preceito que nem mesmo seria necessário incluir no atual Código Civil Francês. Isso porque, em primeiro lugar, na primeira alínea desse mesmo artigo está definido o contrato de sociedade como aquele, no qual as partes acordam em destinar bens ou estabelecimento para empreendimento comum, a fim de dividir os benefícios. Nesse sentido, se as partes partilham dos benefícios do empreendimento comum, conseqüentemente partilham as perdas. Em segundo lugar, a natureza desse tipo de contrato seria justamente assumir os riscos do empreendimento comum. Em função disso, conclui que a participação dos sócios nas perdas da sociedade é elemento essencial do conceito de sociedade no Direito Francês.

No Direito Brasileiro, o conceito de contrato de sociedade está previsto no art. 981 do Código Civil⁶¹⁰. Assim, é elemento essencial da sociedade (i) a intenção de obrigar-se à contribuição de bens ou serviços, para (ii) desenvolvimento de atividade econômica (escopo ou finalidade comum), (iii) para partilha dos resultados (escopo **lucrativo**⁶¹¹), de modo que a exclusão de um dos sócios da participação nos resultados da sociedade – lucros ou perdas – poderia descaracterizar a natureza do contrato de sociedade. Como alerta Fábio Comparato, a atividade é comum não porque espera-se que todos os sócios irão desenvolver diretamente a atividade econômica, “(...) *mas porque ela é supostamente exercida em benefício de todos os sócios, e não de alguns deles*”⁶¹².

Assim, conquanto, os sócios não tenham garantia de obtenção de lucros, eis que os resultados da sociedade são aleatórios, não se admite no nosso ordenamento jurídico pacto no qual se exclua definitivamente sócio da partilha dos resultados da sociedade. É nesse sentido a

⁶⁰⁹ KENDÉRIAN, Fabien. “La contribution aux pertes sociales”. **Revue des Sociétés**, n. 1, jan-mar/2002, pp. 617-619.

⁶¹⁰ “Art. 981. Celebram 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” (grifo nosso).

⁶¹¹ O escopo lucrativo é precisamente a distinção entre as sociedades e associações (conforme arts. 53, 61 e 981 do Código Civil). Nesse sentido, inexistindo escopo lucrativo, aí entendido como a intenção das partes de desenvolvimento de atividade econômica para partilha de seus resultados, inexistente sociedade.

⁶¹² COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 150.

vedação prevista no art. 1.008 do Código Civil, qualificando como **nula** qualquer estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros ou das perdas da sociedade⁶¹³.

Nesse sentido, Fábio Konder Comparato⁶¹⁴ afirma que:

“(…) a *societas leonina* não é sociedade; a sua nulidade não decorre de uma regra especial, de ordem pública, mas antes da simples aplicação do princípio geral de que a sociedade é um contrato com comunhão de escopo, vale dizer, uma relação contratual cuja finalidade ou causa jurídica é a partilha de lucros e perdas. Assim, ainda que não houvesse norma específica proibindo esse pacto iniquo, ele seria vedado por inferência lógica”.

No nosso ordenamento jurídico, a proibição da sociedade leonina já havia sido prevista no revogado art. 288 do Código Comercial, ao estabelecer que “*é nula a sociedade ou companhia em que se estipular que a totalidade dos lucros pertença a um só dos associados, ou em que algum seja excluído, e a que desonerar de toda a contribuição nas perdas as somas ou efeitos entrados por um ou mais sócios para o fundo social*”. No mesmo sentido, o Código Civil de 1916 previa no art. 1.372 a nulidade da cláusula, que atribuísse todos os lucros a um dos sócios, ou subtraísse o quinhão social de algum deles a composição dos prejuízos.

Com a entrada em vigor do Código Civil foram revogados os arts. 288 do Código Comercial e 1.372 do Código Civil de 1916, passando a nova norma prevista no art. 1.008 do Código Civil a adotar redação semelhante àquela da citada norma do Código Civil de 1916. Há quem defenda, ainda, que mesmo nos casos em que a cláusula estatutária ou parassocial prever participação irrisória de um dos sócios nos lucros ou nas perdas, poderia haver espécie de pacto leonino disfarçado⁶¹⁵.

⁶¹³ A vedação à exclusão de qualquer dos sócios da participação nos resultados da sociedade não implica em proibição de estipulação contratual que preveja participação dos sócios nos resultados da sociedade em proporção diversa da sua participação no capital social, conforme preceitua o art. 1.007 do Código Civil. Essa norma, porém, não se aplica às sociedades anônimas, justamente em virtude da sua natureza de sociedade de capital, nos termos art. 109, I e II e §1º da Lei das S/A.

⁶¹⁴ COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 156-157.

⁶¹⁵ COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 157.

Além disso, conquanto se trate de norma aplicável às sociedades simples, entendemos que, pelo próprio conceito de sociedade instituído no Direito Brasileiro, pode-se aplicar a vedação à sociedade leonina, prevista no art. 1.008 do Código Civil, também às sociedades limitadas e anônimas. Em verdade, por força do art. 1.089 do Código Civil, as normas próprias às sociedades simples seriam subsidiariamente aplicáveis às sociedades anônimas, caso haja omissão na Lei das S/A a respeito, conquanto, é claro, a norma prevista no Código Civil seja compatível com o tipo societário das sociedades anônimas.

As sociedades anônimas, a esse respeito, têm como direito essencial do acionista a participação nos lucros sociais e no acervo da companhia, em caso de liquidação (art. 109, I e II da Lei das S/A). Nesse sentido, apesar de a Lei das S/A não tratar expressamente do pacto leonino, entendemos que a exigência de participação no acervo social implica, necessariamente, na participação dos acionistas nos resultados da sociedade, aí entendendo-se participação nos lucros e nas perdas. Ou seja, trata-se de decorrência lógica a impossibilidade de afastar definitivamente o acionista da participação nos resultados da sociedade anônima⁶¹⁶.

Com efeito, mesmo que se considere a existência de pacto leonino nos contratos de opção e de *buy or sell*, eventual invalidade desses negócios jurídicos não afetar a validade da própria sociedade. Como observou Sébastien Prat⁶¹⁷, com base no entendimento da jurisprudência francesa sobre a matéria, quando uma cláusula prevista em pacto parassocial está eivada de nulidade por implicar em pacto leonino, a nulidade desta cláusula não implicaria em nulidade também do contrato de sociedade. Esse é precisamente o sentido do art. 1.008 do Código Civil.

A relevância da análise da vedação da sociedade ou pacto leonino para este estudo decorre da possibilidade de a determinação do preço da compra e venda decorrente do contrato *buy or sell* ou de opção causar (indiretamente) a exclusão de qualquer dos sócios da participação nos resultados da sociedade em impasse.

⁶¹⁶ Nesse sentido vide também ESTEVEZ, André Fernandes. **Contrato de opção de compra e de venda de participação societária: função, autonomia privada e controle de validade na sociedade anônima fechada.** Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016, pp. 140-154, em especial, p. 149.

⁶¹⁷ PRAT, Sébastien. **Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières.** Paris: LITEC, 1992, pp. 225-226.

Marcelo Huck⁶¹⁸, ao examinar a utilização das opções em contratos de *joint venture*, defendeu a posição de que o preço da compra e venda determinado no contrato de opção deve condizer com o valor real da sociedade no momento do exercício da opção. Nesse sentido, na sua visão, haveria pacto leonino naquelas opções que preveem como preço de compra ou de venda da participação societária o montante do investimento inicial feito pelo sócio ao associar-se na *joint venture*, atualizado monetariamente e acrescido de juros. Para Huck, “(...) teremos, na prática, um sócio retirando-se da sociedade, recuperando exatamente o capital que inverteu, sem ter corrido o risco do negócio”⁶¹⁹, motivo pelo qual esses pactos seriam absolutamente nulos.

O mesmo problema foi examinado por Mariana Conti Craveiro⁶²⁰, quem defendeu haver pacto leonino nos casos em que o mecanismo de saída pela opção de venda de ações fosse utilizado para recuperar a totalidade do investimento realizado na sociedade, por isso alerta que “*se os pactos parassociais patrimoniais não forem examinados pela ótica de sua função econômica integradora da disciplina global da dinâmica societária existente entre sócios, um ajuste como o acima comentado não terá sua nocividade prontamente reconhecida*”.

Para a autora⁶²¹, a “causa societária” deve ser verificada não apenas no contrato social, mas também nos pactos parassociais patrimoniais celebrados entre os sócios. Dessa forma, as chamadas cláusulas de saída, nas quais as partes contratam a venda da participação societária de um dos sócios pelo valor de seu investimento, transformariam aquela relação jurídica em *mútuo*, permitindo que uma das partes não se sujeite aos riscos do negócio.

No mesmo sentido, André Fernandes Estevez defende que o contrato de opção deve prever critério “razoável”, de modo que não importe em “*enriquecimento de alguns dos sócios com lesão aos outros que abdicam indiretamente de direitos sobre o acervo da sociedade, desimportando que haja intencionalidade de resultado*”⁶²². Assim, na sua visão as partes podem

⁶¹⁸ HUCK, Hermes Marcelo. “Pactos Leoninos”, **Revista dos Tribunais**, vol. 760, ano 88, fev. 1999, pp. 64 e ss.

⁶¹⁹ HUCK, Hermes Marcelo. “Pactos Leoninos”, **Revista dos Tribunais**, vol. 760, ano 88, fev. 1999, p. 66.

⁶²⁰ CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 94.

⁶²¹ CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 177-178.

⁶²² ESTEVEZ, André Fernandes. **Contrato de opção de compra e de venda de participação societária: função,**

estabelecer qualquer critério para determinação do preço de compra do contrato optativo, desde que não ocasione a supressão de participação de um dos sócios nos resultados sociais.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães, apesar de já ter defendido que o preço de compra e venda determinado no contrato de opção deve guardar relação com o “*valor real das ações*”⁶²³, em outro estudo⁶²⁴ defendeu a não aplicação da vedação do pacto leonino às opções cujo valor for determinado com base no investimento aportado pelo sócio beneficiário da opção. Na sua visão, a determinação do preço da opção com base no investimento originariamente aportado pelo sócio atende à “*causa-função*” do contrato de opção, que é totalmente diversa daquela do contrato de sociedade. Assim,

“Trata-se, portanto, de pacto parassocial que dispõe de uma causa e função econômica inteiramente distintas da causa eficiente do contrato social. Há, na espécie, distinguir a declaração de vontade e a obrigação do sócio como membro da sociedade e a declaração e a obrigação pessoal do sócio como titular de seu patrimônio. (...)”⁶²⁵

Nesse sentido, Leães defende que, em verdade, a vedação do pacto leonino decorre da necessidade de os sócios participarem dos lucros da sociedade, não necessariamente das perdas. Para defender sua posição, o autor cita como exemplo o extinto tipo societário de capital e indústria, na medida em que o sócio de indústria não se responsabiliza perante os credores sociais, mas possui direito aos lucros sociais⁶²⁶.

autonomia privada e controle de validade na sociedade anônima fechada. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 158.

⁶²³ Nesse parecer o autor defendeu que o descolamento entre o valor real e atual da sociedade e o preço acordado na opção implicaram em lesão, o que levaria, por esse fundamento jurídico à invalidade do contrato de opção, cf. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Lesão enorme em contrato comutativo e *put option agreement*”. (in) **Pareceres**. Vol. I. São Paulo: Singular, 2004, p. 512.

⁶²⁴ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Pactos parassociais. Natureza jurídica. Execução específica. Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino”, **RT**, ano 74, nov/1985, vol. 601, pp. 40-49.

⁶²⁵ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Pactos parassociais. Natureza jurídica. Execução específica. Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino”, **RT**, ano 74, nov/1985, vol. 601, p. 48.

⁶²⁶ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Pactos parassociais. Natureza jurídica. Execução específica. Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino”, **RT**, ano 74, nov/1985, vol. 601, p. 47.

Não há, todavia, como concordar com o autor. Isso porque não há dúvidas de que no nosso Direito o conceito de sociedade leonina tem relação também com exclusão de um dos sócios **das perdas** da sociedade. Seja pela redação dos revogados arts. 288 do Código Comercial e 1.372 do Código Civil de 1916, seja pela redação do art. 1.008 do Código Civil, seja, ainda, pelo conceito de sociedade previsto no art. 981 do Código Civil, sempre a ideia de compartilhamento dos lucros e das perdas ou dos resultados (aí entendidos os lucros e perdas) esteve presente como elemento essencial do contrato de sociedade no Direito Brasileiro.

A esse respeito, Waldemar Ferreira, na petição inicial que culminou com a posterior Apelação Cível nº 17.698 junto à Terceira Câmara do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em 1928⁶²⁷, a respeito da vedação da sociedade leonina em nosso ordenamento jurídico ressaltou que “*leonina não é somente a sociedade em que todos os lucros pertencerem a um só dos sócios ou em que qualquer delles fôr excluído de sua coparticipação, mas também a que um só dos sócios assumir toda a responsabilidade nas perdas*”⁶²⁸ (grifo nosso).

De outro modo, Modesto Carvalhosa⁶²⁹, ao analisar as opções de compra e venda de participação societárias em acordos de acionistas, apresenta posicionamento contrário à validade de tais contratos, que prevejam como preço de compra e venda das ações valor incompatível com o valor real e atual. Na sua visão, esse tipo de acordo configuraria cláusula ou condição leonina⁶³⁰. Modesto Carvalhosa, porém, não trata da cláusula leonina como decorrente da vedação da sociedade leonina prevista no art. 1.008 do Código Civil, ou, com base na proteção do direito essencial do acionista ao recebimento dos lucros da sociedade anônima, nos termos

⁶²⁷ O inteiro teor das referidas razões de apelação foi publicado em 1930, cf. FERREIRA, Waldemar. **A conferência de bens do sócio e a sociedade leonina**. São Paulo: São Paulo Editora Ltda., 1930.

⁶²⁸ FERREIRA, Waldemar. **A conferência de bens do sócio e a sociedade leonina**. São Paulo: São Paulo Editora Ltda., 1930, p. 9.

⁶²⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 299-301.

⁶³⁰ “É absolutamente incompatível com o exercício da opção de compra, constante de acordo de acionistas, qualquer cláusula ou condição leonina, como referido, que leve o titular do direito da opção ao enriquecimento ilícito à custa do titular da obrigação de vender. A existência de tais cláusulas inscreve-se no capítulo do abuso de direito, contrariando, igualmente, o princípio da boa-fé. Como reiterado, em qualquer circunstância, o preço a ser pago pelo exercício da opção de compra de ações ou de títulos conversíveis em ações objeto do acordo, deve ser absolutamente justo, atual e plenamente remuneratório, sendo nulas as cláusulas nele constantes que levem ao enriquecimento ilícito do titular do direito de opção de compra de ações”, cf. CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 299-300.

do art. 109, I da Lei das S/A. O autor trata da determinação do preço das opções como requisito de validade do contrato de compra e venda, em virtude de abuso do direito, sem adentrar na seara societária, como o fizeram Mariana Conti Craveiro e Marcelo Huck⁶³¹.

No Direito Comparado encontramos, todavia, posicionamento diverso quanto à mesma questão posta pela doutrina brasileira. Conforme anota Henning Frase⁶³², a doutrina italiana⁶³³ não considera pacto leonino a opção de venda que preveja como preço o valor originariamente investido por um dos sócios na sociedade. No exemplo referido por Frase seria perfeitamente possível que um investidor financeiro adquirisse a participação na sociedade e contratasse ao mesmo tempo opção com o controlador ou antigo sócio opção de venda por preço superior àquele do investimento. Segundo esclarece Frase⁶³⁴, o argumento central seria que o pacto leonino e o contrato de compra e venda de participação societária possuem lógica diversa, de modo que não haveria exclusão de participação nas perdas, mas transferência do risco para outro sócio.

⁶³¹ O mesmo problema da determinação do preço nas opções de compra e venda de ações também foi identificado por Luiz Gastão Paes de Barros Leães, o qual, por outro fundamento, considerou inválido esse tipo de contrato. Com efeito, segundo o autor, a fixação do valor da participação societária em determinada sociedade deve basear-se no valor patrimonial ou econômico da sociedade, conforme preceitua o art. 170 da Lei das S/A. Assim, mesmo quando não se trate de hipótese de emissão de novas ações, como no caso de fixação de preço de opção de compra ou de venda de ações, ainda assim deve ser observado o “*valor real das ações ‘opcionais’*”. Dessa forma, o autor afirma que o contrato de opção é contrato comutativo, de modo que havendo fixação do preço da opção sem nenhuma relação com o valor real das ações, haveria lesão pela desproporção anormal das prestações, cf. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Lesão enorme em contrato comutativo e *put option agreement*”. (in) **Pareceres**. Vol. I. São Paulo: Singular, 2004, pp. 512-514.

⁶³² FRASE, Henning. “**Leoninische Vereinbarungen**” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht. Frankfurt: Peter Lang, 2009, pp. 69-70.

⁶³³ O Direito Italiano possui norma legal semelhante à brasileira para vedar a contratação de sociedade leonina, conforme já visto: “Art. 2265. Pacto Leonino. É nulo o pacto (1419 e seguintes) por meio do qual um ou mais sócios são excluídos da participação nos lucros ou perdas” (tradução da candidata). No original: “Art. 2265 Patto leonino. E' nullo il patto (1419 e seguenti) con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite”. Disponível em: http://www.jus.unitn.it/cardoza/obiter_dictum/codciv/Lib5.htm . Acesso em: 04/11/2016.

⁶³⁴ FRASE, Henning. “**Leoninische Vereinbarungen**” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht. Frankfurt: Peter Lang, 2009, p. 69.

Discussão semelhante ocorre na França⁶³⁵. Conforme noticia Edmond Schlumberger⁶³⁶, desde 1867, a matéria vem sendo julgada pelos tribunais franceses. No primeiro momento entendia-se que seria perfeitamente possível aplicar a vedação legal a pactos parassociais patrimoniais entre sócios. Em caso julgado em 1882, Schlumberger⁶³⁷ afirma que pela primeira vez os tribunais franceses reconheceram que convenção entre sócios, por meio da qual um dos sócios se obrigue, antes mesmo da constituição da sociedade, a adquirir a participação societária do outro pelo exato valor investido na sociedade incorreria no pacto leonino. A partir do final dos anos 1970, porém, a posição da jurisprudência francesa a esse respeito passou a ser criticada pela doutrina, especialmente pela falta de fundamentação para aplicação da vedação do pacto leonino a tais cláusulas⁶³⁸.

A reviravolta da posição jurisprudencial⁶³⁹⁻⁶⁴⁰ nessa matéria ficou marcada pelo caso *Société Bowater Corporation Limited vs. Bertrand du Vivier*, julgado pela Câmara Comercial da Corte de Cassação Francesa julgou, em 20 de maio de 1986⁶⁴¹.

O caso versava sobre opções de compra e de venda de participação societária com preços mínimo e máximo definidos com base no valor do investimento feito por uma das partes na sociedade. Ao final a Corte chegou à conclusão que, somente nos casos de comprovada **fraude** seria aplicada a vedação do pacto leonino aos contratos livremente pactuados entre sócios para

⁶³⁵ O Direito Francês possui norma legal semelhante à brasileira para vedar a contratação de sociedade leonina, conforme já visto (art. 1844-1 do Código Civil Francês).

⁶³⁶ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, pp. 203 e ss.

⁶³⁷ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, pp. 203-204.

⁶³⁸ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p : 205, em especial, nota de rodapé n. 14.

⁶³⁹ Segundo atesta SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 205.

⁶⁴⁰ Conforme noticiam Edmond Schlumberger e Alain Pietrancosta, a primeira câmara civil da corte de cassação francesa, no primeiro momento, opôs-se ao novo posicionamento apresentado pela câmara comercial da corte de cassação francesa, cf. SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, pp. 206-207; PIETRANCOSTA, Alain. Promesses d'achat de droits sociaux et clauses « léonines » : critique d'une sollicitation excessive et hasardeuse de l'article 1844-1 du Code Civil. **Lamy Droit des affaires**, jan. 2006, p. 67. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Alain_Pietrancosta/publication/262187173_Options_de_vente_et_clause_s_leonines/links/02e7e536faf6259e3e000000. Acesso em: 26/10/2016.

⁶⁴¹ RANDOUX, Dominique. "Note. Société Bowater Corporation Limited c. Bertrand du Vivier, Cour de Cassation (Ch. Com.), 20 mai 1986". (in) **Revue des Sociétés**, n. 4, Out-Dez/1986, pp. 587-590.

transferência de participação societária⁶⁴². Isto é, apesar de se comprovar que o objetivo da celebração do contrato de opção era desviar da aplicação da norma legal imperativa, a sanção da nulidade por incidir no pacto leonino seria aplicada.

Mais recentemente, a Câmara Comercial da Corte Cassação Francesa julgou outro caso, relacionado ao exercício de opção, por preço mínimo, estabelecido com base no valor do investimento inicial feito pelo sócio investidor⁶⁴³. Conforme notas de Claude Champaud e de Didier Danet⁶⁴⁴, o caso chamou a atenção, pois a corte distinguiu a posição dos sócios entre aqueles meramente investidores (*bailleur de fonds*) e aqueles controladores.

No caso, a sociedade foi constituída por dois sócios, e, logo após sua constituição um sócio investidor aportou grande quantidade de capital à sociedade, adquirindo participação majoritária, sem participação, porém, na administração da sociedade. Em contrapartida, celebrou com os demais sócios contrato de opção, cujo valor mínimo para exercício em até três anos seria o montante aportado originariamente. O empreendimento, no entanto, nunca saiu do papel, o que levou o sócio investidor a exercer seu direito de opção. Os demais sócios, contudo, alegaram tratar-se de pacto leonino. A corte entendeu que a opção celebrada entre as partes não se tratava de cláusula leonina, pois o sócio era investidor (*bailleur de fonds*). Com efeito, a fixação de preço mínimo da opção teria sido forma de equilibrar o acordo entre os sócios, de modo a permitir ao investidor o reembolso do seu investimento, haja vista que a administração da sociedade era controlada pelos demais sócios⁶⁴⁵.

⁶⁴² “L’article 1844-1 du code civil prohibe seulement la clause qui porte atteinte au pacte social notamment en affranchissant un associé de toute contribution aux pertes. Cette disposition n’est pas applicable à une convention, même entre associés, dont l’obligation n’est autre, sauf fraude, que d’assurer moyennant un prix librement convenu, la transmission de droits sociaux. La cour d’appel n’a donc pas à vérifier si la fixation au jour de la promesse d’un prix minimum avait pour effet de libérer le cédant de toute contribution aux pertes sociales”, cf. RANDOUX, Dominique. “Note. Société Bowater Corporation Limited c. Bertrand du Vivier, Cour de Cassation (Ch. Com.), 20 mai 1986”. (in) **Revue des Sociétés**, n. 4, Out-Dez/1986, p. 587.

⁶⁴³ Bekkhelfa et autre c/ Rossler, Com. 16 nov. 2004, cf. CHAMPAUD, Claude; DANET, Didier. “Clause léonine. Pacte d’actionnaires. Promesse de rachat d’actions. Prix minimum. Caractère léonin (non) (Com. 16 nov. 2004, Bekkhelfa et autre c/ Rossler)”. **RTDcom**, jan-mar/2005, pp. 111-116.

⁶⁴⁴ CHAMPAUD, Claude; DANET, Didier. “Clause léonine. Pacte d’actionnaires. Promesse de rachat d’actions. Prix minimum. Caractère léonin (non) (Com. 16 nov. 2004, Bekkhelfa et autre c/ Rossler)”. **RTDcom**, jan-mar/2005, pp. 111-116.

⁶⁴⁵ CHAMPAUD, Claude; DANET, Didier. “Clause léonine. Pacte d’actionnaires. Promesse de rachat d’actions. Prix minimum. Caractère léonin (non) (Com. 16 nov. 2004, Bekkhelfa et autre c/ Rossler)”, **RTDcom**, jan-mar/2005, p. 115.

Para Champaud e Danet⁶⁴⁶, a decisão da corte de cassação foi acertada, ao determinar de forma correta o campo de aplicação do art. 1844-1, distinguindo a participação de cada sócio na sociedade, e, permitindo a celebração de acordo equilibrado entre sócios que não afeta a sociedade. Assim, “*sem tal contrapartida, a entrada do Sr. Rossler não teria nenhum sentido econômico, na medida em que assumiria a quase totalidade do risco financeiro sem deter a influência que deteria normalmente por meio do sufrágio nos órgãos societários (conselho de administração e assembleia geral)*”⁶⁴⁷.

A decisão da Câmara Comercial da Corte de Cassação Francesa de 2004 foi, por outro lado, criticada por Schlumberger⁶⁴⁸, em virtude da relativização da não incidência da vedação do pacto leonino a apenas determinados tipos de opções, a depender do tipo de sócio beneficiário. Para o autor, a concepção de participação nas perdas seria estrita, não podendo ser estendida aos acordos de compra e venda de participação societária. Isso porque não seria juridicamente possível excluir um sócio do compartilhamento das perdas da sociedade por meio de acordo extraestatutário, haja vista que as perdas afetam necessariamente o valor da sociedade ao longo do tempo, de modo que o valor da participação sofreria naturalmente com as perdas sociais.

Além disso, os resultados da sociedade somente serão efetivamente partilhados após declaração de sua existência e determinação do seu destino na assembleia de sócios, ou, de forma definitiva na liquidação da sociedade.

Nesse sentido, Schlumberger⁶⁴⁹ conclui que é ilusório pensar que há uma relação simétrica entre o recebimento dos lucros e a participação nas perdas pelos sócios, na medida em

⁶⁴⁶ CHAMPAUD, Claude; DANET, Didier. “Clause léonine. Pacte d’actionnaires. Promesse de rachat d’actions. Prix minimum. Caractère léonin (non) (Com. 16 nov. 2004, Bekkhelfa et autre c/ Rossler)”, **RTDcom**, jan-mar/2005, pp. 115-116.

⁶⁴⁷ No original: “Sans cette contrepartie, l’entrée de M. Rossler n’aurait eu aucun sens économique puisqu’il aurait assumé la quasi-totalité du risque financier tout en étant dépourvu de l’influence qu’aurait normalement dû lui conférer le jeu normal du suffrage censitaire dans les organes sociétaires (conseil d’administration et assemblée générale)”, cf. CHAMPAUD, Claude; DANET, Didier. “Clause léonine. Pacte d’actionnaires. Promesse de rachat d’actions. Prix minimum. Caractère léonin (non) (Com. 16 nov. 2004, Bekkhelfa et autre c/ Rossler)”, **RTDcom**, jan-mar/2005, p. 116.

⁶⁴⁸ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, pp. 209-210.

⁶⁴⁹ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz,

que as perdas se revelarão apenas indiretamente pela diminuição dos lucros, sendo efetivamente divididas de forma definitiva entre os sócios na liquidação da sociedade, sempre após deliberação coletiva dos sócios. Em virtude disso, para Schlumberger⁶⁵⁰, a participação nas perdas está consubstanciada na relação única entre os sócios no seio da sociedade. A negociação entre os sócios para determinação do preço de venda de participação societária não irá necessariamente refletir as perdas da sociedade. O acordo entre as partes pode refletir a ponderação de outros fatores, como a sinergia entre as partes, o *know-how* do sócio que controla a sociedade, etc.

Nesse sentido, Edmond Schlumberger⁶⁵¹ conclui que o preço determinado em contrato de compra e venda de participação social entre sócios não afeta o contrato de sociedade, de modo que não há qualquer interferência à ordem societária. O acordo quanto ao preço de contrato futuro serve efetivamente para garantir a uma das partes a compra ou venda por determinado preço previamente ajustado. Essa flexibilidade das opções permite às partes, inclusive, que estipulem fórmula de determinação do preço que busque assegurar o preço atualizado da participação societária no momento do exercício do direito de opção.

Em tese, seria possível aplicar os mesmos preceitos elaborados pela doutrina, acima referida, para o contrato *buy or sell*. Isso porque havendo assimetria informacional ou financeira, é possível ao sócio com maior informação e, principalmente, ao sócio com maior capacidade financeira ofertar valor não condizente com o valor patrimonial ou econômico da sociedade.

2013, pp. 211-2012.

⁶⁵⁰ “Certamente, o preço da transferência da participação societária considerará em geral as perdas da sociedade, e será ainda mais reduzido do que elevado, causando deste modo uma perda no valor da participação do cedente, assim concretamente exposto à álea social. Mas, tal exposição não deve ser confundida com a participação nas perdas de um sócio, na medida que essa corresponde a uma noção bem mais restritiva, porque intrinsecamente ligada a relação social” (tradução da candidata).

No original: “Certes, le prix de cession de titres intégrera en général les pertes de la société, et s’en trouvera d’autant plus réduit que celles-ci sont élevées, occasionnant de la sorte une moins-value pour associé cédant, ainsi concrètement exposé à l’aléa social. Mais une telle exposition ne doit pas être confondue avec la contribution aux pertes de l’associé, laquelle correspond à une notion bien plus restrictive, car intrinsèquement liée aux rapports sociaux”, cf. SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 215.

⁶⁵¹ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 216.

Com isso, o sócio em situação de desvantagem ficaria em posição difícil, haja vista que está desde logo vinculado ao contrato de compra e venda.

Outra distorção poderia ocorrer no cumprimento do contrato *buy or sell* no caso de um dos sócios possuir interesse pessoal ou não econômico na manutenção da sua participação na sociedade. Nessa hipótese, o outro sócio pode se aproveitar dessa situação para fazer oferta de venda de sua participação na sociedade por preço muito superior ao valor patrimonial ou econômico da sociedade.

A questão efetivamente não é simples, tampouco óbvia. O problema que se põe é se o contrato celebrado entre sócios, para os fins de resolução de impasse, poderia incidir na vedação do pacto leonino, caso implicasse na determinação de preço sem relação com o real valor da sociedade. Em especial, parece chamar a atenção da doutrina brasileira e estrangeira apresentadas acima os casos em que o preço reflete precisamente o montante originariamente aportado por um dos sócios para adquirir sua participação societária.

No Direito Brasileiro, encontramos a posição de Marcelo Huck⁶⁵² e Mariana Craveiro⁶⁵³, apresentada acima, no sentido de que nos casos em que o preço da opção importa no valor atualizado do investimento feito pelo sócio, o contrato de opção seria nulo. Em sentido contrário Luiz Gastão Paes de Barros Leães⁶⁵⁴, afastando a aplicação da vedação do pacto leonino ao contrato de opção, celebrado em tais termos. Por outro lado, há a posição de Modesto Carvalhosa⁶⁵⁵, no sentido de que o contrato de opção deve prever preço de compra ou de venda da participação societária condizente com o valor real e atual da sociedade, sob pena de invalidade, não propriamente por incidir na vedação do pacto leonino.

⁶⁵² HUCK, Hermes Marcelo. “Pactos Societários Leoninos”, **Revista dos Tribunais**, ano 88, v. 760, pp. 64-73, fev/1999.

⁶⁵³ CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, em especial, pp. 172-178.

⁶⁵⁴ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Pactos parassociais. Natureza jurídica. Execução específica. Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino”, **RT**, ano 74, nov/1985, vol. 601, pp. 40-49.

⁶⁵⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 299-301.

Em verdade, a dúvida decorre da possibilidade ou não de esse tipo de acordo ser qualificado como negócio jurídico indireto. Ou seja, quando as partes contratam determinado jurídico, visando atingir finalidade diversa daquela tipicamente pensada para aquele contrato.

Como leciona Tullio Ascarelli, nos negócios jurídicos indiretos, diferentemente dos negócios simulados, as partes declaram sua real vontade e querem se submeter ao regime jurídico do negócio adotado. Assim

“A nenhum desses casos corresponde a nossa hipótese. As partes querem efetivamente o negócio que realizam; querem efetivamente submeter-se à disciplina jurídica dele, e não a uma disciplina jurídica diversa; querem também os efeitos típicos do negócio adotado, **pois sem estes não alcançariam o objetivo que visam, o qual, embora não se identifique com a consecução de tais efeitos, necessariamente, os pressupõe.** A consecução do objetivo final visado pelas partes não exclui a realização do objetivo típico do negócio adotado; adotando o negócio, as partes querem a realização do seu fim típico, embora para fins ulteriores; querem, ao contrário do que acontece na simulação, sujeitar-se à disciplina própria do negócio adotado”⁶⁵⁶ (grifo nosso).

Sob essa perspectiva, questiona-se se as partes, ao determinarem o preço da compra e venda, tinham como intenção excluir um dos sócios da participação nas perdas de determinada sociedade, o negócio jurídico em questão poderia ser considerado indireto e, portanto, nulo por visar atingir os efeitos de pacto leonino.

Os negócios jurídicos indiretos não necessariamente serão considerados inválidos. Como observa Ascarelli⁶⁵⁷, os negócios indiretos podem servir à instrumentalização de relações jurídicas entre as partes, para as quais não há negócio típico previsto no ordenamento jurídico. Por outro lado, quando os efeitos pretendidos pelas partes com aquela contratação forem vedados por norma aplicável a outro tipo de negócio jurídico, na visão do jurista italiano, deveria ser aplicada a norma legal de proibição da contratação, indiretamente realizada pelas partes⁶⁵⁸.

⁶⁵⁶ ASCARELLI, Tullio. “O negócio Indireto”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 111.

⁶⁵⁷ ASCARELLI, Tullio. “O negócio Indireto”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 111 e ss.

⁶⁵⁸ “Há, com efeito, normas jurídicas que não se limitam a disciplinar um determinado ato, mas têm em conta o resultado prático visado pelas partes, quaisquer que sejam os meios por elas escolhidos para consegui-lo; e, por isso, deve-se, na aplicação de tais normas, considerar o fim visado pelas partes e não apenas a causa típica do

Em primeiro lugar, entendemos que a pretensa invalidade do negócio jurídico de compra e venda de participação societária, em virtude de pacto leonino, não afetaria a validade da compra e venda decorrente de contrato *buy or sell*. Isso porque a determinação do preço da compra e venda, regulada pelo contrato *buy or sell*, não implica em acordo entre as partes com relação à proteção de uma das partes quanto ao investimento naquela sociedade ou sua exclusão nas perdas sociais. Pela cláusula *buy or sell*, o preço da compra e venda é definido com base na avaliação dos sócios do valor da sua própria participação societária, à vista do risco de ter que alienar a sua participação societária pelo preço ofertado.

Nesse sentido, não há como considerar que haja acordo entre as partes para celebração de negócio jurídico indireto, a fim de proteger uma das partes frente ao risco do contrato de sociedade. Com isso, conclui-se que a compra e venda decorrente do contrato *buy or sell* não seria nula, em virtude da aplicação da vedação de sociedade leonina. Isso porque a lógica do contrato *buy or sell* é incompatível com acordo entre as partes para proteger um dos sócios das perdas sociais.

Disso não se pode concluir que sempre o preço determinado no contrato de compra e venda a partir de cláusula *buy or sell* vai ser lícito. Como se verá, a seguir, as assimetrias entre as partes podem levar a situações de ilicitude que podem afetar a própria existência do contrato de compra e venda, mas por outros fundamentos jurídicos.

Em segundo lugar, com relação ao contrato de opção, há algumas questões preliminares a serem definidas, antes de apresentar-se o posicionamento adotado quanto à possível invalidade do contrato de compra e venda optativo por incorrer na vedação de pacto leonino. Com base na doutrina brasileira, entendemos que há ao menos dois posicionamentos a serem considerados. A ponderação a respeito da validade do contrato de opção, cujo preço for determinado **especificamente** com base no investimento aportado na sociedade pelo sócio beneficiário da

negócio adotado; há outras, ao contrário, que têm em vista somente o instrumento jurídico, sem curar dos fins para que é utilizado no caso concreto. A validade do negócio quanto a seus fins indiretos deve ser examinada, antes as normas da primeira categoria. Analogamente ao que acontece no domínio da simulação que, por seu turno, pode ser lícita ou fraudulenta, o negócio indireto será lícito ou fraudulento conforme o fim visado pelas partes”, cf. “O negócio Indireto”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 112.

opção, e, a ponderação quanto à validade do contrato de opção, cujo preço não corresponda ao valor⁶⁵⁹ atualizado da participação social daquela sociedade no momento do exercício da opção.

Com relação ao segundo posicionamento acima referido, entendemos que não há qualquer norma legal que exija a determinação do preço da participação societária do contrato de compra e venda entre sócios, com base no valor patrimonial, econômico ou de mercado da participação em determinada sociedade.

Os critérios previstos no art. 170 da Lei das S/A para fixação do preço de ações emitidas em aumento de capital social de sociedades anônimas não devem ser aplicados analogicamente aos contratos de compra e venda de participação societária entre sócios ou entre sócio e terceiro. Trata-se de relação jurídica absolutamente diversa daquela de subscrição de novos valores mobiliários ou títulos representativos de participação social⁶⁶⁰. Na compra e venda vige a regra da liberdade contratual das partes, as quais negociarão o preço que entenderem adequado para a transferência da participação societária⁶⁶¹. Nem mesmo se poderia inferir essa conclusão a partir da vedação à sociedade ou pacto leonino.

