

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE DIREITO**

***DEADLOCK PROVISIONS: MECANISMOS CONTRATUAIS PARA A
RESOLUÇÃO DE IMPASSES SOCIETÁRIOS***

RACHEL RODRIGUES FRONTIN WERNECK GOUVÊA

RIO DE JANEIRO

2022

RACHEL RODRIGUES FRONTIN WERNECK GOUVÊA

***DEADLOCK PROVISIONS: MECANISMOS CONTRATUAIS PARA A
RESOLUÇÃO DE IMPASSES SOCIETÁRIOS***

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de Bacharel em Direito, sob a orientação da **Prof.^a Dra. Thalita Almeida.**

RIO DE JANEIRO

2022

PÁGINA CATALOGAÇÃO

RACHEL RODRIGUES FRONTIN WERNECK GOUVÊA

***DEADLOCK PROVISIONS: MECANISMOS CONTRATUAIS PARA A
RESOLUÇÃO DE IMPASSES SOCIETÁRIOS***

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de Bacharel em Direito, sob a orientação da **Prof.^a Dra. Thalita Almeida**.

Data de Aprovação:

Banca Examinadora:

Prof.^a Thalita Almeida

Prof.^a Doutora. Kone Prieto Furtunato Cesário

Prof. Doutor Ricardo Villela Mafra Alves da Silva

RIO DE JANEIRO

2022

DEDICATÓRIA

Aos meus avós, Marilisa (em memória) e Belchior, que sempre apoiaram os meus sonhos de forma incondicional.

À minha família que sempre esteve ao meu lado me orientando, apoiando e alegrando.

AGRADECIMENTOS

Desde que me conheço por gente, me acostumei a lutar pelos meus sonhos, ainda que o caminho para alcançá-los não fosse o mais fácil. Mas certamente não seria possível chegar neste momento, se não fosse o suporte incondicional da minha família, que sempre acreditou, independente da distância, no meu potencial. Agradeço a eles tudo que eu sou e construí até aqui.

Agradeço aos meus avós, Belchior e Marilisa (em memória), e à minha madrinha, Maria, por me ensinarem o valor do estudo, dedicação e persistência na vida.

Agradeço ao meu irmão, Leon, por me tornar um ser humano melhor e me ensinar que nós somos mais parecidos do que somos diferentes.

Agradeço ao Thiago, pelo companheirismo, pelas risadas intensas e por me apresentar um amor leve.

À minha orientadora, Thalita Almeida, que apesar dos poucos encontros, prestou todo o suporte necessário para a conclusão deste trabalho. Ela pode não saber, mas seu aceite para me orientar foi uma grande honra e uma imensa felicidade.

A todos os professores e funcionários da Faculdade Nacional de Direito, que me ajudaram a construir conhecimento técnico e entender o direito como meio de transformação social pelo acesso à justiça.

Aos amigos que fiz nessa jornada e os que dela participaram, me trazendo alegria e momentos felizes que sempre recordarei.

Agradeço à Atlética da Nacional por ter sido válvula de escape, por fomentar o esporte universitário e por me possibilitar vestir a camisa e representar a faculdade que amo.

Agradeço a todos os atletas e técnicos que compartilharam comigo, durante esses anos, o amor pelas quadras; especialmente aos times de Basquete e Handebol.

Por fim, mas não menos importante, à Faculdade Nacional de Direito e a tudo que ela intrinsecamente carrega, a tudo que ela já pôde e ainda vai me proporcionar, fica a minha eterna gratidão.

EPÍGRAFE

*“Quem ensina aprende ao ensinar e quem
aprende ensina ao aprender.”*

(Paulo Freire)

RESUMO

O presente trabalho trata das *deadlock provisions* como mecanismos contratuais voltados à resolução de impasses societários, marcadamente verificados no âmbito das companhias. O objetivo é analisar e demonstrar a importância, eficácia e exequibilidade das cláusulas de resolução de impasse societários, especialmente em sociedades de controle compartilhado, como meio facilitador e, muitas vezes, essencial à sua continuidade. O método utilizado foi o indutivo, com caráter bibliográfico e jurisprudencial, apoiado no estudo de casos práticos. Para tanto, na primeira parte, analisa-se as relações associativas em que essas cláusulas contratuais podem ser utilizadas, abrangendo as esferas de decisão nas quais o conflito pode surgir. Na segunda parte do trabalho, são abordados os mecanismos contratuais de forma mais específica, por meio dos seus conceitos e forma de implementação. Por fim, no terceiro e último capítulo, é apresentado o estudo de casos práticos, por meio dos quais se demonstra o funcionamento prático de tais previsões.

Palavras-Chave: Lei nº 6.404/76; Resolução de Impasses; Mecanismos Contratuais; Relações Associativas; *Deadlock provisions*.

ABSTRACT

The present work deals with *deadlock provisions* as contractual mechanisms aimed at resolving corporate deadlocks, markedly verified within the companies. The purpose is to analyze and demonstrate the importance, efficiency, and feasibility of corporate deadlock resolution clauses, especially in shared control companies, as a means of facilitating and often essential for its continuity. The method used was inductive, with a bibliographical and jurisprudential character, supported by the study of practical cases. In the first chapter, the associative relationships in which these contractual clauses can be used are analyzed, covering the spheres of a decision where de conflict can arise. In the second part of the work, the contractual mechanisms are approached more specifically through their concepts and form of implementation. Finally, in the third and final chapter, the study of practical cases is presented, through which the practical functioning of such forecasts is demonstrated.

Keywords: Corporate Law; Deadlock Resolution; Contractual Mechanisms; Associative Relations; *Deadlock provisions*;

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	13
1 IMPASSE E EMPATE NAS RELAÇÕES ASSOCIATIVAS	15
1.1 FENÔMENO ASSOCIATIVO	15
1.1.1 <i>Sociedades Paritárias</i>	18
1.1.2 <i>Grupos De Controle</i>	21
1.2 IMPASSE SOCIETÁRIO	23
1.2.1 <i>As Deliberações e o Princípio da Maioria</i>	24
1.2.2 <i>Empates e Impasses</i>	26
2 CLÁUSULAS DE RESOLUÇÃO DE IMPASSES SOCIETÁRIOS	29
2.1 BUY OR SELL	29
2.2 RUSSIAN ROULETTE	30
2.3 TEXAS SHOOTOUT	31
2.4 MEXICAN SHOOTOUT	32
2.5 SALE SHOOTOUT	33
2.6 TAG ALONG E DRAG ALONG	33
2.7 DIREITO DE PREFERÊNCIA	33
2.8 CALL OPTION E PUT OPTION	34
3 ESTUDO DE CASO	35
3.1 ANÁLISE JURISPRUDENCIAL	35
3.1.1 <i>Ferrovias Tereza Cristina S.A</i>	35
3.1.2 <i>Companhia Brasileira de Distribuição (CBD)</i>	39
3.2 ANÁLISE CONTRATUAL	42
3.2.1 <i>Marisa S.A.</i>	42
3.2.2 <i>Investimento Itaú S.A.</i>	46
3.3 OUTROS CASOS PRÁTICOS:	48
3.3.1 <i>Frigorífico Marba</i>	48
3.3.2 <i>Caso Hildebrand Alimentos</i>	49

CONCLUSÃO	51
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	53

INTRODUÇÃO

O presente trabalho trata das *deadlock provisions* como mecanismos contratuais voltados à resolução de impasses societários, marcadamente verificados no âmbito das companhias. A relevância do tema se sustenta na funcionalidade e eficácia dessas cláusulas, especialmente nas sociedades de controle compartilhado, enquanto meio facilitador e, muitas vezes, essencial à sua continuidade. Essa importância é reforçada pela verificação do elevado número de conflitos societários que, diante do impasse e da falta de previsões para sua resolução, levam anos para serem solucionados, colocando em risco, inclusive, a existência da sociedade.

Análogo a este cenário, a partir das pesquisas e estudos realizados para o desenvolvimento do presente trabalho, foi possível verificar também que o tema escolhido consubstancia uma zona fronteira pouco explorada pela doutrina. Notou-se a escassez de material específico, principalmente no cenário brasileiro, além de poucas publicações nacionais que tratam de forma específica sobre as *deadlock provisions*, constatando a importância do meio acadêmico se debruçar sobre o universo de impasses e conflitos.