Evidentemente que com isso não se pretende negar a possibilidade de existência de defeitos na manifestação de vontade das partes para formação do negócio jurídico de compra e venda. Nos casos em que for comprovada que a determinação do preço decorreu de erro, dolo, coação, estado de perigo, lesão, fraude contra credores (art. 171, II do Código Civil) ou mesmo simulação (art. 167 e ss. do Código Civil), o negócio estará, conseqüentemente, defeituoso ou

⁶⁵⁹ Não se encontrou análise nas opiniões encontradas na doutrina brasileira quanto ao método de avaliação do valor da participação societária para alcançar-se tal “valor atualizado”. Como já dito acima, as opiniões encontradas que defenderam a necessidade de o preço da opção ser condizente com o “valor atualizado” da sociedade são as de CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 299-301; e, LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Lesão enorme em contrato comutativo e *put option agreement*”. (in) **Pareceres**. Vol. I. São Paulo: Singular, 2004, pp. 512-518.

⁶⁶⁰ A esse respeito vide GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Regime Jurídico do Capital Autorizado**. São Paulo: Saraiva, 1984, pp. 9-10.

⁶⁶¹ A respeito da possibilidade de o preço da opção estar em desequilíbrio com o valor da participação societária no momento do exercício da opção, Camino Asurmendi ressalta que apenas muito excepcionalmente seria possível falar em revisão do preço por desequilíbrio extraordinária entre as prestações no Direito Espanhol. Isso porque o contrato de compra e venda possui álea própria, de modo que no momento da contratação as partes têm a obrigação de esperar que pelo decurso do tempo o preço determinado possa se afastar do real valor da participação societária no momento do exercício da opção. O risco inerente ao contrato de opção é justamente a variação do preço da participação societária, cf. ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007, pp. 234-239.

será nulo. Ocorre, porém, que esse tipo de defeito da compra e venda em nada tem relação com a vedação à contratação de cláusula ou sociedade leonina.

Nesse sentido, entendemos que, como regra geral, não há invalidade do contrato de compra e venda pelo simples fato de o preço determinado pelas partes não condizer com o valor atualizado da sociedade no momento da execução desse contrato.

Com base nisso, entendemos que a invalidade do contrato de opção, cujo preço tenha sido fixado com base no investimento originariamente aportado pelo sócio beneficiário da opção, somente poderia ser cogitada, caso comprovada a tentativa das partes de contratar pacto leonino por via transversa. Ou seja, por meio de negócio jurídico indireto as partes tentariam obter o resultado do pacto leonino, de forma a eximir um dos sócios da participação nas perdas sociais.

Para tanto, é necessário verificar se por meio de opção de compra e venda, nesses termos, seria, de fato, possível eximir uma das partes da participação nas perdas sociais.

A participação dos sócios nas perdas sociais manifesta-se, ao menos, das seguintes formas: *(i)* pela redução dos lucros sociais distribuíveis aos sócios, aferíveis na assembleia geral ordinária da sociedade (art. 132, I e II da Lei das S/A e art. 1.078, I do Código Civil), *(ii)* na dissolução total ou parcial da sociedade (art. 215 da Lei das S/A, art. 1.107 do Código Civil, bem como art. 1.031 do Código Civil e art. 606 do Código de Processo Civil), *(iii)* na redução do valor da participação societária com base nas perdas patrimoniais sofridas pela sociedade ou mesmo pela redução do capital social.

A questão que se põe é se a determinação do preço de opção baseada no valor originariamente investido pelo sócio seria suficiente para excluir a participação do sócio das perdas, considerando especialmente sua manifestação nas mais diversas formas durante a vida da sociedade.

Além disso, questiona-se se também nas opções de venda de participação societária com terceiros, que prevejam como preço de venda o montante atualizado aportado originariamente pelo sócio, incidiria da mesma forma na vedação da cláusula leonina. Isso porque a incidência do pacto leonino decorreria da definição de preço relacionado ao investimento originariamente

aportado pelo sócio que aliena sua participação societária e não propriamente pela alienação a outro sócio.

Ao que nos parece, a determinação do preço de venda com base no investimento original não implicaria, por si só, na sua exclusão da participação nas perdas sociais. Enquanto a parte detiver a participação societária estará sujeita, necessariamente, às perdas sociais. Como observa Fábio Comparato,

“o acionista participa, em qualquer hipótese, das perdas sofridas pela companhia, na medida em que o valor patrimonial de suas ações vê-se afetado pelos resultados negativos que a sociedade venha a apresentar no correr dos exercícios (como, correlatamente, esse valor patrimonial é incrementado pelo acúmulo de reservas e lucros em suspenso). Declarando-se a insolvência da companhia e abrindo-se o concurso falimentar, o acionista, como qualquer sócio, só poderá ser reembolsado do valor do seu investimento acionário pelo *reliquat* eventualmente existente”⁶⁶².

A menos, é claro, que uma das partes assuma perante a outra a obrigação de reembolsá-la pelas perdas incorridas pela sociedade, que tenham diminuído o valor da participação societária ou potenciais dividendos a que teria direito sobre os resultados sociais. O que não é o caso das opções com preço determinado ou determinável com base no investimento originariamente aportado. A hipótese, porém, parece tão absurda quanto a estipulação de pacto em que um dos sócios obtenha todos os lucros e o outro arque com todas as perdas⁶⁶³.

O contrato de opção visa justamente garantir os termos do contrato de compra e venda futuro, assegurando às partes preço determinado ou determinável, que somente se concretizará no futuro, caso a parte exerça seu direito de opção⁶⁶⁴. A álea normal do negócio de opção é

⁶⁶² COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 154.

⁶⁶³ Fábio Comparato observa que seria absurda a hipótese de os sócios acordarem que somente um receberia os lucros e o outro as perdas: “Aqui, como se vê, já se esclarece que a hipótese de incidência da proibição é a absurda divisão de todos os lucros, sem parte alguma nas perdas, para um dos sócios. Escusa salientar que situação tão aberrante dificilmente, se não nunca, se encontraria na realidade”, cf. COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 155.

⁶⁶⁴ Veja-se que a lógica do contrato de opção é justamente garantir ao seu beneficiário o direito potestativo de formar a compra e venda por preço presumivelmente melhor do que aquele que o beneficiário conseguiria contratando no futuro a compra e venda com base no valor atualizado da sua participação societária. Isso porque se no momento que o beneficiário pretende sair da sociedade o valor da sua participação societária for superior

justamente a determinação dos riscos futuros, com a fixação de preço para compra e venda. Em outros termos, a finalidade do negócio é permitir às partes a **previsibilidade** quanto ao preço da compra e venda futura. Negar a validade das opções de compra e venda, cujo preço no momento do exercício da opção não condiga com o valor “atualizado” ou “real” da sociedade, é retirar a principal função do contrato de opção: delimitação de riscos futuros.

O simples fato de esse tipo de opção ser contratada entre sócios com relação associativa estreita decorrente de acordo parassocial não afasta tal característica particular do contrato de opção.

Se a invalidade de opção com preço baseado no valor do investimento do sócio, beneficiário da opção, para permitir-lhe a saída da sociedade a seu exclusivo critério a qualquer tempo é discutível, entendemos que a invalidade da opção para resolução de impasse por esse fundamento é ainda mais discutível.

Isso porque a função da opção será a resolução do impasse e não propriamente a outorga de direito de saída a qualquer tempo ao sócio. O preço é acordado não para proteger um dos sócios contra possíveis perdas futuras da sociedade, mas para permitir a resolução do impasse de forma rápida e eficiente. Não há intenção comum das partes de celebrar negócio indireto, ou seja, de obter-se os efeitos de pacto leonino por meio de contrato de compra e venda, mas de resolver o impasse.

Dessa forma, ao sócio beneficiário da opção de compra ou de venda não é outorgado o direito de saída da sociedade a qualquer tempo, aproveitando-se do preço previamente determinado. O direito de opção só surgirá ao beneficiário, nos casos de impasse societário.

Com efeito, considerando que a essência da vedação à sociedade leonina é vedar a contratação de sociedade na qual não haja comunhão de escopo para a partilha de lucros e

àquele determinado na opção e houver interessado em adquiri-la, não haverá motivo econômico para o beneficiário da opção exercê-la. Nesse sentido, o propósito do contrato de opção é garantir preço de negócio de compra e venda futuro, o qual somente será formado se efetivamente houver motivo jurídico ou econômico para o beneficiário. A esse respeito, vide SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002, pp. 28-29. Apesar de as opções negociadas entre sócios para outorgar o direito de saída a um deles ou resolver impasse não deter a mesma lógica das opções negociadas em Bolsa de Valores, pode-se dizer que pertence à finalidade ou função desse tipo de contrato justamente a limitação dos riscos do beneficiário da opção.

perdas⁶⁶⁵, questiona-se se a opção para resolução do impasse que previsse preço determinado ou baseado no investimento aportado originariamente por um dos sócios ocasionaria, de fato, a inexistência de comunhão de escopo entre os sócios para partilha dos resultados. Ao que nos parece a definição do preço da opção dessa maneira não afastaria a comunhão de escopo da associação entre as partes, tampouco a inexistência de partilha dos lucros e perdas sociais.

Sem questionar-se a pertinência ou adequação de norma legal que qualifica o contrato de sociedade como aquele em que as partes partilham os lucros e perdas sociais, a lição da doutrina e jurisprudência italiana e francesa referida acima pode ser relevante para “desvendar” o que seria propriamente o pacto parassocial leonino. Especialmente porque nessas jurisdições o conceito de contrato de sociedade e de vedação à sociedade leonina é semelhante àqueles do Direito Brasileiro.

Em virtude do todo exposto, entendemos que os contratos de opção e de *buy or sell*, para resolução de impasse, não seriam pactos leoninos por não outorgarem ao seu beneficiário o direito de saída da sociedade a qualquer tempo, a fim de recuperar o valor investido na sociedade. De outro modo, seria bastante questionável a possibilidade jurídica de exclusão de algum dos sócios da participação nos resultados sociais pela simples determinação do preço da opção com base no investimento originariamente aportado na sociedade. Casos excepcionais de fraude à lei, por outro lado, deverão ser avaliados casuisticamente, a fim de determinar a ocorrência ou não da exclusão de um dos sócios da partilha dos resultados.

3.1.1.2. Determinação unilateral do preço no procedimento buy or sell: vedação do art. 489 do Código Civil?

Passada a análise do pacto leonino, cabe analisar a possibilidade de o contrato de *buy or sell* estar eivado de nulidade pela fixação unilateral do preço por apenas um dos contratantes,

⁶⁶⁵ COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 156-157.

nos termos do art. 489 do Código Civil.

A vedação à determinação unilateral do preço nos contratos de compra e venda já é há muito prevista no Direito Brasileiro⁶⁶⁶. Conforme lição de Clóvis Bevilacqua, o consenso é elemento essencial da compra e venda, de modo que o preço determinado por vontade de uma só das partes eivaria o contrato de nulidade⁶⁶⁷, nos termos do revogado art. 1.125 do Código Civil de 1916⁶⁶⁸.

O requisito da seriedade do preço também é ressaltado por Cunha Gonçalves, para quem a determinação de preço irrisório para a compra e venda geraria sua invalidade por simulação, haja vista a possibilidade de enquadrar-se como verdadeiro contrato de doação⁶⁶⁹. Por outro lado, o jurista português pondera “*não quer isto dizer que o preço deve ser, necessariamente, equivalente à coisa, pois esta equivalência falta muitas vezes, sem que isso influa na validade da compra e venda, como acontece nos leilões, nas arrecadações judiciais, nas liquidações para trespasse do estabelecimento, casos em que as coisas são vendidas frequentemente por preço bastante inferior ao seu verdadeiro valor*”⁶⁷⁰.

Carvalho Santos também pondera que a nulidade do contrato com preço definido por apenas uma das partes decorre da ausência de um dos elementos essenciais do contrato: o consenso sobre o preço. Por outro lado, o autor pondera que a exigência de consenso na determinação do preço está relacionada não propriamente à determinação em si, mas ao acordo das partes quanto ao modo de determiná-lo. Assim,

⁶⁶⁶ Conforme anota Clóvis Bevilacqua, trata-se de preceito oriundo do digesto, reproduzido nas Ordenações, cf. BEVILAQUA, Clóvis. **Direito das Obrigações**. 2. ed. Salvador: Magalhães, 1910, p. 376.

⁶⁶⁷ BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil**. Vol. IV. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1917, p. 295.

⁶⁶⁸ “A parte, a quem se confere o arbítrio de fixar o preço, poderia reduzi-lo a uma quantidade irrisória, e o preço deixaria de ter a seriedade exigida pelo direito; ou, então, seria esse modo de designar o preço o resultado de uma extorsão, e o contrato não existiria, por falta de acordo das vontades”, cf. BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil**. Vol. IV. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1917, p. 294.

⁶⁶⁹ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950, p. 180.

⁶⁷⁰ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950, p. 180.

“O arbítrio de um dos contratantes não pode prevalecer na compra e venda, que exige o consenso das partes sobre o preço, ou, no mínimo sobre o modo equitativo de fixação. Deixar ao arbítrio de uma das partes a fixação do preço, com a obrigação assumida pela outra parte de aceitá-la, seria temeridade, pois seria a lei contribuir para verdadeiras extorsões”⁶⁷¹ (grifo nosso).

Dessa forma, o que importa é haver consenso quanto ao modo de fixação do preço, ou seja, que o contrato tenha “*a lei do preço*”⁶⁷², acordada por ambas as partes livremente. Interessante observar que Cunha Gonçalves⁶⁷³ e Carvalho Santos⁶⁷⁴ defendem a possibilidade de o vendedor determinar o preço unilateralmente, conquanto que o preço seja justo e equitativo. Caso não seja, os referidos autores sustentam, apoiados na doutrina alemã, que a parte prejudicada poderia demandar em juízo avaliação pericial para determinação do preço de compra.

Com relação à aplicação do art. 489 do Código Civil ao contrato de *buy or sell*, no nosso entender, somente se poderia cogitar de nulidade pela determinação unilateral do preço nas cláusulas *buy or sell* ora denominadas *Russian Roulette*. Isso porque somente nesse tipo de procedimento não haveria a possibilidade a ambas as partes de influenciarem diretamente na fixação do preço.

No procedimento *Russian Roulette*, como visto (vide item 2.1.1.1, *supra*), acorda-se que na ocorrência de impasse qualquer das partes poderá dar início ao procedimento de determinação dos elementos do contrato de compra e venda. Caberá, porém, à parte que iniciou o procedimento determinar o preço da compra e venda, enquanto que a parte ofertada terá o direito de escolher a posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda.

É a verdadeira roleta russa. O contratante tem que apertar o gatilho sem saber se o “tiro” atingirá o outro contratante ou a si mesmo.

⁶⁷¹ CARVALHO SANTOS, João Manoel de. **Código Civil Brasileiro Interpretado**. Vol. XVI. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1945, p. 34.

⁶⁷² CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950, p. 181.

⁶⁷³ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950, p. 184.

⁶⁷⁴ CARVALHO SANTOS, João Manoel de. **Código Civil Brasileiro Interpretado**. Vol. XVI. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1945, p. 35.

Por outro lado, os demais procedimentos *buy or sell*, como visto (vide itens 2.1.1.2 e 2.1.1.3, *supra*) permitem a ambos os contratantes fazer ofertas para determinar o preço da compra e venda. No procedimento *Texas Shootout* (vide item 2.1.1.2, *supra*), a parte que o inicia faz oferta de preço, de modo que a parte ofertada tem o direito de fazer “contraoferta” de preço ou simplesmente de escolher a posição subjetiva das partes, com base no preço ofertado pelo primeiro contratante. Já na “Terceira Variação” (vide item 2.1.1.3, *supra*), após iniciado o procedimento *buy or sell* ambas as partes têm o direito de enviar suas ofertas de preço em envelopes fechados, que serão abertos por terceiro para determinação do preço de compra com base em algum critério objeto determinado pelas partes no contrato *buy or sell* (por exemplo sorteio ou maior valor ofertado).

Nesse sentido, estando delimitada a hipótese de invalidade do contrato *buy or sell* apenas às cláusulas *Russian Roulette*, passamos a analisar a possibilidade de aplicação do art. 489 do Código Civil a tais contratos.

Apesar de as partes terem entrado em consenso no contrato *buy or sell* com relação ao critério de determinação do preço e posição subjetiva das partes, conforme alerta Judith Martins-Costa⁶⁷⁵, ainda haveria o risco de uma das partes ser indevidamente beneficiada nesse procedimento. Assim,

“Cogite-se agora de, no momento do exercício, pelo Grupo A, da cláusula de Buy or Sell, encontrar-se o sócio B em situação de impedimento ou forte limite momentâneo à possibilidade de dispor de seus recursos, em virtude, por exemplo, de constrições judiciais ou administrativas. **Sabendo dessa situação, o sócio A poderá consignar no envelope um valor menor do que aquele que seria justo, segundo o mercado, pela titularidade das ações, escolhendo, depois, a posição de comprador.** B estaria, então, por força de situação conjuntural de ausência de meios, subjugado ao virtual arbítrio de A.

Seria razoável concluir, em face dessa segunda álea, na incidência da vedação do art. 489 do Código Civil, segundo o qual “nulo é o negócio de compra e venda quando se deixa ao arbítrio exclusivo de uma das partes a fixação do preço”?

⁶⁷⁵ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

A resposta se afigura positiva. A configuração de uma situação de arbítrio exclusivo de uma das partes na fixação do preço de uma compra e venda se pode verificar, basicamente, em dois momentos: na formação do contrato, por meio de declaração negocial que de forma expressa assim disponha, ou subsequentemente, na execução da relação contratual quando fixada uma cláusula de Buy or Sell, mas uma das partes não mais detenha, no momento de sua ativação, a possibilidade fática ou jurídica de atuar na posição de comprador.

É bem verdade que a previsão contratual da cláusula de Buy or Sell nasce da liberdade das partes, do exercício da autonomia privada, protegida no sistema brasileiro em variados graus de densidade. Mas é também incontroverso que a liberdade contratual não é ilimitada. Especialmente quando expressa por meio da chamada liberdade de escolha das categorias jurídicas, ou “liberdade na determinação do tipo”, o art. 425 do Código Civil estabelece direta vinculação à observância das “normas gerais” fixadas no mesmo Código. Dentre estas, situam-se não apenas as normas da Parte Geral e os princípios contratuais, mas, igualmente – por extensão analógica e no que couberem –, as normas modeladoras do regime jurídico dos tipos contratuais mais próximos ao modelo atípico criado pela autonomia negocial. Aí se situa, justamente, a regra do art. 489 do Código Civil⁶⁷⁶ (grifo nosso).

Para a autora, portanto, o contrato de compra e venda seria nulo, pois uma das partes estaria sujeita quase às cegas à determinação do outro contratante, já que não teria a possibilidade jurídica de **escolher** a posição subjetiva no contrato de compra e venda.

Essa também é uma preocupação da doutrina francesa⁶⁷⁷ ao tratar das cláusulas *buy or sell*, que prevejam o procedimento *Russian Roulette*.

Hervé La Nabasque, Patricia Elsen e Patrick Dunaud⁶⁷⁸ afirmam que o contrato *buy or sell* seria nulo, pois não teria preço determinado ou determinável acordado pelas partes. Em verdade, sua determinação dependeria única e exclusivamente da vontade do primeiro

⁶⁷⁶ MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

⁶⁷⁷ Apesar de não haver no Direito Francês norma expressa proibindo a determinação unilateral do preço, a partir da redação do art. 1591 do Código Civil Francês, segundo o qual “*o preço de venda deve ser determinado e designado pelas partes*” (No original: “*Le prix de la vente doit être déterminé et désigné par les parties*”), entende-se que o preço deve ser determinado ou determinável, sem imposição de qualquer determinação arbitrária por uma das partes. Em outras palavras, ninguém pode ser compelido a contratar por preço fixado unilateralmente, sem seu consento, cf. GHESTIN, Jacques; DESCHÉ, Bernard. **Traité des contrats: La Vente**. Paris: LGDJ, 1990, pp. 438 e ss. No mesmo sentido, vide MOULIN, Jean-Marc. “*L’invalidation du prix et les volontés des parties*”. (in) BONNEAU, Thierry; LE DOLLEY, Erik; LE NABASQUE, Hervé (coord.). **La sortie de l’investisseur**. Paris: LITEC, 2007, pp. 132-33.

⁶⁷⁸ LE NABASQUE, Hervé; ELSÉN, Patricia; DUNAUD, Patrick. “*Les clauses de sortie dans les pactes d’actionnaires*”, **Droit des Sociétés - Actes pratiques**. Outubro de 1992, pp. 13 e ss.

contratante, ao iniciar o procedimento. Em função disso, na visão dos autores seria indispensável que nessas cláusulas houvesse a previsão de critério objetivo de determinação do preço ou que se outorgasse ao ofertado o direito de contestar o preço ofertado ou de realizar uma contraoferta⁶⁷⁹.

Schlumberger⁶⁸⁰ observa que quando uma parte possui maior capacidade financeira pode forçar a aquisição da participação societária do outro contratante por preço baixo, em virtude disso poderiam surgir dúvidas a respeito da validade dessa cláusula. Por outro lado, o autor pondera que esse modo de determinação do preço não seria por si só inválido, pois nem sempre será arbitrário⁶⁸¹. Será o contexto da operação que irá estabelecer a validade ou não do contrato de compra e venda⁶⁸². Assim,

“Esse contrato corresponde, portanto, a uma cláusula de saída do agrupamento societário, que tem por essência sua utilização em circunstâncias excepcionais. Também a cessão de direitos sociais preparada pela convenção não é buscada *ab initio* pelas partes. Tal observação conduz, se fosse necessário, a aprovar a validade do modo de determinação do preço da cláusula *buy or sell*. Essa última não pode ser considerada como uma arma que permanece à disposição de um sócio para expulsar outro sócio, espoliando de uma parte o valor de seus direitos, mas como um mecanismo de resolução de conflito preservando objetivamente os direitos de cada uma das partes.

Esse é, portanto, o contexto societário da convenção, dito de outra forma, é a preparação da separação forçada dos membros do agrupamento, que justifica a sua arquitetura original, e, portanto, incentiva a encará-la de modo positivo⁶⁸³

⁶⁷⁹ Benoît Marpeau e François Dietrich também questionam a validade da cláusula *Russian Roulette* pelos mesmos motivos, cf. MARPEAU, Benoît; DIETRICH, François. “Validité du mécanisme d’enchère dans une convention de buy or sell”, **RLDC** 6138, n. 135, Março 2016, pp. 810. Disponível em: [http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20\(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016\).pdf](http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016).pdf). Acesso em: 06/07/2016.

⁶⁸⁰ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 128.

⁶⁸¹ Nessa mesma linha, Sébastien Prat também afasta a invalidade da cláusula *Russian Roulette*, ao sustentar a inexistência de arbitrariedade na determinação do preço por uma das partes. O autor, contudo, não avalia a possibilidade de assimetrias entre as partes, cf. PRAT, Sébastien. **Les pactes d’actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992, pp. 90-91.

⁶⁸² SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 127.

⁶⁸³ No original: “Ce contrat correspond donc à une clause de sortie du groupement sociétaire, qui n’a par essence vocation à jouer que dans des circonstances exceptionnelles. Aussi la cession de droit sociaux préparée par la convention n’est-elles pas recherchée *ab initio* par les parties. Une telle observation conduit, si besoin en était, à entériner la validité du mode de détermination du prix de la clause *buy or sell*. Cette dernière ne peut être considérée comme une arme permanente à la disposition d’un associé pour évincer un partenaire gênant en la spoliant d’une

Para Diane Galbois, seria perfeitamente válido o contrato de compra e venda decorrente da cláusula *buy or sell*, na qual é incumbida uma só das partes de determinar unilateralmente o preço de compra e venda. Para Galbois, o contrato *buy or sell*, tanto quanto contrato-quadro, não precisa ter o preço da compra e venda previamente determinado para ser válido. Ademais, a jurisprudência francesa estaria aceitando cada vez mais a possibilidade de uma das partes determinar unilateralmente o preço. Por fim, esse direito potestativo de determinação do preço unilateralmente não estaria eximido de controle; havendo abuso por parte do contratante que fixou o preço, a parte prejudicada terá direito à resilição contratual ou à indenização⁶⁸⁴.

Libhaber⁶⁸⁵, a sua vez, defende que mesmo nos casos em que haja assimetria financeira entre as partes e que um dos contratantes se aproveite oportunisticamente da desvantagem financeira da outra parte para adquirir sua participação societária por um preço baixo, ainda assim não haveria qualquer invalidade no contrato. Para o autor seria “*uma incontestável falha moral, no entanto a ganância não seria um descumprimento contratual*”⁶⁸⁶.

As assimetrias entre as partes podem levar à determinação do preço por mero arbítrio da parte que iniciou o procedimento *buy or sell*. No entanto, a arbitrariedade na determinação do preço não reflete propriamente o modo de determinação do preço acordado entre as partes. 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.

partie de la valeur de ses droits, mais comme un mécanisme de résolution d'un conflit préservant objectivement les droits de chacune des parties.

C'est donc le contexte sociétaire de la convention, autrement dit la préparation de la séparation forcée de membres d'un groupement, qui justifie son architecture originale, et partant, incite à l'envisager sous un jour favorable», cf. SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, pp. 128-129.

⁶⁸⁴ GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, pp. 40-41.

⁶⁸⁵ LIBCHABER, Rémy. Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell. **Defrénois n. 21/09**, pp. 2325-2329.

⁶⁸⁶ LIBCHABER, Rémy. Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell. **Defrénois n. 21/09**, p. 2327.

A esse respeito, Pontes de Miranda afirma o contrato de compra e venda, cujo preço tenha sido determinado por uma das partes, poderá ser válido, se houver **critérios** para a determinação unilateral. A eficácia do negócio dependerá da observância à equidade pelo contratante que fizer a determinação⁶⁸⁷⁻⁶⁸⁸. Sob essa perspectiva, havendo descumprimento aos preceitos legais aplicáveis ao modo de exercício de uma posição jurídica (*i.e.* art. 187 do Código Civil), a consequência jurídica é a ineficácia do ato jurídico de determinação do preço, como se verá em maiores detalhes a seguir (vide item 3.2.2., *infra*).

Essa mesma lógica pode-se aplicar ao contrato *buy or sell*. Implicitamente as partes acordam no Russian Roulette que o preço determinado pela parte que ativar a cláusula será aquele que aceitaria 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 aceitaria para sair da sociedade ou para permanecer na sociedade com a aquisição da participação societária do outro sócio.

Esse critério, porém, somente poderá ser alcançado, se houver o **receio**, pela parte que iniciar a cláusula, quanto ao resultado do procedimento de determinação dos elementos do contrato. É deixar a uma das partes a determinação do preço, conquanto a parte não tenha como

⁶⁸⁷ “Se o figurante, a que se atribui a determinação, se afasta da equidade, ou do que seria de esperar-se, por parte de pessoa sensata, não é eficaz a determinação. **Quem determina há de ater-se ao que é de uso, ao que é adequado à espécie e ao caso, ao que sugerem as circunstâncias e fatores, como tempo e trabalho empregados, interesse comum, ou especial e possibilidades pessoais do outro figurante**”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXVIII. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.197, item 1, p. 61.

⁶⁸⁸ A posição de Pontes de Miranda possui inspiração no §315 do Código Civil Alemão, o qual permite a determinação unilateral do preço do contrato de compra e venda, nos seguintes termos: “§315 Determinação da prestação por uma das Partes. (1) A prestação pode ser determinada por uma das partes contratantes, então em caso de dúvidas deve-se presumir que a determinação deve ser feita a critério da parte que deve fazer a determinação de forma razoável. (2) A determinação é feita por declaração a outra parte. (3) Se a determinação deve ser feita de forma razoável, a determinação somente será vinculativa a outra parte se for equitativa. Se a determinação da prestação não for equitativa, deverá ser feita judicialmente; o mesmo se aplica se a determinação estiver atrasada” (tradução da candidata). No original: “§ 315 Bestimmung der Leistung durch eine Partei. (1) Soll die Leistung durch einen der Vertragschließenden bestimmt werden, so ist im Zweifel anzunehmen, dass die Bestimmung nach billigem Ermessen zu treffen ist. (2) Die Bestimmung erfolgt durch Erklärung gegenüber dem anderen Teil. (3) Soll die Bestimmung nach billigem Ermessen erfolgen, so ist die getroffene Bestimmung für den anderen Teil nur verbindlich, wenn sie der Billigkeit entspricht. Entspricht sie nicht der Billigkeit, so wird die Bestimmung durch Urteil getroffen; das Gleiche gilt, wenn die Bestimmung verzögert wird“.

saber, ao fixar o preço, quem será o comprador e quem será o vendedor⁶⁸⁹. Quando a parte já sabe que será a compradora⁶⁹⁰, o preço definido não seguirá o critério acordado pelas partes.

Assim, o pressuposto do procedimento é que cada uma das partes tenha o poder de escolher (i) o preço, ou (ii) a posição subjetiva das partes no contrato de compra e venda. Inexistindo efetivamente a possibilidade de uma das partes de escolher a posição subjetiva, o receio quanto ao resultado final do procedimento deixa de existir, de modo que o preço do contrato de compra e venda passa a ser determinado por “*mero arbítrio*”⁶⁹¹ de um dos contratantes.

É o que observou Diane Galbois⁶⁹², o pressuposto da cláusula *Russian Roulette* é precisamente a álea consubstanciada nesse negócio, que garante o “equilíbrio do terror”; inexistindo esse equilíbrio, o critério acordado pelas partes cai por terra.

Como ressaltou Marcelo Vieira von Adamek, ao tratar sobre a cláusula *buy or sell*, “a racionalidade econômica subjacente à disposição é a de que, como ao disparar a oferta – ou puxar o gatilho – o sócio não sabe de antemão se, ao final, acabará comprando a parte do outro ou vendendo a sua, deverá ele – em teoria – apresentar um preço que julga justo e aceitável em qualquer circunstância, sem incorrer assim na sobre ou na subvalorização do negócio”⁶⁹³. Essa racionalidade econômica somente estará presente quando houver simetria entre as partes ou quando, havendo assimetrias, contratualmente as partes acordem modo de reequilibrar a posição das partes no contrato. Caso contrário, o sócio em posição de vantagem sobre o outro terá como

⁶⁸⁹ Esse critério parece se adequar ao que a jurisprudência francesa compreende, atualmente, em termos de existência ou não de potestatividade na determinação do preço do contrato de compra e venda. Segundo Jean-Marc Moulin, o contrato seria considerado inválido, caso o critério de determinação do preço fosse impreciso, vago, suscetível de interpretação, necessite de novo acordo entre as partes, ou, dependa exclusivamente de uma das partes, **eximindo-o de sofrer consequências adversas**, cf. MOULIN, Jean-Marc. “L’invalidation du prix et les volontés des parties”. (in) BONNEAU, Thierry; LE DOLLEY, Erik; LE NABASQUE, Hervé (coord.). **La sortie de l’investisseur**. Paris: LITEC, 2007, p. 138.

⁶⁹⁰ Devido às assimetrias financeira, informacional ou de capacidade de gestão.

⁶⁹¹ CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950, p. 184.

⁶⁹² GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l’épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011, p. 40.

⁶⁹³ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 422.

forçar a venda da participação do sócio em desvantagem com base na cláusula *buy or sell*. Ao final, Adamek alerta:

“Para obviar tais inconvenientes, a cuidadosa redação da cláusula *buy or sell* é fundamental, cercanda-a de cautelas para evitar que, na prática, o mecanismo de solução de impasses torne-se fonte de abusos e, para tanto, é imperioso que o seu disparo fique sempre subordinado a condições objetivamente descritas pelas partes; que as situações configuradoras da situação de impasse, capazes de disparar o *buy or sell*, não fiquem ao livre arbítrio de uma das partes (CC, art. 122) nem possam ser por estas livremente implementadas – o que, em ocorrendo, poderá ser impugnado pela contraparte (CC, art. 129)”⁶⁹⁴.

Nesse sentido, entendemos que a cláusula *buy or sell*, mais especificamente, aquela na modalidade *Russian Roulette* não é inválida, tampouco gera contrato de compra e venda inválido, em virtude da vedação do art. 489 do Código Civil. O modo de determinação do preço do contrato de compra e venda, previsto no contrato *Russian Roulette*, é consensual, e, principalmente, não arbitrário. A arbitrariedade na determinação do preço, porém, poderá decorrer do exercício ilícito da posição subjetiva da parte que ativar a cláusula.

Nos casos, porém, em que à parte ofertada inexistir de fato a possibilidade de escolha das posições subjetivas, inexistirá mais o equilíbrio, pressuposto do método de determinação do preço acordado pelas partes, e, portanto, abrir-se-á a possibilidade de exercício ilícito do direito potestativo pela parte que cabe determinar o preço de compra. Ilícito será o exercício do direito potestativo, com base no art. 187 do Código Civil, o que maculará o contrato de compra e venda. O contrato de compra e venda somente será nulo, com base no art. 489 do Código Civil, se o ato de fixação do preço (exercício do direito formativo gerador extintivo) for ilícito (vide item 3.2.2., *infra*).

Com isso, passa-se à análise de outra hipótese de invalidade dos contratos objeto deste estudo: condição potestativa. Deixa-se o âmbito de discussão da determinação do preço como

⁶⁹⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 423.

critério de invalidade do negócio jurídico, para passar-se à análise da possibilidade de tais contratos terem dentre seus elementos condição potestativa, que levaria a sua invalidade.

3.1.2. Condição potestativa?

São condições potestativas aquelas que sujeitam os efeitos do negócio jurídico “*ao puro arbítrio de uma das partes*”. Esse tipo de condição, no Direito Brasileiro, é causa de invalidade do negócio jurídico, nos termos dos arts. 122 e 123 do Código Civil. Isso porque a condição potestativa desvirtua a natureza jurídica das condições, sujeitando uma das partes à arbitrariedade da outra.

Distingue-se, por outro lado, as chamadas condições potestativas puras ou meramente potestativas das condições simplesmente potestativas, as quais não fazem depender a eficácia do negócio somente da vontade de uma das partes.

Nos termos do art. 122 do Código Civil, são vedadas e, portanto, ilícitas (art. 123 do Código Civil)⁶⁹⁵, as condições que sujeitem os efeitos do negócio ao **puro** arbítrio de uma das partes. As condições simplesmente potestativas, quando o acontecimento depende em parte da vontade de uma das partes e em parte de fatos naturais ou independentes da vontade das partes, são consideradas lícitas, podendo ser contratadas livremente pelas partes, justamente porque nesse caso não há exclusivo arbítrio de uma só das partes⁶⁹⁶. Ou seja, as partes acordam que os efeitos do negócio jurídico dependerão também de acontecimentos externos, não somente da vontade de uma só das partes.

A condição é um acontecimento futuro e incerto, do qual depende a eficácia do negócio jurídico, mais precisamente o surgimento ou extinção de um direito⁶⁹⁷. É um dos elementos

⁶⁹⁵ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Vol. I. 28. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 479.

⁶⁹⁶ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Vol. I. 28. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 467.

⁶⁹⁷ AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Da irretroatividade da condição suspensiva no Direito Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Forense, 1984, pp. 77-78.

particulares ou acidentais do negócio jurídico, estando, dessa forma, situada no plano da existência dos negócios jurídicos⁶⁹⁸. É, em verdade, elemento particular, pois não é típica ou essencial aos negócios jurídicos em geral, ou, de determinado contrato, em específico. Considerando que as condições agem em conjunto com os elementos essenciais e categoriais do negócio, a contratação de alguma condição vedada pelo ordenamento jurídico causa a invalidade de todo o negócio. Nesse sentido, Antonio Junqueira de Azevedo observa que:

“No estudo das condições, é sabido que há dois tipos diferentes de falta dos requisitos de validade; há as condições que *vitiantur et vitiant* e há as que *vitiantur sed non vitiant*. As primeiras, contaminando de nulidade todo o negócio, demonstram muito bem como, afinal, o elemento particular do negócio nem sempre tem caráter “acidental”, quando se tem em vista o negócio concreto; as condições têm tanta ou mais importância que as outras cláusulas do negócio, não só para as partes, mas, também, às vezes, como os casos revelam, para a própria lei. (...). Estão, também, entre as que contaminam de nulidade todo o negócio: as meramente potestativas (ditas arbitrárias, por exemplo, ‘se eu quiser) e as que privarem de todo efeito o ato (art. 115 do CC⁶⁹⁹), **pois ambas revelam a total falta de vontade de se obrigar**”⁷⁰⁰ (grifo nosso).

Assim, apesar de as condições terem como finalidade interferir na eficácia do negócio jurídico, a condição, em si, é elemento particular do negócio jurídico. O evento ao qual as partes condicionaram a eficácia do negócio é fator de eficácia. Isto é, “(...) *algo intrínseco ao negócio, algo que dele não participa, que não o integra, mas contribui para a obtenção do negócio visado*”⁷⁰¹.

Com efeito, a condição está relacionada a todos os planos do negócio jurídico: pertence ao plano da existência, portanto, em caso de qualquer inobservância dos requisitos de validade

⁶⁹⁸ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 38-39.

⁶⁹⁹ O autor refere-se ao Código Civil de 1916, de modo que a norma referida possui o seguinte teor: “Art. 115. São lícitas, em geral, todas as condições, que a lei não vedar expressamente. Entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o ato, ou o sujeitarem ao arbítrio de uma das partes”.

⁷⁰⁰ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 46-47.

⁷⁰¹ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 55.

ocasionará a invalidade do negócio jurídico, e, tem por finalidade constituir fator de eficácia ao negócio jurídico.

Para Caio Mário da Silva Pereira, inclusive, a vedação legal à determinação unilateral do preço por uma das partes é uma espécie do gênero “condição potestativa pura”, na medida em que “(...) ‘pagarei quanto quiser’ é o mesmo que ‘pagarei se quiser’, pois o arbítrio do devedor poderá restringir a soma devida a proporções tão irrisórias que a solução da obrigação ficaria no limite do quase nada (sestertio nummo uno)”⁷⁰².

Defende-se, por outro lado, que aos negócios sob condição meramente potestativa falta elemento essencial do contrato: manifestação de vontade de uma das partes para formar o consenso⁷⁰³. Sob essa perspectiva, o fato de a existência do negócio jurídico depender da manifestação de vontade de uma das partes implicaria em negar o próprio contrato. Seria como se o agente não tivesse emitido manifestação de vontade válida, haja vista que o negócio jurídico só teria eficácia a partir da sua manifestação de vontade⁷⁰⁴.

Nesse sentido, para Pontes de Miranda, no momento em que as partes contratam condição suspensiva meramente potestativa é como se o contratante, a quem foi outorgado o poder de dar eficácia ao negócio, tivesse se desvinculado da manifestação que acabou de proferir. Com efeito, o autor defende que, em verdade, nesses casos o contrato seria inexistente e não inválido. Se não se formou negócio jurídico, não haveria falar em invalidade. Sob essa perspectiva, Pontes de Miranda critica a posição de Clóvis Bevilacqua, para quem a condição meramente potestativa seria causa de nulidade, apesar de Bevilacqua reconhecer que nesses casos não existiria declaração real e séria de vontade⁷⁰⁵.

⁷⁰² PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Vol. I. 28. ed. Rio de Janeiro : Forense, 2015, p. 481.

⁷⁰³ Nesse sentido, vide MOULIN, Jean-Marc. “L’invalidation du prix et les volontés des parties”. (in) BONNEAU, Thierry; LE DOLLEY, Erik; LE NABASQUE, Hervé (coord.). **La sortie de l’investisseur**. Paris: LITEC, 2007, p. 133.

⁷⁰⁴ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Vol. I. 28. ed. Rio de Janeiro : Forense, 2015, p. 481.

⁷⁰⁵ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §544, item 8, p. 159 e ss.

Em outra passagem⁷⁰⁶, Pontes de Miranda afasta a possibilidade de aproximação entre a vedação de determinação unilateral do preço de compra e venda e aquela da condição potestativa. Isso porque se na condição potestativa o contrato ainda não teria se formado, por inexistência de verdadeiro consenso entre as partes, na vedação da determinação unilateral do preço de compra, haveria invalidade do contrato por deixar-se a determinação do preço ao arbítrio de uma das partes⁷⁰⁷.

Inobstante a linha argumentativa de Pontes de Miranda, o tratamento dado pelo Código Civil a esse tipo de condição foi a **invalidade** do negócio jurídico, e não a sua inexistência. Isso porque a condição puramente potestativa é vedada pelo art. 122 do Código Civil, e, no art. 123 do mesmo dispositivo legal, previu-se que as condições ilícitas seriam causa de invalidade do negócio jurídico. Conclui-se que a condição potestativa torna inválida a declaração de vontade proferida pela parte beneficiada pela condição, pois seria como contradizer seu o teor de sua própria manifestação⁷⁰⁸. Por trás dessa consideração está a vedação à potestatividade desse tipo de negócio jurídico, o que aproxima, nesse sentido, a vedação da determinação unilateral do preço à vedação da condição potestativa.

Com efeito, a vedação à contratação de condição potestativa adota, de fato, lógica bastante semelhante àquela que fundamenta a vedação legal à determinação unilateral do preço do contrato de compra e venda por uma das partes. Como observa Edmond Schlumberger⁷⁰⁹, em ambas as situações busca-se vedar situações nas quais um dos contratantes exerce vontade de forma arbitrária, em prejuízo da outra parte. No entanto, para Schlumberger essas questões seriam distintas, envolvendo elementos diversos do contrato de compra e venda. A condição é

⁷⁰⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.267, item 4, p. 33.

⁷⁰⁷ “Se o negócio jurídico foi concluído, atribuindo-se a um dos contraentes dizer qual o preço, há invalidade. Se posteriormente se fixa o preço, por acôrdo dos contraentes, não há ratificação, mas negócio jurídico novo”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962, §4.318, item 3, p. 257.

⁷⁰⁸ Ao tratar da condição puramente potestativa, Jacques Ghestin observa que seria como se a parte não tivesse expressado sua “vontade real” de se obrigar, cf. GHESTIN, Jacques. “La notion de condition potestative au sens de l'article 1174 du code civil”. (in) **Études dédiées à Alex Weill**. Paris: Dalloz LITEC, 1983, p. 245. Disponível em: <https://ia601605.us.archive.org/2/items/LaNotionDeConditionPotestativeAuSensLarticle1174DuCodeCivil/GhestinLaNotionDeConditionPotestative.pdf>. Acesso em: 21/11/2016.

⁷⁰⁹ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 116.

pressuposto para o surgimento da obrigação, já o preço é elemento essencial do contrato de compra e venda⁷¹⁰.

A esse respeito, vale referir a decisão de 1º de dezembro de 1995, da sessão plenária da Corte de Cassação Francesa⁷¹¹, na qual se reconheceu que a determinação unilateral do preço não significa, por si só, condição potestativa. A partir dessa decisão, a doutrina francesa passou a mudar o entendimento sobre a análise dos contratos com determinação do preço por um dos contratantes, para permitir que somente nos casos em que a fixação fosse abusiva, haveria invalidade do contrato⁷¹².

Sob essa perspectiva, no contrato cujo preço é determinado unilateralmente por uma das partes, apesar de a prestação ainda não estar determinada (antes da manifestação de vontade da parte), a obrigação a ambas as partes já surgiu, portanto não há nada que impeça o surgimento da obrigação como ocorre nos contratos sob condição suspensiva.

De fato, pela indeterminação do preço, a obrigação pode ainda não ser devida, mas as partes já se obrigaram. No caso do contrato sob condição suspensiva potestativa, os direitos e obrigações decorrentes do contrato ainda não nasceram, eis que, pendente a ocorrência do fator de eficácia. Nesse sentido, sob um ponto de vista estrutural, a causa de invalidade de cada um dos negócios jurídicos seria distinta: um decorreria do modo de determinação da prestação, já o outro decorreria da própria (inexistência de) condição suspensiva e de manifestação de vontade de uma das partes para celebrar o contrato.

Não seria, portanto, a potestatividade da condição o problema, mas sim a efetiva inexistência de condição, quando o evento condicionado depende não de evento externo e incerto, mas tão somente da manifestação de vontade de uma das partes. Nesse sentido, Stéphane

⁷¹⁰ SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 117.

⁷¹¹ CAPITANT, Henri; TERRÉ, François; LEQUETTE, Yves. "Prix détermination: Ass. plén. 1. décembre 1995 (4 arrêts)". (in) **Les grands arrêts de la jurisprudence civile**. Tomo 2. 12. ed. Paris: Dalloz, 2008, pp. 74-94, em especial pp. 74 e 75 e 77 e 78.

⁷¹² Conforme anota SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l'acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013, p. 117.

Valory⁷¹³ defende que a vedação da condição potestativa não é fruto da potestatividade em si, que é aceita no direito potestativo, mas da sua incompatibilidade com o instituto da condição.

Pontes de Miranda⁷¹⁴ observa que os negócios jurídicos sob condição suspensiva constituem apenas “direitos expectativos” às partes. De outro lado, o negócio jurídico com determinação unilateral do preço por uma das partes, até que tenha sua invalidade reconhecida judicialmente produzirá efeitos. Ou seja, mesmo antes da determinação do preço, o direito de crédito e seu respectivo dever previstos nesse contrato já estão constituídos.

É de se ponderar, porém, que por trás de ambas as vedações legais (determinação unilateral do preço – art. 489 do Código Civil – e, condição potestativa – arts. 122 e 123 do Código Civil) há a tutela contra a mesma patologia: negócios jurídicos com elementos que relativizam o **consenso** entre as partes.

Inobstante a discussão doutrinária acima referida, a respeito da semelhança ou identidade entre as vedações às condições potestativas e à determinação unilateral do preço nos contratos de compra e venda, o fato é que as cláusulas *buy or sell* e de opção não poderiam ser equiparadas a contrato com condição suspensiva potestativa. Isso porque a eficácia da compra e venda projetada por meio desses contratos não depende do arbítrio exclusivo de uma das partes. Passasse, a seguir, a analisar as distintas etapas da formação desses negócios jurídicos, para avaliar a possibilidade de incidência da vedação de negócio jurídico sob condição meramente potestativa.

Assim, a validade dos contratos *buy or sell* e de opção poderia ser posta em xeque, caso uma das partes force a ocorrência do impasse para poder ativar o procedimento, ao exercer o direito formativo gerador e extintivo de ativação da cláusula.

No que toca ao contrato *buy or sell* e de opção (contratos preparatórios), como se viu (vide Capítulo 2, *supra*), há previsão de condição suspensiva não potestativa, qual seja, a

⁷¹³ VALORY, Stéphane. **La potestativité dans les relations contractuelles**. Marselha: PUAM, 1999, pp. 97-99.

⁷¹⁴ “Aquele, a quem o efeito aproveita, expecta, — tem direito a esperar, direito expectativo. Tal direito já é tutelado pelos arts. 121 e 122. Com o advento da condição, surge o direito expectado. Se a eficácia de que se trata, é pessoal, o direito expectativo é pessoal, pode definir-se como direito a crédito, que é efeito de relação jurídica pessoal, não como direito de crédito. O credor não pode exigir a prestação, nem alegar compensação. Tem ação declaratória; tem, ainda, a ação de prestação futura, se há alegação e prova de que o devedor está pré-excluindo ou vai pré-excluir a prestação que, implindo-se a condição, será devida”, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §544, item 1, pp. 135-136.

ocorrência de impasse societário. A ocorrência de impasse não depende apenas da vontade ou arbítrio exclusivo de um dos contratantes. Trata-se de evento societário caracterizado pela impossibilidade de as partes alcançarem acordo, que permita a tomada de deliberações sociais. Não há falar, portanto, em negócio jurídico com eficácia sujeita ao puro arbítrio de um dos contratantes.

Por outro lado, nos casos em que uma das partes force a ocorrência de impasse para que lhe surja o direito formativo de ativar a cláusula *buy or sell* ou de exercício da opção, haverá, em verdade, ato ilícito, vedado pelos arts. 129⁷¹⁵ e 186 do Código Civil (a esse respeito vide item 3.2.1., *infra*). Entendemos, assim, que mesmo nesses casos não há falar de condição potestativa, mas de ato ilícito, o qual será reputado não verificado, por expressa determinação legal.

Os contratos de compra e venda, decorrentes das cláusulas *buy or sell* e de opção, tampouco são contratados sob condição potestativa. Em verdade, a compra e venda em si não é condicionada, são os contratos preparatórios (*buy or sell* e de opção) que são contratados sob condição suspensiva (vide itens 2.1.2. e 2.2.2., *supra*). Em verdade, essa equivocada qualificação parece confundir o conceito de **condição potestativa** com o de **direito potestativo**.

Pontes de Miranda, ao comparar as condições com o contrato de opção, observou tal confusão de conceitos, pontuando o que segue:

“Tem-se procurado ver no contrato de opção contrato de venda e compra subordinado à condição de declaração de vontade do titular do direito de opção. A construção é artificial. **Se houvesse condição, o direito seria expectativo, como se dá em qualquer negócio jurídico condicional.** Ao invés, no contrato de opção, o direito, que se irradia, é direito formativo gerador, ou modificativo, ou extintivo. A declaração de vontade, que se faz, não é para se cumprir condição *si voluero*, mas em exercício do direito formativo, gerador, modificativo ou extintivo, que nascera com o contrato de opção. Não há os dois tempos, — direito expectativo, durante a pendência de condição, e direito expectado, que se adquire com o implemento da condição. Há um só tempo: o do nascimento do direito formativo gerador, modificativo ou extintivo, de modo que o contrato de opção de compra, ou de aluguel, ou outro qualquer, não é contrato de venda e compra, ou de locação, ou algum outro contrato, com a condição

⁷¹⁵ “Art. 129. Reputa-se verificada, quanto aos efeitos jurídicos, a condição cujo implemento for maliciosamente obstado pela parte a quem desfavorecer, considerando-se, ao contrário, não verificada a condição maliciosamente levada a efeito por aquele a quem aproveita o seu implemento”.

potestativa: é contrato sem condição. Por isso mesmo, a declaração, em exercício do direito, tem de ser feita pelo titular capaz e precisa ser isenta de anulabilidades por vício de vontade. **O efeito, que resulta da declaração, não é efeito do contrato; mas sim do exercício do direito. A relação jurídica, que exsurge, é, portanto, outra**⁷¹⁶ (grifo nosso).

A partir do impasse surge na esfera jurídica de ambas as partes o direito formativo gerador e extintivo de dar início ao procedimento *buy or sell* para determinação dos elementos do contrato de compra e venda. Nesse sentido, diferentemente do contrato de opção em que apenas uma das partes cria-se o direito formativo gerador de constituir, por declaração unilateral de vontade, o negócio jurídico projetado, na cláusula *buy or sell* a ambas as partes é assegurado o mesmo direito potestativo.

Da mesma forma, com relação às opções, não há arbítrio exclusivo, mas surgimento de direito formativo gerador e extintivo decorrente da ocorrência da condição suspensiva do contrato de opção. Assim, a partir da ocorrência do impasse, surge na esfera jurídica de uma das partes – ou de ambas – o direito formativo gerador de constituir a relação de compra e venda, cujos elementos já estejam previamente determinados - ou sejam determináveis - no contrato de opção. Não há falar nem em exclusivo arbítrio para dar efeito ao contrato projetado, tampouco em determinação unilateral dos elementos do contrato de compra e venda, eis que previamente acordados entre as partes no contrato de opção.

Diante disso, entendemos que a vedação à contratação de condição meramente potestativa não afetará os contratos *buy or sell* e de opção para resolução de impasse, nos casos em que efetivamente a condição suspensiva acordada pelas partes seja a ocorrência do evento impasse societário⁷¹⁷.

⁷¹⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §541, item 10, p. 117.

⁷¹⁷ No mesmo sentido se posicionou Sébastien Prat: “A condição de impasse pode, à luz dessa jurisprudência, ser considerada como potestativa. A venda de ações é apenas um pacto acessório a um acordo baseado no entendimento entre os signatários. O impasse, que revela o desaparecimento deste acordo é essencial, cuja ocorrência não pode ser reduzida a uma manifestação de uma vontade discricionária de um signatário. Assim, o signatário de um pacto não pode passar a desaprová-lo as deliberações sociais pelo único propósito de não vender suas ações” (tradução da candidata). No original: “La condition de blocage ne peut à la lumière de cette jurisprudence être considérée comme potestative. La cession des titres n’est qu’un accessoire d’une convention qui repose sur une entente entre les signataires. Le blocage qui révèle la disparition de cette entente est un élément essentiel, dont la survenance ne peut

Com isso, passa-se à análise dos casos de ilicitude decorrentes da tentativa maliciosa de forçar a ocorrência do impasse (condição suspensiva) e do exercício ilícito do direito potestativo decorrente dos contratos *buy or sell* e de opções.

3.2. Hipóteses de ilicitude antes da formação da compra e venda

3.2.1. *Levar a efeito maliciosamente a condição suspensiva (impasse)*

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 previstos nos contratos preparatórios *buy or sell* e de opção⁷¹⁸.

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 cláusula passa a atuar em prol dos interesses particulares e ilegítimos de um só dos sócios.

Com efeito, as partes que celebram contrato com condição suspensiva são detentoras de direitos expectativos, que lhes permite realizar determinados atos visando à preservação do direito expectado. É nesse sentido que Pontes de Miranda alerta “*o que tem direito, em virtude de negócio jurídico, ou ato jurídico stricto sensu, já tem direito expectativo aos efeitos jurídicos que se esperam do cumprimento da condição*”⁷¹⁹. Assim, o direito expectativo é tutelado durante

être ramenée à une manifestation d’une volonté discrétionnaire d’un signataire. Ainsi, le signataire d’un pacte ne peut se résoudre à suivre les orientations qu’il désapprouve dans le seul but de ne pas céder ses titres», cf. PRAT, Sébastien. **Les pactes d’actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992, p. 188.

⁷¹⁸ O’NEIL, F. Hodge; THOMPSON, Robert B. **O’Neil’s Close Corporation: Law and Practice**. 3. ed. Vol. II. Chicago: Clark, Boardman, Callaghan, 1994, §9.05, p. 13.

⁷¹⁹ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §545, item 9, p. 178.

a pendência da condição, de modo que ao seu titular cabem todas as medidas de conservação do direito expectado⁷²⁰.

O direito expectativo das partes, signatárias de contrato sob condição suspensiva, é de adquirir na sua esfera jurídica o direito projetado no contrato, caso a condição seja realizada. Ambas as partes signatárias dos contratos *buy or sell* e opções adquirem direito expectativo de obter o direito potestativo previsto nesses contratos, porém, somente quando ocorra o impasse. O ato daquele que força maliciosamente a ocorrência do evento condicionado viola o direito expectativo da contraparte. Isso porque constitui artificial e ilicitamente o direito expectado na esfera jurídica das partes em violação à vontade manifestada no contrato.

Os atos realizados com intuito de forçar maliciosamente a ocorrência do impasse são ilícitos, nos termos do art. 186 do Código Civil⁷²¹, ou seja, por ato realizado dolosamente⁷²² viola-se direito alheio. A intenção maliciosa, nesse caso, é essencial para a configuração da sanção jurídica, qual seja, a reputação da condição não verificada, nos termos do art. 129 do Código Civil.

⁷²⁰ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, §545, item 9, p. 180.

⁷²¹ “Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito”.

⁷²² Para Gustavo Tepedino, Heloisa Helena Barboza e Maria Celina Bodin de Moraes o advérbio maliciosamente do art. 129 do Código Civil deveria ser interpretado para abarcar não somente os ilícitos dolosos, mas também os ilícitos culposos, pois “(...) a cláusula geral da boa-fé impede que se mantenha este entendimento, já que impõe um comportamento pró-ativo de cooperação por parte do credor. Por tal circunstância, a expressão maliciosamente, informada pelo princípio da boa-fé objetiva, adquire novo significado, não já associado ao elemento intencional, mas restrito à culpa (imputabilidade da conduta ao agente)”, cf. TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. **Código Civil Interpretado conforme a Constituição da República**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 258.

Não se pode concordar, todavia, com a opinião dos autores. O impedimento da realização de condição resolutiva ou a realização de atos para forçar a ocorrência de condição suspensiva previstos no art. 129 do Código Civil devem ser maliciosos, ou seja, a parte deve ter a intenção de realizar ou obstar a ocorrência da condição. Vale colacionar a lição, a esse respeito de Sérgio Cavalieri Filho, para quem há que se distinguir entre conduta voluntária daquela intencional; sendo a primeira dominável, mas não necessariamente dominada ou controlada pela vontade, e, a segunda, finalística, ou seja, voltada a um resultado (cf. CAVALIERI FILHO, Sérgio. **Programa de Responsabilidade Civil**. 5. ed. São Paulo: Malheiros, 2004, p. 48). Assim, o ato culposo será todo aquele ato voluntário contrário ao direito, enquanto o ato doloso será o ato voluntário intencional, com a finalidade de atingir determinado resultado contrário ao direito, o que parece ser justamente o conceito do advérbio “maliciosamente” do art. 129 do Código Civil.

A ilicitude, nesse caso, será sancionada⁷²³ com a remoção dos efeitos da ocorrência da condição artificialmente ocorrida. Para tanto exige-se que o ato ilícito seja doloso, ou seja, haja intenção da parte de causar a ocorrência da condição que não teria sido verificada. Caso contrário, eventuais atos legítimos e lícitos dos sócios no seu regular exercício de direitos políticos dentro da sociedade poderiam ser qualificados como ilícitos pelo simples motivo de causarem ou contribuírem ao impasse societário.

Eduardo Espínola⁷²⁴, ao comentar o art. 120 do Código Civil de 1916, com redação idêntica ao do art. 129 do Código Civil, observa que a parte que fraudava a legítima expectativa gerada pelo contrato sob condição “responde por perdas e danos”. No entanto, observa que a lei atribui à parte como “indenização de prejuízo” as mesmas vantagens que a parte teria se a condição fosse regularmente cumprida. Apesar de o autor abordar o assunto sob a ótica da responsabilidade civil, reconhece que a sanção legal para esse tipo de ilícito não é aquela da responsabilidade civil comum (art. 927 do Código Civil e 159 do Código Civil de 1916).

Na interpretação da licitude ou ilicitude dos atos dos sócios que possam ter levado ao impasse será essencial ter em consideração a intensidade do dever de lealdade imposto aos sócios, a depender do tipo de relação associativa entre eles estabelecida e a real estrutura da sociedade. Isso porque *“tal qual a boa-fé objetiva, da qual se despregou, o dever societário de lealdade é uma cláusula-geral e, portanto, carece de mediação concretizadora; além disso, exerce a tríplice função de atuar como cânone hermenêutico e integrativo, limite ao exercício de posições jurídicas subjetivas e fonte de deveres anexos de conduta”*⁷²⁵.

⁷²³ “O tipo e a intensidade da sanção que o sistema jurídico imputa ao ato punível, seja ato contrário ao direito (=ilícito) ou não, depende, evidentemente, da natureza do ato ilícito, se penal ou civil, associada à importância e gravidade da violação. Mas, a adoção da sanção, em si, como repúdio ao ilícito resulta da atividade axiológica do legislador que, valorando os atos segundo os valores fundamentais da juridicidade e os contingentes resultantes da cultura de cada comunidade jurídica, os qualifica e imputa-lhes punições aplicáveis a seus autores ou a quem a eles estejam ligados ou sejam por eles responsáveis. As sanções devem variar, assim, em intensidade na ordem direta da gravidade da violação”, cf. MELLO, Marcos Bernardes de. “Sobre o princípio da respeitabilidade das normas jurídicas cogentes e a invalidade dos negócios jurídicos”. (in) MARTINS-COSTA, Judith; FRADERA, Véra Maria Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: RT, 2014, pp. 85-86.

⁷²⁴ ESPÍNOLA, Eduardo. **Manual do Código Civil Brasileiro: parte geral dos factos jurídicos**. Vol. III. Parte 2ª. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1916, p. 481.

⁷²⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 164.

O dever de lealdade tem como núcleo central a proibição de adoção de condutas que possam violar interesses legítimos dos outros sócios ou da sociedade⁷²⁶, de modo a atuar de forma colaborativa para a consecução do fim social. Nesse sentido, os comportamentos dos sócios contrários a esse dever societário, se realizados com intuito doloso e causarem impasse societário forçado⁷²⁷, deverão ser desconsiderados, nos termos do art. 129 do Código Civil. A sanção jurídica do ilícito, contrário ao dever de lealdade, atua no plano da eficácia, por expressa determinação legal, de modo a remover os efeitos do ato ilícito do mundo jurídico. Isso sem prejuízo, é claro, de eventual anulação de voto abuso proferido pelo sócio, bem como de indenização por eventuais perdas e danos causadas pelo sócio na tentativa de forçar impasse societário (art. 115, §§3º e 4º da Lei das S/A)⁷²⁸.

No âmbito do contrato *buy or sell* esse tipo de comportamento em contrariedade ao dever de lealdade, e, conseqüentemente à boa-fé objetiva⁷²⁹, pode estar relacionado à existência de assimetria financeira ou informacional entre as partes. Por exemplo, um dos sócios, também membro da administração da sociedade, detendo informações privilegiadas sobre os negócios sociais, tenta forçar impasse com o outro sócio para retirá-lo da sociedade por preço inferior àquele que valeria a sociedade. Isso porque o outro sócio, sem deter as informações privilegiadas

⁷²⁶ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 166.

⁷²⁷ Especialmente nos casos de societária paritária, no qual o voto do sócio tem o potencial de paralisar a sociedade. Por isso, o dever de lealdade dos sócios desse tipo de sociedade é ainda mais reforçado, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 428.

⁷²⁸ Nesse sentido, Marcelo Adamek ao tratar do abuso pela minoria no exercício do poder de veto ressalta que “tratando-se de alteração essencial à sobrevida da sociedade, o veto poderá colocar em risco a própria continuidade da empresa. Em semelhante hipótese, caso o veto seja fruto de ato abusivo da minoria, os votos proferidos em assembleia especial poderão ser invalidados e, conseqüentemente, a própria deliberação poderá ser atingida, sem prejuízo da responsabilidade pessoal dos acionistas por voto abusivo”, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 193.

⁷²⁹ Conforme observa Judith Martins-Costa, a relação contratual gera legítimas expectativas às partes que serão ilicitamente violadas, caso uma das partes aja de forma contrária à legítima expectativa da parte, assim “o objeto imediato da valoração jurídica é a *fides*, confiança investida, pois a proibição do *venire contra factum proprium* não tem por escopo preservar a conduta inicial, mas antes sancionar a própria violação objetiva do dever de lealdade para com a outra parte”, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 619.

Há que se ressaltar que a sanção a esse tipo de conduta ilícita está prevista expressamente no ordenamento jurídico, não sendo necessário, portanto, recorrer à aplicação direta e imediata do princípio da boa-fé objetiva para sancioná-la. A norma legal do art. 129 do Código Civil, por sua vez, decorre do reconhecimento legal desse princípio no ordenamento jurídico.

da sociedade, fará avaliação não informada da sociedade, o que pode lhe prejudicar durante o procedimento *buy or sell*.

Outro exemplo seria o caso em que um dos sócios forçasse a ocorrência do impasse, em virtude da restrita capacidade financeira do outro contratante, o que traria ao sócio que ativar a cláusula vantagem na determinação do preço no negócio⁷³⁰. Essa situação torna-se ainda mais grave quando o procedimento acordado no contrato *buy or sell* é *Russian Roulette*, na medida em que, ao fim e ao cabo, o preço indicado pelo sócio que ativou a cláusula vinculará ambas as partes no contrato de compra e venda.

Poderia se citar, ainda, nas opções, os casos em que um dos sócios busca forçar o impasse, para adquirir direito de saída “sem causa”⁷³¹. Em outras palavras, seja por um interesse em deixar a sociedade, seja pela oportunidade de exercício da opção com preço favorável, seja por qualquer outra razão que motive o sócio a exercer a opção, que não a ocorrência de impasse, o sócio impede a tomada de deliberações pela sociedade, de modo a forçar o impasse.

Ou, ainda, nos casos em que o sócio detentor de opção de compra força a ocorrência do impasse com o único fim de excluir o outro sócio, inobstante a inexistência de qualquer real fundamento para a ocorrência do artificial conflito entre os sócios.

O contrato de opção pode, efetivamente, ser constituído com o fim de facilitar a exclusão ou afastamento de um dos sócios, quando tal medida não estaria dentro do escopo das normas legais que autorizam a exclusão de sócios (*e.g.* arts. 1.030 e 1.085 do Código Civil, arts. 107,

⁷³⁰ Precisamente essa hipótese de exercício ilícito do direito potestativo em caso de assimetria financeira foi cogitada por diversos autores que trataram do tema dos contratos *buy or sell*. Apenas a título de exemplo refere-se 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, No. 1, March 2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016; MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).

⁷³¹ Não se pretende discutir a validade ou não dos contratos de opção não condicionados à ocorrência de qualquer evento ou sob termo. O que importa ressaltar é que a opção para resolução de impasse serve unicamente a esse fim. A tentativa de utilizá-la para qualquer outro fim que não a resolução de impasse societário é ilícita.

206, II da Lei das S/A, art. 599 e ss. do Código de Processo Civil)⁷³²⁻⁷³³. Para tanto, seriam previstos como eventos condicionais faltas graves ao cumprimento de deveres sociais ou outros atos que prejudiquem a continuidade da relação associativa. Esse não é, evidentemente, o caso da opção para resolução do impasse. Dessa forma, a tentativa de forçar a ocorrência do impasse para obter a expulsão do sócio deve ser considerada ilícita e abusiva, nos termos dos arts. 186 e 129 do Código Civil e do art. 115 da Lei das S/A.

Nos casos de societária paritária, os sócios terão ainda mais facilidade de forçar a ocorrência do impasse (nesse caso, efetivo empate), justamente em virtude da sua participação no capital votante. Trata-se do “abuso de igualdade”⁷³⁴, na qual um dos sócios aproveita-se do fato de a sociedade ser paritária para atuar em prol de interesse particular e extrassocial, em prejuízo do interesse comum dos sócios e dos deveres de lealdade⁷³⁵⁻⁷³⁶.

Em todas essas hipóteses, como visto, os atos do sócio são ilícitos, incidindo na norma do art. 186 e 129 do Código Civil e do art. 115 da Lei das S/A, reputando-se, portanto, não verificada a condição suspensiva, e, conseqüentemente, o surgimento do direito potestativo expectado na esfera jurídica das partes. Dessa forma, inexistindo o direito potestativo, que ensejaria a formação da compra e venda, seja decorrente do contrato *buy or sell*, seja decorrente

⁷³² A esse respeito vide ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 423-425.

⁷³³ Discorda-se do entendimento de que a contratação de opção de compra sem condição suspensiva, que possibilite a aquisição da participação do outro sócio a qualquer tempo seria vedada pelo nosso ordenamento jurídico por permitir a “exclusão arbitrária” do sócio, cf. ESTEVEZ, André Fernandes. **Contrato de opção de compra e de venda de participação societária: função, autonomia privada e controle de validade na sociedade anônima fechada**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016, pp. 122-128 (para quem o contrato de opção de compra de ações poderia ser inválido se pudesse ser exercido “independentemente de qualquer hipótese concreta que permite a função de exclusão arbitrária de acionista”). Isso porque a contratação de opção de compra não pode ser equiparada à exclusão de sócio. Ao celebrar o contrato de opção, inexistindo qualquer defeito de consentimento, o sócio outorgante da opção se vincula à venda da sua participação societária. Não há, portanto, como sustentar a existência de qualquer óbice para a contratação de opção de compra, que não preveja condição suspensiva para o exercício do direito de opção pelo seu beneficiário.

⁷³⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 427-428.

⁷³⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 428.

⁷³⁶ “A particularidade a ser destacada nas sociedades igualitárias de dois sócios está em que, pela sua própria estrutura pessoal, os deveres de lealdade são, de regra, reforçados: os deveres de cooperação e consideração são exponencializados porque, na sua falta, a atividade comum, a cuja exploração os sócios resolveram se dedicar, não prospera”, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 428.

do contrato de opção, não há falar em formação de contrato de compra e venda. O exercício do direito potestativo deve ser considerado sem efeitos, portanto, conseqüentemente, o contrato de compra e venda projetado inexistirá.

O ilícito pode ocorrer também nos casos em que mesmo ocorrendo o impasse, a parte detentora do direito formativo gerador extintivo de ativar a cláusula *buy or sell* exerça-o de forma ilícita, violando o disposto no art. 187 do Código Civil, conforme se verá a seguir.

3.2.2. Exercício ilícito do direito potestativo

3.2.2.1. Teoria do exercício ilícito de posições jurídicas

O chamado exercício ilícito de posições jurídicas⁷³⁷ foi expressamente regulado no art. 187 do Código Civil⁷³⁸. Trata-se da hipótese de ato ilícito, quando o detentor da posição jurídica, ao exercê-la, excede manifestamente os limites impostos pelo fim econômico e social, boa-fé objetiva e bons costumes. Sob esse ponto de vista, os detentores de direitos potestativos, oriundos dos contratos *buy or sell* e de opção, não podem exercê-los em inobservância aos limites impostos pelo ordenamento jurídico.

Como se verá a seguir, a teoria do exercício ilícito do direito subjetivo encontra suas raízes no desenvolvimento da teoria do abuso do direito. É verdade que o exercício ilícito do direito, previsto no art. 187 do Código Civil, vai muito além da teoria do abuso do direito, conforme observa Maria Claudia Cachapuz⁷³⁹. Isso porque o exercício ilícito do direito

⁷³⁷ Apesar de o art. 187 do Código Civil falar em direito, entende-se que o escopo da norma seja mais abrangente para abarcar, em verdade, posições jurídico-subjetivas (poderes, liberdades, pretensões e faculdades), cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 612.

⁷³⁸ “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”.

⁷³⁹ CACHAPUZ, Maria Claudia. “A construção de um conceito de privacidade, as cláusulas gerais e a concreção de direitos fundamentais”. (in) MARTINS-COSTA, Judith (coord.). **Modelos de Direito Privado**. São Paulo: Marcial Pons, 2014, pp. 48-49.

subjetivo não se restringe à avaliação da finalidade do direito e seu modo de exercício no contexto social, mas à limitação da liberdade individual, por mais de um critério material aferível no caso concreto e não de antemão.

No mesmo sentido, Judith Martins-Costa⁷⁴⁰ sustenta que a ilicitude prevista no art. 187 do Código Civil não se limita ao abuso do direito, como uso desmedido de um direito ou poder, tampouco estaria restrita ao exercício de direito subjetivo em sentido estrito.

Dessa forma, entendemos que o art. 187 do Código Civil atua como verdadeira cláusula geral do exercício ilícito do direito, atendendo, também, ao escopo visado pela teoria do abuso do direito⁷⁴¹, mas a ela não se restringindo. Com efeito, a limitação ao exercício do direito decorre da contrariedade ao sistema jurídico como um todo, “*por atingir manifestamente vetores tidos por fundamentais à ordem jurídica, como, designadamente, mas relações obrigacionais, a lealdade, confiança, a finalidade e a utilidade*”⁷⁴².

O art. 187 do Código Civil, como cláusula geral do exercício ilícito do direito, enuncia três critérios objetivos ou materiais para determinação dos limites ao exercício do direito: o fim econômico ou social, a boa-fé objetiva e os bons costumes. Passemos, em primeiro lugar, à análise das raízes dogmáticas do art. 187 do Código Civil, para, então, adentrar na evolução no Direito Brasileiro do conceito de exercício irregular ou ilícito do direito, que ensejou a redação da norma em apreço.

⁷⁴⁰ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 610 e ss.

⁷⁴¹ Nesse sentido vide MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, pp. 536-537.

⁷⁴² MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 611-612.

A teoria do abuso do direito surgiu no século XIX na França⁷⁴³⁻⁷⁴⁴, a fim de impor determinados limites ao exercício do direito subjetivo, até então considerado como absoluto⁷⁴⁵. O Código Civil Napoleônico, fruto das ideias absolutistas dos direitos subjetivos, não previu qualquer norma relacionada ao abuso do direito. Nesse sentido, a jurisprudência francesa passou a avaliar o modo de exercício do direito subjetivo, em especial a sua finalidade abusiva para

⁷⁴³ O Direito Romano previa alguns casos esparsos de repressão a comportamentos abusivos ou com intuito de prejudicar terceiros, no entanto não havia propriamente o tratamento do assunto de forma sistemática. Por exemplo, no Direito Comum havia a proibição do ato emulativo (*atti di emulazione*), presumidamente de origem romana, que ocorria quando o proprietário do bem o utilizava não em proveito próprio, mas com único fim de causar danos a terceiros, cf. NATOLI, Ugo. “Note preliminari ad una teoria dell’abuso del diritto nell’ordinamento giuridico italiano”, **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XII, Milão, Giuffrè, 1958, pp. 20-21.

A esse respeito Mario Rotondi realizou amplo estudo a respeito das origens da teoria do abuso do direito para verificar sua relação com a *teoria dell’aemulatio* do Direito Comum. Ao final, o autor chegou à conclusão de que na Alemanha e na Suíça foi consagrada, de forma um pouco diversa, a proibição do abuso do direito na sua codificação civil, já na França, a proibição não foi codificada, tendo sido desenvolvida a partir de casos jurisprudenciais e dos ensinamentos da doutrina. Nesse sentido, apesar de o desenvolvimento filosófico decorrente da *teoria dell’aemulatio* ter influenciado em certa medida, a partir da casuística do Direito Comum, o posterior desenvolvimento da teoria do abuso do direito, não se trata de uma decorrência direta, cf. ROTONDI, Mario. **L’abuso di Diritto – ‘Aemulatio’**. Padova: CEDAM, 1979, pp. 92-94; 107-109; 126-133; 135-136; 138-140. No Brasil, resquícios da adoção assistemática da doutrina do abuso do direito decorrente de ato emulativo ainda se encontra no art. 1.228, §2º do Código Civil: “Art. 1.228. O proprietário tem a faculdade de usar, gozar e dispor da coisa, e o direito de reavê-la do poder de quem quer que injustamente a possua ou detenha. (...).§ 2º São defesos os atos que não trazem ao proprietário qualquer comodidade, ou utilidade, e sejam animados pela intenção de prejudicar outrem”.

⁷⁴⁴ Como afirma Louis Josserand, em sua famosa obra sobre a relatividade dos direitos: “É a eterna história de que o Direito Romano nos oferece, em seu desenvolvimento admirável, o exemplo mais ilustre e mais marcante, de modo que o nosso Direito Moderno, também, é oportunamente inspirado pela ação e controle de uma jurisprudência atenta para realizar a adaptação da regra escrita às necessidades e hábitos de nossa sociedade” (tradução da candidata). No original: “C’est l’éternelle histoire dont le droit romain nous fournit, dans son admirable développement, l’exemple le plus illustre et le plus saisissant, dont notre droit moderne, lui aussi, s’inspire opportunément sous l’action et le contrôle d’une jurisprudence soucieuse de réaliser l’adaptation de la règle écrite aux besoins et aux mœurs de notre société», cf. JOSSERAND, Louis. **L’esprit des Droits et de leur relativité : théorie dite de l’Abus de Droits**. 2. ed. Paris: Dalloz, 1939, p. 314.