Neste passo, a proposta central do presente trabalho é pesquisar, analisar e demonstrar a importância das *deadlock provisions* como mecanismo legal previsto e permitido no ordenamento jurídico brasileiro, que visa a solução contratual e não contenciosa de impasse, principalmente em sociedades paritárias.

Para tanto, foi adotado o método indutivo, a partir da pesquisa bibliográfica e jurisprudencial, bem como a análise de julgados coletados dos Tribunais de Justiça dos Estados de São Paulo e do Rio de Janeiro.

No primeiro capítulo, analisa-se as relações associativas em que essas cláusulas contratuais podem ser utilizadas, abrangendo as esferas de decisão nas quais o conflito pode surgir. Na sequência, são abordados os mecanismos contratuais de forma mais específica, por meio dos seus conceitos e forma de implementação. Na última parte, é apresentado o estudo de casos práticos, por meio dos quais se demonstra o funcionamento prático de tais previsões.

Por fim, em verificação aos precedentes coletados e ao estudo dos casos práticos, foi possível observar que o impasse entre os sócios pode não somente impedir a continuidade da relação associativa, mas também, a continuidade da própria companhia, daí a relevância da previsão de meios de resolução de impasse nos acordos de sócios.

1 IMPASSE E EMPATE NAS RELAÇÕES ASSOCIATIVAS

A manutenção das relações entre sócios ou acionistas é algo que demanda constante esforço, visto que para tal faz-se necessário alinhar as vontades e expectativas de todo o grupo para viabilizar o desenvolvimento da companhia.

Entretanto, nem sempre é possível chegar em um consenso. Nestas situações pode ser caracterizado um impasse ou empate, duas situações que, apesar de parecerem sinônimos, têm significados e aplicações distintas e podem colocar em risco o funcionamento e a existência da própria sociedade.

Nesta esteira, o presente capítulo busca analisar o fenômeno associativo e os tipos de relação associativa objeto deste estudo para, em seguida, adentrar-se ao conceito de impasse e empate societário.

1.1 Fenômeno Associativo

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 atividade¹. Trata-se de uma 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 fim.

Há, por outro lado, dentro do fenômeno associativo, distintas ordens de vinculação entre os sócios para o desenvolvimento conjunto das atividades empresárias. Assim, a relação a ser estabelecida dependerá do tipo de sociedade na qual os sócios detêm participação, da existência ou não de acordos, do tipo de acordo estabelecido entre as partes, dos direitos e deveres nele previstos, bem como da própria participação no capital social.

¹ 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

Nesse sentido, é possível distinguir a existência de dois tipos de relação: (i) a relação estatutária ou societária entre os sócios/acionistas e a sociedade/companhia; e (ii) a relação associativa entre os sócios/acionistas decorrente dos acordos parassociais associativos. Essa pode vir a interferir diretamente naquela, alterando verdadeiramente a estrutura de poder e tomada de decisões na sociedade. Neste passo, as soluções contratuais de resolução de impasse podem regular tanto a relação estatutária quanto parassocial entre os signatários.

Essas relações são, há muito, objeto de estudo pela doutrina. Arturo Dalmartello², em 1937, afirmou que o Direito Moderno distingue do 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 de novo ente jurídico frente a terceiros.

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 da própria sociedade.³

A lição, por todos conhecida, de Tullio Ascarelli⁴ revela traços da teoria já antes admitida por Dalmartello, ao classificar a sociedade como “contrato plurilateral”⁵. Isso porque, nesse tipo contratual, há a possibilidade de participação de mais de duas partes, de modo que todas detenham frente às demais direitos e obrigações. Os contratos plurilaterais, tradicionalmente associados às sociedades, podem ser utilizados para outros fins, como, por exemplo, regular a relação parassocial entre sócios de mesma sociedade⁶.

Ferro-Luzzi classifica o contrato da sociedade como “contrato associativo” identificando-o pela ação de seus participantes de contribuírem para desenvolver a organização⁷. Ou seja, o autor

² DALMARTELLO, Arturo. I rapporti giuridici interni nelle società commerciali. Milão: Giuffrè, 1937, p. 9.

³ *Ibidem*, pp. 17 e ss.

⁴ ASCARELLI, Tullio. “Contrato Plurilateral”. (in) Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 255-256.

⁵ Luigi Farenga 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, cf. FARENGA, Luigi. I contratti parasociali. Milão: Dott. A. Giuffrè Editore, 1987, pp. 53-62.

⁶ Embora 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, *op. cit.* p. 257

⁷ FERRO-LUZZI, Paolo. I contratti associativi. Milão: Giuffrè, 1971, pp. 234 e ss.; no mesmo sentido CATAPANI,

prioriza a visão da associação como a conjugação e coordenação recíproca de diversos atos para desenvolvimento da atividade, deixando de lado o enfoque no indivíduo.

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 por um lado pode-se identificar nesse tipo de contrato intenção comum das partes no desenvolvimento de determinado fim, por outro, pode-se verificar a contribuição de seus membros, por meio de cadeia sucessiva e coordenada de atos, para o desenvolvimento de determinada atividade-fim⁸.

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 origem.⁹ Isso porque, somente a partir da própria sociedade, que os sócios poderiam regular sua relação extraestaturária/contratual. Dessa forma, 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.

Assim, além das relações entre sócios decorrentes do vínculo constitutivo da própria sociedade, estes podem se vincular, por meio de acordos parassociais associativos, os quais, não obstante, distintos do contrato social, são a ele coligado.

Como observou Calixto Salomão Filho¹⁰, os pactos parassociais podem constituir subvínculos societários entre os sócios, os quais criam centros parassociais de poder dentro da

Márcio Ferro. “Os contratos associativos”. (in) FRANÇA, Erasmio Valladão Azevedo e Novaes (coord.). Direito Societário Contemporâneo I. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 91

⁸ No contrato de sociedade aos sócios são imputados diversos deveres, dentre eles o dever principal ou fundamental de integralizar as quotas ou ações subscritas. Já nos acordos de voto, às partes é imputado o dever de votar em assembleia conforme definido previamente pelos signatários do acordo. Ou seja, em ambos os casos as partes se obrigam a contribuir para a realização de fim previamente definido.

⁹ 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 determinados sócios. Esse é o caso do contrato plurilateral parassocial, no qual está inserida a cláusula de resolução de impasse, que ora se analisa, cf. FARENGA, *op. cit.*, p. 46 e ss. e posteriormente nas pp. 92-98.

¹⁰ SALOMÃO FILHO, Calixto. O Novo Direito Societário. 4.ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 129.

própria sociedade. Nesse sentido, a legislação tem o papel de regulá-los para que não afetem a matriz principal das relações entre sócios, essa oriunda do próprio contrato de sociedade.

Nos casos de impasse¹¹ entre signatários de acordo de controle, a relação parassocial poderá ter interferência direta na sociedade pela impossibilidade de aprovação de determinada matéria, o que pode elevar, a depender da matéria em deliberação, à paralisação da atividade desenvolvida pela sociedade. 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 poder.

Em virtude disso, o dever de lealdade dos sócios assume papel de ainda maior relevância nas relações parassociais em comparação com a relação entre sócios e sócios e sociedades decorrentes do contrato ou estatuto social, a depender do tipo de sociedade, os termos e condições do acordo entre os sócios, entre outros. Em especial, havendo acordo de controle, os sócios devem ter conduta mais colaborativa e cooperativa para evitar colocar em risco a continuidade da sociedade em situações de impasse.¹²

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.

1.1.1 Sociedades Paritárias

¹¹ Como se verá em maiores detalhes a seguir, o impasse ocorre quando não se consegue alcançar acordo para tomada de decisão conjunta. O impasse, todavia, poderá ocorrer tanto nas reuniões prévias entre sócios vinculados por acordos de sócios, quanto nas deliberações em assembleia, quanto nas deliberações colegiadas da administração da sociedade.

¹² 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.

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 ou (i) os sócios estão vinculados por acordo de voto, ou, (ii) mais de um sócio atua, em conjunto, como uma única parte em sentido substancial no acordo de controle, ou seja, detendo o mesmo centro de interesses.¹³

À primeira vista, as sociedades paritárias parecem absurdas, ao colocar em xeque um dos princípios basilares do direito societário: o princípio da maioria¹⁴. No entanto, as sociedades paritárias são mais comuns do que o esperado. Os motivos para sua constituição podem ser os mais variados, seja pelos laços pessoais entre os sócios, seja para acomodar sócio investidor de capital e sócio detentor do *know-how* do negócio, ou, até mesmo, para fins de sucessão familiar.

A igualdade absoluta em termos de direitos e poderes entre os sócios pode ser especificamente o motivo pelo qual aquela sociedade é formada. São os casos em que o consenso entre os sócios é o fundamento do contrato de sociedade. Essa situação, de fato, pode ser o motivo pelo qual, mesmo diante do risco de impasse, os sócios não regulam contratualmente meios de resolução para tanto, considerando que a relação criada baseia-se no contínuo consenso.

Ao analisar casos norte-americanos envolvendo impasse entre sócios, Jens Wolfram¹⁵ revela que os impasses levados a juízo, em sua maioria, ocorriam nas sociedades paritárias. É justamente

¹³ ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 761.

¹⁴ Gierke afirma que nas sociedades de duas pessoas não há maioria (voto por cabeça), justamente porque a maioria depende da sobreposição de uma posição sobre a outra em virtude da maioria de votos. Nesse sentido, o empate, como situação em que é proferida a mesma quantidade de votos em sentidos contrários, seria o mesmo que a sociedade dual de votação por cabeça referida por Gierke.

¹⁵ WOLFRAM, Jens. *US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organe*. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, p. 21.

por causa do risco mais elevado de impasse nesse tipo de sociedade que Claus Elfring¹⁶ qualifica esse tipo de *joint venture*^{17 18} como vulnerável.

No que toca ao poder de controle, Fabio Konder Comparato¹⁹, ao tratar das sociedades paritárias, questiona se nesse tipo de sociedade poderia haver efetivo poder de controle:

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**²⁰ (grifo nosso).

Nas sociedades paritárias somente haverá poder de controle, casos os sócios vinculem-se por acordo. Logo, nessas sociedades o grupo de controle será formado pelas partes do acordo de controle. Nesse sentido, caso não haja acordo entre os sócios com participação paritária, a sociedade não terá controlador, haja vista que nenhum dos sócios detém isoladamente participação societária majoritária. Nessa hipótese, como bem observado por Comparato, em virtude da divergência entre os sócios não haverá “poder de controle efetivo”.

Com efeito, as sociedades paritárias podem não ter controlador definido, ou, podem ter um grupo controlador formado pelos sócios detentores cada qual de 50% (cinquenta por cento) do capital social votante da sociedade. Em ambos os casos, a previsão de cláusula de resolução de impasse demonstra-se recomendável.

¹⁶ ELFRING, Claus. “Deadlock’ beim paritätischen Equity Joint Venture“

¹⁷ Segundo Fett e Spieting, a origem das *joint ventures* foi no século XVII quando se criou espécie de associação entre investidores para financiar a compra e venda internacional de mercadorias. Após a segunda guerra mundial, esse tipo de sociedade foi largamente utilizado pelas empresas norte-americanas para investimentos em outros países, o que ocasionou a “exportação” desse modelo de cooperação comercial para outros países, cf. FETT, Torsten; SPIERING, Christoph. *Handbuch Joint Venture*. 2ed. Heidelberg: C.F. Muller, 2015, p. 1.

¹⁸ Apesar de não ser propriamente requisito da *joint venture* a existência de participação paritária dos sócios no empreendimento comum, o termo *joint venture* é, de fato, utilizado muitas vezes para tratar de sociedades paritárias, 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).

¹⁹ COMPARATO, Fábio Konder. *O Poder de Controle na Sociedade Anônimas*. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, pp. 63-64.

²⁰ *Ibidem*

Considerando, portanto, que a sociedade paritária pode ter um grupo de controle, a principal diferença entre sociedade não paritária e a sociedade paritária, com grupo de sócios controladores vinculados por acordo, são os problemas decorrentes do impasse em cada tipo de sociedade.

Se na sociedade não paritária o impasse pode ser resolvido por meio da dissolução do acordo de controle, permitindo a tomada de decisões em assembleia pela maioria de sócios, na sociedade paritária com grupo de controle a mera dissolução do acordo não resolveria o impasse, o qual persistiria na assembleia de sócios ou acionistas.

Em função disso, considerando que a continuidade 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, empate, ocasionará na dissolução da sociedade, o que afetaria não somente os interesses dos sócios, mas da sociedade e de terceiros.

1.1.2 Grupos De Controle

Pela acepção da Lei de 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)²¹. Por isso se diz que, externamente, na Assembleia, o grupo se mostrará coeso, votando em conjunto para prevalecer nas deliberações sociais.

²¹ Ainda que o Código Civil não trate do exercício do poder de controle das sociedades limitadas, tampouco de acordo de sócios, nada impede sócios de sociedade limitada a se vincularem por acordos de sócio para regular o modo de tomada de decisões, ainda que o acordo de sócios não surta, necessariamente, os mesmos efeitos dos acordos de acionistas regulados pelo art. 118, da Lei de S.A.

Segundo Berle e Means²² o controle conjunto poderia surgir nas sociedades em que não há acionista controlador. Nesses casos poderia ocorrer que alguns minoritários se unissem pra manter o controle da sociedade em conjunto. Na visão dos autores, todavia, o conceito de *joint control* implicaria a união de acionistas com visões e interesses completamente distintos para controlar a sociedade.

Fabio Konder Comparato²³ 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 ele, 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. Isto porque, o exercício do controle conjunto exige evidentemente, o acordo entre os membros do grupo de controle quanto ao modo de exercício conjunto do poder 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 detiver maiores ou menores poderes na tomada de decisão interna do grupo, 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.

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 sociedade.

Assim, ocorrendo impasse no âmbito das reuniões prévias, os sócios vinculados ao acordo normalmente terão o dever votar contra a inclusão da matéria na ordem do dia ou mesmo contra sua aprovação em assembleia ou reunião de sócios, o que pode colocar em risco a própria continuidade da sociedade. Ademais, caso a deliberação seja de competência do conselho de

²² BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern Corporation & Private Property*. New Jersey: Transaction Publishers, 1991, p. 83, n. 26.

²³ COMPARATO, *op. cit.*, p. 46.

administração da sociedade, o impasse entre os acionistas pode ocasionar indiretamente o impasse entre os membros do conselho de administração eleitos pelo grupo de controle.

Neste ínterim, Mariana Martins Costa-Ferreira sustenta que:

No caso de dissolução do acordo de controle, os sócios minoritários poderão adquirir especial relevância para a formação de novo grupo de controle, impedindo eventual 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 acionistas, mesmo que o acordo de controle seja definitivamente dissolvido, ainda assim, a sociedade poderia continuar paralisada²⁴.

Ainda, face ao risco de paralisação da sociedade em virtude do impasse dentro do grupo de controle, a força obrigatória do acordo de acionistas poderá se contrapor aos deveres legais aos acionistas controladores no exercício do direito de voto, nos termos dos arts. 115 e 116 da Lei de S.A.²⁵

1.2 Impasse Societário

O Impasse nas companhias pode ocorrer no âmbito das assembleias gerais de acionistas ou nas reuniões dos órgãos administrativos ou nas reuniões prévias dos acionistas vinculados por acordo de voto²⁶.

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

²⁴ 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. p. 37

²⁵ Em outros ordenamentos jurídicos 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.

²⁶ Conquanto não seja requisito da Lei de 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 votação na assembleia de acionistas. A prática mostra, no entanto, o quão recorrente 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. 220-20221

palavras, o impasse ocorre quando não há mais como tornar-se a deliberação social, quando se adentra em uma “rua sem saída”²⁷.

Nesse sentido, a análise do impasse societário perpassa não somente o processo de deliberação social, mas também a discussão sobre a efetiva possibilidade de existência de empates ou de impasses, diante da existência do princípio da maioria nas sociedades. Ademais, o tema abarca dois conceitos distintos e muitas vezes confundidos: o empate e o impasse.

O estudo destes termos se justifica por dois motivos. Primeiro, porque a lei dá tratamento específico apenas às situações de empate, de modo que se ocorrer impasse que não consista em empate, não há como socorrer sem esse mecanismo legal. Assim, nesses casos, as soluções contratuais ora estudadas mostram-se ainda mais importantes. Segundo, porque as cláusulas ora estudadas possuem especial relevância nos casos de sociedades paritárias, dada a facilidade de surgimento de empate nesse tipo de relação associativa.