⁷⁴⁵ “As raízes do abuso devem-se, multiplamente, tanto ao campo filosófico-político, onde se vinham impondo, contra o individualismo liberalista, correntes de pensamento orientadas para a ideia do social (haja em vista, nomeadamente, todo o movimento socialista dessa época, com fortes reflexos na problemática das relações colectividade-indivíduo, administração pública-particular), como ainda ao fator económico, excepcionalmente importante na segunda metade deste século e, por último, a uma componente de ordem mais propriamente jurídica. (...). Para além da propriedade individual, a consagração jurisprudencial e legislativa do abuso vem a aparecer-nos, assim, fundamentalmente, em relação a certas formas de exercício das liberdades individuais e das liberdades corporativas que o sistema liberal reconheceu: a prática do *closed shop*, a recusa de contratar do monopolista de facto, a concorrência desleal, o abuso da personalidade jurídica (no domínio da liberdade associativa), os grandes contratos de adesão... Tudo isto põe em causa a legitimidade de exercício do direito subjectivo pela mera circunstância de ser a norma legal que reconhece e atribui, tudo isto traz para o âmbito do ordenamento jurídico-estatal valorações e critérios de juízo que se dizem próprios de comunidades e de ordenamentos particulares”, cf. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. **Abuso do Direito**. Lisboa: Petrovy, 1973, pp. 50-51.

responsabilizar o seu titular pelos danos ocasionados a terceiros⁷⁴⁶, com base no art. 1382 do Código Civil Napoleônico que previa “*todos os atos dos homens que causem a outro um dano o obrigam a indenizá-lo pela sua falta*”⁷⁴⁷.

Na construção da teoria do abuso do direito Francesa, destaca-se a tese de Louis Josserand sobre a relatividade dos direitos subjetivos⁷⁴⁸. Em seu conhecido estudo, o autor defende que os direitos subjetivos devem ser exercidos conforme sua finalidade, pois o homem só deterá direitos, na qualidade de membro de uma comunidade, portanto os direitos não podem ser absolutos. Nesse sentido, defende o autor que

“os direitos individuais não são mais prerrogativas absolutas, resultantes de um *dominium* pressuposto pela independência, liberdade e dignidade do homem; ao lado do elemento subjetivo que, a nosso ver, subsiste e subsistirá sempre, surgiu o elemento objetivo, social, que se desenvolve rapidamente e que, agora, ocupa o primeiro lugar; encontra-se não apenas nos direitos altruístas, como os poderes de família, mas justamente naquelas prerrogativas de aparência mais egoísta, como na propriedade privada, mobiliária ou fundiária”⁷⁴⁹.

Ao final, Josserand⁷⁵⁰ conclui que a teoria do abuso do direito deve estar pautada no exercício do direito com base em motivo legítimo, ou seja, com base no critério finalístico do direito, seu titular poderá legitimamente exercê-lo. Apesar de a jurisprudência francesa ter sido de certa forma influenciada por Josserand, desenvolveu-se mais no sentido de limitar o exercício

⁷⁴⁶ RANIERI, Filippo. “Abuse of Law”. (in) **The Max Planck Encyclopedia of European Private Law**. Vol. I. Oxford: oxford University Press, 2012, p. 5.

⁷⁴⁷ Tradução da candidata, no original: “Tout le fait quelconque de l’homme qui cause à autrui un dommage oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer”.

⁷⁴⁸ JOSSERAND, Louis. **L’esprit des Droits et de leur relativité : théorie dite de l’Abus de Droits**. 2. ed. Paris : Dalloz, 1939.

⁷⁴⁹ Tradução da candidata. No original: « les droits individuels ne sont plus de prérogatives absolues, issues d’un *dominium* lui-même postule par l’indépendance, la liberté, la dignité de l’homme; à côté de l’élément subjectif qui, à notre avis, subsiste et subsistera toujours, on a vu apparaître l’élément objectif, social, qui se développe rapidement et qui, dès maintenant, occupe la première place; on le retrouve, non pas seulement dans les droits altruistes, tels que les pouvoirs de famille, mais jusque dans les prérogatives en apparence les plus égoïstes, jusque dans la propriété individuelle, mobilière ou foncière», cf. JOSSERAND, Louis. **L’esprit des Droits et de leur relativité : théorie dite de l’Abus de Droits**. 2. ed. Paris : Dalloz, 1939, pp. 321-322.

⁷⁵⁰ JOSSERAND, Louis. **L’esprit des Droits et de leur relativité : théorie dite de l’Abus de Droits**. 2. ed. Paris: Dalloz, 1939, pp. 400 e ss.

do direito da parte para que não possa prejudicar outrem e não com base na teoria finalística do exercício do direito⁷⁵¹.

Trata-se de uma concepção interna do abuso do direito, que foca na análise do exercício do direito com base no seu próprio conteúdo interno finalístico ou funcional. As teorias internas do abuso do direito se contrapuseram às externas, que viam as limitações ao exercício do direito provenientes de normas externas de responsabilidade⁷⁵².

Na Alemanha, a proibição ao abuso do direito foi consagrada na codificação de 1900, com as normas previstas nos §§226 e 826 no Código Civil Alemão, até hoje vigentes. Segundo o §226, “*o exercício de um direito não é permitido, caso seu único propósito seja causar danos*

⁷⁵¹ “A equidade, a política jurídica são noções bastante vagas, que dão à teoria do abuso do direito tratamento incerto. Isso é tanto a sua força quanto a sua fraqueza. Os juízes dispõem de um meio de introduzir um ‘jogo’ necessário no funcionamento das engrenagens dos mecanismos jurídicos. Mas a flexibilidade está gerando incertezas. Essa é a crítica que é dirigida à concepção ‘finalista’ ou ‘teleológica’ do abuso do direito. O fato de que essa crítica pode ser contra a jurisprudência é um sinal de que as análises Jossierand não são estranhas aos tribunais. Como poderiam os juízes seguir uma visão política nessa área se não admitem que os direitos têm a sua função? Os limites internos dos direitos são ultrapassados se seu exercício lesar a equidade sem que o interesse geral seja levado em consideração. Essa parece ser a visão dominante da jurisprudência. (...).

Não se deve esperar muito da aplicação da teoria do abuso do direito. Não é mais que um *correctivo* aplicado ao exercício dos direitos” (tradução da candidata). Isso porque, segundo sustenta Ghestin, inexistindo norma legal que preveja limites externos ao direito, com previsão de obrigações precisas, os juízes ficariam de mãos atadas, sob pena de incorrer em perigosa incerteza jurídica.

No original: „L’équité, la politique juridique, ce sont là des notions bien vagues, qui donnent à la théorie de l’abus de droit des traits incertains. C’est à la fois sa force et sa faiblesse. Les juges disposent là d’un moyen d’introduire un ‘jeu’ nécessaire dans le fonctionnement des rouages des mécanismes juridiques. Mais la souplesse est génératrice d’incertitude. C’est bien le reproche qui est adressé à la conception ‘finaliste’ ou ‘téléologique’ de l’abus de droit. Le fait que cette critique puisse être dirigée contre la jurisprudence est un signe que les analyses de Jossierand ne sont pas étrangères à l’inspiration des tribunaux. Comment les juges pourraient-ils suivre une politique en la matière s’ils n’admettaient pas que les droits ont leur fonction ? Les limites ‘internes’ des droits sont dépassées si leur exercice lèse l’équité sans que l’intérêt général y trouve son compte. Telle nous paraît être la conception dominante de la jurisprudence. (...)

Il ne faut pas trop attendre de l’application de la théorie de l’abus de droit. Elle n’est qu’un *correctif* apporté à la mise en œuvre des droits», cf. GHESTIN, Jacques. **Traité de Droit Civil : Introduction Générale**. Paris : LGDJ, 1977, pp. 618-619.

⁷⁵² MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Vol. II. Coimbra: Almedina, 1984, pp. 861-866 (o autor esclarece que as teorias internas seriam o germe da destruição da própria teoria do abuso do direito, pois os limites internos do direito, caso a caso, tornavam a teoria subjetiva em excesso, redundando sempre em um problema de interpretação).

a outrem”⁷⁵³. O §826, por sua vez, prevê o que segue: “quem causar danos a alguém por afrontar os bons costumes, é responsável pela indenização dos seus danos”⁷⁵⁴.

No entanto, como observa Filippo Ranieri⁷⁵⁵, após a entrada em vigor do Código Civil Alemão a jurisprudência passou a tratar os casos de abuso do direito como se fossem casos de *exceptio doli generalis*⁷⁵⁶, por meio da aplicação do §826 do Código Civil Alemão. Passou a responsabilizar os agentes pelos danos causados em decorrência de atos realizados contrariamente aos “bons costumes” e não propriamente pelo exercício ilícito do direito, como previsto no §226 do Código Civil Alemão.

A partir dos anos 1930, porém, passou-se a desenvolver nos julgados a ideia da proibição do abuso do direito, com base na afronta ao princípio da boa-fé objetiva⁷⁵⁷. Nesse sentido, o princípio da boa-fé objetiva, previsto no §242 do Código Civil Alemão⁷⁵⁸⁻⁷⁵⁹, passou a ser o critério de determinação dos limites ao exercício lícito do direito subjetivo na Alemanha. Trata-se da noção de *Rechtsmissbrauch* ou exercício abusivo do direito, que se desenvolveu com base

⁷⁵³ Tradução da candidata, no original: “Die Ausübung eines Rechts ist unzulässig, wenn sie nur den Zweck haben kann, einem anderen Schaden zuzufügen”.

⁷⁵⁴ Tradução da candidata, no original: “Wer in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise einem anderen vorsätzlich Schaden zufügt, ist dem anderen zum Ersatz des Schadens verpflichtet”.

⁷⁵⁵ RANIERI, Filippo. “Norma scritta e prassi giudiziale nell’evoluzione della dottrina tedesca del *Rechtsmissbrauch*”. **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XXVI, Milão, Giuffrè, 1972, p. 1217.

⁷⁵⁶ “Assim, por exemplo, na prática dos tribunais alemães, em uma continuidade histórica, sob a fórmula da proibição do abuso do direito estão as mais antigas aplicações da *exceptio doli generalis*, que na tradição do Direito Romano Comum foi o instrumento para uma contínua adequação do *ius strictum* às exigências da equidade e da proteção das legítimas expectativas da outra parte” (tradução da candidata). No original: “Così, per esempio, nella prassi delle corti tedesche, in una esemplare continuità storica, sotto la formula del divieto dell’abuso del diritto sono confluite le antiche applicazioni della *exceptio doli generalis*, che nella tradizione di diritto romano comune era stata strumento per una continua adeguazione dello *ius strictum* alle esigenze di equità e per una tutela delle legittime aspettative della controparte”, cf. RANIERI, Filippo. “Norma scritta e prassi giudiziale nell’evoluzione della dottrina tedesca del *Rechtsmissbrauch*”. **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XXVI, Milão, Giuffrè, 1972, p. 1232.

⁷⁵⁷ RANIERI, Filippo. “Norma scritta e prassi giudiziale nell’evoluzione della dottrina tedesca del *Rechtsmissbrauch*”. **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XXVI, Milão, Giuffrè, 1972, pp. 1231 e ss.

⁷⁵⁸“§242. Prestação segundo a boa-fé. O devedor é obrigado a prestar sua obrigação conforme a boa-fé levando em consideração os usos e costumes” (tradução da candidata). No original: “§ 242 Leistung nach Treu und Glauben. Der Schuldner ist verpflichtet, die Leistung so zu bewirken, wie Treu und Glauben mit Rücksicht auf die Verkehrssitte es erfordern”.

⁷⁵⁹ Sobre o amplo espectro de aplicação do §242 do Código Civil Alemão e sua relevância para o desenvolvimento da boa-fé objetiva naquele país, vide MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 111-115, 121-127.

na interpretação dada ao §242 do Código Civil Alemão. Como observa Ranieri⁷⁶⁰, a noção de *Rechtsmissbrauch* passou a deter uma amplitude muito mais vasta do que aquela da teoria do abuso do direito, para sancionar situações de violação da justiça e equidade, não se restringindo apenas ao campo da responsabilidade civil.

Com efeito, mesmo nos dias atuais a repressão ao abuso do direito não é feita por meio da aplicação do §226 do Código Civil Alemão, como fora pensado pelo legislador da codificação ainda no século XIX, mas com base no §242. Isso porque a tentativa de sancionar o abuso do direito por meio do princípio da boa-fé objetiva atende à tradição histórica do instituto, nesta jurisdição⁷⁶¹. Em outras palavras, ao invés de limitar-se o exercício do direito às situações de dano a outrem, limita-se a prerrogativa do titular do direito com base em *standard* de conduta⁷⁶².

Dessa forma, pode-se dizer que no Direito Alemão a teoria do abuso do direito desenvolveu-se a partir da noção do exercício do direito e de seus limites e não propriamente sob a perspectiva da responsabilidade civil, como ocorreu no Direito Francês. Em virtude disso, a teoria do abuso do direito na Alemanha possui abrangência mais ampla, na medida em que não serve apenas para fins de responsabilização, mas também por meio da intervenção ou prevenção na realização de determinadas condutas pelos agentes⁷⁶³.

⁷⁶⁰ RANIERI, Filippo. “Norma scritta e prassi giudiziale nell’evoluzione della dottrina tedesca del *Rechtsmissbrauch*”. **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XXVI, Milão, Giuffrè, 1972, p. 1232.

⁷⁶¹ RANIERI, Filippo. “Norma scritta e prassi giudiziale nell’evoluzione della dottrina tedesca del *Rechtsmissbrauch*”. **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XXVI, Milão, Giuffrè, 1972, pp. 1234-1237.

⁷⁶² A esse respeito, vale referir as observações de Menezes Cordeiro a respeito do desenvolvimento da boa-fé objetiva na Alemanha: “A segunda fase – a do preenchimento da concepção antes obtida – seria dominada por dois fenômenos: pelo enorme alargamento do âmbito de aplicação, levado a cabo pela jurisprudência e pelas tentativas de travar essa aplicação, levadas a cabo pela doutrina, primeiro com recurso a velhos institutos – *exceptio dolis generalis*, *clausula rebus sic stantibus* – e, depois, com uma dogmatização nova, fonte de formações juscientíficas diferentes. A partir daí a doutrina esforça-se por estabelecer institutos típicos de soluções *bonae fidei*, ordenando-os e interconectando-os. Data de então a sistemática interna da boa-fé, ainda hoje aplicada: efeitos da boa-fé na relação obrigacional, i.e., boa-fé na formação, no cumprimento e depois da extinção das obrigações, deveres acessórios e limites, pela boa-fé, do direito do credor e da vinculação do devedor; exercício inadmissível de posições jurídicas, i.e. abuso dos direitos, *venire contra factum proprium*, recurso doloso ao próprio ilícito contratual, falta da base do negócio, inalegabilidade de nulidades formais, *dolo facti qui petit quod redditurus est* e *supressio*; (...)”, cf. MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Vol. I. Coimbra: Almedina, 1984, p. 333.

⁷⁶³ Essa percepção sobre o fenômeno atendeu, contudo, na época, a propósitos nazistas, quando do seu

Isso se explica, pois, no Direito Alemão, a teoria do abuso do direito se desenvolveu a partir da aplicação de noções de equidade, com base na noção de *exceptio doli generalis*. Assim, toda a vez que o exercício de um direito estiver em violação da equidade, a consequência jurídica prevista na regra formal (*jus civile*) poderia ser alterada para atender à equidade e boa-fé⁷⁶⁴.

Na França, por outro lado, nos séculos XVI e XVII criou-se a noção de que todos os contratos são concluídos de boa-fé, dessa forma a noção de boa-fé foi internalizada e a *exceptio doli generalis* deixou de ter aplicação. Segundo Ranieri, com o desenvolvimento da escola de direito natural essa noção foi cada vez mais deixada de lado, para enfatizar a força da norma escrita marcada pelo caráter voluntarista da codificação francesa, e, rejeitando-se, com isso, os instrumentos de equidade presentes no Direito Comum de origem romana⁷⁶⁵.

Em virtude disso, na França, como visto, a teoria do abuso do direito desenvolveu-se para o fim de atender a situações específicas, corrigindo caso a caso abusos prejudiciais a terceiros por meio da condenação a indenizar pelos danos causados, seja por meio da jurisprudência ou de leis especiais. Não houve propriamente uma sistematização do instituto⁷⁶⁶.

3.2.2.2. A ilicitude pelo exercício disfuncional de posições jurídicas no Brasil

No Brasil, até a entrada em vigor do Código Civil de 1916 não havia nenhuma norma legal que tratasse direta ou expressamente da questão.

Em verdade, previu-se, no art. 160 do Código Civil de 1916, que não seriam atos ilícitos aqueles praticados no exercício regular de direito reconhecido. *A contrario sensu*, como

desenvolvimento nos anos 1930, cf. RANIERI, Filippo. “Abuse of Law”. (in) **The Max Planck Encyclopedia of European Private Law**. Vol. I. Oxford: oxford University Press, 2012, p. 6.

⁷⁶⁴ RANIERI, Filippo. “Bonne foi et exercice du droit dans la tradition du Civil Law”, **Revue internationale de droit comparé**, n. 4(1), out-dez/1998, pp. 1058-1061.

⁷⁶⁵ RANIERI, Filippo. “Bonne foi et exercice du droit dans la tradition du Civil Law”, **Revue internationale de droit comparé**, n. 4(1), out-dez/1998, p. 1061.

⁷⁶⁶ DIDRY, Claude; ANCEL, Pascal. “L’abus de droit, une notion sans histoire ?”. (in) ANCEL, Pascal, AUBERT, Gabriel; CHAPPUIS, Christine. **L’abus de droit, comparaison franco-suisse**. Saint-Etienne: Publ. de l’Université de Saint-Etienne, 2001, pp. 51-66. Disponível em: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00582646>. Acesso em: 25/11/2016.

defendido por Clóvis Bevilacqua⁷⁶⁷, o exercício não regular de direito reconhecido seria ato ilícito, o que, na sua visão, importaria na condenação legal do abuso do direito. O autor faz interessante análise sobre o desenvolvimento da teoria dos direitos subjetivos para defender que a evolução do direito impõe o estabelecimento de limites a interesses egoísticos, reconhecendo que a doutrina à época ainda não havia cristalizado de modo definitivo o conceito de abuso do direito⁷⁶⁸. Apesar disso, defende que o exercício irregular do direito previsto no art. 160, de forma indireta, seria a vedação ao exercício abusivo do direito⁷⁶⁹.

Pedro Baptista Martins⁷⁷⁰, em sua tese sobre o abuso do direito e o ato ilícito, observou que o Código Civil de 1916 não regulou o abuso do direito, além do caso da lide temerária. O art. 160, I do Código Civil de 1916 haveria, na sua visão, regulado “*tímida e obscuramente*” a teoria do abuso do direito, como também o art. 100 da mesma lei, que afastava a qualificação de “coação” da “ameaça do exercício normal de um direito”. Ao final, o autor conclui que

“A consagração da doutrina do abuso do direito é, portanto, expressa, assentando-se a fórmula numa base puramente objetiva. O destinatário de um direito subjetivo, que o exerce de maneira anormal, desnaturando-lhe os intuítos econômicos ou sociais, envolve a sua responsabilidade e sujeita-se à obrigação de reparar as consequências de seu ato abusivo.

(...). O que, em consonância com o código, importa examinar é se o indivíduo, ao desencadear o seu poder jurídico, com o fim de satisfazer um interesse puramente egoístico, deixou de ter em conta os interesses antagônicos, mas hierarquizados, da coletividade, desvirtuando, por essa forma, o elemento social que, na formação da regra jurídica, predomina sobre o elemento individual”⁷⁷¹

⁷⁶⁷ BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brazil**. Vol. I. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1916, p. 471.

⁷⁶⁸ “A doutrina ainda não crystallizou, de modo definitivo, a noção do abuso do direito. Pensam uns que o abuso do direito está no seu exercício, com intenção de prejudicar alguém (BUFNOIR, SOURDAT, CHARMONT); entendem outros que elle se caracteriza pela ausencia de motivos legítimos (JOSSERAND, GÉNY); CAPITANT associa a negligencia ou imprudencia á intenção de prejudicar; SALEILLES, acha que o abuso do direito está no seu uso anormal; BARDESCO pensa que as diversas formulas propostas são insufficientes, mas se completam e devem ser acceitas até que, mais firme o estado juridico por ellas representado, se possa traduzir por um critério unico”, cf. BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brazil**. Vol. I. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1916, p. 473.

⁷⁶⁹ BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brazil**. Vol. I. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1916, p. 473.

⁷⁷⁰ MARTINS, Pedro Baptista. **O abuso do direito e o ato ilícito**. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1941, pp. 138-139.

⁷⁷¹ MARTINS, Pedro Baptista. **O abuso do direito e o ato ilícito**. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1941, pp. 141-143.

No entanto, como observa Judith Martins-Costa⁷⁷², apesar de a norma do art. 160, I do Código Civil de 1916 ter sido projetada para vedar o abuso do direito, como **modo irregular de exercício do direito**, na prática, foram, raros os acórdãos que aplicaram a norma para tal fim. Apesar de a jurisprudência ao longo do século XX ter passado a reconhecer paulatinamente o abuso do direito como ilícito, foi somente nos anos 1990 que o conceito de ato ilícito pelo exercício abusivo do direito passou a ser reconhecido de forma objetiva, sem a necessidade de comprovação de culpa ou dolo do agente⁷⁷³.

Nesse sentido, o Código Civil de 2002 inovou, ao buscar definir o conceito de ilicitude separadamente do elemento culpa, como o antigo Código Civil de 1916 havia feito, incluindo expressamente dentre as hipóteses de ilicitude aquela decorrente do exercício ilícito de direito, nos termos do art. 187 do Código Civil⁷⁷⁴.

Ao tratar sob conceito de ilicitude previsto no art. 187 do Código Civil, Judith Martins-Costa⁷⁷⁵ esclarece que:

⁷⁷² MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, pp. 508-509.

⁷⁷³ MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, pp. 509-513.

⁷⁷⁴ O art. 187 do Código Civil possui indiretamente mais relação com a doutrina do abuso do direito alemã do que aquela francesa. Isso porque a norma brasileira foi inspirada pelo art. 334º do Código Civil Português (“*É ilegítimo o exercício de um direito, quando o titular exceda manifestamente os limites impostos pela boa fé, pelos bons costumes ou pelo fim social ou económico desse direito*”), que por sua vez se inspirou no art. 281 do Código Civil Grego (“*O exercício é proibido quando exceda manifestamente os limites postos pela boa-fé, pelos bons costumes ou pelo escopo social ou económico do direito*”), o qual, por fim, fora influenciado pelo Direito Alemão, cf. MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Vol. II. Coimbra: Almedina, 1984, pp. 711-718 (explica as origens do art. 334º do Código Civil Português e a influência do Direito Alemão no Direito Grego. A tradução do art. 281 do Código Civil Grego referida acima foi proposta por Menezes Cordeiro nessa passagem, mais especificamente na página 711); BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, pp. 61-62 (ao observar a semelhança entre o art. 187 do Código Civil e 334º do Código Civil Português afirma a relação indireta entre a tradição do abuso do direito no Direito Alemão e o exercício ilícito do direito no Direito Brasileiro).

⁷⁷⁵ MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, p. 537.

“(…) para além de sustentar o que se poderia denominar de ‘casos tradicionais de abuso’ – inclusive os decorrentes de desequilíbrio de posições jurídicas, em que o princípio (implícito) do equilíbrio conecta-se tanto ao princípio da boa-fé quanto à noção de fim econômico ou social do direito -, a boa-fé do art. 187 enseja, por conta de sua vocação sistematizadora, um virtuoso leque de possibilidades ao Direito Brasileiro. É perfeitamente cabível postular que o art. 187 seja tido como *eixo de um sistema de ordenação do exercício jurídico lícito* (ou, inversamente, de um sistema de coibição do exercício jurídico ilícito), arrumando, em grupos de casos *axiologicamente orientados* aos valores encerrados no sintagma “boa-fé”, hipóteses ainda hoje vistas de modo disperso e desconexo”

O art. 187 do Código Civil trouxe para o ordenamento jurídico a sistematização do exercício ilícito do direito, distinguindo-o de outras formas de ilícito, e inter-relacionando tais conceitos a determinadas consequências jurídicas, como a responsabilização civil (art. 927) – independentemente do elemento culpa. Em verdade, como observa Maria Cláudia Cachapuz, a norma do art. 187 do Código Civil ampliou o alcance da ilicitude no Direito Civil Brasileiro, tornando-se verdadeira fonte obrigacional, não se restringindo à esfera da responsabilidade civil. Nesse sentido, Cachapuz ressalta que

“Com isto quer-se afirmar, portanto, que a ilicitude, recebendo uma estrutura normativa mais ampla no novo Código Civil, com condições de abarcar as situações concretas decorrentes da composição de liberdades subjetivas em conflito - o que abrange a própria situação do risco inerente a determinadas condutas humanas -, passa a retomar uma posição privilegiada como conceito integrante, didaticamente, do esquema das fontes das obrigações civis. Ao contrário da limitação ora oferecida pelo conceito de 'dano injusto' - em face do prejuízo exigido na constatação da obrigação civil -, a ilicitude no novo Código Civil alcança hipótese normativa mais ampla e com abertura suficiente para não apenas amparar a obrigação de reparação, mas formas diversas de obrigações civis - como a hipótese do estabelecimento de uma obrigação proibitiva ao exercício de determinada posição jurídica. **A discussão que importa à interpretação da ilicitude como fonte obrigacional, portanto, não se refere estritamente a eventual prejuízo que seja auferível ao titular de um direito subjetivo, mas diz respeito ao padrão de abertura proposto pelo ordenamento jurídico para o regramento da conduta humana. De forma especial, em relação à conduta humana que, classificada como ilícita, é capaz de gerar obrigações de diversas ordens.**”⁷⁷⁶ (grifo nosso)

⁷⁷⁶ CACHAPUZ, Maria Claudia. A ilicitude e as fontes obrigacionais: análise do art. 187 do Novo Código Civil Brasileiro. **Revista dos Tribunais**, vol. 838/2005, pp. 114 – 129, Ago/2005. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.

Discute-se, ainda, se haveria prevalência de um ou outro critério de limitação do exercício do direito, nos termos do art. 187 do Código Civil. Segundo Judith Martins-Costa, o critério da boa-fé objetiva seria o mais importante⁷⁷⁷. Isso porque, além de estar inserida na tradição jurídica do ordenamento pátrio, seria categoria sistematizadora, de modo que estaria mais “apta” a dar segurança jurídica ao instituto, por meio da prestação de sentidos concretos e conhecidos à aplicação da norma.

Apesar de se concordar que o critério da boa-fé objetiva pelo seu caráter sistematizador possui maior relevância na aplicação dos limites ao exercício do direito, o fato é que o art. 187 do Código Civil previu a boa-fé objetiva como um dos critérios materiais de limitação do abuso do direito. Assim, se de um lado o abuso do direito identifica-se com a contrariedade ao princípio da boa-fé objetiva, nesse sentido subsumindo-se a ele⁷⁷⁸, por outro lado o art. 187 do Código Civil elege outros critérios de identificação ou determinação do abuso do direito: bons costumes e o fim econômico e social do direito. Em síntese, “*o essencial do exercício inadmissível de posições jurídicas é dado pela boa-fé; aos bons costumes e à função social e econômica dos direitos, (...), cabe um papel diferente*”⁷⁷⁹.

A boa-fé objetiva é instituto jurídico que atua de distintas formas: (i) como norma indicativa de deveres, (ii) cânone hermenêutico, ou, ainda, (iii) *standard* comportamental⁷⁸⁰. No art. 187 do Código Civil a boa-fé objetiva atua na sua função de *standard* comportamental, ou, “*corretora de condutas*”, mais precisamente na sua vertente de “*função corretora do exercício jurídico*”⁷⁸¹.

⁷⁷⁷ MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, p. 534 e ss.

⁷⁷⁸ MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, p. 540.

⁷⁷⁹ MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Vol. II. Coimbra: Almedina, 1984, p. 901.

⁷⁸⁰ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 40.

⁷⁸¹ Expressões de MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 571.

Sob essa perspectiva, a boa-fé objetiva terá o papel essencial de colocar em harmonia a norma formal e a lógica do sistema jurídico como um todo. É por isso que Menezes Cordeiro exalta, particularmente, o papel metodológico da boa-fé como critério material de adequação do exercício inadmissível de posição jurídica. Nesse sentido, “*em todos os casos da sua aplicação, depara-se com exigências particulares que, assentes, no princípio, num combate contra o formalismo ainda, em muitos pontos actual, se vieram a prolongar através da necessidade de, em permanência, dar corpo a aspirações profundas do sistema, culminando no ponderar das consequências das decisões*”⁷⁸².

A boa-fé objetiva imporá, portanto, no caso concreto, padrões de probidade, correção, atenção às legítimas expectativas, proteção da confiança no exercício do direito pela parte. No âmbito das relações entre sócios, o princípio da boa-fé objetiva na sua acepção de correção de condutas deve estar pautado, antes de mais nada, na consideração da relação associativa entre os sócios, em especial nos deveres de lealdade que um sócio tem perante o outro.

Nesse sentido, voltando-se precisamente para a hipótese em análise neste estudo, o princípio da boa-fé objetiva terá atuação na determinação dos limites ao exercício do direito potestativo outorgados às partes por meio dos contratos *buy or sell* e de opção. Inobstante esse tipo de direito potestativo decorrer apenas de forma mediata da posição de sócio dos contratantes, haja vista que regula imediatamente relação de compra e venda entre os sócios, a relação dos contratantes está inserida e umbilicalmente ligada à sua relação associativa. Os contratos *buy or sell* e de opção para resolução de impasse somente existem porque os contratantes possuem relação estreita de colaboração, confiança e lealdade, que decorrem da sua associação para regulação de seus direitos políticos na sociedade.

Com efeito, o princípio da boa-fé objetiva atuará, na sua função corretiva, a fim de limitar o direito do sócio, para se conformar aos interesses da sociedade e dos demais sócios, pautado no dever de lealdade. O princípio da boa-fé objetiva atua conforme a materialidade da situação jurídica subjacente, de modo que a determinação dos limites conforme a boa-fé objetiva na sua

⁷⁸² MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Vol. II. Coimbra: Almedina, 1984, p. 901.

acepção corretiva deve se adequar à relação jurídica subjacente e suas circunstâncias. Segundo Judith Martins-Costa, o critério da materialidade está baseado no interesse estruturante da relação jurídica, que no caso das relações associativas é o interesse comum ou “suprapessoal” (*mostra res agitur*)⁷⁸³.

O intenso grau de colaboração exigido dos sócios entre si e para com a sociedade para a realização do fim comum deve pautar a relação associativa do seu início até o seu fim. Não há como entender que essa característica tão particular da relação entre sócios seria diferente no momento do rompimento da relação associativa em virtude de impasse, com base em cláusula contratual inserida em acordo de sócios.

O dever de lealdade tem seu conteúdo determinado a partir do tipo de sociedade e de relação associativa estabelecida entre os sócios⁷⁸⁴, o que nos leva a crer que no âmbito de relação associativa intensificada pela celebração de acordo de sócios para regulação de direito políticos – em especial nas relações entre controladores – o dever de lealdade se mostra ainda mais alargado ou exponencializado.

Nesse sentido, Judith Martins-Costa pontua que enquanto perdurar a relação associativa e nos períodos pré- e pós-contratuais, a boa-fé atuará sob forma **positiva** e **negativa**: para atuar sempre em colaboração com a sociedade – e, acrescentamos, com os demais sócios – e abster-se de tudo que possa ferir o interesse social⁷⁸⁵.

O dever de lealdade entre os sócios, apesar de não estar expressamente positivado, é inegável e é ínsito ao tipo de relação jurídica estabelecida entre sócios e sócios e sociedade⁷⁸⁶.

⁷⁸³ A autora conclui que “a atenção é, pois, ao momento do exercício dos direitos. Para averiguar sua licitude em concreto é preciso ter em mente a regulação e os interesses que conformam as situações jurídicas em que atuará a boa-fé”, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 321-323 (as ideias estão desenvolvidas nas páginas referidas e o trecho citado na página 323).

⁷⁸⁴ WIEDEMANN, Herbert. “Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas”, Trad. Otto Carlos Vieira Ritter von Adamek. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 152-154.

⁷⁸⁵ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 353.

⁷⁸⁶ A esse respeito Marcelo von Adamek ressalta que “o fundamento ético-jurídico do dever de lealdade é dado pelo *princípio da correlação* ou *coordenação* entre poder e responsabilidade (...), a sinalizar a necessária conexão, ético-jurídica, entre os dois. Por sua vez, o fundamento normativo do dever societário de lealdade é difuso e pode

Como anota Menezes Cordeiro, há alguns parâmetros a serem levados em consideração ao tratar dos deveres de lealdade dos sócios:

“- a lealdade é ferida em concreto; **nesse plano, o tipo societário em jogo poderá nem ser relevante: antes o tipo de relações que se hajam estabelecido entre os intervenientes;**

-tendencialmente, os vínculos de lealdade variam na razão inversa da dimensão da sociedade: uma grande sociedade anónima aberta é mais lassa do que a sociedade formada entre pessoas que há muito se conheçam;

-na sua aplicação, a lealdade, enquanto manifestação da boa-fé, opera na base da tutela da confiança e da primazia da materialidade subjacente"⁷⁸⁷ (grifo nosso)

Essa feição da boa-fé objetiva como limitadora dos direitos potestativos dos sócios vinculados por acordos de acionistas foi identificada no caso Petroquisa⁷⁸⁸, no qual uma das sócias (Primeira Indústria e Comércio Ltda.) ajuizou ação para rescindir o acordo de acionistas com Petroplastic Indústria de Artefatos Plásticos Ltda. e Petrobrás Química S/A. Isso porque após a exclusão de uma das acionistas não seria possível cumprir com os percentuais de quórum mínimo do acordo de acionistas.

Judith Martins-Costa⁷⁸⁹, ao comentar essa decisão, ressalta que a fundamentação jurídica para justificar a rescisão do acordo de acionistas entre as partes foi precisamente o descumprimento do dever de lealdade entre as partes, as quais passaram a demonstrar condutas contrárias à cooperação e interesses comuns. Ou seja, o dever de lealdade entre os sócios não permite que um sócio atue contra o outro, prejudicando não somente o interesse da sociedade, mas também os interesses dos demais sócios.

ser deduzido a partir de uma série de normas esparsas (CC, arts. 1.006, 1.010, §3º, 1.011 e 1.013, §2º; LSA, arts. 109, 115, 116, parágrafo único, 153, 155, §4º, e 245) e, de forma mais imediata, do primado da boa-fé objetiva (CC, arts. 187 e 422), do qual descende e se estrutura como autêntico sobreprincípio do direito societário”, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 162.

⁷⁸⁷ MENEZES CORDEIRO, António. **Manual de Direito das Sociedades**. Vol. II. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2007, p. 574.

⁷⁸⁸ STJ, RESP nº 388423/RS, Quarta Turma, Rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, j. 13/05/2003, DJ 04/08/2003.

⁷⁸⁹ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 360-362.

Esse mesmo dever de lealdade deve pautar o exercício dos direitos potestativos outorgados aos sócios para romper sua relação associativa em caso de impasse. Mesmo que se trate de momento de término da relação associativa, os sócios guardam um para com os outros o dever de atuar de forma leal, cooperando com o objetivo precípua da relação associativa: viabilizar a o desenvolvimento e continuidade da sociedade, por meio da sua associação, ou, mesmo, pelo rompimento da sua associação, em caso de impasse.

Nas relações associativas de controle (aqui incluindo-se, especialmente, aquelas das sociedades paritárias), pelo fato de os sócios possuírem deveres e responsabilidades decorrentes da posição de controladores (art. 116, parágrafo único da Lei das S/A), sua atuação conjunta e, em especial, o modo pelo qual o impasse será resolvido afeta não apenas seus interesses, mas todos os outros agentes afetados pela sociedade.

Assim, pode-se dizer que a relação associativa entre os sócios controladores deve estar pautada também na rápida e adequada resolução do impasse, de forma a respeitar não somente os interesses legitimamente tutelados de cada parte, bem como os interesses da sociedade e demais agentes por ela afetados.

Do todo exposto até aqui, pode-se concluir, ao final, que a boa-fé objetiva, na sua função corretora de condutas, deverá pautar e limitar o exercício do direito potestativo decorrente das cláusulas *buy or sell* e de opção para impossibilitar conduta desleal, contraditória, não colaborativa, com intuito emulativo, em desacordo com as legítimas expectativas da outra parte, em afronta à confiança depositada pela outra parte, etc.⁷⁹⁰.

Como se viu, não apenas a boa-fé objetiva atuará como critério material de limitação do exercício de posições jurídicas, nos termos do art. 187 do Código Civil.