1.2.1 As Deliberações e o Princípio da Maioria

As deliberações são tomadas nos órgãos das sociedades. Dessa forma, o impasse pode ocorrer tanto nas deliberações colegiadas da assembleia de sócios quanto nos órgãos da administração ou no exercício de fiscalização da sociedade.²⁸

A deliberação pressupõe processo formativo para determinação de decisão conjunta de determinado grupo de pessoas. Será, portanto, o modo pelo qual os órgãos sociais da sociedade determinarão declaração unilateral imputável à sociedade. Ou, nas palavras de Pinto Furtado, professor da Universidade de Lisboa, “*afigura-se-nos mais directo e preciso identificar a*

²⁷ 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.

²⁸ PINTOFURTADO, Jorge Henrique da Cruz. *Deliberações de Sociedades Comerciais*. Coimbra: Almedina, 2005, pp. 28-29

*deliberação antes como uma declaração imputável colectivamente a um grupo, apesar de alguns dos seus membros se terem pronunciado em sentidos diferentes ou mesmo diversos”.*²⁹

Diante disso, nos casos em que a declaração unilateral da sociedade não pode ser determinada pelos sócios ou administradores justamente em virtude de impasse ou empasse, a sociedade pode ser impossibilitada a realizar atos necessários ao desenvolvimento da sua atividade e persecução do seu objeto social.

Há que se ponderar, por outro lado, que nem sempre o impasse paralisará a sociedade ou mesmo atingirá seus órgãos administrativos. O impasse entre os sócios ou membros do conselho de administração, por exemplo, pode não afetar a administração ordinária da sociedade, em vista da divisão de competência entre os órgãos originais.

Em verdade, o conceito amplo de impasse como “rua sem saída” ou impossibilidade de alcançar-se acordo quanto a determinado assunto em deliberações sociais é, como regra geral, resolvido por meio do princípio da maioria. A divergência entre os sócios nem sempre será relevante. O impasse societário passa a ter relevância a partir do momento em que ocasionar efetivo prejuízo à sociedade, envolver situações de abuso de direito de voto, etc. Além disso, nos casos de empate, por expressa previsão legal, afasta-se da regra da aprovação pela maioria para adentrar em regime próprio de solução de empates.

O estudo do impasse, a nosso ver, justifica-se pela relevância prática do tema, devido à utilidade de previsão em acordos e mecanismos convencionais para evitar consequência jurídica natural do impasse: rejeição da matéria.

Com isso, passa-se à distinção entre os conceitos de empate e impasse, requisitos de eficácia advindos dos contratos e acordos parassociais.

²⁹ *Ibidem*, p. 22.

1.2.2 Empates e Impasses

Empates significa “*obter o mesmo número de votos ou de pontos daquele dos adversários*”³⁰ e decorre da impossibilidade de pactuar. Está no cerne do significado de empate igualdade de votos em sentidos diversos.

Sérgio Bermudes³¹ 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.

Não se trata, portanto, de mera impossibilidade de alcançar quórum deliberativo. Assim, empate seria espécie do gênero impasse, esse, 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.

Para Flávio Augusto Picchi³², haveria empate quando houvesse mais de uma alternativa em disputa sem que fosse possível determinar, de acordo com as regras enunciadas, qual seria a 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*”.

No que diz respeito ao impasse, este ocorrerá quando nos casos em que não se consiga aprovar determinada matéria em decorrência da manifestação de votos em sentidos diversos, 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 igualdade de votos

³⁰ COROMINAS, Joan. Breve diccionario etimológico de la lengua castellana. 3. ed. Madrid: Gredos, 1973, p. 228.

³¹ BERMUDES, Sérgio. Direito Processual Civil: estudos e pareceres – 3ª Série. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 165.

³² 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, p. 200.

em sentido favorável e contrário em relação à proposta em votação. O impasse pode decorrer de divergências ou desavenças entre os sócios, visões distintas com relação ao desenvolvimento da atividade empresarial e até mesmo fatores pessoais sem relação direta com a sociedade, mas que podem influenciar na relação entre os sócios.

Jens Wolfram³³ ressalta que o impasse entre sócios decorre da incapacidade das partes de alcançarem acordo quanto à determinada deliberação social. No entanto, a efetiva ocorrência do impasse 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.

Ian Hewitt³⁴ diferencia, ainda, os impasses decorrentes de disputas negociais e daqueles causados por controvérsias legais. Para o autor, usualmente os impasses ocorrerão nas sociedades fechadas paritárias, ou, nos casos em que, em virtude do quórum para deliberação de determinada matéria, os acionistas minoritários tenham poder de vetar a tomada de decisão.

No que toca à localização do impasse, como visto, o impasse pode ocorrer tanto na reunião prévia, quanto na Assembleia Geral ou mesmo nas reuniões dos órgãos administrativos da sociedade.

O impasse na reunião prévia afeta diretamente o resultado da tomada de deliberação em Assembleia, eis que a impossibilidade de se alcançar a aprovação da matéria em reunião prévia exige normalmente que os sócios vinculados por acordo rejeitem a inclusão da matéria na ordem do dia ou rejeitem-na na própria assembleia de sócios³⁵. Nas sociedades com controlador definido, os termos do acordo de controle serão determinantes para a ocorrência ou não de impasse, bem como dos meios de solução³⁶.

³³ WOLFRAM, Jens. US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organen. 1. ed. Hamburgo: Georg Lingenbrink, 1999, pp. 19-20.

³⁴ HEWITT, Ian. Joint Ventures. 5. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2011, pp. 226-227

³⁵ 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 leva-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.

³⁶ E justamente em virtude da influência direta na estrutura de controle da sociedade que Mariana Martins-Costa

Os casos de impasse na assembleia podem decorrer da própria violação do acordo de voto, 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 por maioria simples.

Ainda, o impasse pode ocorrer também nas reuniões do conselho de administração quando a matéria a ser deliberada seja de sua competência. Nesses casos, o impasse pode decorrer de mera discordância entre os seus membros ou de impasse entre os controladores vinculados por acordo de voto arquivado na sede da Companhia (art. 118, §9º, da Lei das S/A). Assim, havendo impasse entre os acionistas, a tendência é que o impasse se reflita também no âmbito do Conselho de Administração.

Nas sociedades limitadas, em virtude da proximidade dos sócios da administração da sociedade, os impasses ou empates poderá prejudicar mais facilmente a sociedade do que nas companhias. Isto porque, pela estrutura de órgãos e competências das sociedades anônimas, os administradores tendem a ter maior distanciamento dos acionistas. Assim, nas sociedades limitadas o impasse, se ocorrer, tenderá a ser verificado nas assembleias de sócios ou, até mesmo, em reuniões prévias, caso haja acordo de sócios.

Por fim, não se deve confundir o impasse com a paralisação da sociedade. A paralisação da sociedade ocorrerá, como alerta Carlos Klein Zanini³⁷, nos casos em que não seja possível tomar deliberação, quanto nos casos de empate, o impasse poderá levar à paralisação.

Ferreira, argumenta que a qualificação do acordo de controle como mero contrato parassocial não reflete a realidade e importância do instituto.

³⁷ ZANINI, Carlos Klein. A Dissolução Judicial da Sociedade Anônima. Rio de Janeiro: Forense, 2005, pp. 209 e ss.

2 CLÁUSULAS DE RESOLUÇÃO DE IMPASSES SOCIETÁRIOS

Até aqui discorreremos sobre o impasse e o empate nas relações associativas em que essas cláusulas contratuais podem ser utilizadas, atendo-se às esferas de decisão nas sociedades em que o conflito pode surgir comprometendo a continuidade da companhia.

A seguir, pretende-se abordar, de forma mais específica, as *deadlock provisions*, por meio de seus conceitos e formas de implementação.

Apesar das diferenças, todas têm como propósito resolver o impasse de forma mais rápida, objetiva e eficaz, sem estagnar e colocar em risco o funcionamento e a existência da companhia. Há que se registrar que o objetivo é apenas enumerar algumas dessas cláusulas e discorrer brevemente sobre seu funcionamento.

Nesse sentido, entendemos que as cláusulas ora analisadas, não obstante possam ser contratadas em instrumentos contratuais autônomos, podem também ser contratadas em conjunto com outros negócios jurídicos, com os quais possuem especial ligação.

2.1 *Buy or Sell*³⁸

A primeira cláusula a ser abordada é a chamada *Buy or Sell*, também conhecida como *Buy-Out* ou *Shotgun*. Esta confere aos sócios o direito recíproco de comprar ou vender ações entre si.

Como explicado por Rodrigo Rabelo Tavares Borba³⁹, do ponto de vista procedimental, essa cláusula funciona de forma bastante objetiva:

Imagine-se uma sociedade em que há apenas dois sócios com participação societária relevante; o sócio “A” com 45% e o sócio “B” com 54% do capital social. Uma vez instaurada a cizânia entre eles, e desde que preenchidas determinadas condições estipuladas no acordo de acionistas, o sócio “A”, insatisfeito, tem o direito de fazer uma oferta de compra das ações de “B”. Uma vez recebida a oferta de compra, o sócio “B” tem

³⁸ “Compra e Venda” (tradução nossa).

³⁹ BORBA, RTB. *Exit mechanisms in shareholders' agreements: From structure to function*. 2016. 139 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

apenas a seguinte alternativa: ou vende suas ações para “A” ou compra as ações de “A”, sempre pelo mesmo preço por ação da oferta original.

Sua principal vantagem consiste na eliminação de divergência sobre o preço justo, pois o ofertante tem incentivos econômicos para fazer uma proposta justa, na medida em que pode ser obrigado a vender suas ações pelo mesmo valor por ação, se o ofertado assim o desejar.

2.2 *Russian Roulette*⁴⁰

O segundo tipo de *deadlock provision* a ser abordado é o chamado *Russian Roulette*. Para Mariana Martins Costa-Ferreira, trata-se de variação da cláusula de *Buy or Sell*, sendo esta a mais conhecida dentre as variações por ela indicadas⁴¹.

Nessa opção, 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 livremente decidir se quer vender ou comprar. No entanto, o sócio notificado não poderá alterar o preço da compra e venda estipulado pelo primeiro contratante.

Pelo seu formato, a *Russian Roulette* tende a obrigar o notificante a estabelecer uma justa precificação do valor das ações ou cotas, na medida em que o preponente pode ter que vender suas quotas ou ações pelo preço indicado ou, ao contrário, ser obrigado a adquirir as cotas do notificado.⁴²

O propósito deste mecanismo é incentivar a parte que inicia o procedimento a oferecer o valor mais justo pela participação societária naquela sociedade.

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 é justamente

⁴⁰ “Roleta Russa” (tradução nossa).

⁴¹ FERREIRA, *op. cit.* p. 91.

⁴² *Ibidem.* p. 92 - 93.

permitir às partes avaliar livremente da maneira mais justa o valor da companhia, pensando que o valor proposto pode ser aquele que valerá sua participação para saída da companhia.

2.3 *Texas Shootout*⁴³

A *Texas Shootout* tem um procedimento semelhante ao da *Russian Roulette*. Alguns autores, inclusive, descrevem o procedimento desta como se fosse daquela⁴⁴

Todavia, seguindo o entendimento de Fleischer e Schneider⁴⁵, nesta *deadlock provision* uma parte (A) oferece um preço para adquirir a participação societária da outra (B). “B”, no prazo para manifestar-se, pode aceitar o preço apresentado ou, alternativamente, oferecer um preço maior pela participação societária de “A” que, por sua vez, pode efetuar nova contraproposta a “B”. Tal procedimento repete-se tantas vezes quanto as partes estejam dispostas a aumentar o preço pela aquisição da participação societária da outra parte, até a definição de qual parte irá adquirir a participação societária da outra.

O mesmo entendimento de Fleischer e Schneider supra indicado, é compartilhado por Mariana Martins-Costa Ferreira, ao afirmar que:

Com isso, inicia-se uma espécie de procedimento de lances e 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.

O que o distingue da *Russian Roulette*, é, portanto, a possibilidade de o contratante que não iniciou o procedimento fazer uma contraoferta, que efetivamente alteraria a proposta negociada

⁴³ “Tirroteio no Texas” (tradução nossa)

⁴⁴ Por exemplo, Brooks, Landeo e Spier, no original: “One popular exit mechanism is the so-called “Texas Shootout,” a provision where one owner names a price and the other owner is compelled to either purchase the first owner’s shares or sell his own shares at the named price.”, in BROOKS, Richard R., LANDEO, Claudia M., SPIER, Kathryn. Trigger Happy or gun shy? Dissolving common-value partnerships with texas shootouts. Harvard Law and Economics Discussion Paper n. 630. Disponível em: <https://goo.gl/JcDkuA>. Acesso em: 28 novembro de 2022

⁴⁵ 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), V. 9, No. 1, Mar.2012; Max Planck Private Law Research Paper No. 11/13. Disponível em: <https://goo.gl/nugBiE> . Acesso em: 28 novembro de 2022. p. 35-50.

entre as partes, trocando seus papéis e preço da compra e venda. Em outras palavras, o conteúdo do direito potestativo do ofertado, nessa variação, 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.

2.4 *Mexican Shootout*⁴⁶

Também chamada como terceira variação⁴⁷ da *Russian Roulette* ou da *Shotgun*, neste tipo, caso haja impasse e os sócios decidam por iniciar o procedimento, ambos deverão enviar dentro do prazo determinado uma carta 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 sócio.

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.

Dentro deste mecanismo, há três variações. Na primeira, a *Mexican Shootout*, a parte vencedora adquirirá a participação da parte perdedora pelo preço da sua própria oferta. A segunda a *Dutch Shootout*⁴⁸, a parte vencedora adquirirá a participação da parte perdedora pelo preço da oferta da parte perdedora. A terceira, a *Fairest Sealed Bid*⁴⁹, a parte vencedora será aquela cuja oferta, conforme avaliação de um terceiro independente, mais se aproximou do efetivo valor das ações objeto da oferta.

⁴⁶ “Tiroteio Mexicano” (tradução nossa).

⁴⁷ FERREIRA, *op. cit.*, p. 96

⁴⁸ “Tiroteio Holandês” (tradução nossa).

⁴⁹ “Oferta de Venda Mais Justa” (tradução nossa)

2.5 *Sale Shootout*

Funciona também como uma variação da *Russian Roulette* e tem grande semelhança com o procedimento da *Texas Shootout*.

Neste caso, no entanto, uma parte fará uma oferta para vender sua participação a outro sócio. Caso a parte ofertada não aceite a proposta, esta fica obrigada a vender sua participação ao sócio que iniciou a relação por um preço menor que o inicialmente ofertado.

2.6 *Tag Along e Drag Along*⁵⁰

As cláusulas de *Drag Along* e *Tag Along* consistem na outorga de poderes relacionados à negociação de participações societárias.

No *Tag Along* – direito usualmente concedido aos minoritários, é ajustada disposição contratual (seja no próprio estatuto da companhia/contrato social ou no acordo de acionistas/sócios), no sentido de que, ocorrendo a alienação do controle, o adquirente deverá ofertar a compra das ações dos minoritários, com critério de oferta de preço previamente estabelecido.

Na cláusula de *Drag Along*, é estabelecido um direito de arraste, ou seja, ajusta-se uma obrigação de sócios venderem sua participação societária quando terceiro fizer oferta pela aquisição do total do capital social da companhia.

2.7 **Direito de Preferência**

O acionista que tiver interesse em alienar suas ações deve ofertá-la em primeiro lugar aos demais acionistas. No entanto, antes de ofertá-la aos demais acionistas, o acionista que pretende alienar as suas ações deve obter junto à terceiro uma oferta de compra em determinadas condições, como preço, forma de pagamento, prazo, dentre outras. Após o acionista interessado em alienar as

⁵⁰ “Ir Junto e Arrastar Junto” (tradução nossa)

suas ações, obter de terceiro interessado a oferta de compra, este acionista deve então oferecer aos demais acionistas signatários do acordo as ações ofertadas pelo terceiro nas condições apresentadas, sem qualquer alteração em benefício de qualquer das partes.

Caso os acionistas não tenham interesse em adquiri-las, o acionista poderá então aliená-las a terceiro fixando um prazo específico para a realização da alienação. Caso contrário, o procedimento de recebimento das condições pelos acionistas deve ser repetido.

2.8 *Call Option e Put Option*⁵¹

Um dos mecanismos mais usuais no mercado dos fundos de investimento é a opção de venda de ações. Através dessa disposição contratual, uma das partes do acordo de acionistas obriga-se a adquirir as ações da outra dentro de certo prazo ou desde que atendidas determinadas condições.