⁷⁹⁰ Vale referir a lição de Judith Martins-Costa com relação ao modo de detecção do conteúdo do direito a ser exercido e limitado pela boa-fé. Segundo a autora: “(...) ilicitude no modo de exercício não é detectável *a priori*, inexistindo um conteúdo pré-definido pelo legislador do que seja o exercício *regular e funcionalmente adequado*. São as circunstâncias presentes no momento do exercício do direito, liberdade, poder ou faculdade que vão configurar, ou não, a sua admissibilidade, isto é, a sua conformidade com o respectivo fim econômico ou social, a boa-fé ou os bons costumes”, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 612-613.

O critério da limitação do direito ou posições jurídicas pelo fim social ou econômico está diretamente relacionado, por sua vez, às circunstâncias do caso concreto. Em outras palavras, é o critério material de ligação do exercício do direito com o negócio jurídico subjacente, em seu tempo e modo celebrado. Assim, a tutela da confiança, preceituada pelo princípio da boa-fé objetiva, deve estar voltada, também, à confiança legitimamente depositada naquela relação jurídica, com base na intenção das partes naquele negócio jurídico⁷⁹¹.

Os limites do fim econômico e social do direito outorgado, portanto, devem ser determinados no caso concreto, com base no tipo de negócio jurídico celebrado pelas partes, a sua intenção com a contratação, a função social do contrato em análise, e, ainda, o propósito das partes ao constituírem o direito a ser exercido.

Sob essa perspectiva, para além dos dados fáticos do caso concreto, há que se ponderar, em última medida que os direitos potestativos outorgados às partes por meio dos contratos *buy or sell* e de opção tinham como escopo especificamente a resolução de impasse societário, por meio do rompimento da relação associativa entre as partes. A utilização desses direitos para qualquer outro fim que não a resolução do impasse torna o exercício do direito ilícito, sujeito às sanções jurídicas cabíveis.

Por fim, o critério material dos bons costumes está relacionado com a noção sociológica de convicção popular, ou seja, aqueles valores morais – mutáveis ou não – compreendidos pela sociedade como essenciais à pacífica convivência entre os indivíduos⁷⁹². Em contraposição à boa-fé, na lição de Clóvis do Couto e Silva, os bons costumes não se referem propriamente à conduta esperada dos contratantes, mas à proteção de valores morais sociais relevantes⁷⁹³. Nesse sentido, o exercício do direito potestativo deve estar limitado também pelos valores morais encontrados na sociedade, sendo inaceitável conduta que os viole.

⁷⁹¹ Segundo Cachapuz “o elemento do fim econômico ou social preocupa-se, por sua vez, com o dado empírico atual, **com a situação real de tempo e de espaço na qual se insere a situação concreta de análise**. É o fim que traça a idéia de finitude ao discurso real proposto e que permite ao intérprete conectar a experiência empírica a uma situação de tempo e espaço particular, mas que busca, ao mesmo tempo, associação à tradição (bons costumes) e ao universal (confiança)”, cf. CACHAPUZ, Maria Cláudia. A ilicitude e as fontes obrigacionais: análise do art. 187 do Novo Código Civil Brasileiro. **Revista dos Tribunais**, vol. 838/2005, pp. 114 – 129, Ago/2005. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.

⁷⁹² COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007, p. 34.

⁷⁹³ COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007, p. 35.

3.2.2.3. O exercício ilícito dos direitos potestativos das cláusulas buy or sell e de opção de compra e venda

Apesar de não se afastar a possibilidade de exercício ilícito do direito de opção, entende-se que será no exercício do direito formativo gerador extintivo decorrente do contrato *buy or sell*, quando houver assimetria financeira, informacional ou de capacidade de gestão entre as partes, que haverá maior risco à ocorrência do exercício ilícito ou disfuncional.

Isso porque nesses casos os elementos do contrato de compra e venda ainda não estão determinados, dependendo da realização de procedimento dependente da manifestação de vontade das partes. Assim, se uma das partes estiver melhor informada ou detiver maior capacidade financeira, poderá se aproveitar dessa situação para determinar preço, que a outra parte não tenha como pagar ou em desacordo com avaliação justa e informada da sociedade. É, efetivamente, o caso de “disparidade de armas” no procedimento *buy or sell*.

Sob essa perspectiva, a parte que ativar a cláusula acaba forçando a outra a alienar sua participação pelo preço inicialmente determinado, ou, obtém na precificação da sua participação societária valor mais vantajoso do que aquele que teria a sociedade, caso o outro sócio tivesse as informações completas e reais sobre a sociedade.

Para evitar quaisquer dúvidas com relação ao modo de prosseguimento do procedimento *buy or sell* em tais circunstâncias, as partes podem prever, na própria cláusula, mecanismos de atenuação das assimetrias entre as partes. Isso permitiria a imposição de maiores limitações ao exercício dos direitos potestativos no procedimento *buy or sell*, a fim de reequilibrar a posição das partes nessa etapa da sua relação contratual.

Por exemplo, a previsão de prazo para a parte ofertada buscar financiamento ou, nos casos de assimetria informacional, a obrigação da parte ofertante, detentora de maiores informações gerenciais da sociedade, de relevar informações sobre os negócios sociais, que não foram divulgadas aos demais sócios.

Independentemente, porém, da expressa previsão contratual a esse respeito, as balizas do art. 187 do Código Civil trazem critérios suficientemente claros para a imposição de determinadas condutas no momento do exercício dos direitos potestativos, inobstante qualquer assimetria ou desequilíbrio entre as partes.

Assim, nos casos de assimetria informacional, mesmo que o sócio mais informado não faça parte de órgão da administração da sociedade, o simples fato de deter informações privilegiadas obriga-o a revelá-las ao outro sócio, para permitir o adequado prosseguimento do procedimento de determinação dos elementos da compra e venda. Esse dever de comportamento decorre do dever de lealdade dos sócios e do princípio da boa-fé objetiva.

De outro lado, nos casos de assimetria financeira, por exemplo, o sócio com mais recursos não poderá utilizar-se disso para determinar preço irrisório, somente com o intuito de adquirir a participação do outro sócio, excluindo-o por meio do mecanismo *buy or sell*. Caso contrário, o direito formativo gerador extintivo estaria sendo usado em violação ao fim econômico ou social para o qual foi constituído⁷⁹⁴ e ao princípio da boa-fé objetiva. Em virtude disso, há que se assegurar ao outro sócio meios de participar do procedimento *buy or sell* com paridade de armas, por meio da concessão de prazo para obtenção de financiamento, por exemplo.

Há que se ponderar, ainda, outros tipos de exercícios disfuncionais de direitos decorrentes do contrato *buy or sell* e de opção que possam prejudicar a resolução do impasse. São exemplos os casos em que uma das partes maliciosamente protela o exercício dos seus direitos para atrasar o andamento dos atos voltados a resolução do impasse, ou, quando não divulga informações sobre os negócios sociais que possam impactar no valor da sociedade, atua com litigância de má-fé em juízo para protelar ou dificultar a resolução definitiva do impasse.

⁷⁹⁴ A finalidade da cláusula *buy or sell* é permitir a saída de um dos sócios por meio da venda ao outro, que tenha sido definida em procedimento no qual não se saiba, no momento da definição do preço, quem será a parte compradora e vendedora, a fim de que o preço seja mais justo possível. No caso em que o sócio se aproveita da informação da dificuldade financeira da outra parte para estabelecer preço irrisório pela participação social, o fim do direito potestativo não está sendo atendido.

Outros ilícitos poderiam ser referidos como exemplos de exercício disfuncional de direitos subjetivos decorrentes do contrato *buy or sell* ou opções. Há que se ponderar nessa análise do exercício do direito os pressupostos da ilicitude previstos no art. 187 do Código Civil.

Com isso, passa-se à análise das consequências ou sanções jurídicas previstas a esse tipo de ilicitude.

3.2.3. Sanção jurídica ao ilícito

Como já dito, a ilicitude pode ocasionar distintas sanções jurídicas, a depender do ilícito cometido. Os arts. 186 e 187 do Código Civil, como visto, estão inseridos no título dos atos ilícitos e possuem expressa relação com o art. 927, na medida em que um dos pressupostos da responsabilidade civil é o ato ilícito. Assim, nesses casos, o ato e negócio jurídico decorrentes do ilícito permaneceriam existentes e válidos, surgindo consequência jurídica apenas no **plano da eficácia**: surgimento do dever de indenizar pelos danos ocasionados em virtude do ato ilícito (exercício disfuncional do direito ou ato ilícito maliciosamente realizado para forçar ocorrência do impasse)⁷⁹⁵.

Há que se pontuar, por outro lado, que apesar de a responsabilidade civil poder ser a sanção “*mais corriqueira*”⁷⁹⁶⁻⁷⁹⁷, o surgimento do dever de indenizar somente ocorrerá quando

⁷⁹⁵ Judith Martins-Costa, a esse respeito, frisa que “a correção do ‘abuso’ está no plano da eficácia: as situações de exercício abusivo ou disfuncional previstas no art. 187 do Código Civil geram normalmente – se delas resultar dano – o dever de indenizar (Código Civil, art. 927), embora possam gerar também outras eficácias (*e.g.*, no plano processual, as tutelas de remoção do ilícito”, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 582.

⁷⁹⁶ Como defende Judith Martins-Costa, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 580.

⁷⁹⁷ Em verdade, entendemos que o dever de indenizar pode ser considerado como consequência ou sanção jurídica mais corriqueira do ato ilícito, em virtude de termos tradicionalmente associado o conceito de responsabilidade civil ao de ilicitude. Sob o ponto de vista do direito processual, Luiz Guilherme Marinoni observa que a tutela ressarcitória e a tutela contra o ilícito foram por muito tempo confundidas: “A confusão entre tutela contra o ilícito e tutela ressarcitória pelo equivalente, portanto, tem raízes na monetização dos direitos, acentuada pelos valores do Estado liberal antigo, em que o equivalente em pecúnia, sem pôr em risco a liberdade, mantinha em funcionamento os mecanismos do mercado. A tutela jurisdicional não tinha qualquer preocupação de fazer valer o desejo das normas ou de tutelar os direitos – garantindo a sua integridade ou reprimenda – mas apenas de prestar um equivalente ao sinal da lesão, o que significa dizer que a jurisdição não tinha como meta primária a tutela dos

o ato ilícito ocasionar dano. Assim, não basta apenas que a parte cometa um ilícito, a sanção “indenizar o ofendido”, evidentemente, somente surgirá, caso seja gerado um dano a alguém.

Essa separação entre o conceito de responsabilidade civil e de ato ilícito foi, inclusive, uma das mudanças trazidas pelo atual Código Civil (em comparação com o Código Civil de 1916) mais aplaudidas pela doutrina⁷⁹⁸. Justamente porque distinguiu as categorias jurídicas, deixando mais claro que o ato ilícito pode ser sancionado de outras formas, para além do dever de indenizar.

A questão que se põe é se, além do surgimento do dever de indenizar pelos danos ocasionados pelo exercício ilícito do direito potestativo ou ilícito doloso realizado para forçar ocorrência do impasse, o ordenamento jurídico prevê outras sanções a esse tipo de ato ilícito.

Isso porque a tutela reparatória deve ser vista como última medida, quando efetivamente não haja nenhuma tutela específica, mais adequada à sanção do ilícito⁷⁹⁹. É o que preceitua Cândido Dinamarco:

“Sempre que jurídica ou materialmente a *tutela específica* não seja possível – e só mesmo quando não o for – tem lugar a *tutela ressarcitória*, que é modalidade de tutela reparatória. (...) **O direito moderno vem progressivamente impondo a tutela específica, a partir da ideia de que, na medida do que for possível na prática, o processo deve dar a quem tem um direito tudo aquilo e precisamente aquilo que ele tem o direito de obter**”⁸⁰⁰ (grifo nosso)

direitos. A sanção do faltoso pressupõe a intangibilidade da sua vontade e a equivalência dos bens, a evidenciar a liberdade individual e o equilíbrio do mercado como limite e justificativa de uma tutela jurisdicional de natureza negativa”, cf. MARINONI, Luiz Guilherme. “Tutela contra o ilícito (art. 497, parágrafo único, do CPC/2015)”, **Revista de Processo**, vol. 245/2015, pp. 313 – 329, Jul/2015. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.

⁷⁹⁸ A esse respeito vide MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil**. Vol. 6. São Paulo: Método, 2007, pp. 518 e ss.; CACHAPUZ, Maria Claudia. A ilicitude e as fontes obrigacionais: análise do art. 187 do Novo Código Civil Brasileiro. **Revista dos Tribunais**, vol. 838/2005, pp. 114 – 129, Ago/2005. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.

⁷⁹⁹ É o que defende Luiz Guilherme Marinoni, dando como exemplo os casos de dano ao meio ambiente, quando efetivamente não há nenhuma outra tutela específica a única alternativa passa a ser a indenização pecuniária pelo equivalente, cf. MARINONI, Luiz Guilherme. **Técnica processual e tutela dos direitos**. 4. ed. São Paulo: RT, 2013, pp. 319-320.

⁸⁰⁰ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 248.

O ilícito doloso realizado para forçar a ocorrência do impasse possui, como já dito, sanção específica no plano da eficácia do ato jurídico. Trata-se do previsto no art. 129 do Código Civil, que tem como finalidade retirar do mundo jurídico os efeitos do ato ilícito doloso realizado pela parte que aproveitaria a ocorrência da condição. Isso, é claro, sem prejuízo de eventual anulação do voto abusivo e condenação à indenização do sócio pelo voto proferido contrariamente ao interesse da sociedade, nos termos do art. 115, *caput*, §§3º e 4º da Lei das S/A. Assim, cabe avaliar qual a sanção jurídica cabível ao exercício ilícito ou disfuncional do direito.

No Direito Português o abuso do direito pode gerar dever de indenizar, mas também está sujeito à nulidade. Com base no art. 294º do Código Civil Português⁸⁰¹ defende-se que uma das sanções ou consequências jurídicas ao abuso do direito seria justamente a invalidade do negócio jurídico resultante do exercício “ilegítimo” do direito. Segundo Coutinho de Abreu, o abuso do direito não é fonte apenas de responsabilidade civil, “*para além de se poder ‘exigir a remoção do que se fez (independentemente de culpa do agente, se esta não for exigida para a remoção do que se fez sem direito), quando o abuso se verifique na prática de negócio jurídicos, haverá, em princípio, nulidade*”⁸⁰².

No mesmo sentido Cunha de Sá defendeu que no Direito Português o abuso do direito não leva tão somente a sanções de cunho indenizatório, em caso de danos a outrem. Isso porque, nos termos dos arts. 280º e 281º do Código Civil Português são nulos os negócios jurídicos contrários à ordem pública, ou ofensivo dos bons costumes (art. 280º, 2) ou cujo fim comum a ambas as partes seja contrário lei ou à ordem pública, ou ofensivo dos bons costumes (art. 281º). Assim, considerando que um dos critérios materiais para identificação da abusividade do exercício do direito no Direito Português são os bons costumes, a formação de negócio jurídico

⁸⁰¹ “Artigo 294.º (Negócios celebrados contra a lei). Os negócios jurídicos celebrados contra disposição legal de carácter imperativo são nulos, salvo nos casos em que outra solução resulte da lei”.

⁸⁰² COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel. **Do abuso de direito: ensaio de um critério em Direito Civil e nas deliberações sociais**. Coimbra: Almedina, 1999, p. 77.

por meio de exercício abusivo de direito em afronta aos bons costumes, por exemplo, macularia o negócio jurídico de invalidade.

Ocorre que no Direito Brasileiro a invalidade dos negócios jurídicos decorre ou de defeitos na manifestação de vontade das partes (arts. 138 a 165 e 171, II do Código Civil) ou de hipóteses de nulidade do negócio jurídico previstas no art. 166 e seguintes do Código Civil⁸⁰³. Em especial, chama à atenção os casos de nulidade decorrentes da ilicitude do objeto do negócio jurídico (art. 166, II do Código Civil), quando o negócio jurídico tiver por objeto fraudar lei imperativa (art. 166, VI do Código Civil), ou, ainda, quando a lei proibir-lhe a prática, sem cominar sanção (art. 166, VII, segunda parte). Note-se que, nos termos do art. 185 do Código Civil, as disposições relativas à invalidade do negócio jurídico são aplicáveis também aos atos jurídicos *stricto sensu*.

Sob essa perspectiva, seria possível falar-se em invalidade do negócio jurídico unilateral de exercício do direito potestativo ou, ainda, do próprio negócio jurídico formado por meio do exercício dos direitos potestativos previstos nos contratos *buy or sell* e opções.

Em primeiro lugar, a ilicitude prevista no art. 187 do Código Civil refere-se ao **exercício** do direito e não propriamente ao seu **conteúdo**⁸⁰⁴ do ato ou negócio jurídico. Diferentemente da redação das normas sobre nulidade dos negócios jurídicos no Direito Português, indicadas acima, no Direito Brasileiro a contrariedade à boa-fé objetiva, ao fim econômico ou social ou bons costumes não é **causa** de nulidade do negócio jurídico. Assim, entendemos que não caberia a invalidade do ato ou negócio jurídico unilateral de exercício do direito potestativo, com base na ilicitude do seu objeto, prevista no art. 166, II do Código Civil. O caso de exercício

⁸⁰³ Em verdade, como observa Marcos Bernardes de Mello: “No campo do direito privado, a invalidade afeta os atos jurídicos *lato sensu* (=negócios jurídicos e atos jurídicos *stricto sensu*) que infringjam normas cogentes proibitivas e impositivas, afora os casos específicos de invalidade relativos ao sujeito (incapacidade, má-fé, quebra de equidade), ao objeto (ilicitude, imoralidade, impossibilidade e indeterminabilidade), à forma e à perfeição da manifestação de vontade (=defeitos dos atos jurídicos)”, cf. MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 87.

⁸⁰⁴ Segundo observa Pontes de Miranda, a nulidade decorrente da ilicitude do conteúdo do ato ou negócio jurídico ocorre quando (i) tiver por fim ou obrigar as partes a resultado ilícito, (ii) criar dever de praticar ou não praticar ato cuja prática ou abstenção não seja permitido forçar-se alguém, (iii) quando envolver a prática ou não prática de ato jurídica ou moralmente exigível, (iv) quando envolver direito não negociável, cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo IV. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 154.

disfuncional do direito seria hipótese de ilicitude **pelo modo de exercício** do ato e não pelo conteúdo do ato ou negócio jurídico⁸⁰⁵.

Em segundo lugar, o exercício ilícito do direito potestativo não maculará o conteúdo do contrato de compra e venda que pretende formar. Por outro lado, no caso de remoção do ato ou negócio jurídico unilateral de exercício ilícito do direito potestativo (art. 497, §único do Código de Processo Civil), o negócio jurídico almejado – no caso, a compra e venda de participação societária – nem mesmo adentrará no mundo jurídico. Ou seja, em caso de ilicitude do exercício do direito potestativo por afronta ao art. 187 do Código Civil, o contrato de compra e venda projetado será inexistente.

Além disso, seria possível cogitar-se a nulidade do negócio jurídico unilateral de exercício do direito potestativo ou do contrato de compra e venda, com base na vedação de atos ou negócios jurídicos com objetivo de fraudar lei imperativa, nos termos do art. 166, VI do Código Civil.

O ato jurídico *lato sensu* que tem como objetivo fraudar lei imperativa é aquele que tem como propósito de forma indireta realizar aquilo que a lei lhe proíbe. Desse modo, com uma carapuça de legalidade, pela utilização de meio lícitos e legítimos, alcança-se o escopo vedado pela norma legal. Para a caracterização da fraude à lei não importa, de fato, a intenção da parte de burlar a norma, mas sim o fato de ter-se realizado o resultado que a lei proibia. O que efetivamente importa é a infração indireta da norma legal violada⁸⁰⁶.

Na hipótese ora analisada não há falar em infração **indireta** à lei. O exercício do direito em desconformidade com seu fim social ou econômico, com a boa-fé objetiva ou com os bons costumes afronta ou viola diretamente o preceito do art. 187 do Código Civil. Incide a norma prontamente. Não há realização por meios aparentemente legais do fim ou resultado proibido pela norma legal. No caso de exercício ilícito de um direito a afronta é direta à lei⁸⁰⁷.

⁸⁰⁵ Conforme observa Marcos Bernardes de Mello, não se pode inferir que o conceito de ilícito do art. 166, II do Código Civil faça remissão àquele previsto nos arts. 186 e 187 do Código Civil, cf. MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 129.

⁸⁰⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo I. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §17, itens 2 a 7, pp. 43-53.

⁸⁰⁷ Marcos Bernardes de Mello ressalta, com o que concordamos, que não importa se a afronta à lei é direta ou

Por fim, há que se considerar a hipótese de nulidade do ato ou negócio jurídico unilateral de exercício do direito potestativo por “*a lei taxativamente (...) proibir-lhe a prática, sem cominar sanção*”, nos termos do art. 166, VII do Código Civil. Em verdade, a contrariedade ao direito é elemento cerne da invalidade do ato jurídico *lato sensu*, nesse sentido, inexistindo qualquer sanção específica para determinada ilicitude, caberia o reconhecimento da sua invalidade por afronta ao ordenamento jurídico como um todo⁸⁰⁸.

Trata-se de invalidade virtual ou não cominada⁸⁰⁹ que resulta do princípio geral de que não se pode infringir norma jurídica, sob pena de invalidade, caso o ordenamento jurídico não tenha previsto sanção específica para a ilicitude⁸¹⁰⁻⁸¹¹. Apesar das críticas existentes à redação da norma do art. 166, VII do Código Civil, por restringir as hipóteses de invalidade às normas cogentes proibitivas (deixando de lado as normas cogentes impositivas, por exemplo), o princípio da imputação de sanção jurídica à violação do direito está nessa norma inserido.

Assim, como conclui Marcos Bernardes de Mello⁸¹², em seu estudo sobre a invalidade e o princípio de respeito às normas jurídicas cogentes, “*(...) existe, implícito no sistema jurídico nacional, o princípio (geral) da respeitabilidade das normas cogentes em razão do qual são nulos os atos jurídicos que violam norma jurídica cogente, proibitiva ou impositiva, desde que não haja a previsão de sanção diferente*”. O autor conclui observando que a ressalva quanto à

indireta, em ambos os casos haverá ilicitude, decorrente de contrariedade ao direito, cf. MELLO, Marcos Bernardes de. “Sobre o princípio da respeitabilidade das normas jurídicas cogentes e a invalidade dos negócios jurídicos”. (in) MARTINS-COSTA, Judith; FRADERA, Véra Maria Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: RT, 2014, p. 84.

⁸⁰⁸ Nesse sentido vide MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 87.

⁸⁰⁹ MELLO, Marcos Bernardes de. “Sobre o princípio da respeitabilidade das normas jurídicas cogentes e a invalidade dos negócios jurídicos”. (in) MARTINS-COSTA, Judith; FRADERA, Véra Maria Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: RT, 2014, p. 95.

⁸¹⁰ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo IV. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §405, item 4, p. 196.

⁸¹¹ Sobre o assunto, Judith Martins-Costa anota que “distingue a doutrina entre nulidade textual, taxativamente declarada por lei (art. 166, VII, primeira parte) e a nulidade virtual, decorrente de ofensa à regra cogente para a qual a lei não defina outra sanção (art. 166, II e VII, segunda parte)”, cf. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 579.

⁸¹² MELLO, Marcos Bernardes de. “Sobre o princípio da respeitabilidade das normas jurídicas cogentes e a invalidade dos negócios jurídicos”. (in) MARTINS-COSTA, Judith; FRADERA, Véra Maria Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: RT, 2014, p. 96.

sanção diversa decorre do fato de que o ordenamento jurídico não poderia aceitar duplicidade de sanção, de modo que a sanção especificada pelo legislador deve sempre prevalecer sobre a sanção residual da invalidade do ato jurídico *lato sensu*⁸¹³.

Como observa Judith Martins-Costa⁸¹⁴, a sanção da nulidade pela afronta à lei imperativa – no caso ao art. 187 do Código Civil –, nos termos do art. 166, VII do Código Civil, será norma **residual**, aplicável somente quando inexistente no ordenamento pátrio nenhuma outra sanção própria ou específica para o exercício ilícito do direito. A esse respeito, Judith Martins-Costa ressalta, sobre a boa-fé objetiva como critério material de ilicitude pelo exercício do direito, que

“O papel precípua da boa-fé objetiva é o de atuar como diretriz comportamental, configurando norma de prescrição de comportamentos leais; uma vez violada, importará na atuação de regras situadas no plano da eficácia jurídica (por exemplo, o dever de indenizar pelo inadimplemento de dever anexo ou pela violação positiva do contrato). Mas a boa-fé corretiva pode funcionar, também, excepcional e restritamente, como *norma de validade do conteúdo contratual*, em vista de corrigi-lo, pois os perigos do abuso no exercício da liberdade contratual não podem ser todos afastados por normas imperativas expressas. Por essa via, permite o Ordenamento, a intervenção exógena, para a adequação do conteúdo do contrato a padrões pré-determinados de justiça contratual”⁸¹⁵

No caso do exercício disfuncional do direito potestativo decorrente do contrato *buy or sell* ou de opção há que se ponderar, por outro lado, a existência de sanção menos drástica do que a nulidade do negócio jurídico unilateral de exercício do direito. Nos termos do art. 497, § único do Código de Processo Civil, no caso de ocorrência ou ameaça de ilícito, a parte prejudicada pode pleitear a tutela inibitória ou de remoção dos efeitos do ilícito. Trata-se de

⁸¹³ MELLO, Marcos Bernardes de. “Sobre o princípio da respeitabilidade das normas jurídicas cogentes e a invalidade dos negócios jurídicos”. (in) MARTINS-COSTA, Judith; FRADERA, Véra Maria Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: RT, 2014, p. 96.

⁸¹⁴ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 578-580.

⁸¹⁵ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 575.

medida jurisdicional que atua no plano da eficácia dos atos jurídicos, a fim de remover qualquer efeito que o ato ilícito tenha gerado⁸¹⁶.

Nesse caso, não há necessidade de comprovar a invalidade, tampouco ajuizar ação de anulação de ato ou negócio jurídico. A tutela de remoção dos efeitos do ilícito é apta a proteger os interesses ameaçados ou prejudicados pelo ato em contrariedade ao direito. Da mesma forma, é absolutamente irrelevante falar-se em danos. Mesmo que o ilícito tenha gerado danos a parte prejudicada pelo exercício ilícito, a tutela de remoção do ilícito visa tão somente retirar do mundo jurídico todos os efeitos que aquele ato contrário ao direito trouxeram ou podem vir a trazer⁸¹⁷.

Considerando o tipo de negócio jurídico que estamos tratando, entendemos que mesmo que haja eventuais danos ocasionados à parte prejudicada pelo ilícito, será a remoção dos efeitos do ato ilícito que será a tutela mais adequada. Isso porque evitará a formação do contrato de compra e venda, com base em exercício ilícito do direito potestativo. A tutela ressarcitória somente será apta a constituir o dever de indenizar, mantendo o contrato de compra e venda (consequência do ato ilícito) intocado.

Mesmo que se considere ser possível mensurar “danos” decorrentes da precificação e eventual saída injusta do sócio, ainda assim, entendemos que a sanção da remoção do ilícito não poderia ser afastada. A parte afetada pelo ilícito é quem deverá decidir o remédio jurídico mais adequado para sancionar o ilícito cometido.

Nesse ponto, o reconhecimento de eventual nulidade virtual do exercício ilícito do direito potestativo teria tutela jurídica semelhante à remoção dos efeitos do ato ilícito, na medida em que também teria como resultado a remoção dos efeitos jurídicos do ilícito, tolhendo a possibilidade de formação da compra e venda. Ressalte-se, por outro lado, como já dito, que a

⁸¹⁶ Como anota Luiz Guilherme Marinoni: “É tutela jurisdicional destinada a fazer valer o desejo da norma violada, ou seja, é tutela de remoção dos efeitos que não estariam presentes na realidade não fosse a violação da norma”, cf. MARINONI, Luiz Guilherme. Tutela contra o ilícito (art. 497, parágrafo único, do CPC/2015). **Revista de Processo**, vol. 245/2015, pp. 313 – 329, Jul/2015. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.

⁸¹⁷ Há que se ponderar ainda que a remoção dos efeitos do ilícito pode não ser apta a impedir a ocorrência de atos decorrentes do ato ilícito. Assim, a tutela específica de remoção dos efeitos do ilícito, nesses casos, poderia ser cumulada com a tutela reparatória dos danos residuais surtidos à parte prejudicada pelo ilícito.

existência de tutela para remoção dos efeitos do ilícito parece afastar a aplicação subsidiária e residual do art. 166, VII do Código Civil.

Com isso, passa-se à análise das tutelas jurisdicionais previstas no ordenamento tanto para os casos de ilicitude envolvendo os contratos em análise, quanto para os casos de inadimplemento do contrato de compra e venda decorrente do contrato *buy or sell* ou de opção.

CAPÍTULO 4 – TUTELA JURISDICIONAL DOS CONTRATOS PARA RESOLUÇÃO DE IMPASSE

A tutela jurisdicional é um dos meios pelo qual o Estado pode prestar tutela aos direitos do sujeito. Como anota Cândido Dinamarco, o processo está a serviço da resolução da crise jurídica, assim “*a diversidade de provimentos concebidos e instalados na ordem processual é um dos aspectos da técnica processual, destinando-se cada um deles a debelar uma espécie de crise jurídica mediante oferta de solução prática adequada segundos os desígnios do direito substancial e sempre com vista a produzir resultados úteis na vida dos sujeitos*”⁸¹⁸.

No mérito, a tutela jurisdicional estará voltada ao reconhecimento ou não de um alegado direito material. Quando há o reconhecimento do direito material há efetivamente a tutela do direito. A tutela jurisdicional não necessariamente consistirá em tutela do direito, haja vista que dependerá do reconhecimento jurisdicional da existência do direito material pleiteado. Nesse sentido, a tutela jurisdicional há sempre, já a tutela do direito somente quando o pedido da parte em juízo é procedente⁸¹⁹. Da mesma forma, tutela jurisdicional não se confunde com a jurisdição em si, se a tutela é o meio de o estado “ajudar” os sujeitos, a jurisdição é a função do estado.

Como anotam Comoglio, Ferri e Taruffo⁸²⁰:

⁸¹⁸ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 243.

⁸¹⁹ OLIVEIRA, Carlos Alberto Alvaro de. **Teoria e prática da tutela jurisdicional**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, pp. 95-96.

⁸²⁰ No original: “Qualunque soggetto, pubblico o privato, si affermi titolare di un diritto soggettivo che sia contestato da altri o chi intenda esercitare un diritto soggettivo e ne sia impedito dal comportamento di altri, può chiedere al giudice ordinario che provveda, in un procedimento e nelle forme processuali prestabilite, per la tutela giurisdizionale del diritto stesso. Tutti i soggetti dell’ordinamento hanno diritto alla tutela e quindi all’effettivo accesso alla giustizia. Chiedere la tutela al diritto significa esigere che un giudice, nell’esercizio di un potere di diritto pubblico e con le facoltà coercitive che gli sono attribuite dalla legge, pronunci quei provvedimenti di particolare efficacia che il soggetto, nella sua piena autonomia, ritenga adeguati alla realizzazione del contenuto del diritto”, cf. COMOGLIO, Luigi Paolo; FERRI, Corrado; TARUFFO, Michele. **Lezioni sul processo civile: I. Il processo ordinario di cognizione**. 5. ed. Bolonha: Mulino, 2011, p. 135.

“Qualquer sujeito, público ou privado, que se afirma titular de um direito subjetivo, que seja contestado por outras pessoas ou que deseje exercer direito pessoal e seja impedido pelo comportamento dos outros, pode solicitar aos tribunais, que prestem, em um processo e nas formas processuais pré-estabelecidas, tutela jurisdicional do próprio direito. Todos os sujeitos têm o direito à tutela e, portanto, ao efetivo acesso à jurisdição. Pedir tutela do direito significa exigir que um juízo, no exercício de um poder de direito público e com a faculdade coercitiva que a lei lhe atribui, para proferir qual provimento de particular eficácia que o sujeito, na sua plena autonomia, considera adequado para realização do conteúdo do direito” (tradução da candidata).

Tradicionalmente, classifica-se os tipos de tutela jurisdicional em tutelas de conhecimento ou cognitiva, executiva e cautelar, sendo a primeira dividida em meramente declaratória, constitutiva e condenatória.

A tutela jurisdicional de conhecimento ou cognitiva seria aquela que visa à obtenção de resposta do juízo quanto ao mérito do conflito, ou seja, qual das partes tem razão com relação ao direito material posto em disputa. Busca-se a sentença de mérito, que diga no caso concreto qual é a regra que regerá o litígio⁸²¹.

A tutela de conhecimento meramente declaratória, à sua vez, será aquela apta a sanar as crises de certeza, por meio do reconhecimento jurisdicional quanto à existência, inexistência ou modo de ser de determinada relação jurídica⁸²². O efeito declaratório está presente em todas as tutelas de conhecimento, eis que é inerente à função jurisdicional de cognição. A tutela meramente declaratória diferencia-se das demais tutelas de conhecimento justamente por ser satisfativa por simplesmente sanar a crise de certeza.

A tutela constitutiva, por outro lado, tem como propósito a alteração de determinada situação jurídica, a fim de tutelar direito violado. Diferentemente da tutela declaratória que somente interpreta e reconhece a incidência da norma jurídica ao caso concreto, a tutela constitutiva muda em algum ponto o mundo jurídico⁸²³, seja por desconstituir a validade de

⁸²¹ CINTRA, Antonio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria Geral do Processo**. 25. Ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 324.

⁸²² YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional**. 2. ed. São Paulo: DPJ Editora, 2006, p. 152.

⁸²³ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado das Ações**. Tomo I. São Paulo: RT, 1970, pp. 197-203.

determinado ato ou negócio jurídico, seja por resolver negócio jurídico retirando-lhe sua eficácia, ou, mesmo, removendo os efeitos de ato ilícito do mundo jurídico.

A tutela cognitiva condenatória, ainda, tem como propósito além do reconhecimento jurisdicional de determinada situação jurídica e da incidência da norma de direito material (eficácia meramente declaratória) a imposição de determinada “sanção jurídica”. A sentença condenatória não tem o condão de causar a plena satisfação da parte vencedora, na medida em que dependerá de ato ulterior do próprio obrigado ou de execução forçada da condenação para a obtenção do resultado buscado pela parte vencedora. Em virtude dessas características da tutela condenatória há quem a qualifique como tutela da crise do inadimplemento⁸²⁴.

A tutela executiva, por fim, está voltada a garantir ao vencedor da ação condenatória o resultado visado, por meio da atuação executiva em prol da obtenção dos bens do devedor para satisfação do credor. Evidentemente que os meios executórios dependerão da natureza do direito a ser satisfeito, a execução de obrigação de pagamento de quantia certa será diferente da execução de obrigação de fazer ou de não fazer⁸²⁵. Nessas últimas, há o que se chama de execução indireta, que é quando o juízo estipula multas pecuniárias ao devedor de obrigação de fazer ou não fazer para que cumpra a condenação regularmente dentro de determinado prazo estabelecido, sob pena de pagamento da multa determinada.

Por fim, a tutela cautelar tem como escopo garantir a conservação de determinados meios exteriores essenciais ao ajuizamento da ação principal de conhecimento, bem como de eventual ação de execução. Trata-se de provimento que se funda na possibilidade de futura tutela favorável ao autor, caso verificado o *periculum in mora*. No entanto, a ação ou tutela cautelar está baseada na existência de ação principal de conhecimento, a ser ajuizada após a tutela acautelatória⁸²⁶.

⁸²⁴ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 245.

⁸²⁵ YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional**. 2. ed. São Paulo: DPJ Editora, 2006, p. 173.

⁸²⁶ CINTRA, Antonio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria Geral do Processo**. 25. Ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 341.

Pontes de Miranda propôs classificação quinária, na qual divide as tutelas jurisdicionais ou os tipos de ação em declaratória, constitutiva, condenatória, mandamental e executiva⁸²⁷. Entretanto, como alertam Cintra, Grinover e Dinamarco⁸²⁸, a classificação de Pontes de Miranda não atende ao mesmo critério de classificação da clássica ternária, o qual está baseado no resultado da condenação. Isso porque, sob esse critério, a tutela mandamental e executiva levaria ao mesmo resultado, e poderiam ser enquadradas na tutela condenatória. Há, no entanto, diversas classificações que servem para atender distintos critérios de análise da tutela jurisdicional⁸²⁹.

A concepção de tutela jurisdicional a serviço do direito material, ou, em outras palavras, como meio instrumental de persecução e garantia do cumprimento do direito material, associa-a à tutela de direito⁸³⁰. Há, no entanto, relevantes diferenças entre um conceito e outro, que justificam as classificações adotadas para cada tipo de tutela.

A tutela de direitos está voltada propriamente à defesa do direito material, que esteja em situação de ameaça ou violação. Pode ocorrer por meio da tutela jurisdicional ou mesmo através de atos da parte prejudicada, dentro dos limites legais ou constitucionais. A tutela jurisdicional, a sua vez, é conceito mais amplo, que não se restringe à tutela do resultado favorável pleiteado. Em verdade, a tutela jurisdicional abarca o direito ao ajuizamento da ação até o pronunciamento de mérito da controvérsia, não necessariamente favorável ao autor.