Entretanto, embora uma das partes, caso a opção seja exercida, esteja obrigada a comprar as ações da outra, o titular da opção não está obrigado a exercer essa opção de venda, cabendo a ele, e somente a ele, decidir se irá ou não exercê-la.

Nesse caso, o titular de ações de determinada companhia outorga a terceiro, por determinado preço, o direito de comprar dele certa quantidade de ações da companhia, em determinado prazo, a um preço pré-estabelecido.

No que se refere às opções de venda – *Put Option* – o titular de ações de determinada companhia outorga a terceiro o direito de lhe vender, por determinado preço, certa quantidade de ações da companhia, em determinado prazo e a um preço também pré-estabelecido.

Em ambos os casos, o titular das ações assumirá uma obrigação – de vender ou comprar – se o terceiro adquirente optar pelo direito de exercer esse negócio jurídico.

⁵¹ “Opções de Compra e Venda” (tradução nossa).

3 ESTUDO DE CASO

Passada a primeira parte do trabalho, na qual buscamos fazer uma análise mais dogmática do impasse societário e, principalmente das soluções contratuais de resolução do impasse, objeto deste estudo, passaremos ao Estudo de Casos práticos relacionados a aplicabilidade destas previsões, que estarão centradas nas *deadlock provisions*.

3.1 ANÁLISE JURISPRUDENCIAL

Ultrapassada a análise da esfera doutrinária, importante apresentarmos, agora, alguns exemplos de conflitos societários que causaram diversas disputas judiciais entre controladores, no qual podemos vislumbrar que, a previsão das *deadlock provisions*, permitiu a resolução mais clara e eficiente de tal conflito.

Os julgados a serem analisados e melhor detalhados a seguir, foram encontrados na pesquisa com a utilização da ferramenta disponibilizada pelo website Jus Brasil⁵², por meio da utilização dos seguintes termos de pesquisa: Acordo de Acionistas. Anulação de Decisão em Assembleia. Impasse Societário.

3.1.1 *Ferrovias Tereza Cristina S.A*

A Ferrovias Tereza Cristina é uma concessionária da malha ferroviária sul catarinense, com mais de 164km de extensão, que passa por 14 municípios e conecta o Porto com a Usina Termelétrica e o Terminal Rodoviário.⁵³ Os direitos relativos à concessão da malha Tereza Cristina, incluindo o arrendamento dos ativos operacionais, foram adquiridos por meio de leilão na bolsa de valores do Rio de Janeiro em novembro de 1996, com os novos controladores tomando posse da concessão em janeiro de 1997.⁵⁴

⁵² JUSBRASIL. Jurisprudência. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/>

⁵³ FTC. Quem Somos. Disponível em: <https://www.ftc.com.br/quemsomos> . Acesso em 28 de novembro de 2022.

⁵⁴ FTC. Acionistas. Disponível em: <https://www.ftc.com.br/acionista> . Acesso em 28 de novembro de 2022.

Conforme se verifica na íntegra do acórdão exarado na Apelação Cível nº 14.620/05⁵⁵, na oportunidade, assumiram o controle três sociedades, a saber: Banco Interfinance S.A. (BISA), Santa Lúcia Agro Indústria e Comércio Ltda. (SLAIC), e Gemon-Geral de Engenharia e Montagens S.A. Estas, por meio de Acordo de Acionistas possuíam, em conjunto, 78% (setenta e oito por cento) do capital votante da Ferrovia, distribuídos igualmente entre elas.

O Acordo, além de outras regras, previa que o grupo de controle exerceria seus direitos de voto como se fossem um só bloco e, em caso de empate na reunião prévia, a matéria seria considerada como não deliberada, impedindo sua subsunção à Assembleia ou ao Conselho de Administração.

Contudo, após a venda das ações detidas por uma das acionistas do grupo original para as demais controladoras, surgiu um impasse na sociedade quanto à deliberação nas reuniões prévias. Isto porque, permanecendo o acordo de acionistas válido entre elas, cada uma passou a deter 50% (cinquenta por cento) dos votos, ou seja, qualquer deliberação na reunião prévia passou a necessitar de concordância unânime.

Não obstante, em decorrência da venda das ações, os Conselheiros de Administração indicados pela Gemon-Geral apresentaram pedido de exoneração, deixando, assim, o Conselho de Administração da sociedade com apenas 3 (três) membros. Tal cenário fez com que os acionistas minoritários convocassem Assembleia Geral visando a recomposição do Conselho, sob o receio que houvesse engessamento da Companhia.

Inexistindo consenso entre os signatários do Acordo de Acionistas quanto à deliberação a ser tomada em Assembleia, nos termos do Acordo firmado entre a BISA e a SLAIC, as partes deveriam considerar a matéria como não deliberada, de maneira que não poderia ser submetida à apreciação da Assembleia Geral.

⁵⁵ Apelação Cível n. 14.620/05 (numeração origem CNJ 0026133-72.2003.8.19.0001 – 7ª Vara Empresarial do Tribunal de Justiça Rio de Janeiro) – 10ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, Rel. Des. Sylvio Capanema de Souza. J. 18.10.2005, DJ. 15.12.2005)

Todavia, a SLAIC compareceu à Assembleia convocada pelos acionistas minoritários e se absteve de votar. Logo, seu comparecimento possibilitou que a matéria fosse deliberada pelos minoritários que, adotando a votação por votos múltiplos, deliberou as matérias em que houve empate na reunião prévia.

Diante da postura da SLAIC, as controladoras iniciaram conflito societário que abrangeu, inclusive, os acionistas minoritários, com a propositura de ações buscando a não realização e/ou a anulação de Assembleias Gerais realizadas sem a observância do que está disposto no Acordo de Acionistas.

Nota-se, portanto, que o impasse foi instaurado a partir do momento em que a sociedade se tornou paritária quanto a distribuição do seu poder de decisão e os sócios passaram a divergir em seus posicionamentos.

Para estudo do caso foram avaliados quatro processos judiciais que tramitaram perante o Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (TJRJ): 0026133-72.2003.8.19.0001, 2005.014.00113 (cautelar inominada), 0034539-46.2007.8.19.0000 e 0079546-29.2005.8.18.0001 (que gerou medida cautelar inominada e agravo de instrumento).

Desses processos supra indicados, dois acórdãos demonstram as violações ao acordo de acionistas que geraram o conflito entre os acionistas controladores, conforme ementas abaixo, a saber:

APELAÇÃO CÍVEL. EXECUÇÃO DE OBRIGAÇÃO DE NÃO FAZER. PEDIDO ALTERNATIVO DE ANULAÇÃO DAS DECISÕES TOMADAS EM ASSEMBLEIAS GERAIS DE ACIONISTAS. ACORDO DE ACIONISTAS. NATUREZA JURÍDICA E EFICÁCIA. Tendo o acordo de acionistas natureza de negócio jurídico plurilateral, submete-se às regras gerais da teoria dos contratos, tornando-se obrigatórias as condutas ali disciplinadas. Seu descumprimento importa na anulação das decisões tomadas ao seu arripio. Provimento do recurso (TJ-RJ - APL: 14.620/05 – Proc. Original 0026133- 72.2003.8.19.0001 RIO DE JANEIRO CAPITAL 7 VARA EMPRESARIAL, Relator: SYLVIO CAPANEMA DE SOUZA, Data de Julgamento: 18/10/2005, DÉCIMA CÂMARA CÍVEL, Diário Oficial do Rio de Janeiro: 15/12/2005) [Em embargos de declaração, a turma julgadora, “para evitar futura discussão, quanto ao alcance da decisão”, ajustou o acórdão para deixar explícito que “pelas razões expostas, no acórdão e de acordo com a sua conclusão final, **fica anulada a referida assembleia, o que implica na ineficácia das decisões ali adotadas**” - grifo nosso]

MEDIDA CAUTELAR. VIOLAÇÃO DO ACORDO DE ACIONISTAS. SUSPENSÃO DOS EFEITOS DE ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA. AÇÃO PRINCIPAL JULGADA IMPROCEDENTE. DESIGNAÇÃO DE AGE POUCO ANTES DO JULGAMENTO DA APELAÇÃO. Risco de dano e plausibilidade do direito da apelante. Provimento do recurso que reforça a qualidade do direito da requerente. Legitimidade passiva dos acionistas minoritários. Confirmação da liminar. Sucumbência recíproca. Pedido provido em parte. (TJ-RJ - CAUTELAR INOMINADA: 0032743-88.2005.8.19.0000 RIO DE JANEIRO TRIBUNAL DE JUSTIÇA, Relator: BERNARDO MOREIRA GARCEZ NETO, Data de Julgamento: 27/12/2005, DÉCIMA CÂMARA CÍVEL, Data de Publicação: 13/01/2006)⁵⁶

Não se pode deixar de considerar que os conflitos societários, especialmente entre controladores, têm grande potencial de trazer prejuízos ao andamento dos negócios da sociedade, mormente, como no caso em análise, quando relacionam-se diretamente à administração da companhia (reposição do número de conselheiros de administração).