É nesse sentido que Flávio Luiz Yarshell define tutela jurisdicional como “(...) *não apenas o resultado do processo, mas igualmente os meios ordenados e predispostos à obtenção desse mesmo resultado. A tutela, então, pode também ser divisada no próprio instrumento, nos*

⁸²⁷ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado das Ações**. Tomo I. São Paulo: RT, 1970, pp. 197-212.

⁸²⁸ CINTRA, Antonio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria Geral do Processo**. 25. Ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 323.

⁸²⁹ Flávio Luiz Yarshell cita como exemplos a tutela preventiva ou inibitória, em oposição à tutela sancionatória ou reparatória, a tutela coletiva em oposição à tutela individual, a tutela específica em contraposição à tutela genérica, cf. YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional**. 2. ed. São Paulo: DPJ Editora, 2006, pp. 150-151.

⁸³⁰ “Com efeito, se a tutela jurisdicional é aquela prestada em prol do vencedor, ela somente se estabelece em favor de quem ostenta um direito, considerado o plano substancial do ordenamento. Daí porque, no sentido apontado, parece haver certa sinonímia ou equivalência entre as locuções tutela jurisdicional e tutela de direitos, (...)”, cf. YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional**. 2. ed. São Paulo: DPJ Editora, 2006, p. 25.

*atos que o compõem, e bem ainda nos 'princípios', 'regramentos', ou 'garantias' que lhe são inerentes*⁸³¹. Sob essa perspectiva a tutela jurisdicional se revela pelo meio ou pelo devido processo legal, que assegura a ambas as partes (vencido e vencedor) meio jurídico próprio para ter assegurado a garantia de seus direitos, e não exclusivamente pelo resultado da atividade de jurisdição.

Há, porém, diversas classificações da tutela jurisdicional. Como observa Carlos Alberto Alvaro de Oliveira⁸³², Luiz Guilherme Marinoni adotou classificação diversa daquela utilizada por Cândido Dinamarco e Flávio Luiz Yarshell. Para o professor paranaense, as formas de tutela pertenceriam ao plano do direito material, de modo que no plano do direito processual haveria técnicas para instrumentalizar a tutela ao direito⁸³³. Assim, se para Dinamarco, Yarshell e Oliveira a tutela jurisdicional estaria no plano do direito processual, para Marinoni essa estaria no plano do direito material⁸³⁴.

Pretende-se analisar, neste capítulo, a tutela jurisdicional sob a perspectiva do resultado do processo por meio da sentença, ou seja, a eficácia da tutela jurisdicional como atuação concreta da norma de direito substancial. Assim, se os direitos são diversos e sua necessidade de tutela também, evidentemente o tipo de tutela jurisdicional variará conforme o tipo de direito tutelado⁸³⁵. Optou-se por classificar os tipos de tutela analisada com base na classificação

⁸³¹ YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional**. 2. ed. São Paulo: DPJ Editora, 2006, p. 27.

⁸³² OLIVEIRA, Carlos Alberto Alvaro de. **Teoria e prática da tutela jurisdicional**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, pp. 103-107.

⁸³³ OLIVEIRA, Carlos Alberto Alvaro de. **Teoria e prática da tutela jurisdicional**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, pp. 103-107.

⁸³⁴ A esse respeito, Carlos Alberto Alvaro de Oliveira bem sintetizou a celeuma, indicando seu posicionamento: "(...) a tutela material (inibitória, ressarcitória, etc.) é prevista em abstrato no plano do direito material e só se concretiza depois de esgotada a função jurisdicional, num retorno qualificado ao plano do direito material, configurando-se então não mais como tutela jurisdicional, e sim como tutela do direito", cf. OLIVEIRA, Carlos Alberto Alvaro de. **Teoria e prática da tutela jurisdicional**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 106.

⁸³⁵ É como anota Luiz Guilherme Marinoni: "Na realidade, a importância de estudar o processo à luz das tutelas é tão evidente quanto a de saber o fim de um instrumento. Nesse sentido, o fim do processo deve ser detectado nas necessidades do direito material. Ou melhor, nos resultados materiais que o processo deve gerar para atender-las. Esses resultados são exatamente as tutelas que devem ser prestadas pelo processo. Resumindo: não há como deixar de pensar nas tutelas quando se deseja analisar se o processo, como técnica, está respondendo à sua missão constitucional de dar 'tutela aos direitos'", cf. MARINONI, Luiz Guilherme. **Técnica processual e tutela dos direitos**. 4. ed. São Paulo: RT, 2013, p. 122.

clássica ou ternária das tutelas jurisdicionais, considerando a relevância e amplo conhecimento geral de tal classificação.

Em verdade, a tutela de um direito pode-se dar de diferentes formas, a depender da fonte do direito, do seu conteúdo do momento da violação ou ameaça, etc. Assim, “(...) *é possível uma proteção preventiva, uma proteção a posteriori, uma proteção específica, uma composição patrimonial, é possível o interesse na sua mera declaração etc. Resulta daí que, de um direito subjetivo, inúmeros interesses (ou inúmeras formas de tutela) poderão ser imaginados – todos podendo ser adequados, conforme o interesse do sujeito do direito, ou as peculiaridades da situação concreta*”⁸³⁶.

O tipo de tutela jurisdicional estará baseada na pretensão (pode de exigir direito prestativo) ou direito potestativo da parte que ensejou o ajuizamento da ação, não somente ou simplesmente ao tipo de direito subjetivo *stricto sensu* que se pretende tutelar. Isso porque uma posição jurídica ou o direito subjetivo pode ensejar mais de uma exigibilidade, até mesmo de forma preventiva ou cautelar⁸³⁷.

Ao longo deste estudo vislumbramos algumas situações, que poderiam ensejar o surgimento de pretensão ou direito potestativo à tutela jurisdicional. Em primeiro lugar, nos casos em que o contrato de compra e venda projetado incida em alguma das hipóteses de nulidade, caberá ação de anulação do negócio jurídico formado. Em segundo lugar, nos casos em que uma das partes realizou atos ilícitos, seja para forçar a ocorrência de impasse (art. 186 do Código Civil), seja por meio do exercício ilícito do direito potestativo (art. 187 do Código Civil), caberá a tutela de remoção dos efeitos do ilícito para impedir a formação do contrato de compra e venda projetado.

Além disso, nos casos em que o contrato de compra e venda de participação societária for inadimplido, a parte prejudicada poderá pleitear a condenação ao pagamento do preço ou da

⁸³⁶ ARENHART, Sérgio Cruz. **A tutela inibitória da vida privada**. São Paulo: RT, 2000, pp. 40-41.

⁸³⁷ É nesse sentido que Sérgio Cruz Arenhart observa que “(...) não se deve dizer que uma certa tutela jurisdicional é mais adequada que outra, para a proteção de determinado direito subjetivo; apenas se pode estabelecer que, diante de certa situação, um específico meio de tutela é mãos adequado para atender a uma certa pretensão”, cf. ARENHART, Sérgio Cruz. **A tutela inibitória da vida privada**. São Paulo: RT, 2000, p. 43.

transferência da propriedade acionária. Ademais, nos casos de ilicitude de atos voltados a formação do contrato de compra e venda, haveria ainda a possibilidade de tutela ressarcitória, pelo equivalente monetário⁸³⁸. Seria aqui a pretensão ao surgimento do dever de indenizar pelos prejuízos causados pelo ilícito.

Assim, serão analisados tipos de tutela constitutiva negativa⁸³⁹, aptas a remover do mundo jurídico atos jurídicos ilícitos voltados à formação da compra e venda, e, de tutela condenatória, voltadas a dar efetividade ao contrato de compra e venda descumprido e ressarcimento da parte prejudicada pelo ilícito.

Diante das distinções, analisar-se-á, nesse capítulo, as diferenças entre os tipos de tutela jurisdicional, para salvaguardar o adequado cumprimento dos contratos e do exercício válido e lícito dos direitos potestativos constituídos por meio das cláusulas de resolução de impasse.

4.1. Tutela constitutiva

Como visto, a tutela constitutiva está voltada a alterar uma situação jurídica, por meio da declaração e reconhecimento da situação jurídica e do direito à modificação, bem como do provimento constitutivo propriamente dito que promove a alteração daquela situação tutelada pelo direito.

O contrato *buy or sell* e de opção como meio de resolução de impasse estão sujeitos a determinadas balizas ao livre exercício da autonomia privada pelas partes, como visto no capítulo precedente. Dentre as balizas apresentadas vislumbramos a possibilidade de o contrato

⁸³⁸ “Sempre que jurídica ou materialmente a *tutela específica* não seja possível – e só mesmo quando não o for – tem lugar a *tutela ressarcitória*, que é modalidade da tutela reparatória. Ela consiste em propiciar dinheiro em lugar do bem ou da situação subtraída ao demandante, em casos como a perda ou destruição do bem devido, a alienação do imóvel prometido à venda (sem que a promessa haja sido levada a registro) etc.”, cf. DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 248.

⁸³⁹ Há quem considere que a tutela constitutiva nada mais seria que tutela meramente declaratória, cf. LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e autoridade da sentença**. Trad. Alfredo Buzaid e Benvido Aires. Rio de Janeiro: Forense, 1945, pp. 28 e ss. (para quem a tutela meramente declaratória e a tutela constitutiva seriam distintas, pois, a última traz efetivamente alterações na situação jurídica das partes).

de compra e venda de participação societária projetado pelas cláusulas *buy or sell* e opções ser nulo, em determinadas hipóteses excepcionais, como quando contenha efetivamente acordo para eximir um dos sócios dos resultados sociais.

Como dito, entendemos que apenas muito excepcionalmente o contrato de compra e venda de participação societária incidirá na vedação da sociedade leonina, haja vista que o preço do contrato em discrepância com o valor atualizado da participação societária no momento da formação da compra e venda não implicará, por si só, em pacto leonino.

De toda forma, cogitando-se a hipótese de as partes terem acordado verdadeiro pacto leonino, utilizando-se do método de determinação do preço da compra e venda como verdadeiro meio ressarcitório das perdas sociais sofridas pelo período que a parte permaneceu como sócio, o contrato de compra e venda poderia ser nulo, sujeito, portanto, à ação anulatória.

A parte prejudicada pelos efeitos do contrato nulo ou simplesmente qualquer interessado tem o direito potestativo para pleitear sua anulação⁸⁴⁰⁻⁸⁴¹. A tutela jurisdicional, nesse caso, será desconstitutiva ou constitutiva negativa para retirar do mundo jurídico o negócio jurídico nulo.

O Código Civil trouxe importantes alterações, em comparação com o Código Civil de 1916, no que toca aos conceitos de prescrição e decadência. Nesse sentido, o art. 178 do Código Civil preceitua que é de quatro anos o prazo decadencial⁸⁴² para a parte interessada pleitear a anulação do negócio jurídico inválido. Isso porque a prescrição nada mais é que a extinção da **pretensão** e não do direito subjetivo violado. Dessa forma, considerando que a pretensão é a posição jurídica da parte, que pode exigir determinada prestação de outrem (art. 189 do Código Civil⁸⁴³), não há falar em prescrição da pretensão de anular negócio jurídico. Se a parte tem direito potestativo à desconstituição do negócio jurídico nulo, não há pretensão.

⁸⁴⁰ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo IV. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, §408 e 409, pp. 205 e ss.

⁸⁴¹ Assim preceitua o art. 168 do Código Civil: “Art. 168. As nulidades dos artigos antecedentes podem ser alegadas por qualquer interessado, ou pelo Ministério Público, quando lhe couber intervir. Parágrafo único. As nulidades devem ser pronunciadas pelo juiz, quando conhecer do negócio jurídico ou dos seus efeitos e as encontrar provadas, não lhe sendo permitido supri-las, ainda que a requerimento das partes”.

⁸⁴² O Código Civil de 196 previa, a esse respeito, no seu art. 178, que o prazo para pleitear a anulação do negócio jurídico seria prescricional.

⁸⁴³ “Art. 189. Violado o direito, nasce para o titular a pretensão, a qual se extingue, pela prescrição, nos prazos a que aludem os arts. 205 e 206”.

Como observa Humberto Theodoro Júnior, a esse respeito:

“(…) diante das causas de anulação do negócio jurídico, o titular da ação não tem prestar a exigir do sujeito passivo; tem apenas o direito potestativo de desconstituir o contrato defeituoso. **Aos direitos formativos ou potestativos, correspondem as ações constitutivas**, cujos prazos são por isso decadenciais. Referem-se ao direito mesmo e não à pretensão (que aliás, inexistente)”⁸⁴⁴ (grifo nosso).

A sentença que desconstituir o negócio jurídico nulo terá como efeito a restituição das partes ao *status quo ante*. Caso o contrato de compra e venda ainda não tenha sido cumprido, os efeitos da decisão serão apenas relacionados à desconstituição do negócio em si. Por outro lado, caso não fosse possível – o que não parece ser o caso – restituir as partes ao estado que se encontravam antes da formação do negócio jurídico nulo, será a parte prejudicada indenizada pelas perdas e danos sofridos, nos termos do art. 182 do Código Civil⁸⁴⁵.

Nessa última hipótese, caberia a tutela jurisdicional condenatória ao pagamento de indenização por perdas e danos cumulada com o pedido de invalidação do negócio jurídico nulo. A tutela reparatória é, como já se disse, a última medida para tutela o direito da parte, sendo cabível, portanto, quando efetivamente a tutela específica não for possível.

Outra hipótese de sanção contra a ilicitude⁸⁴⁶, como visto no capítulo precedente, são os casos de remoção dos efeitos do ato jurídico ilícito. Vislumbramos, ao menos, duas situações, nas quais as partes dos contratos *buy or sell* e opções poderiam realizar atos ilícitos, antes da formação do contrato de compra e venda. A primeira seriam os casos de ilícito doloso voltado a levar a efeito a condição suspensiva dos contratos *buy or sell* ou de opção (arts. 129 e 186 do Código Civil). E, a segunda seriam os casos de exercício do direito potestativo, que viole o fim econômico ou social, boa-fé objetiva ou usos e costumes (art. 187 do Código Civil).

⁸⁴⁴ THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao novo Código Civil**. Vol. III. Tomo 1. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 593.

⁸⁴⁵ “Art. 182. Anulado o negócio jurídico, restituir-se-ão as partes ao estado em que antes dele se achavam, e, não sendo possível restituí-las, serão indenizadas com o equivalente”.

⁸⁴⁶ Como anota Marcos Bernardes de Mello, a nulidade é apenas uma das sanções previstas no ordenamento jurídico contra o ilícito, cf. MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, pp. 85-88.

Em ambos os casos uma das partes cometeria ilícito, com o fim de formar o contrato de compra e venda projetado, em desacordo com as balizas impostas pelo ordenamento jurídico.

No caso do ato ilícito doloso, voltado à realização do impasse, a própria norma do art. 129 do Código Civil já prevê a sanção cabível, qual seja, a não ocorrência da condição. Assim, por expressa disposição legal, a ocorrência do impasse ter-se-á como não realizada, surgindo o direito potestativo à parte prejudicada pelo comportamento doloso à desconstituição dos efeitos do ilícito. Isso é, o próprio suporte fático da norma legal (art. 129 do Código Civil) caracteriza o ato ilícito (quando a parte maliciosamente levar a efeito a condição suspensiva) e determina como sanção o reconhecimento da sua ineficácia, a fim de não ocasionar a eficácia do próprio negócio jurídico sob condição suspensiva.

A tutela jurisdicional adequada, para tanto, será a ação desconstitutiva que tenha por objeto a remoção dos efeitos do ato ilícito doloso, com base na aplicação dos arts. 186 e 129 do Código Civil⁸⁴⁷.

O exercício ilícito do direito potestativo decorrente dos contratos *buy or sell* e opções também estará sujeito à tutela desconstitutiva de remoção dos efeitos do ilícito. Como visto, havendo sanção jurídica prevista no ordenamento jurídico menos gravosa que a anulação do ato jurídico ilícito, essa há que prevalecer em desfavor da sanção residual da nulidade prevista no art. 166, VII do Código Civil. De toda, forma, mesmo que se considerasse a possibilidade de anular os atos jurídicos ilícitos, com base nos arts. 186 e 187 do Código Civil, ainda assim a tutela jurisdicional adequada seria a desconstitutiva, a fim de declarar a nulidade do ato jurídico ilícito e retirar-lhe do mundo jurídico⁸⁴⁸.

⁸⁴⁷ Poderia se questionar se, nesse caso, a tutela jurisdicional não seria declaratória, para reconhecer a incidência da norma do art. 129 do Código Civil. Entendemos, porém, que mesmo nesse caso haveria a alteração de situação jurídica, haja vista que os atos realizados pela parte que levou a efeito a condição entrariam no mundo jurídico (mesmo que ilícitos) e produziram efeitos. Assim, seria necessária a tutela jurisdicional reconhecendo a incidência da norma (tutela declaratória) e desconstituindo os efeitos dos atos maliciosos realizados por uma das partes (tutela constitutiva negativa).

⁸⁴⁸ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 64-65 (para quem o negócio jurídico nulo não produz efeitos, no entanto, caso produza, o ordenamento jurídico corrige a falha retirando do mundo jurídico os efeitos produzidos pelo nulo).

Nesse sentido, considerando que o Código de Processo Civil prevê expressamente a tutela da remoção dos efeitos como tutela jurisdicional contra o ato ilícito (independentemente da aferição de conduta culposa pelo agente), entendemos que o remédio jurisdicional da parte prejudicada pelo exercício ilícito do direito potestativo seria justamente a tutela desconstitutiva dos **efeitos** do ilícito. Assim, como anota Luiz Guilherme Marinoni:

“O art. 497, parágrafo único, do novo Código de Processual Civil consagra a necessidade de tutela jurisdicional contra o ato contrário ao direito, ou melhor, de tutela jurisdicional contra o ilícito. A norma elenca duas formas de tutela jurisdicional contra o ilícito: (a) a tutela inibitória, que pode ser voltada contra a prática, a repetição ou a continuação de um ilícito; e (b) a tutela de remoção do ilícito, **direcionada à remoção dos efeitos concretos da conduta ilícita**”⁸⁴⁹.

O Código Civil de 1973 não tinha norma que previsse expressamente a tutela de remoção dos efeitos do ilícito. O art. 461⁸⁵⁰ do Código de Processo Civil de 1973 previa a possibilidade de tutela específica nas ações de obrigação de fazer ou não fazer, a fim de evitar a tutela ressarcitória quando é possível tutela específica ao titular da pretensão. No §5º do referido art. 461, previa-se a possibilidade de tutela específica inibitória, por meio da listagem de

⁸⁴⁹ MARINONI, Luiz Guilherme. Tutela contra o ilícito (art. 497, parágrafo único, do CPC/2015). **Revista de Processo**, vol. 245/2015, pp. 313 – 329, Jul/2015. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.

⁸⁵⁰ “Art. 461. Na ação que tenha por objeto o cumprimento de obrigação de fazer ou não fazer, o juiz concederá a tutela específica da obrigação ou, se procedente o pedido, determinará providências que assegurem o resultado prático equivalente ao do adimplemento.

§ 1º A obrigação somente se converterá em perdas e danos se o autor o requerer ou se impossível a tutela específica ou a obtenção do resultado prático correspondente.

§ 2º A indenização por perdas e danos dar-se-á sem prejuízo da multa (art. 287).

§ 3º Sendo relevante o fundamento da demanda e havendo justificado receio de ineficácia do provimento final, é lícito ao juiz conceder a tutela liminarmente ou mediante justificação prévia, citado o réu. A medida liminar poderá ser revogada ou modificada, a qualquer tempo, em decisão fundamentada.

§ 4º O juiz poderá, na hipótese do parágrafo anterior ou na sentença, impor multa diária ao réu, independentemente de pedido do autor, se for suficiente ou compatível com a obrigação, fixando-lhe prazo razoável para o cumprimento do preceito.

§ 5º **Para a efetivação da tutela específica ou a obtenção do resultado prático equivalente, poderá o juiz, de ofício ou a requerimento, determinar as medidas necessárias, tais como a imposição de multa por tempo de atraso, busca e apreensão, remoção de pessoas e coisas, desfazimento de obras e impedimento de atividade nociva, se necessário com requisição de força policial.**

§ 6º O juiz poderá, de ofício, modificar o valor ou a periodicidade da multa, caso verifique que se tornou insuficiente ou excessiva” (grifo nosso).

determinados provimentos jurisdicionais possíveis, isto é “*para a efetivação da tutela específica ou para a obtenção do resultado prático equivalente, poderá o juiz, de ofício ou a requerimento, determinar as medidas necessárias, tais como a busca e apreensão, remoção de pessoas e coisas, desfazimento de obras, impedimento de atividade nociva, além de requisição de força policial*”.

Não havia, porém, como há hoje no parágrafo único do art. 497 do Código de Processo Civil, norma clara no que toca à diferenciação entre as tutelas contra o ilícito, o dano e inadimplemento⁸⁵¹.

No art. 497 do Código de Processo Civil previu-se a tutela específica contra o inadimplemento no *caput* – tutela condenatória de obrigação de fazer ou não fazer com caráter inibitório e eficácia executivo-mandamental⁸⁵² – e a tutela específica contra o **ilícito** no parágrafo único – tutela constitutiva negativa. Para tanto, deixou-se claro que a tutela contra o ilícito difere da tutela contra o dano, reconhecendo-se a separação de tais conceitos de direito material⁸⁵³, bem como a subsidiariedade da tutela ressarcitória (art. 499 do Código de Processo Civil).

Com efeito, os atos ilícitos realizados pelas partes de contrato *buy or sell* e opções, prévios à formação da compra e venda, devem ter seus efeitos concretos retirados do mundo jurídico, para o fim de prestar a tutela específica mais adequada à parte prejudicada pelo ilícito: impossibilitar a formação do contrato de compra e venda. Com isso, a parte que exerceu ilicitamente seu direito poderá repetir o exercício do ato, desta vez de acordo com o que preceitua o art. 187 do Código Civil, e, somente assim, formar a compra e venda.

A tutela constitutiva também será adotada nos casos em que uma das partes se recusa a realizar os atos necessários à transferência da participação societária, após a formação do contrato de compra e venda, como o registro da transferência das ações no livro, ou, nos casos

⁸⁵¹ BUENO, Cassio Scarpinella. **Novo Código de Processo Civil Anotado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 410.

⁸⁵² NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. **Comentários ao Código de Processo Civil**. São Paulo: RT, 2015, p. 1183.

⁸⁵³ MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. **Novo código de processo civil comentado**. São Paulo: RT, 2015, pp. 504-505.

das sociedades limitadas, nos casos de recusa do sócio de assinar a alteração do contrato social que reflita a transferência das quotas⁸⁵⁴.

Trata-se dos casos em que houve impasse, as partes exerceram licitamente seus direitos potestativos, e, ao final, o contrato de compra e venda de participação societária se formou. Entretanto, a recusa de uma das partes a realizar os atos necessários à transferência da participação societária ensejaria o interesse à tutela jurisdicional constitutiva para substituir os efeitos do cumprimento da obrigação de fazer da parte inadimplente.

A tutela específica mais adequada não será a condenatória-executiva, mas a constitutiva de substituição dos efeitos da manifestação de vontade da parte inadimplente⁸⁵⁵. Isso porque “(...) não faria sentido impor ao demandado o dever de efetuar a prestação, aplicando-lhe as medidas coercitivas excogitadas pelo art. 461 [do Código de Processo Civil de 1973], se para essa modalidade obrigacional o sistema dispõe de técnica muito mais eficaz, consistente na imediata produção dos mesmos efeitos da vontade não emitida”⁸⁵⁶.

O interesse processual da parte prejudicada pelo inadimplemento será justamente obter a realização dos atos que formalizem a transferência da participação societária. Trata-se de obrigação de fazer juridicamente fungível, ou seja, “(...) quando o resultado prático do fazer, ou o efeito jurídico do querer, se puder conseguir mediante uma atividade diversa da do obrigado”⁸⁵⁷.

⁸⁵⁴ No mesmo sentido Felipe Iglesias se posiciona, afirmando que “(...) não parece que ao titular do direito formativo gerado oriundo do contrato de opção seja possível buscar individualmente sua tutela específica, posto inexistir prestação, tipicamente considerada assumida pelo outorgante enquanto não formado o contrato optativo. Não obstante, entende-se que o beneficiário tenha acesso à *tutela específica* quanto à transferência das ações oriundas dos contratos de compra e venda optativos a partir do momento que haja o exercício do direito formativo gerador no âmbito do contrato de opção”, cf. IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011, p. 277.

⁸⁵⁵ ABUDD, André de Albuquerque Cavalcanti. **Execução específica de acordos de acionistas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 58.

⁸⁵⁶ ABUDD, André de Albuquerque Cavalcanti. **Execução específica de acordos de acionistas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 58.

⁸⁵⁷ CHIOVENDA, Giuseppe. **Instituições de Direito Processual Civil**. Trad. J. Guimarães Menegale. 2. ed.. Vol. I. São Paulo: Saraiva, 1965, p. 206.

É justamente essa a tutela constitutiva prevista no art. 501 do Código de Processo Civil, que repete o que já vinha previsto no art. 466-A do Código de Processo Civil de 1973, a fim de dar plena satisfação ao interesse legitimamente tutelado da parte que visa à obtenção dos efeitos jurídicos do cumprimento da obrigação de transferir a participação societária⁸⁵⁸.

Nesse tipo de ação, ao encerrar-se a fase cognitiva do processo de conhecimento, não haverá fase de execução ou cumprimento de sentença, na medida em que a sentença possui natureza cognitiva⁸⁵⁹. Nesse sentido, Cândido Rangel Dinamarco, ao tratar da tutela específica das obrigações de declarar vontade, observou que:

“Nem é preciso, ou adequado, recorrer ao polêmico conceito de sentença mandamental ou executiva *lato senso* (...). (...). Como toda sentença constitutiva, essa produzirá efeitos no momento em que passar em julgado (...), mesmo porque nenhuma sentença constitutiva os produz enquanto suscetível de cassação em via de recurso (...). Passando em julgado, não irá o credor à execução forçada ou sequer à fase de cumprimento de sentença: também como toda sentença constitutiva, a substitutiva da vontade do credor exaure por si própria a tutela jurisdicional concedida ao autor, independentemente de qualquer conduta ou providência ulterior.”⁸⁶⁰ (grifo nosso)

Com efeito, bastaria que a sociedade fosse informada do teor da decisão definitiva do juízo, determinando a averbação nos Livros de Registro de Ações e de Transferência das Ações. No caso de a sociedade ser empresária limitada, caberia ao juízo informar a Junta Comercial para cumprimento da decisão, considerando que a decisão substitui os efeitos da manifestação de vontade da parte vendedora. Com efeito, caberia à Junta Comercial realizar as averbações cabíveis, para o fim de formalizar a transferência da propriedade e tornar a transferência das quotas de conhecimento público e oponível a terceiros, nos termos do art. 1.154 do Código Civil⁸⁶¹.

⁸⁵⁸ YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional específica nas obrigações de declarar vontade**. São Paulo: Malheiros, 1993, pp. 33 e ss.

⁸⁵⁹ YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional específica nas obrigações de declarar vontade**. São Paulo: Malheiros, 1993, p. 142.

⁸⁶⁰ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Fundamentos do processo civil moderno**. Tomo I. 6.ed. São Paulo: Malheiros, 2010, p. 990.

⁸⁶¹ “Art. 1.154. O ato sujeito a registro, ressalvadas disposições especiais da lei, não pode, antes do cumprimento das respectivas formalidades, ser oposto a terceiro, salvo prova de que este o conhecia.

Eventuais atos realizados pelas partes relacionados ao ilícito ou ao contrato de compra e venda nulo poderão ser obstados por meio da tutela condenatória, como se verá a seguir.

4.2. Tutela condenatória

A tutela condenatória poderá ser necessária às partes signatárias das cláusulas *buy or sell* ou de opção em ao menos três hipóteses: (i) como instrumento contra o inadimplemento contratual, (ii) subsidiariamente ou residualmente, como instrumento contra o dano gerado pelo exercício ilícito do direito potestativo, ou, ainda, (iii) como meio de prevenção à realização de atos acessórios ou decorrentes do ato ilícito para a formação da compra e venda.

As obrigações contratuais nascem para serem cumpridas voluntariamente pelas partes, de modo a atender à finalidade para a qual foram constituídas⁸⁶². No entanto, o risco de seu inadimplemento por uma (ou ambas) das partes é inerente a sua própria constituição⁸⁶³. Nesse sentido, Giuseppe Chiovenda⁸⁶⁴ define o processo civil como “*o complexo dos atos coordenados ao objetivo da atuação da vontade da lei*”, ou seja, o processo deve assegurar à parte exatamente tudo aquilo que deveria ter recebido extrajudicialmente, ou seja, o cumprimento satisfatório das obrigações contratuais.

Como se viu (vide Capítulo 2, *supra*), tanto o contrato *buy or sell* quanto o contrato de opção têm como escopo conceder às partes direitos potestativos, aptos a constituir nova relação contratual entre as partes: compra e venda. Dito isso, não há relação de direito subjetivo *stricto sensu* e dever de prestação de nova manifestação de vontade para formação da compra e venda. Apesar de os procedimentos *buy or sell* preverem a manifestação das partes por meio de

Parágrafo único. O terceiro não pode alegar ignorância, desde que cumpridas as referidas formalidades”.

⁸⁶² MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil: do direito das obrigações, do adimplemento e da extinção das obrigações**. Vol. V. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 60-61.

⁸⁶³ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Execução específica de acordo de acionistas”, **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 1, p. 41-42, 1981.

⁸⁶⁴ CHIOVENDA, Giuseppe. **Instituições de Direito Processual Civil**. Trad. J. Guimarães Menegale. 2. ed. Vol. I. São Paulo: Saraiva, 1965, p. 37 e ss.

negócios jurídicos unilaterais para determinação dos elementos do contrato de compra e venda, essa manifestação decorreria do exercício de direito formativo gerador ou modificativo e não do cumprimento de obrigação de prestar vontade.

Com isso, se pode concluir que se uma das partes se recusar a participar do procedimento *buy or sell* estará vinculada pelo exercício do direito formativo gerador e extintivo da parte que ativou a cláusula, estando aquela, portanto, vinculada à compra e venda, nos termos definidos por essa.

Com o exercício do direito de opção, igualmente, o contrato de compra e venda estará formado, de modo que a outra parte, mesmo sem ter renovado sua manifestação de vontade, estará vinculada à relação de compra e venda. Assim, a tutela contra o inadimplemento, nesses casos, será necessária quando uma das partes se recusar a realizar atos jurídicos acessórios para a transferência da participação societária⁸⁶⁵.

Nesse sentido, com a formação do contrato de compra e venda, seja pelo direito potestativo de opção ou por aquele decorrente da cláusula *buy or sell*, surgem deveres de prestação a ambas as partes, quais sejam, pagamento do preço e transferência da participação societária. A tutela jurisdicional adequada, nesses casos, será a condenatória para determinar o cumprimento de obrigação de dar (preço) ou a constitutiva para substituir a obrigação de fazer (transferência da participação societária) da parte inadimplente, como já visto (vide item 4.1., *supra*).

Com relação ao pagamento do preço, a parte prejudicada pelo inadimplemento requererá tutela específica condenatória para determinar à parte o pagamento do valor devido, e, em fase de cumprimento de sentença, tutela executiva, para coagir o devedor ao pagamento⁸⁶⁶.

A tutela condenatória também poderá ser útil nos casos em que não for possível restituir as partes ao estado em que se encontravam antes da formação do contrato de compra e venda

⁸⁶⁵ FERREIRA, Mariana Martins-Costa. “Reflexões sobre o regime jurídico do acordo de acionista e seus mecanismos de cumprimento forçado”, (in) YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo Societário**, Vol. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 543.

⁸⁶⁶ YARSHELL, Flávio Luiz. **Curso de Processo Civil**. Vol. I. São Paulo: Marcial Pons, 2014, pp. 246-248.

nulo, ou, ainda, nos casos em que os ilícitos realizados por uma das partes antes da formação da compra e venda tenham ocasionado danos a outra parte.

Nesses casos, surge a pretensão indenizatória à parte lesada pelo negócio jurídico nulo ou ato jurídico ilícito. Caberá a tutela condenatória, reparatória na modalidade ressarcitória⁸⁶⁷, pelo valor equivalente ao dano gerado.

Cândido Dinamarco distingue os tipos de condenação à indenização pela ótica da natureza dos resultados jurídico-materiais. Assim, na sua visão, a condenação a indenização poderá servir ao ressarcimento ou à “sanção” pelo ilícito causador de dano.

A tutela será reparatória na modalidade reparatória quando a tutela específica (por exemplo, anulação do negócio jurídico ou remoção do ato ilícito com o retorno das partes ao estado anterior) não for possível. Nesses casos, a sentença deverá condenar ao pagamento de dinheiro “(...) *em lugar do bem ou da situação subtraída ao demandante*”⁸⁶⁸. Esse seria o caso, por exemplo, quando não fosse possível restituir a participação societária à parte prejudicada pelo ilícito.

Nos casos em que for possível retirar do mundo jurídico o ilícito ou os efeitos do contrato de compra e venda inválido, mas que ainda assim tenha sido gerado algum dano patrimonial à parte, caberia a condenação à indenização. Dinamarco esclarece que a função “sancionatória” da condenação à indenização, nesses casos, não poderia ser confundida com a imposição de multa como meio de execução indireta da condenação⁸⁶⁹.

Entendemos, por outro lado, que a condenação ao pagamento de indenização não deve ser confundida com sanção pecuniária de natureza punitiva em nenhuma hipótese⁸⁷⁰. Com efeito, a tutela condenatória reparatória tem como finalidade o ressarcimento pecuniário do

⁸⁶⁷ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 248.

⁸⁶⁸ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 248.

⁸⁶⁹ DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 249, n. 3.

⁸⁷⁰ MARINONI, Luiz Guilherme. **Técnica processual e tutela dos direitos**. 4. ed. São Paulo: RT, 2013, pp. 320-321.

montante equivalente à extensão e qualidade do dano ocasionado, e não à punição do sujeito causador do dano, como ocorreria com os chamados *punitive damages*⁸⁷¹.

A tutela condenatória reparatória será sempre subsidiária e complementar à tutela constitutiva negativa, haja vista que essa – e não aquela – são específicas e mais adequadas a atender o direito potestativo da parte de retirar do mundo jurídico os atos ou negócios jurídicos ilícitos.

Por fim, nos casos de exercício ilícito do direito potestativo ou de ato ilícito voltado à realização dolosa do impasse, a parte prejudicada pelos ilícitos deterá – além do direito potestativo à tutela constitutiva negativa dos atos ilícitos – a pretensão à condenação a um não fazer, a fim de obstar eventuais atos acessórios para perfectibilizar a compra e venda. Sob a classificação das tutelas de direito, esse tipo de condenação teria como escopo a inibição de condutas, por isso há quem classifique esse tipo de tutela como inibitória⁸⁷².

Por exemplo, a parte que tenha realizado os ilícitos pode solicitar à sociedade que registre prontamente a transferência das ações no livro, bem como registre o suposto novo detentor das ações no livro. Outros atos societários poderiam ser realizados às pressas, como a tentativa de alterar a composição dos membros da administração da sociedade, ou, mesmo, aprovar deliberações sociais em assembleia de sócios.

Nesse caso, caberia a tutela condenatória “inibitória”, determinando a não realização de atos voltados a perfectibilizar a formação do contrato de compra e venda, em discussão. A tutela inibitória tem como pressuposto a probabilidade de realização, repetição ou continuação de um ilícito, com base em norma proibitiva⁸⁷³.

⁸⁷¹ A respeito dos *punitive damages* na doutrina e jurisprudência brasileira vide MARTINS-COSTA, Judith; PARGENDLER, Mariana Souza. “Usos e abusos da função punitiva (*punitive damages* e o direito brasileiro)”. **Revista da Ajuris**, n. 100, ano XXXII, São Paulo: Ajuris, dez/2005; e, mais recentemente, LEVY, Daniel Andrade. “Uma visão cultural dos *punitive damages*”, **Revista de Direito Privado**, vol. 45/2011, pp. 165 – 216, jan-mar/2011.

⁸⁷² MARINONI, Luiz Guilherme. **Técnica processual e tutela dos direitos**. 4. ed. São Paulo: RT, 2013, pp. 199 e ss.

⁸⁷³ Como anota Luiz Guilherme Marinoni: “a ação inibitória se volta contra a possibilidade do ilícito, ainda que se trate de repetição ou continuação. Assim, é voltada para o futuro, e não para o passado. De modo que nada tem a ver com o ressarcimento do dano e, por consequência, com os elementos para a imputação ressarcitória – os chamados elementos subjetivos, culpa ou dolo”, cf. MARINONI, Luiz Guilherme. **Técnica processual e tutela**

Nas relações jurídicas, ora analisadas, esse tipo de tutela jurisdicional condenatória poderá estar cumulada com a tutela constitutiva negativa para remoção dos efeitos do ilícito. Serão nos casos em que a parte tenha realizados atos para forçar o impasse ou tenha exercido de forma disfuncional seu direito potestativo e, subseqüentemente, busque assegurar a transferência da participação societária ou mesmo a realização de deliberações sociais à revelia da outra parte. A norma proibitiva está tanto no art. 129 quanto no art. 187 do Código Civil.