No caso do processo 0026133-72.2003.8.19.0001, houve interposição de Recurso Especial pela Ferrovia Tereza Cristina S.A. e pela SLAIC, o qual foi inadmitido, com posterior interposição de Agravo de Instrumento (AI 804.355) contra o despacho denegatório de seguimento do Recurso Especial.

O STJ denegou seguimento a Agravo de Instrumento, sob o fundamento de para reformar o decidido pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro “demandaria o reexame do acordo e das deliberações da assembleia, o que não é possível nesta sede”.

Assim, a decisão judicial que prevaleceu foi a anulação da assembleia geral, com o reconhecimento da ineficácia das decisões ali adotadas.

Analisando especialmente a apelação que originou a primeira ementa acima transcrita, constata-se que o Poder Judiciário reconheceu a ampla e irrestrita validade do acordo de acionistas, mesmo que a divergência entre os controladores implicasse na não recomposição da administração da companhia.

⁵⁶ Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/tj-rj/410551835/inteiro-teor-410551847> Acesso em 28 de novembro de 2022

Indiretamente, é possível inferir que essa decisão mostra que o Poder Judiciário reconheceu a prevalência do pactuado entre os controladores sobre os interesses da sociedade em ter seu principal órgão de administração recomposto.

Neste passo, e considerando o objetivo do presente trabalho, é possível notar a aplicabilidade e importância da previsão de cláusulas de resolução de impasse societário nos acordos parassoais, uma vez que diretamente relacionados ao Contrato/Estatuto Social, permitiram que, apesar de judicializado, o impasse fosse resolvido de forma mais rápida, efetiva e objetiva.

3.1.2 *Companhia Brasileira de Distribuição (CBD)*

Um outro caso muito conhecido no direito societário brasileiro envolvendo um acordo de acionistas foi a disputa que se deu entre o Grupo Pão de Açúcar e seu sócio investidor, o grupo francês Casino.

O Grupo Pão de Açúcar trata-se de uma sociedade empresária de capital aberto e de origem familiar fundada no ano de 1948, que tem como negócio o varejo de alimentos⁵⁷. O Grupo era controlado pela família Diniz até o ano de 2005 - ano em que recebeu o aporte de capital de seu sócio, o Grupo de varejo francês Casino.

Os dois sócios estabeleceram um Acordo de Acionistas⁵⁸ para reger a holding, denominada Wilkes, que era a detentora das ações da Companhia. Neste Acordo, do ano de 2006, foram estabelecidos os termos e condições de administração e transferência de voto e controle da Companhia. O Acordo, dividido em dezenove capítulos, estabelecia desde os princípios da holding até questões de governança e resolução de impasses. No capítulo cinco, foram estabelecidas as regras de governança e Conselho de Administração da Companhia. As cláusulas 5.1 e ss. tratam dessa questão:

⁵⁷ GPA. Nossa história. Disponível em: <http://www.gpabr.com/pt/conheca-o-gpa/historia-e-premios-do-gpa/> Acesso em 28 de novembro de 2022.

⁵⁸ GPA. Acordo de acionistas da Wilkes Participações. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/212116/mod_resource/content/1/AA%20Wilkes%20c%C3%B3pia.pdf. Acessado em 28 de novembro de 2022

[...]5.1.1.1Salvo disposto em contrário no presente, cada um dos ACIONISTAS DA WILKES obriga-se a fazer com que os Conselheiros por ele nomeados (e, em última instância, pela WILKES, na qualidade de Acionista Controladora da CBD) compareçam a todas as reuniões dos Conselhos de Administração e exerçam seus direitos de voto em conformidade com as disposições do presente Acordo. Caso qualquer dos Conselheiros eleitos não manifeste seu voto de acordo com as instruções, se houver, transmitidas de tempos em tempos pelos ACIONISTAS DA WILKES, e desde que tais instruções sejam transmitidas por escrito ao respectivo Chairman, o Chairman não deverá computar referido voto proferido em violação ao presente Acordo. **5.1.1.2** Não serão consideradas válidas, em nenhuma circunstância, não podendo ser implementadas, quaisquer deliberações tomadas por qualquer dos Conselhos de Administração em violação aos termos e condições deste Acordo e/ou do Acordo de Acionistas da CBD. **5.1.1.3** Eleição de Conselheiros. Em cada Assembleia Geral da WILKES e/ou da CBD, conforme o caso, convocada com a finalidade de eleger seus respectivos Conselheiros, os ACIONISTAS DA WILKES e/ou a WILKES, juntamente com o GRUPO AD e CASINO, conforme o caso, exercerão seus direitos de voto para assegurar a eleição das pessoas físicas indicadas nos termos das Cláusulas 5.1.2.3, 5.1.2.4, 5.1.3.2, 5.1.3.3 e 5.1.3.4 do presente Acordo.

Fica claro, de acordo com os artigos acima, que os conselheiros devem exercer o voto sempre em conformidade com o Acordo de Acionistas e no interesse da companhia com objetivo de harmonizar a vida social e se evitar conflitos. Na questão da transferência de ações, o Acordo, em seu Capítulo Oitavo, estabeleceu restrições quanto à transferência e regrou o direito de preferência. As cláusulas 8.1 e seguintes tratam desse tema:

8.1 O CASINO obriga-se a não realizar, direta ou indiretamente, qualquer Transferência de suas Ações da WILKES a Terceiros, sem o consentimento prévio e por escrito do GRUPO AD, até 22 de dezembro de 2006 (o “Período de Lock-Up de CASINO”). O GRUPO AD obriga-se a não realizar, direta ou indiretamente, qualquer Transferência de suas Ações da WILKES a Terceiros, sem o consentimento prévio e por escrito do CASINO, até 21 de junho de 2014 ou na data em que o primeiro dos eventos listados na Cláusula 9.1 ocorrer, prevalecendo o que ocorrer primeiro (o “Período de Lock-Up do GRUPO AD”). **8.2** Caso o CASINO ou o GRUPO AD pretenda realizar a Transferência de suas Ações da WILKES (“Parte Ofertante”) após o término do Período de Lock-Up de CASINO e do Período de Lock-Up do GRUPO AD, respectivamente, a Parte Ofertante, antes de praticar qualquer ato que venha a ser caracterizado como Transferência, deverá oferecer as suas Ações da WILKES à outra parte (“Parte Ofertada”), mediante o envio de aviso à Parte Ofertada e ao Chairman do Conselho de Administração da WILKES (“Notificação de Transferência”), especificando a quantidade total de Ações da WILKES (“Ações Ofertadas da WILKES”) com relação às quais a Parte Ofertante pretenda realizar a Transferência (“Direito de Preferência para Aquisição”), bem como o preço unitário e total das Ações Ofertadas da WILKES, assim como todos os demais termos e/ou condições da Transferência.

[...]