Assim, caberá à parte prejudicada demonstrar a existência da ameaça de realização de ilícito, seja demonstrando os atos ilícitos já realizados ou indícios de que o ilícito poderá vir a ser realizado. O conteúdo da tutela jurisdicional será condenar a parte a não realizar determinados atos, que possam ameaçar direito ou violar norma legal.

Como se viu, a depender do contexto, mais de um tipo de tutela jurisdicional pode ser demandado, a fim de assegurar o cumprimento dos contratos celebrados entre as partes e, principalmente, a realização de atos e o exercício dos direitos de forma lícita.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo deste trabalho foram tecidas conclusões parciais a respeito dos principais assuntos estudados. Em linhas gerais, buscou-se analisar o conceito de impasse societário e de dois meios contratuais de resolução de impasse, no âmbito das relações associativas voltadas ao controle conjunto. Não se deixou de lado, porém, a análise de outros tipos de relação associativa que poderiam ensejar impasses societários, como as relações entre sócios minoritários em sociedades sem controlador definido, bem como aquelas entre controlador e minoritário, que visam outorgar ao minoritário poder de veto em determinadas deliberações.

Com isso, foi possível analisar a estrutura obrigacional das cláusulas *buy or sell* e de opção de compra e venda de participação societária, a fim de determinar o tipo de relação jurídica estabelecida por meio dessas cláusulas e apontar suas principais funções diante de impasse societário.

Em seguida, na segunda parte do trabalho buscou-se identificar potenciais “problemas” jurídicos encontrados na contratação dessas cláusulas para resolução de impasse. Assim, indicou-se algumas balizas à autonomia da vontade das partes na contratação das cláusulas *buy or sell* e de opção de compra e venda de participação societária.

Por fim, a partir dos limites identificados à autonomia da vontade das partes, apontou-se quais seriam as tutelas jurisdicionais cabíveis contra a o inadimplemento e ilicitude na formação ou exercício de direitos decorrentes de tais meios contratuais de resolução de impasse.

As seguintes conclusões parciais foram elaboradas ao longo deste estudo:

1. As cláusulas *buy or sell* e as opções, objeto deste estudo, são contratadas no âmbito de relações associativas parassociais paralelas ao vínculo societário entre as partes. Tornam a relação entre os sócios signatários muito mais estreita e colaborativa, eis que visam unir seus

esforços, ou para o exercício do poder de controle conjunto na sociedade, ou para se fortalecer frente ao controlador ou demais sócios minoritários.

- a. As cláusulas *buy or sell* e as opção de compra e venda em análise, por visarem a contratação da compra e venda de participação societária para saída de um dos sócios da sociedade, encaixam-se tanto no conceito de acordo patrimonial, quanto naquele de conteúdo político.
- b. A vinculação parassocial associativa entre as partes torna sua relação ainda mais estreita e colaborativa, exigindo de seus signatários *standard* de lealdade e colaboração ainda mais elevado do que aquele legitimamente esperado de qualquer outro sócio.
- c. Esse tipo de relação associativa pode ocorrer nas sociedades paritárias, naquelas não paritárias, mas controladas por grupo de sócios vinculados por acordo de controle, ou, ainda, entre minoritário e controlador, ou acionistas minoritários para proteger seus interesses frente aos demais sócios ou administradores.

2. O impasse societário consiste na situação na qual os sócios ou administradores da sociedade não mais conseguem acordar, prejudicando ou impedindo a tomada de decisões na companhia. Em outras palavras, o impasse ocorre quando os sócios ou administradores não conseguem alcançar quórum mínimo para a tomada de deliberação social.

- a. O impasse é conceito mais amplo que o de empate. Empate nada mais é que obter o mesmo número de votos dos sócios votando em sentidos contrários. Assim, empate não significa apenas não conseguir atingir o quórum mínimo para aprovação de determinada proposta posta em deliberação, mas a situação na qual a mesma quantidade de votos em sentidos contrários impede a tomada da decisão.
- b. Impasse, a sua vez, pode ocorrer sempre que não se consiga atingir o quórum mínimo para tomada de decisão, cuja aprovação seja essencial para continuidade da sociedade. Essa situação pode decorrer de posições divergentes entre os sócios de sociedades paritárias (autêntico empate), exercício de direito de veto por um

dos sócios acordado em acordo de voto, ou mesmo pela simples impossibilidade de atingir quórum mínimo para aprovação de alguma proposta à matéria em assembleia.

3. O impasse pode ser resolvido de distintas formas. Apenas a título de exemplo, identificou-se dois meios de resolução de impasse sem rompimento da relação associativa entre as partes e outros dois meios de resolução e impasse não contratuais com rompimento da relação associativa. Os primeiros seriam a mediação e arbitragem, que visam a superação da discordância das partes na tomada de deliberação. Os segundos seriam a alienação da participação societária de um dos sócios a terceiro ou a dissolução parcial ou cisão parcial da sociedade, que ocasionam o rompimento da relação associativa.

4. As soluções contratuais para resolução de impasse objeto deste estudo possuem semelhanças e diferenças, que tornam sua análise conjunta pertinente. Em primeiro lugar, sua função econômica e social comum, qual seja a resolução do impasse por meio do rompimento do vínculo societário com a alienação da participação de um sócio a outro. Em segundo lugar a confusão doutrinária entre os dois tipos de negócio jurídico. E, por fim, sua semelhança no que toca ao tipo de relação jurídica estabelecida para formação da compra e venda: de direito potestativo, de um lado, e de estado de sujeição, do outro.

- a. As cláusulas *buy or sell* possuem diversas denominações, que estão muitas vezes relacionadas ao tipo de procedimento previsto para determinação dos elementos do contrato de compra e venda. Nesse estudo dividiu-se os tipos de procedimento *buy or sell* em *Russian Roulette*, *Texas Shootout* e a Terceira Variação. No primeiro o sócio que ativar a cláusula deve determinar preço, que pode servir para a venda das suas próprias ações ou aquisição das ações do outro sócio, a depender da escolha do outro sócio. No segundo, semelhante ao primeiro, o sócio ofertado tem o poder, ainda, de alterar também o preço inicialmente definido. Por fim, a Terceira Variação consiste na contratação de terceiro para receber as ofertas lacradas das partes definindo o preço do negócio, que será escolhido por critério objetivo definido contratualmente (*i.e.*, maior lance ou álea).

- b. A cláusula *buy or sell* é espécie de contrato bilateral, atípico, oneroso e aleatório, por meio da qual as partes constituem direitos potestativos mútuos para que se possa realizar o procedimento de determinação do preço e posição subjetiva das partes em futuro contrato de compra e venda. O direito potestativo de ativar a cláusula é direito formativo gerador e extintivo, por meio do qual o sócio extingue a relação associativa entre as partes e forma a compra e venda, cujos elementos serão definidos ao final do procedimento. A partir da ativação da cláusula, surge ao outro sócio (ou a ambos os sócios a depender do procedimento) o direito formativo modificador, por meio do qual a parte pode alterar os elementos do contrato definido pelo primeiro contratante. Também aqui haverá variações em termos de poderes de modificação do contrato em cada tipo de procedimento. Ao final do procedimento a compra e venda estará formada por meio do exercício dos direitos potestativos, não sendo, portanto, necessário renovar manifestação de vontade específica para contratar a compra e venda, tal como ocorre nos contratos preliminares. Assim, há dois distintos contratos coligados: contrato *buy or sell* e contrato de compra e venda.
- c. O contrato de opção de compra e venda, a sua vez, de natureza jurídica bastante controversa na doutrina, é contrato atípico, definitivo e preparatório à compra e venda. Tem como objeto a outorga de direito formativo gerador e extintivo a uma das partes, que poderá por declaração unilateral de vontade formar a compra e venda, independentemente de qualquer manifestação de vontade da outra parte. O contrato de opção já estão determinados os elementos essenciais da compra e venda, diferente do que ocorre no contrato *buy or sell*. A partir do exercício de tal tipo de direito potestativo, forma-se o contrato optativo, que é contrato de compra e venda de participação societária.

5. Alguns problemas práticos relacionados a essas cláusulas são as assimetrias entre as partes de informação, capacidade financeira e capacidade de gestão. Essas diferenças entre as partes, além de impactarem na formação do preço da compra e venda nas cláusulas *buy or sell*,

podem levar à realização de atos ilícitos pelas partes ou exercício de direitos de forma disfuncional ou ilícita.

6. O princípio da autonomia da vontade atua para permitir que as partes, livremente, decidam se querem contratar, o que querem contratar e com quem querem contratar. Os contratos atípicos – como *buy or sell* e opções – revelam justamente a atuação do princípio da autonomia da vontade na constituição de deveres, criação de direitos e faculdades às partes, independentemente das categorias de contratos típicos previstos em lei. No entanto, a autonomia da vontade deve observar os demais preceitos do ordenamento jurídico vigente. Nesse sentido, identificamos algumas balizas à formação e cumprimento dos contratos *buy or sell* e opções no nosso ordenamento jurídico, conforme segue:

- a. Como hipóteses de invalidade do contrato de compra e venda decorrente das cláusulas *buy or sell* e das opções estudou-se os casos de proibição de sociedade leonina, determinação unilateral do preço da compra e venda e vedação à condição meramente potestativa.
- b. O chamado pacto leonino consiste justamente na ideia por trás da fábula: há associação entre as partes para desenvolvimento de atividade conjunta, no entanto apenas uma (ou algumas) das partes se beneficia(m) dos lucros da atividade, ou, por outro lado, apenas uma (ou algumas) das partes arca(m) com as perdas.
- c. No Direito Brasileiro, o conceito de contrato de sociedade está previsto no art. 981 do Código Civil. Assim, é elemento essencial da sociedade (i) a intenção de obrigar-se à contribuição de bens ou serviços, para (ii) desenvolvimento de atividade econômica (escopo ou finalidade comum), (iii) para partilha dos resultados (escopo **lucrativo**), de modo que a exclusão de um dos sócios da participação nos resultados da sociedade – lucros ou perdas – poderia descaracterizar a natureza do contrato de sociedade, incidindo na vedação da sociedade leonina.
- d. O problema que se põe é se o contrato celebrado entre sócios, para os fins de resolução de impasse, poderia incidir na vedação do pacto leonino, caso

implicasse na determinação de preço sem relação com o real valor da sociedade no momento do exercício das cláusulas de resolução de impasse. Com efeito, considerando que a essência da vedação à sociedade leonina é vedar a contratação de sociedade na qual não haja comunhão de escopo para a partilha de lucros e perdas, questiona-se se a opção para resolução do impasse que previsse preço determinado ou baseado no investimento aportado originariamente por um dos sócios ocasionaria, de fato, a inexistência de comunhão de escopo entre os sócios para partilha dos resultados. Ao que nos parece, a definição do preço da opção dessa maneira não afastaria a comunhão de escopo da associação entre as partes, tampouco a inexistência de partilha dos lucros e perdas sociais. Casos excepcionais de fraude à lei, por outro lado, deverão ser avaliados casuisticamente, a fim de determinar a ocorrência ou não da exclusão de um dos sócios da partilha dos resultados.

- e. Com relação à determinação unilateral do preço de compra e venda, entendemos que somente poderia se cogitar de incidência à cláusula *buy or sell*, já que nas opções o preço é definido de antemão por consenso entre as partes. No entanto, mesmo no caso do procedimento *buy or sell* denominado *Russian Roulette* em que a parte que ativou a cláusula irá determinar o preço da compra e venda, entendemos que não incidiria na vedação do art. 489 do Código Civil. Isso porque as partes acordaram o método de determinação do preço, baseado na premissa de que a parte que define o preço não sabe se será compradora ou vendedora do negócio, por isso o preço definido será aquele que aceitaria vender sua participação ou comprar a participação do outro sócio. Assim, não há arbitrariedade na determinação unilateral do preço propriamente dita, mas método de determinação do preço consensual, baseado na atuação de ambas as partes de forma equilibrada na definição dos elementos da compra e venda.
- f. Caso haja assimetrias entre as partes, ainda assim, não haveria nulidade da compra e venda pela determinação unilateral do preço, pois eventuais abusos cometidos por influência das assimetrias importam em exercício ilícito do direito

potestativo, nos termos do art. 187 do Código Civil, e não em determinação unilateral do preço, conforme previsto no art. 489 do Código Civil.

- g. Também não incide a norma de vedação de condição meramente potestativa ao contrato de *buy or sell*, opções ou ao próprio contrato de compra e venda. Em primeiro lugar, somente os contratos *buy or sell* e de opção são contratados sob condição suspensiva, pois a compra e venda se forma a partir do exercício do direito potestativo. Em segundo lugar, a condição daqueles contratos é a ocorrência do impasse societário e não a vontade exclusiva de uma das partes. Se uma das partes agir maliciosamente para forçar a ocorrência da condição, o problema não será a condição contratualmente estabelecida, mas o ato ilícito doloso que deve ser sancionado por meio dos arts. 129 e 186 do Código Civil.
- h. A realização de atos voltados para a realização forçada do impasse é uma das hipóteses de baliza da autonomia da vontade. Trata-se de ilícito doloso, proibido pelo art. 186 do Código Civil, cuja sanção está prevista no art. 129 do Código Civil, qual seja, a não ocorrência da condição. Além disso, eventuais exercícios do direito de voto pelo sócio com o intuito de ocasionar maliciosamente o impasse ou empate também são sancionados pelo art. 115, *caput*, §§3º e 4º da Lei das S/A, de modo a culminar pena da anulabilidade do voto e de condenação à indenização por perdas e danos, se houver.
- i. Por fim, a última baliza à autonomia da vontade das partes na contratação e cumprimento das cláusulas *buy or sell* e de opção está prevista no art. 187 do Código Civil. Trata-se de cláusula geral de ilicitude, que determina o exercício dos direitos de forma a atender seu fim econômico e social, a boa-fé objetiva e os bons costumes. Nesse sentido, quando as partes forem exercer seus direitos potestativos decorrentes dos contratos em análise não poderão atuar contrariamente aos interesses da sociedade e dos demais sócios, buscando utilizá-los com o único intuito de resolver de forma adequada e ágil o impasse societário.
- j. Os atos ilícitos realizados pelas partes antes da formação da compra e venda (forçar a ocorrência do impasse e exercício disfuncional dos direitos

potestativos) têm como principal sanção o surgimento de dever de indenizar pelos prejuízos causados. Há, no entanto, outras sanções jurídicas ao ilícito, possivelmente mais adequadas a tutelar o direito violado. Uma delas é a remoção dos efeitos do ilícito prevista no art. 497, parágrafo único do Código de Processo Civil. Por meio dessa tutela ao direito, retira-se todos os efeitos jurídicos do ato ilícito, o que implicaria, nos casos em análise, na não formação do contrato de compra e venda. Também poderia se cogitar de nulidade dos ilícitos, por força do art. 166, VII do Código Civil. Entretanto, considerando que esse tipo de nulidade é sanção residual da ilicitude e havendo a previsão de responsabilidade civil e de remoção dos efeitos do ilícito, entendemos mais adequadas as tutelas reparatória e principalmente de remoção dos efeitos do ilícito do que a tutela de anulação do ato ilícito.

7. Em vista das balizas à autonomia privada das partes na contratação das cláusulas *buy or sell* e opções, bem como à possibilidade de inadimplemento contratual da compra e venda, vislumbramos algumas espécies de tutelas jurisdicionais aptas a tutelar as partes desses contratos atípicos.
 - a. Em primeiro lugar, para os casos de nulidade da compra e venda por incidir na vedação ao pacto leonino ou de ilicitude dos atos das partes prévios à formação da compra e venda, a tutela jurisdicional adequada seria a constitutiva negativa, apta a retirar do mundo jurídico o contrato nulo e os atos ilícitos, nos termos dos art. 1.008 do Código Civil e art. 497, parágrafo único do Código de Processo Civil.
 - b. Em segundo lugar, para os casos de inadimplemento de obrigações de fazer de transferir a participação societária decorrente da formação da compra e venda, a parte prejudicada poderia buscar a tutela jurisdicional constitutiva para substituir os efeitos da obrigação de fazer inadimplida pela parte. Assim, nos termos do art. 501 do Código de Processo Civil, a sentença que julgar procedente o pedido, uma vez transitada em julgado, irá produzir todos os efeitos da declaração de vontade não emitida, apta a transferir a participação societária nos termos do contrato.

- c. Em terceiro lugar, nos casos de inadimplemento do contrato de compra e venda pelo não pagamento do preço, a parte prejudicada pelo inadimplemento teria a tutela condenatória para determinar o pagamento e, em caso de descumprimento da decisão judicial, os meios jurisdicionais cabíveis para forçar a execução da obrigação.
- d. Por fim, nos casos de ameaça de realização de ilícito (arts. 186 e 187 do Código Civil) para formação da compra e venda, a parte prejudicada teria a tutela jurisdicional condenatória para impedir a realização de condutas voltadas a realização do ilícito, ou seja, a tutela pleiteada seria a condenação a um não fazer.

Em vista do todo exposto, entendemos que as cláusulas *buy or sell* e as opções de compra e venda de participação societária para resolução de impasse são contratos atípicos que se coadunam com o Direito Brasileiro, desde que observados os preceitos legais relacionados especialmente às relações societárias e ao contrato de compra e venda. Ademais, a plena eficácia de tais contratos somente será possível quando os atos voltados à formação da compra e venda e direitos por eles constituídos forem realizados e utilizados de forma lícita e funcional.

BIBLIOGRAFIA

1. ABRAÃO, Eduardo Lysias Maia. **Acordos de acionistas: Típicos e Atípicos**. Curitiba: Juruá, 2011.
2. ABREU, Luís Vasconcelos. “A sociedade leonina (Art. 994º do Código civil)”, **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 56, agosto de 1996, p. 619-665.
3. ABUDD, André de Albuquerque Cavalcanti. **Execução específica de acordos de acionistas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.
4. ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.
5. ADAMEK, Marcelo Vieira von. Anotações sobre a exclusão de sócios por falta grave no regime do Código Civil. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011.
6. AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado. **Comentários ao Novo Código Civil: Da extinção do contrato – Arts. 472 a 480**. Vol. VI. Tomo II. Rio de Janeiro: Forense, 2011.
7. ALMEIDA COSTA, Mário Júlio. **Direito das Obrigações**. 9.ed. Coimbra: Almedina, 2006.
8. ALPA, Guido. “Le contrat individuel et sa définition”, **Revue internationale de droit comparé**. Vol. 40 N°2, pp. 327-350, Avril-juin 1988. Disponível em: http://www.persee.fr/docAsPDF/ridc_0035-3337_1988_num_40_2_1236.pdf. Acesso em: 13/10/2016.
9. AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Da irretroatividade da condição suspensiva no Direito Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Forense, 1984.
10. AMENDOEIRA JUNIOR, Sidnei. Tutela Jurisdicional da Obrigação de Declarar Vontade e Celebrar Contrato ("Adjudicação Compulsória"). (in) Carlos Alberto Carmona. (Org.). **Reflexões sobre a Reforma do Código de Processo Civil**. São Paulo: Atlas, 2007, p. 366-378.
11. ANDERSEN, Paul Krüger; CLAUSEN, Nils Jul; SKOG, Rolf (coord.). **Shareholders Conflicts**. Copenhagen: Forlaget Thomson, 2006.

12. ANDRADE, Manuel A. Domingues de. **Teoria geral da relação jurídica**. Vol. I. Coimbra: Almedina, 1983.
13. ARAGÃO, Paulo César. “Aspectos processuais da legislação societária”, **Revista dos Tribunais**, ano 78, março de 1989, vol. 641.
14. ARENHART, Sérgio Cruz. **A tutela inibitória da vida privada**. São Paulo: RT, 2000.
15. ART, Robert. “Shareholder Rights and remedies in close corporations: Oppression, fiduciary duties and reasonable expectations”, 28 **J. Corp. L.** 371 (2002-2003). Disponível em: <http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/jcorl28&div=22&id=&page=>. Acesso em: 08/12/2016.
16. ASCARELLI, Tullio. “O negócio Indireto”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
17. ASCARELLI, Tullio. “Vícios das Deliberações Assembleares. Direito Individuais dos Acionistas. Prescrição”. (in) **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
18. ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. 2 ed. Sorocaba: Minelli, 2007.
19. ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
20. ASURMENDI, Camino Sanciñena. **La opción de compra**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2007.
21. AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Comentários ao Novo Código Civil Das Várias Espécies de Contrato. Da compra e venda volume VII (arts. 481 a 532)**. Vol. VII. 1. ed. São Paulo: Forense, 2008.
22. AZEVEDO, Antônio Junqueira de. “Natureza de seguro dos fundos de garantia. Os atos devidos no quadro dos atos jurídicos em geral. Conflito de interesses entre representante e representado. Negócio jurídico com causa pressuposta. É abusiva a cláusula que desnaturaliza o negócio jurídico”. (in) **Estudos e pareceres de direito privado**. São Paulo: Saraiva, 2004.
23. AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.
24. AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de ações com preço determinável. Análise dualista (*Schuld* e *Haftung*) da obrigação de comprar. Interpretação contextual do ônus de notificação prévia para exercício da obrigação de comprar pagando o

- menor preço”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 235-249.
25. AZEVEDO, Antonio Junqueira de. “Contrato de opção de venda de participações societárias. Variação imprevisível do valor da coisa prometida em relação ao preço de mercado. Possibilidade de revisão por onerosidade excessiva com base nos arts. 478 a 480 do Código Civil em contrato unilateral”. (in) **Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado**. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 199-218.
26. AZEVEDO, Luís André N. M. “Ativismo dos investidores institucionais e poder de controle nas companhias abertas de capital pulverizado brasileiras”. (in) CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; AZEVEDO, Luís André N. M. **Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.
27. BARBERO, Domenico. **Sistema del Derecho Privado**. Vol. I. Trad. de Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires: Ediciones Juridicas Europa-America, 1967.
28. BARBI FILHO, Celso. “Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal”, **Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, ano 3, Revista dos Tribunais, 2000.
29. BARBI FILHO, Celso. “Efeitos da reforma do código de processo civil na execução específica de acordo de acionistas”, **Revista do CAAP**, n. 2, 1997.
30. BARBI FILHO, Celso. **Acordo de Acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.
31. BARCELLONA, Pietro. **Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici**. Milão: Giuffrè, 1969.
32. BARKIN, Marvin E. “Deadlock and dissolution in Florida Close Corporations: litigating and planning”, **13 U. Miami Law Review**, n. 4 Vol. XIII, summer, 1959, pp. 395-423.
33. BARRETO, Celso de Albuquerque. **Acordo de Acionistas**. Rio de Janeiro: Forense, 1982.
34. BATALHA, Wilson de Souza Campos. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 1977.
35. BEBCHUK, Lucian A.. “Limiting Contractual Freedom in Corporate Law: The Desirable Constraints on Charter Amendments”, **Harvard Law Review**, Vol. 102, p. 1820-1860, 1989; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 46. Disponível em:

<http://ssrn.com/abstract=415320>. Acesso em: 26/10/2016.

36. BECKER, Benjamin. **Die Zulässigkeit von Hinauskündigungsklauseln nach freiem Ermessen im Gesellschaftsvertrag: zugleich eine Besprechung von Russian Roulette-, Texan Shoot Out- und Drag-along-Klauseln**. Frankfurt: Peter Lang, 2010.
37. BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner C. **The Modern Corporation & Private Property**. New Jersey: Transaction Publishers, 1991.
38. BERMUDES, Sérgio. “A ação de desempate na Lei das Sociedades por Ações”. (in) **Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série**. São Paulo: Saraiva, 2002.
39. BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.
40. BESSONI, Darcy. “Acordo de acionistas. Poderes do acionista controlador de sociedade anônima artigos 116, 238 e 273 da lei 6.404/76”, **Revista dos Tribunais**, Vol. 672, Out / 1991.
41. BETTI, Emilio. **Teoria geral do negócio jurídico**. Tomo I. Trad. Fernando de Miranda. Coimbra: Coimbra Editora, 1969.
42. BEVILAQUA, Clóvis. “Interpretação de contrato”. (in) **Soluções práticas de Direito: Direito Civil**. Vol. III. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1930.
43. BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brazil**. Vol. I. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1916.
44. BEVILAQUA, Clóvis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brazil**. Vol. IV. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1917.
45. BEVILAQUA, Clóvis. **Direito das Obrigações**. 2. ed. Salvador: Magalhães, 1910, p. 376.
46. BEVILAQUA, Clóvis. **Teoria Geral do Direito Civil**. 7.ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1955.
47. BONVICINI, Daniele. **Le “Joint Ventures”: Tecnica Giuridica e Prassi Societaria**. Milão: Giuffrè, 1977.
48. BOTREL, Sérgio. **Fusões e Aquisições**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
49. BRAGA NETTO, Felipe Peixoto. **Teoria dos ilícitos civis**. Belo Horizonte: Del Rey, 2003.
50. BROOKS, Richard R. W.; LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts”, **Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1372195>.

Acesso em: 26/10/2016.

51. BUENO, Cassio Scarpinella. **Novo Código de Processo Civil Anotado**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.
52. BULGARELLI, Waldírio. “A regulamentação jurídica dos acordos de acionistas no Brasil”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 40, out.-dez, 1980.
53. BULGARELLI, Waldírio. “Deliberar não deliberar é deliberar?”. (in) **Questões de Direito Societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1983.
54. BULGARELLI, Waldírio. **Questões de Direito Societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1983.
55. BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Acordo de acionistas sobre controle de grupo de sociedades. Validade da estipulação de que os membros do conselho de administração de controladas devem votar em bloco segundo orientação definida pelo grupo controlador”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 15, p. 226-248, jan/2002.
56. BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Deliberação de sócios quotistas de transformar Limitada em S.A.”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.
57. BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.
58. CACHAPUZ, Maria Claudia. “A construção de um conceito de privacidade, as cláusulas gerais e a concreção de direitos fundamentais”. (in) MARTINS-COSTA, Judith (coord.). **Modelos de Direito Privado**. São Paulo: Marcial Pons, 2014.
59. CACHAPUZ, Maria Claudia. “A ilicitude e as fontes obrigacionais: análise do art. 187 do Novo Código Civil Brasileiro”, **Revista dos Tribunais**, vol. 838/2005, pp. 114 – 129, Ago/2005. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.
60. CANTOARIO, Diego Martinez Fervenza. “Meios de coerção na tutela específica das obrigações de fazer e não fazer”. (in) FUX, Luiz (coord.). **O Novo Processo Civil Brasileiro: Direito em Experiência**. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

61. CAPITANT, Henri; TERRÉ, François; LEQUETTE, Yves. “Prix détermination: Ass. plén. 1. décembre 1995 (4 arrêts)”. (in) **Les grands arrêts de la jurisprudence civile**. Tomo 2. 12. ed. Paris : Dalloz, 2008, pp. 74-94.
62. CAREY, Stevens A. “Buy/Sell Provision in Real Estate Joint Venture Agreements”, **Real Property, Probate, Trust Journal**, 2005, pp. 651-709. Disponível em: http://www.pircher.com/media/site_files/47_BuySellProvSAC.pdf. Acesso em: 06/07/2015.
63. CARIOTA FERRARA, Luigi. **El Negocio Jurídico**. Trad. Manuel Albaladejo. Madrid: Aguilar, 1956.
64. CARLO, Antonio. **Il contratto plurilaterale associativo**. Nápoles: Casa Editrice Dott. Eugenio Jovene, 1967.
65. CARNELUTTI, Francesco. **Sistema di Diritto Processuale Civile**. Vol. I. Padova: CEDAM, 1936.
66. CARVALHO SANTOS, João Manoel de. **Código Civil Brasileiro Interpretado**. Vol. XVI. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1945.
67. CARVALHO SANTOS, João Manoel de. **Código Civil Brasileiro Interpretado Código Civil Interpretado**. Vol. XX. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946.
68. CARVALHOSA, Modesto. “Comentários à minuta do anteprojeto contendo alterações à vigente lei societária, colocada em audiência pública pela comissão de valores mobiliários em 18 de janeiro de 1993”, **Revista Tributária e de Finanças Públicas**, Vol. 3, Abr / 1993.
69. CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.
70. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. I. 7. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 201.
71. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014.
72. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. Vol. III. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2009.
73. CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. “Acordo de acionistas (*caput* e §§6º a 11, acrescentados ao art. 118 da Lei n. 6.404/76)”. (in) **A Nova Lei das S/A**. São Paulo: Saraiva,

- 2002.
74. CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. **A Nova Lei das S/A**. São Paulo: Saraiva, 2002.
75. CASTRO, Rodrigo R. M. de; ARAGÃO, Leandro; AZEVEDO, Luís André N. de M. (Org.). **O Poder de Controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.
76. CATAPANI, Márcio Ferro. “Os contratos associativos”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
77. CAVALIERI FILHO, Sérgio. **Programa de Responsabilidade Civil**. 5. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.
78. CHAMPAUD, Claude. **Le Pouvoir de Concentration de la Société par Actions**. Paris: Librerie Sirey, 1962.
79. CHAMPAUD, Claude; DANET, Didier. “Clause léonine. Pacte d’actionnaires. Promesse de rachat d’actions. Prix minimum. Caractère léonin (non) (Com. 16 nov. 2004, Bekkhelfa et autre c/ Rossler)”, **RTDcom**, jan-mar/2005, pp. 111-116.
80. CHIOVENDA, Giuseppe. **Instituições de Direito Processual Civil**. Trad. J. Guimarães Menegale. 2. ed. Vol. I. São Paulo: Saraiva, 1965.
81. CHIOVENDA, Giuseppe. **Instituições de Direito Processual Civil**. Trad. J. Guimarães Menegale. 2. ed. Vol. II. São Paulo: Saraiva, 1965.
82. CINTRA, Antônio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria Geral do Processo**. 29. ed. São Paulo: Malheiros, 2013.
83. CLARK, Robert Charles. **Corporate Law**. Nova York: Aspen Law & Business, 1986.
84. COASE, Ronald. “The nature of the firm”, **Economica. New Series**, Vol. 4, Issue 16 (Nov., 1937), 386-405. Disponível em: <http://msuweb.montclair.edu/~lebelp/CoaseNatFirmEc1937.pdf>. Acesso em 26/10/2016.
85. COMINO, Stefani; NICOLO, Antonio; TEDESCHI, Piero. “Termination Clauses in partnerships”, **European Economic Review**, Vol. 54, Issue 5, July 2010, pp. 718–732. Disponível em: <http://www.statistica.unimib.it/utenti/WorkingPapers/WorkingPapers/20060505.pdf> . Acesso em: 26/10/2016.

86. COMOGLIO, Luigi Paolo; FERRI, Corrado; TARUFFO, Michele. **Lezioni sul processo civile: I. Il processo ordinario di cognizione**. 5. ed. Bolonha: Mulino, 2011.
87. COMPARATO, Fábio Konder. “Acordo de acionistas e interpretação do art. 118 da lei das S/A”, **Revista dos Tribunais**, n. 527, ano 69, set./1979.
88. COMPARATO, Fábio Konder. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990.
89. COMPARATO, Fábio Konder. “Reflexões sobre as promessas de cessão de controle societário”. (in) **Novos Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981.
90. COMPARATO, Fábio Konder. “Restrições à circulação de ações em companhia fechada: *nova et vetera*”, (in) **Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981.
91. COMPARATO, Fábio Konder. **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990.
92. COMPARATO, Fábio Konder. **Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Forense: Rio de Janeiro, 1978.
93. COMPARATO, Fábio Konder. **Novos ensaios e pareceres de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981.
94. COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônimas**. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.
95. COROMINAS, Joan. **Breve diccionario etimológico de la lengua castellana**. 3. ed. Madrid: Gredos, 1973.
96. CORRÊA, Luiz Fabiano. “Contratos Preliminares Ou Pré-Contratos”, **Revista dos Tribunais**, vol. 735/1997, pp. 739 – 746, jan/1997. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/>. Acesso em: 25/10/2016.
97. CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. “Direito de voto nas sociedades anônimas”. (in). **Revista dos Tribunais**, vol. 530, ano 68, dez/1979, p. 26-37.
98. CORVO, Erick. “Acordos de sócios de sociedades limitadas à luz do Código Civil de 2002”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 84-114.

99. COSTANTINI, Jean. “L’offre alternative croisée, voie de sortie d’une filiale commune”, **RDAI/IBLJ**, n. 4, 1997.
100. COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel. **Do abuso de direito: ensaio de um critério em Direito Civil e nas deliberações sociais**. Coimbra: Almedina, 1999.
101. COUTO E SILVA, Almiro do. “Atos jurídicos de Direito Administrativo praticados por particulares e direitos formativos”, **Revista de Direito Administrativo**, n. 97; pp. 19-37, Rio de Janeiro, jan-mar./1969.
102. COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007.
103. COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007.
104. CRAMTON, Peter; GIBBONS, Robert; KLEMPERER, Paul. “Dissolving a partnership efficiently”, **Econometrica**, Vol. 55, n. 3, 1987, pp. 615-632. Disponível em: <ftp://www.cramton.umd.edu/papers1984-1989/87econ-dissolving-a-partnership-efficiently.pdf>. Acesso em: 26/10/2016.
105. CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios: interpretação e direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.
106. CRISTOFARO, Pedro Paulo. “O empate nas deliberações das assembleias gerais das companhias”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira**. Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).
107. CRONE, Hans Caspar von der. “Organisationsmängel und Pattsituationen in der Aktiengesellschaft”, **SZW/RSDA** 5/2012, Bemerkungen zur Rechtsprechung, pp. 461-472. Disponível em: http://www.rwi.uzh.ch/lehre/forschung/alphabetisch/vdc/cont/SZW_5_Bemerk_Trautmann_vd_rCrone.pdf. Acesso em: 26/10/2016.
108. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. **Abuso do Direito**. Lisboa: Petrovy, 1973.
109. CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Da compra e venda no Direito Comercial Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Max Limond, 1950.

110. CUNHA GONÇALVES, Luiz da. **Tratado de direito civil**. 2. ed. Vol. I Tomo I. São Paulo: Max Limond, 1955.
111. DALMARTELLO, Arturo. **I rapporti giuridici interni nelle società commerciali**. Milão: Giuffrè, 1937.
112. DALMARTELLO, Arturo. **L'Esclusione dei Soci dalle Società Commerciali**. Pádua: Cedam, 1939.
113. DE FRUTOS, María-Angeles; KITTSTEINER, Thomas. "Efficient partnership dissolution under buy-sell clauses", **The RAND Journal of Economics**, Vol. 39, n. 1, 2008, pp. 184-198. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/25046369?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 26/10/2016.
114. DENDORFER, Krebs. Konfliktlösung durch Mediation bei Gesellschafterstreitigkeiten, **MittBayNot**, 2008.
115. DIDRY, Claude; ANCEL, Pascal. "L'abus de droit, une notion sans histoire ? ". (in) ANCEL, Pascal, AUBERT, Gabriel; CHAPPUIS, Christine. **L'abus de droit, comparaison franco-suisse**. Saint-Etienne: Publ. de l'Université de Saint-Etienne, 2001, pp. 51-66. Disponível em: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00582646>. Acesso em: 25/11/2016.
116. DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. I. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2016.
117. DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. II. São Paulo: Malheiros, 2001.
118. DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. Vol. III. São Paulo: Malheiros, 2001.
119. DRUSO, Caio. "Acordos e Conflitos de Acionistas". (in) KUYVEN, Luis Fernando Martins. **Temas Essenciais de Direito Empresarial: Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.
120. ECCO, Umberto. **Como se faz uma tese**. Trad. Gilson Cesar Cardoso de Souza. 20. Ed. São Paulo: Perspectiva, 2005.
121. EINEM, Henning. **Die Rechtsnatur der Option**. Berlim: Duncker&Humblot, 1974.

122. EIZIRIK, Nelson. “Interpretação dos §§8 e 9 do art. 118 da Lei das S.A.”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, nº 139, Ano 44, jul./set. 2005.
123. EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. Vol. II. 2.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
124. EIZIRIK, Nelson. **Lei das S/A comentada**. Vol. IV. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
125. ELFRING, Claus. “Deadlock’ beim paritätischen Equity Joint Venture“, **Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)** 2012, 895.
126. ESPÍNOLA, Eduardo. **Manual do Código Civil Brasileiro: parte geral dos factos jurídicos**. Vol. III. Parte 2ª. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1916.
127. ESTEVEZ, André Fernandes. **Contrato de opção de compra e de venda de participação societária: função, autonomia privada e controle de validade na sociedade anônima fechada**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.
128. FAGES, Bertrand. “L’efficacité de la clause buy or sell”, **RTD Civ.**, Julho/Setembro de 2009.
129. FAGES, Bertrand. “Ramassage des actions en vue de leur cession et mise em œuvre d’une clause buy or sell”, **Revue des sociétés** 2012, p. 81. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.
130. FARENGA, Luigi. **I contratti parasociali**. Milão: Dott. A. Giuffrè Editore, 1987.
131. FERON, Benoît. “Les conventions d'actionnaires après la loi du 13 avril 1995”, **Revue de Droit Commercial Belge**, ano 29, 1996.
132. FERREIRA, Mariana Martins-Costa. “Reflexões sobre o regime jurídico do acordo de acionista e seus mecanismos de cumprimento forçado”, (in) YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo Societário**, Vol. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
133. FERREIRA, Waldemar. **A conferência de bens do sócio e a sociedade leonina**. São Paulo: São Paulo Editora Ltda., 1930.

134. FERREIRA, Waldemar. **Instituições de Direito Comercial**. Vol. I, Tomo II. São Paulo: Max Limond, 1957.
135. FERRI, Giuseppe. “Contratto Plurilaterale”. (in) **Novissimo Digesto Italiano**. v. 4. Turim: UTET, 1957.
136. FERRO-LUZZI, Paolo. **I contrato associativi**. Milão: Giuffrè, 1971.
137. FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. **Handbuch Joint Venture**. 2. ed. Heidelberg: C.F. Müller Verlag, 2015.
138. FLANNIGAN, Robert. “The Joint Venture Fable”, **American Journal of Legal History**, Vol. 50, 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1604084>. Acesso em: 27/03/2016
139. 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, No. 1, Março/2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1963118>. Acesso em: 26/10/2016.
140. FLUME, Werner. **Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts. Band 2. Das Rechtsgeschäft**. 4. ed. Berlin, Heidelberg, New York, London, : Springer, 1992.
141. FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
142. FONSECA, Priscila Maria Pereira Correa da. “A dissolução parcial inversa nas sociedades fechadas”, **Revista da Associação de Advogados**, n. 96, 2008.
143. FORGIONI, Paula. “A unicidade do regramento jurídico das sociedades limitadas e o art. 1.053 do Código Civil. Usos e costumes e regência supletiva”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011.
144. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.** São Paulo: Malheiros, 1999.
145. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa**. São Paulo: Malheiros, 2009.

146. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Da ação de dissolução parcial da sociedade: comentários breves ao CPC/2015**. São Paulo: Malheiros, 2016.
147. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Notas sobre a sociedade perpétua”, **RDM n° 157**, Ano L, jan-mar/2011.
148. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Affectio societatis: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito do fim social”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
149. FRASE, Henning. “**Leoninische Vereinbarungen**” und Ergebnisbeteiligungspflicht im deutschen und italienischen Gesellschaftsrecht: zum *patto leonino* des italienischen Rechts und möglichen Entsprechungen im deutschen Recht. Frankfurt: Peter Lang, 2009.
150. FREIRE, Laudelino. **Grande e Novíssimo Dicionário da Língua Portuguesa**. Vol. III. 2. ed. Rio de Janeiro: 1954.
151. FRONTINI, Paulo Salvador. “Sociedade por quotas”, **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro** n. 114, ano XXXVII, abril-junho/1999.
152. GALBOIS, Diane. **La clause de buy or sell à l'épreuve du droit des obligations**. Dissertação de mestrado, Faculdade de Direito, Université Panthéon-Assas Paris II, 2011.
153. GALGANO, Francesco. **La Forza del Numero e la Legge della Ragione: Storia del Principio della Maggioranza**. Bolonha: Società Editrice il Mulino, 2007 (Edição e-book, 2012). Disponível em: www.mulino.it/ebook.
154. GEORGIADES, Apostolos. “Optionsvertrag und Optionsrecht”. (in) PAULUS, Gotthard *et al* (coord.) **Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag**. Munique: C.H. Beck, 1973.
155. GHESTIN, Jacques. “La notion de condition potestative au sens de l'article 1174 du code civil”. (in) **Études dédiées à Alex Weill**. Paris: Dalloz LITEC, 1983, pp. 243-258. Disponível em:
<https://ia601605.us.archive.org/2/items/LaNotionDeConditionPotestativeAuSensLarticle1174DuCodeCivil/GhestinLaNotionDeConditionPotestative.pdf> . Acesso em: 21/11/2016.

156. GHESTIN, Jacques. **Traité de Droit Civil : Introduction Générale**. Paris: LGDJ, 1977.
157. GHESTIN, Jacques; DESCHÉ, Bernard. **Traité des contrats: La Vente**. Paris: LGDJ, 1990.
158. GHESTIN, Jacques; LOISEAU, Grégoire; SERINET, Yves-Marie. **La formation du contrat**. Tomo 1. 4. ed. Paris: LGDJ, 2013.
159. GILSON, Ronald J.; SCHWARTZ, Alan. “Understanding MACs: Moral Hazard in Acquisitions”, **Columbia Law and Economics Working Paper No. 245; Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 278; Yale Law & Economics Research Paper No. 292**, Feb/2004. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=515105>. Acesso em: 30/10/2016.
160. GOMES, Orlando. **Contratos**. 26.ed. Atual. Antonio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense, 2007.
161. GOMES, Orlando. **Obrigações**. 15. ed. ver. atual. Humberto Theodoro Júnior. Rio de Janeiro: Forense, 2000.
162. GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de empresa: comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil**. 5. ed. São Paulo: RT, 2014.
163. GORGA, Érica. “Corporate Control & Governance after a Decade from 'Novo Mercado': Changes in Ownership Structures and Shareholder Power in Brazil”, **Yale Law & Economics Research Paper**, n. 502, 2014. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2473832>. Acesso em: 23/06/2015.
164. GOULDING, G.; BOXELL, T., COSTELLOE, B., HELLWIG, H.J. “Termination of the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D. D. **Joint Ventures in English and German Law**. Oxford: Hart Publishing, 2000.
165. GRAZIANI, Alessandro. “Patto leonino e contratto di garanzia”. (in) **Studi di Diritto Civile e Commerciale**. Nápoles: Eugenio Jovene, 1953.
166. GUERREIRO, José Alexandre Tavares Guerreiro. “Sobre a opção de compra de ações”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 39, ano XIX, jul-set/1980.

167. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “A boa-fé nas negociações preliminares”. (in) NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade (coord.). **Doutrinas essenciais Responsabilidade Civil**. Vol. II. São Paulo: RT, 2010.
168. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Execução específica de acordo de acionistas”, **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 1, p. 40-68, 1981.
169. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Interpretação de preferências na Lei de Sociedades Anônimas”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011.
170. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Sociologia do poder na sociedade anônima”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 77, ano XXIX, jan-mar/1990, p. 50-56.
171. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Regime Jurídico do Capital Autorizado**. São Paulo: Saraiva, 1984.
172. GUIMARÃES, Ruy Carneiro. **Sociedades por ações: notas de doutrina e jurisprudência**. Vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 1960.
173. HAICAL, Gustavo. “Apontamentos sobre o direito formativo extintivo de denúncia no contrato de agência”. (in) MARTINS-COSTA, Judith (coord.). **Modelos de Direito Privado**. São Paulo: Marcial Pons, 2014.
174. HAMILTON, Robert W.; BOOTH, Richard A.. **Corporations**. 5. ed. St. Paul: Thomson West, 2006.
175. HAUSWALD, Robert; HEGE, Ulrich. “Ownership and Control in Joint Ventures. Manuscript”, **American University and HEC School of Management**, 2006. Disponível em: http://www1.american.edu/academic.depts/ksb/finance_realestate/rhauswald/papers/Ownership%20and%20Control%20in%20JVs.pdf . Acesso em: 26/10/2016.
176. HENRICH, Dieter. **Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag**. Tübingen: Mohr, 1965.
177. HEWITT, Ian. **Joint Ventures**. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011.
178. HEWITT, Ian; PICOT, Gerhard. “Structuring the Joint Venture”. (in) MICHELER, Eva; PRENTICE, D. D. **Joint Ventures in English and German Law**. Oxford: Hart Publishing,

- 2000.
179. HOBERTMAN, Jason. “Practical considerations for drafting and utilizing Deadlock Solutions for Non-corporate business entities”, **Colum. Bus. L. Rev.**, n. 231, 2001, pp. 231-255.
180. HUCK, Hermes Marcelo. “Pactos Societários Leoninos”, **Revista dos Tribunais**, ano 88, v. 760, pp. 64-73, fev/1999.
181. IGLESIAS, Felipe Campana Padin. **Opção de compra ou venda de ações no Direito Brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2011.
182. JESTAZ, Philippe. “Droit”. (in) **Encyclopédie Juridique Dalloz: Répertoire de Droit Civil**. Tomo V. Paris: Dalloz, 1999.
183. JOSSERAND, Louis. **L’esprit des Droits et de leur relativité: théorie dite de l’Abus de Droits**. 2. ed. Paris : Dalloz, 1939.
184. KENDÉRIAN, Fabien. “La contribution aux pertes sociales”, **Revue des Sociétés**, n. 1, jan-mar/2002 .
185. KITTSTEINER, Thomas; OCKENFELS, Axel; TRHAL, Nadja. “Heterogeneity and Partnership Dissolution Mechanisms: Theory and Lab Evidence”. Working Paper, September 2009. Disponível em: <http://ockenfels.uni-koeln.de/en/team/profile/axelockenfels/selected-publication/heterogeneity-and-partnership-dissolution-mechanisms-theory-and-lab-evidence/> . Acesso em: 26/10/2016.
186. KNIES, Harald. **Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH**. Frankfurt: Peter Lang, 2005.
187. KOZYRIS, Phaeton John. “Equal Joint-Venture Corporations in France: Problems of Control and Resolution of Deadlocks”, **The American Journal of Comparative Law**, Vol. 17, n. 4, 1969.
188. KUYVEN, Luis Fernando Martins. “Cooperação como princípio diretor dos contratos: a lição dos acordos de acionistas”. (in) KUYVEN, Luis Fernando Martins. **Temas Essenciais de Direito Empresarial: Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.

189. LAMY FILHO, Alfredo. “Poder de controle na ‘Joint Venture’”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.
190. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto”. (in) **A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.
191. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **A lei das S/A: Pressupostos, elaboração, aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.
192. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I e II. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
193. LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Irreconcilable Differences: Judicial Resolution of Business Deadlock”, **University of Chicago Law Review**, 2014, Vol. 81 Issue 1, pp. 203-227. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2282162>. Acesso em: 26/10/2016.
194. LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotgun Mechanisms for Common-Value Partnerships: The Unassigned-Offeror Problem”. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2282204>. Acesso em: 26/10/2016.
195. LANDEO, Claudia M.; SPIER, Kathryn E. “Shotguns and deadlocks”, **Yale Journal on Regulation**, Vol. 31, n. 1, 2014, pp. 101-142. Disponível em: http://www.researchgate.net/publication/256061534_Shotguns_and_Deadlocks. Acesso em: 26/10/2016.
196. LARENZ, Karl. **Lehrbuch des Schuldrechts**. 2. Band: Besonderer Teil. 1. Halbband. 13.ed. Munique: Beck, 1986.
197. LARENZ, Karl. **Metodologia da Ciência do Direito**. 7. ed. Tradução de José Lamego. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 2014.
198. LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. 4.ed. São Paulo: Saraiva, 2012.
199. LE CANNU, Paul. “Validation de la clause *buy or sell*, et durée des pactes d’actionnaires”, **RTD Com**. 2007. Disponível em www.dalloz.fr. Acesso em: 03/07/2016.

200. LE NABASQUE, Hervé; ELSÉN, Patricia; DUNAUD, Patrick. “Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires”, **Droit des Sociétés - Actes pratiques**. Outubro de 1992, pp. 2-14.
201. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros Leães. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.
202. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “A álea normal do contrato e o momento do exercício das opções”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 39, jan/2008.
203. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Acordo de comando e poder compartilhado”. (in) **Pareceres**. Vol. II. São Paulo: Singular, 2004.
204. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Lesão enorme em contrato comutativo e *put option agreement*”. (in) **Pareceres**. Vol. I. São Paulo: Singular, 2004.
205. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. “Pactos parassociais. Natureza jurídica. Execução específica. Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino”, **RT**, ano 74, nov/1985, vol. 601.
206. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Pareceres**. Vol. I e II. São Paulo: Singular, 2004.
207. LEVY, Daniel Andrade. “Uma visão cultural dos punitive damages”, **Revista de Direito Privado**, vol. 45/2011, pp. 165 – 216, jan-mar/2011.
208. LI, Jianpei; WOLFSTETTER, Elmar. “Partnership dissolution, complementarity and investments incentives”, **Oxford Economic Papers**, New Series, Vol. 62, n. 3 (July 2010), pp. 529-552.
209. LIBCHABER, Rémy. “Un étrange avant-contrat: la convention de buy or sell”, **Defrénois n. 21/09**, pp. 2325-2329.
210. LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e autoridade da sentença**. Trad. Alfredo Buzaid e Benvindo Aires. Rio de Janeiro: Forense, 1945.
211. LOBO, Carlos Augusto da Silveira. “Acordo de Acionistas”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

212. LUCAS, François-Xavier. “Pactes d’actionnaires. Nullité (non). Droit de préférence. Clause d’offre alternative. Exécution forcée du pacte”, **Bulletin Joly Sociétés n. 1**, janeiro de 2007.
213. LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas: comentários à lei**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.
214. LUTZ, Reinhard. **Der GmbH- Gesellschafterstreit in der GbR, PartG, OHG, KG, GmbH & Co. KG und GmbH**. 4. ed. Munique: Beck, 2015.
215. MANTERFIELD, Eric A. “Common Mistakes in Buy-Sell Agreements”, **8 J. Pract. Est. Plan.** 43 (2006-2007). Disponível em: <http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/jrlpep8&div=68&id=&page=>. Acesso em: 26/10/2016.
216. MARINO, Francisco Paulo de Crescenzo. **Contratos coligados no Direito Brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009.
217. MARINONI, Luiz Guilherme. “Tutela contra o ilícito (art. 497, parágrafo único, do CPC/2015)”, **Revista de Processo**, vol. 245/2015, pp. 313 – 329, Jul/2015. Disponível em: <http://revistadoatribunais.com.br/>. Acesso em: 27/11/2016.
218. MARINONI, Luiz Guilherme. **Técnica processual e tutela dos direitos**. 4. ed. São Paulo: RT, 2013.
219. MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. **Novo código de processo civil comentado**. São Paulo: RT, 2015.
220. MARPEAU, Benoît; DIETRICH, François. “Validité du mécanisme d’enchère dans une convention de buy or sell”, **RLDC 6138**, n. 135, Março 2016, pp. 810. Disponível em: [http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20\(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016\).pdf](http://www.dpjaparis.com/sites/default/files/news/Article%20BM%20%26%20FD%20(Lamy%20Revue%20Droit%20Civil%202016).pdf) . Acesso em : 06/07/2016.
221. MARQUES, José Frederico. **Ensaio sobre a jurisdição voluntária**. 1.ed. atual. Campinas: Millennium, 2000.
222. MARTES, Camilla Ribeiro. **Sobre o controle minoritário nas companhias listadas no Novo Mercado**. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

223. MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das S.A.** Vol. 2, Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 1978.
224. MARTINS, Pedro Antônio Batista. **Arbitragem no direito societário.** São Paulo: Quartier Latin, 2012.
225. MARTINS, Pedro Baptista. **O abuso do direito e o ato ilícito.** 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1941.
226. MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. **Pendência da condição suspensiva: proteção dos figurantes e modificações do objeto da prestação.** Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2015.
227. MARTINS-COSTA, Judith. “A cláusula de Buy or Sell na perspectiva do Direito das Obrigações”. (in) VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Coord.) **40 anos da Lei 6.404/76: Homenagem aos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira.** Rio de Janeiro: Forense, 2016 (no prelo).
228. MARTINS-COSTA, Judith. “As cartas de intenção no processo formativo da contratação internacional: os graus de eficácia dos contratos e a responsabilidade pré-negocial”, **Revista da Faculdade de Direito da UFRGS**, Porto Alegre, v. 10, p. 39-55, 1994.
229. MARTINS-COSTA, Judith. “Os avatares do abuso do direito e o rumo indicado pela boa-fé”. (in) DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueirêdo (coord.). **Questões controvertidas: parte geral do Código Civil.** Vol. 6. São Paulo: Método, 2007.
230. MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação.** São Paulo: Marcial Pons, 2015.
231. MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil – Do Adimplemento e do Inadimplemento das Obrigações.** Vol. V, Tomo I. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
232. MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil – Do Adimplemento e do Inadimplemento das Obrigações.** Vol. V, Tomo II. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
233. MARTINS-COSTA, Judith; PARGENDLER, Mariana Souza. “Usos e abusos da função punitiva (punitive damages e o direito brasileiro)”, **Revista da Ajuris**, n. 100, ano XXXII, São Paulo: Ajuris, dez/2005

234. MATTOS FILHO, Ary Oswaldo; CHAVENCO, Mauricio; HUBERT, Paulo; VILELA, Renato; RIBEIRO, Victor B. Holloway. “Radiografia das sociedades limitadas”, São Paulo, 2014, disponível em: https://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/arquivos/anexos/radiografia_das_ltdas_v5.pdf. Acesso em: 22/03/2016.
235. MCAFEE, R. Preston. “Amicable Divorce: Dissolving a Partnership with Simple Mechanisms”, **Journal Of Economic Theory** 56, 266-293 (1992).
236. MELLO, Marcos Bernardes de. “Sobre o princípio da respeitabilidade das normas jurídicas cogentes e a invalidade dos negócios jurídicos”. (in) MARTINS-COSTA, Judith; FRADERA, Véra Maria Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: RT, 2014, pp. 77-97.
237. MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
238. MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Coimbra: Almedina, 1984.
239. MENEZES CORDEIRO, António. **Direito das Obrigações**, vol. I. Lisboa, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1980.
240. MENEZES CORDEIRO, António. **Manual de Direito das Sociedades**. Vol. II. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2007.
241. MESSINEO, Francesco. **Contratto**. Milão: Giuffrè, 1961.
242. MESSINEO, Francesco. **Dottrina Generale del Contratto**. Milão: Giuffrè, 1946.
243. MICHELER, Eva; PRENTICE, D.D. (coord.) **Joint ventures in English and German Law**. Oxford: Hart, 2000.
244. MOGENSEN, Troels; GJESAGER, Janus. **Deadlock - i joint ventures & SMV'er**. Dissertação de Mestrado. Aarhus School of Business, Aarhus University, 2008.
245. MORAES, Luiza Rangel de. “O regime de deliberações na sociedade limitada em confronto com o processo deliberativo na sociedade anônima”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 21/2003, pp. 225 – 250, Jul - Set / 2003, DTR\2003\343.
246. MOREIRA ALVES, José Carlos. **Da alienação fiduciária em garantia**. Rio de Janeiro: Forense, 1979

247. MOREIRA ALVES, José Carlos. **Retrovenda**. 1. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1967.
248. MOREIRA, José Carlos Barbosa. **O Novo Processo Civil Brasileiro**. 26. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012.
249. Morgan, John. “Dissolving a Partnership (Un)fairly”, **Economic Theory**, 23 (4), 2004, pp. 909-923.
250. MOTTA, Nelson Cândido. “Alienação do poder de controle compartilhado”, **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 32, n. 89, p. 42-46, jan./mar. 1993.
251. MOULIN, Jean-Marc. “L’invalidation du prix et les volontés des parties”. (in) BONNEAU, Thierry; LE DOLLEY, Erik; LE NABASQUE, Hervé (coord.). **La sortie de l’investisseur**. Paris: LITEC, 2007, pp. 121-138.
252. MOURY, Jacques. “Un avant-contrat singulier : la convention portant acceptation alternative de vente ou d’achat de biens distincts au prix offert le plus élevé”, **Recueil Dalloz** 2016, p. 407. Disponível em www.dalloz.fr . Acesso em: 03/07/2016.
253. MOUSSERON, Jean Marc; GUIBAL, Michel; MAINGUY, Daniel. **L’avant-contrat**. Paris: Francis Lefebvre, 2001.
254. MÜLLER-GUGENBERGER; Christian. “Bemerkungen zur ‘societas leonina’. Fabelhaftes im Gesellschaftsrecht”. (in) KLUG, U.; RAMM, T.; RITTNER, F.; SCHMIEDEL, B. (coord). **Gesetzgebungstheorie, Juristische Logik, Zivil- und Prozeßrecht: Gedächtnisschrift für Jürgen Rödig**. Berlim: Springer-Verlag, 1978.
255. MUNHOZ, Eduardo Secchi. “Quem deve comandar a companhia? Alocação do poder empresarial: sistema de freios e contrapesos”. (in) KUYVEN, Luis Fernando Martins. **Temas Essenciais de Direito Empresarial: Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.
256. MUNHOZ, Eduardo Secchi. “Transferência de Controle nas Companhias sem Controlador Majoritário”. (in) CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MOURA AZEVEDO, Luís André N. de (Coord.). **Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.
257. MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Aquisição de controle na sociedade anônima**. São Paulo: Saraiva, 2013.

258. MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e direito societário: poder de controle e grupos de sociedades**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.
259. NAJJAR, Ibrahim. **Le droit d'option: contribution à l'étude du droit potestatif et de l'acte unilatéral**. Paris: LGDJ, 1967.
260. NATOLI, Ugo. "Note preliminari ad una teoria dell'abuso del diritto nell'ordinamento giuridico italiano", **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XII, Milão, Giuffrè, 1958.
261. NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. **Comentários ao Código de Processo Civil**. São Paulo: RT, 2015.
262. NEVILLE, Mette. "A statutory buy-out right in SMEs - an important corporate governance mechanism and minority protection? ". (in) NEVILLE, Mette; SØRENSEN, Karsten Engsig (coord.). **Company Law and SMEs**. red. /. Kbh.: Karnov Group, 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1709954>. Acesso em: 26/10/2016.
263. NEVILLE, Mette; SØRENSEN, Karsten Engsig (coords.). **Company Law and SMEs**. Nytorv: Thomson Reuters, 2010
264. O'NEIL, F. Hodge; THOMPSON, Robert B. **O'Neil's Close Corporation: Law and Practice**. 3. ed. Vol. II. Chicago: Clark, Boardman, Callaghan, 1994.
265. OLIVEIRA, Carlos Alberto Alvaro de. **Teoria e prática da tutela jurisdicional**. Rio de Janeiro: Forense, 2008.
266. OPPO, Giorgio. **Contratti Parasociali**. Milão: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1942.
267. OSNA, Gustavo. "A 'Audiência de Conciliação ou de Mediação' no Novo CPC: Seis (Breves) Questões para Debate", **Revista de Processo**, vol. 256/2016, p. 349 – 370, Jun / 2016, DTR\2016\19760.
268. PANZARINI, Elisabetta. **Effetti e Disciplina del Contratto di Opzione**. Roma: Aracne, 2013.
269. PARGENDLER, Mariana. "Modes of gap filling: Good Faith and Fiduciary duties reconsidered", **Tulane Law Review**, Vol. 82, 2008. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1008400>. Acesso em: 23/12/2016.

270. PATELLA, Laura Amaral. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. Tese de doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.
271. PAULI, Michel. “Russian-Roulette-Klauseln grundsätzlich wirksam”, **GWR (Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht)** 2014.
272. PEDREIRA, José Luiz Bulhões. “Acordo de Acionistas sobre Controle de Grupo de Sociedades. Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controladas Devem Votar em Bloco segundo Orientação definida pelo Grupo Controlador”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. Vol. 15, Jan / 2002.
273. PEDROL, Antonio. **La anónima actual y la sindicación de acciones**. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1969.
274. PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. **Sociedades por ações**. Vol. III. São Paulo: Saraiva, 1973.
275. PENTEADO, Mauro Rodrigues. “Sociedade Anônima. Acionista Controlador”, **Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 83, p. 99-115, 1991.
276. PEREIRA LIRA, Ricardo Cesar. **A obrigação alternativa e a obrigação acompanhada de prestação facultativa: dúvidas e soluções em face ao código civil brasileiro**. Tese de Livre-Docência. Rio de Janeiro: Universidade do Estado da Guanabara, 1970.
277. PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Vol. I. 28. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.
278. PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Vol. III. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.
279. PEREIRA, Guilherme Setoguti Júlio. **Impugnação de deliberações de assembleia das S/A**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.
280. PICCHI, Flávio Augusto. “Regras de quórum: espécies, votos em branco e nulos, empate”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

281. PIETRANCOSTA, Alain. “Promesses d’achat de droits sociaux et clauses « léonines » : critique d’une sollicitation excessive et hasardeuse de l’article 1844-1 du Code Civil”, **Lamy Droit des affaires**, jan. 2006, p. 67. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Alain_Pietrancosta/publication/262187173_Options_de_vente_et_clauses_leonines/links/02e7e536faf6259e3e000000. Acesso em: 26/10/2016.
282. PINHO, Humberto Dalla Bernardina de. “O Histórico de Lei de Mediação Brasileira”, **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 46, p. 123-140, 2015.
283. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado das Ações**. Tomo I. São Paulo: RT, 1970.
284. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Tomo V. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970.
285. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado das Ações**. Tomo III. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954.
286. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXI. Rio de Janeiro: Borsoi, 1961.
287. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXVIII. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962.
288. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXXIX. Rio de Janeiro: Borsoi, 1962.
289. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo L. Rio de Janeiro: Borsoi, 1965.
290. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo LI. Rio de Janeiro: Borsoi, 1966.
291. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo IV. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954.
292. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de Direito Privado**. Tomo I. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi: 1954.
293. PRADO, Viviane Müller. “Aplicação Imediata da Nova Disciplina sobre Acordo de Acionistas”, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, Vol. 17, Jul/2002.

294. PRAT, Sébastien. **Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières**. Paris: LITEC, 1992.
295. PRATT, Shannon P.; NICULITA, Alina V.. **Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies**. 5. ed. Nova York: McGraw-Hill, 2008.
296. RAISER, Thomas. **Recht der Kapitalgesellschaften**. 3.ed. Munique: Franz Vahlen, 2001.
297. RANDOUX, Dominique. "Note. Société Bowater Corporation Limited c. Bertrand du Vivier, Cour de Cassation (Ch. Com.), 20 mai 1986". (in) **Revue des Sociétés**, n. 4, Out-Dez/1986.
298. RANIERI, Filippo. "Abuse of Law". (in) **The Max Planck Encyclopedia of European Private Law**. Vol. I. Oxford: oxford University Press, 2012.
299. RANIERI, Filippo. "Norma scritta e prassi giudiziale nell'evoluzione della dottrina tedesca del Rechtsmissbrauch", **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**, ano XXVI, Milão, Giuffrè, 1972, pp. 1216-1237.
300. RANIERI, Filippo. «Bonne foi et exercice du droit dans la tradition du Civil Law», **Revue internationale de droit comparé**, n. 4(1), out-dez/1998, pp. 1055-1092.
301. REQUIÃO, Rubens. **Aspectos Modernos de Direito Comercial: Estudos e Pareceres**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1988.
302. RIBEIRO, Ivo; RAGAZZI, Ana Paula. "Minoritário da Usiminas pede AGE para eleger conselho", **Valor Econômico**, São Paulo, 13 de março de 2015. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/3951442/minoritario-da-usiminas-pede-age-para-eleger-conselho>. Acesso em 26 de junho de 2015.
303. RIBEIRO, Renato Ventura. **Exclusão de sócios na Sociedade Anônima**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.
304. RIPKEN, Susanna Kim. "The Provisional Director Remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute", **Washington and Lee Law Review**, Vol. 60, n. 1, pp. 111 e ss., 2003. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=925938>. Acesso em: 08/12/2016.
305. RITZINGER, Horst. "Der Vorvertrag in der notariellen Praxis", **NJW** 1990, 1201.
306. ROCHA, João Luiz Coelho da. "Os compromissos de voto nos acordos de acionistas e

- sua eficácia executiva”, **Revista de Direito Mercantil, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 127, jul./set. 2002.
307. ROCHFELD, Judith. “Les droits potestatifs accordés par le contrat”. (in) **Études offertes à Jacques Ghestin: le contrat au début du XXI siècle**. Paris: LGDJ, 2001.
308. RODRIGUES, Silvio. “Da Retroatividade e da Irretroatividade das Condições”, **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, vol. 4/2015, pp. 367-375, jul-set/2015, DTR\2015\13130. Disponível em: <http://revistadoatribunais.com.br/> . Acesso em: 18/08/2016.
309. RÖSER, Felix. **Ankaufsrecht, Vorhand, Einlösungsrecht und Option**. Colônia: Orthen, 1938.
310. ROSTÁS, Renato. “Controladores da Usiminas discordam sobre composição do conselho”, **Valor econômico**, São Paulo, 02 de abril de 2015. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/3990642/controladores-da-usiminas-discordam-sobre-composicao-do-conselho>. Acesso em 26 de junho de 2015.
311. ROTONDI, Mario. **L’abuso di Diritto – ‘Aemulatio’**. Padova: CEDAM, 1979.
312. SACCO, Rodolfo; DE NOVA, Giorgio. **Il Contratto**. Tomo II. Turim: UTET, 1996.
313. SALITERMAN, Richard Arlen. “Dissolution and Buy-Out Provisions as Potential Solutions for Close Corporation Dissension”, **Utah Law Review**, Vol. 1974, Spring, n. 1, pp. 38-55.
314. SALOMÃO FILHO, Calixto. “Contratos empresariais. Função social do contrato: primeiras anotações”. (in) **Teoria crítico-estruturalista do Direito Comercial**. São Paulo: Marcial Pons, 2015.
315. SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário**. 4.ed. São Paulo: Malheiros, 2011.
316. SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria crítico-estruturalista do Direito Comercial**. São Paulo: Marcial Pons, 2015.
317. SAMPAIO DE LACERDA, J.C.. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1978.
318. SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe. **Sociedade em conta de participação**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

319. SCARAMUZZO, Mônica. “Após 8 anos, donos das farmacêuticas Biolab e União Química encerram litígio”, **O Estado de S. Paulo**, São Paulo, 29 de junho de 2016. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,apos-8-anos-donos-das-farmaceuticas-biolab-e-uniao-quimica-encerram-litigio,10000059813>. Acesso em: 19/12/2016.
320. SCHILLER, Sophie; DIENER, Hugo. “Les clauses d’offre alternative”, **Actes pratiques – Sociétés**. Set/Out/2002.
321. SCHLUMBERGER, Edmond. **Les contrats préparatoires à l’acquisition de droits sociaux**. Paris: Dalloz, 2013.
322. SCHMIDT, Karsten. **Gesellschaftsrecht**. 4. ed. Colônia: Heymanns, 2002.
323. SCHMIDT-SZALEWSKI, Joanna. “La force obligatoire à l’épreuve des avant-contrats”, **RTD Civ.** 2000, p. 25. Disponível em: <http://www.dalloz-revues.fr/>. Acesso em: 13/07/2016.
324. SCHREIBER, Anderson. **A proibição de comportamento contraditório: tutela da confiança e venire contra factum proprium**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.
325. SCHULTE, Norbert; POHL, Dirk. **Joint-Venture-Gesellschaften**. 3. ed. Colônia: RWS, 2012.
326. SCHULTE, Norbert; SIEGER, Jürgen J. “‘Russian Roulette’ und ‘Texan Shoot-Out’ – Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)”, **NZG** 2005, 24.
327. SECKEL, Emil. **Die Gestaltungsrechte des Bürgerlichen Rechts**. Darmstadt: Wissenschaftlichen Buchgemeinschaft e.V. Darmstadt, 1903.
328. SHISHIDO, Zenichi. “Problems of International Joint Ventures in Japan”, **26 Int’l Law.** 65 (1992). Disponível em: <http://scholarship.law.berkeley.edu/facpubs/589>. Acesso em: 25/06/2015.
329. SILVA, Eduardo Silva da. **Arbitragem e direito da empresa – Dogmática e implementação da cláusula compromissória**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003.
330. SMIT, Barbara. **Sneaker wars**. Nova York: HarperCollins, 2008.
331. SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. **Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores**. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002.

332. SOUZA, Paloma R. Coimbra de. “Ato coletivo, ato colegial, ato complexo, instituição”. (in) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
333. SRAFFA, Angelo. “Patto leonino e nullità del contratto sociale”, **Rivista del Diritto Commerciale**, Vol. XIII, 1915, pp. 956-959.
334. STAZJN, Raquel. “Sobre a natureza jurídica das opções negociadas em bolsas”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 105, ano XXXVI, jan-mar/1997.
335. SURKIN, Elliot M. “When joint venturers can’t agree: the buy-sell revisited”, **Modern Real Estate Transactions**, January 2000. Disponível em: http://files.aliaba.org/thumbs/datastorage/skoobesruoc/source/CM002_CM002-Ch24_thumb.pdf . Acesso em: 20/12/2016.
336. SVANTE, Johansson. “Voluntary remedies – the agreed solutions to deadlock”. (in) NEVILLE, Mette; SØRENSEN, Karsten Engsig (coords.). **Company Law and SMEs**. Nytorv: Thomson Reuters, 2010
337. TANNENBAUM, Frederic. “What every business lawyer and business owner should know about buy-sell agreements”, **The Practical Lawyer**, October 1999, pp. 55-72.
338. TEIXEIRA DE FREITAS, Augusto. **Código Civil. Esboço**. Vol. III. Ministério da Justiça e Negócios Interiores, Serviço de Documentação, 1952.
339. TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. Vol. I e II São Paulo: José Bushatsky, 1979.
340. TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. **Código Civil Interpretado conforme a Constituição da República**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.
341. TEPEDINO, Ricardo. “Assembleia Geral”. (in) LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
342. TEYSSIE, Bernard. **Les groupes de contrats**. Paris: LGDJ, 1975.
343. THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao novo Código Civil**. Vol. III. Tomo 1. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

344. TOMASETTI JR., Alcides. “A parte contratual”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011.
345. TULLI, Richard A.; CHUMNEY, Kevin A. “Issues in buy-sell, push-pull, russian roulette, or Texas shootout provisions”, **Gardere Wynne Sewell LLP** (Maio 11, 2012). Disponível em: <http://www.gardere.com/Binaries/Press%20and%20Publications/2012IssuesinBuySellPushPulRussianRouletteorTexasShootoutProvisionsCHUMNEYARTICLE.pdf>. Acesso em: 06/07/2015.
346. TURNER, John. L. “Dissolving (In)Effective Partnerships”, **Social Choice and Welfare**, Jul/2013, Vol. 41, Issue 2, pp. 321–335. Disponível em: //ssrn.com/abstract=964035. Acesso em: 08/12/2016.
347. VALORY, Stéphane. **La potestativité dans les relations contractuelles**. Marselha: PUAM, 1999.
348. VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por ações**. Vol. I. 2.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953
349. VALVERDE, Trajano Miranda. **Sociedades por ações**. Vol. II. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953.
350. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. “Negócios com opções – A opção flexível”, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, vol. 114, ano XXXVII, abril-jun/1999, pp. 63-67.
351. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de direito comercial**. Vol. 3. São Paulo: Malheiros Editores, 2008.
352. VIEIRA, Maíra de Melo. **Dissolução parcial de sociedade anônima**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.
353. VON TUHR, Andreas. **Tratado de las Obligaciones**. Trad. W. Roces. Tomo II. 1. ed. Madrid: Reus, 1934.
354. WALD, Arnoldo. “O Acordo de Acionistas e o Poder de Controle do Acionista Majoritário”, **Revista de Direito Mercantil, Econômico e Financeiro**, n. 110, p. 12, 1998.

355. WÄLZHOLZ, Eckhard. “Alternative Regelungstypen zum Gesellschafterausschluss – Texan Shoot out, Tag along, Drag along, Russian Roulette, Bieterverfahren”, **GmbH-StB** 2007.
356. WEBER, Max. **The history of commercial partnerships in the Middle Ages**. Trad. Lutz Kaelber. Lahham, Rowman & Littlefield, 2003.
357. WEDEMANN, Frauke. **Gesellschafterkonflikte in geschlossenen Kapitalgesellschaften**. Tübingen: Mohr Siebeck, 2013
358. WEITNAUER, Wolfgang. “Der Beteiligungsvertrag“, **NZG** 2001, 1065, 1072.
359. WIEDEMANN, Herbert. “Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas”, Trad. Otto Carlos Vieira Ritter von Adamek (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 143-168.
360. WILLMS, Nicole; BICKER, Eike. “Shoot-out – der wirksame Ausstieg aus einem paritätischen Joint Venture”, **Betriebs-Berater**, n. 23/2014, 02/06/2014, pp. 1347-1352. Disponível em: http://www.pohlmann-company.com/images/pdf/news_events/veroeffentlichungen/Shoot-Out_Willms_Bicker_Betriebs-Berater_23-2014_1347-1352.pdf . Acesso em: 17/08/2016.
361. WOLFRAM, Jens. **US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organe**. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999.
362. YAKIMOWSKI, Laurance; 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. Disponível em: <http://redengine.lawsociety.sk.ca/inmagicgenie/documentfolder/ac4297.pdf> . Acesso em: 24/07/2016.
363. YARSHELL, Flávio Luiz. **Curso de Direito Processual Civil**. Vol. I. São Paulo: Marcial Pons, 2014.
364. YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional específica nas obrigações de declarar vontade**. São Paulo: Malheiros, 1993.
365. YARSHELL, Flávio Luiz. **Tutela jurisdicional**. 2. ed. São Paulo: DPJ Editora, 2006.

366. ZANETTI, Cristiano de Sousa. **Responsabilidade pela ruptura das negociações**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005.
367. ZANETTI, Cristiano de Souza. **A conservação dos contratos nulos por defeito de forma**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.
368. ZANINI, Carlos Klein. **A Dissolução Judicial da Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
369. ZANINI, Carlos Klein. “A doutrina dos ‘fiduciary duties’ no Direito Norte-Americano e a tutela das sociedades e acionistas minoritários frente aos administradores das Sociedades Anônimas, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, vol. 109, ano XXXVI (nova série), jan-mar/1998, pp. 137-149.
370. ZANINI, Carlos Klein. “Notas sobre o projeto de código comercial”. (in) KUYVEN, Luis Fernando Martins. **Temas Essenciais de Direito Empresarial: Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.