8.5 Caso o outro ACIONISTA DA WILKES deixe de adquirir as Ações Ofertadas da WILKES, a Parte Ofertante poderá efetuar a Transferência das Ações Ofertadas da WILKES para qualquer Terceiro agindo de boa-fé (“Terceiro Interessado”), desde que (a) a Transferência ao Terceiro Interessado seja efetuada dentro de um prazo de 180 (cento e oitenta) dias corridos contados da data da expiração do prazo final estabelecido na cláusula 8.4 acima; e (b) a Transferência não seja efetuada por preço, por Ação da WILKES, inferior a 90% (noventa por cento) do preço ofertado à Parte Ofertada ou quaisquer termos

ou condições menos favoráveis à Parte Ofertante em relação àqueles incluídos na Notificação de Aceitação. O Terceiro Interessado que efetivamente adquirir as Ações Ofertadas da WILKES assumirá automaticamente todos os direitos e obrigações da Parte Ofertante conforme este Acordo, nos termos da Cláusula 19.6 deste Acordo. Em decorrência do exposto, e como condição para essa Transferência, o Terceiro Interessado deverá expressamente concordar, por escrito, em assumir todos os direitos e obrigações previstos neste Acordo. Qualquer Transferência em desacordo com as disposições ora previstas serão nulas de pleno direito. **8.6** Na hipótese de decurso do prazo de 180 (cento e oitenta) dias corridos estipulado na Cláusula 8.5 acima, sem a realização da Transferência na forma e na ocasião prescritas na Cláusula 8.5 acima, a Parte Ofertante deverá novamente dar cumprimento a todos os procedimentos disciplinados neste Capítulo VIII, caso pretenda realizar a Transferência.

As cláusulas supracitadas demonstram como o Acordo de Acionistas endereça preocupação com a questão da transferência de ações entre os dois acionistas principais da holding para o exercício do direito de voto e preferência na aquisição de ações com o intuito de manter as ações em poder destes acionistas. Estes tipos de disposições, que estão quase sempre presentes nos Acordos de Acionistas, demonstram o objetivo dos controladores de manter o controle da Companhia com os atuais acionistas evitando assim a alienação de controle.

Da análise deste acordo de acionistas, pode-se concluir tratar de um acordo de controle com cláusulas de acordo de bloqueio inseridas. Este acordo, elaborado pela companhia para tentar regravar de forma harmonizada a relação entre os dois principais acionistas, estabelecia também que no ano de 2012 o controle da companhia seria transferido à família Diniz, representado na figura do presidente do conselho de administração da companhia, Abílio Diniz, para o outro acionista e investidor, Grupo Casino, mas, o que aconteceu foi que, antes disso Abílio tentou encontrar formas de evitar que isto acontecesse.

Diante disso, nos anos anteriores ao ano da transferência de controle, os sócios que mantinham uma relação considerada equilibrada entraram em conflito e travaram uma disputa de grandes proporções, cujo encerramento teve um apelo emotivo, descrito por Cristiane Correa, autora da biografia de Abílio Diniz:

No dia 6 de outubro de 2013, após mais de dois anos do início de uma briga que custou cerca de 500 milhões de reais aos sócios, Abílio Diniz e Jean-Charles Nouri finalmente encerraram a disputa. Na segunda-feira 9 de setembro, Abílio subiria ao palco do auditório da sede do Pão de Açúcar pela última vez. Vestia calça cinza-escura e camisa branca com mangas arregaçadas. “Com tudo o que saiu na imprensa, vocês sabem o que eu vim fazer aqui (...). Sem nenhuma alusão aos nossos amigos franceses, eu não podia

fazer uma saída à francesa, sem me despedir [...]. Abílio falou durante 25 minutos. Ao final, foi aplaudido de pé por toda a plateia. O pão de açúcar chegava ao fim de uma era.

Dos fatos citados neste caso, pode-se concluir que a questão da problemática não foi o acordo de acionistas em si, mas sim um acionista que não queria cumprir o que estava determinado no Acordo.

Assim, o caso em discussão acima demonstra na prática que, apesar da existência de acordos parassociais, ainda é possível que conflitos entre os acionistas impacte de tal forma na companhia que seu funcionamento e suas deliberações sejam comprometidas, inclusive, ocasionando a mudança no seu corpo diretivo.

3.2 ANÁLISE CONTRATUAL

Em continuidade a exposição dos casos práticos, passaremos a análise de mecanismos contratuais utilizados por grandes companhias, demonstrando a preocupação com a manutenção da relação associativa firmada.

Os acordos a serem analisados e melhor detalhados a seguir, são públicos e foram encontrados no portal das próprias sociedades, por meio da utilização da ferramenta de pesquisa do Google.

3.2.1 *Marisa S.A.*

A Marisa S.A. trata-se de uma sociedade anônima, de origem familiar, fundada há mais de 70 (setenta) anos, com capital aberto listada em bolsa desde 2007, e que tem como negócio o varejo de moda feminina para o público de classe média.⁵⁹

A família Goldfarb, fundadora da Companhia, a controla desde sua fundação, que tem hoje membros da terceira geração como acionistas. São 14 acionistas que formam o grupo de sócios

⁵⁹ MARISA. Histórico e perfil corporativo. Disponível em: <https://ri.marisa.com.br/marisa/historico-e-perfil-corporativo/>. Acesso em 28 de novembro de 2022.

majoritários do capital social e controlam a Companhia através de um Acordo de Acionistas.⁶⁰ Neste acordo, datado de 2021, os acionistas controladores do negócio são divididos em três grupos familiares, que estabelecem regras de convívio social para o exercício de controle societário e regramento de compra e venda de ações.

Este instrumento jurídico está dividido em 10 (dez) itens e possui pouco mais de noventa dispositivos. No segundo item do acordo, são instituídas regras para o exercício de direito de voto. A cláusula 2.1 detalha os princípios gerais para o exercício deste direito:

2.1. Os seguintes princípios deverão nortear as relações entre (a) os Acionistas, entre si, (b) os Acionistas, a Companhia e suas Controladas e (c) a Companhia e as suas Controladas: **(i)** todos os Acionistas devem ser tratados com equidade e isonomia, notadamente em relação às matérias previstas neste Acordo; **(ii)** todas as decisões tomadas pelos Acionistas deverão visar à valorização dos negócios da Companhia e de suas Controladas e das ações de sua emissão; e **(iii)** os Acionistas deverão ser tratados de forma igualitária no que tange à distribuição de lucros e resultados da Companhia

Da leitura desta cláusula do Acordo, percebe-se a ênfase que é dada para a equidade e isonomia entre os acionistas, tanto nas matérias do referido documento, quanto na questão de distribuição dos dividendos. O segundo item da cláusula menciona que as decisões tomadas pelos acionistas deverão ser para a valorização do negócio, e não em benefício próprio, o que demonstra a preocupação quanto a questão de conflito de interesses.

A administração, por sua vez, é formada pelo Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal e pela Diretoria que são indicados pelos acionistas. Estes órgãos devem sempre atuar de acordo com o interesse da sociedade e em observância ao Acordo de Acionistas. Caso o grupo queira destituir um conselheiro ou diretor, poderá fazer mediante deliberação junto aos outros acionistas e ao presidente do Conselho de Administração. A cláusula 3.6.2 do acordo expõe como essa disposição é apresentada:

3.6.2. Qualquer Grupo Familiar poderá solicitar, mediante notificação por escrito aos demais Acionistas com cópia para o Presidente do Conselho de Administração, a destituição de conselheiro e/ou administrador da Companhia ou das Controladas da Companhia que houver sido eleito por sua indicação, a qualquer tempo e a exclusivo

⁶⁰ MARISA. Acordo de Acionistas. Disponível em: <https://ri.marisa.com.br/governanca/acordo-de-acionistas/>. Acesso em 28 de novembro de 2022.

critério do Grupo Familiar solicitante. Mediante recebimento da notificação acima mencionada, o Presidente do Conselho de Administração deverá convocar uma assembleia geral ou reunião do Conselho de Administração da Companhia, conforme o caso, para proceder à destituição do conselheiro e/ou administrador indicado pelo Grupo Familiar solicitante, bem como a substituição do membro destituído por outro indivíduo indicado pelo mesmo Grupo Familiar. O mesmo procedimento será observado em caso de renúncia, falta grave ou impedimento de um conselheiro, Diretor e/ou administrador da Companhia, sem que haja suplente a substituí-lo. **(i)** Da mesma forma, na Reunião Prévia que preceder à realização de assembleia geral ou reunião do Conselho de Administração acima mencionadas, todos os Grupos Familiares deverão votar pela destituição do administrador e aprovação da indicação do candidato substituto indicado pelo Grupo Familiar solicitante. **(ii)** Da mesma forma, qualquer Grupo Familiar poderá, mediante justificativa razoável a ser enviada a todos os demais Acionistas, solicitar a destituição de um conselheiro indicado por outro Grupo Familiar, caso em que os procedimentos acima estabelecidos deverão ser novamente observados.

Na cláusula supracitada, verifica-se como o Acordo dispôs para a destituição dos membros da administração de forma que os acionistas não se utilizem do seu status para uma destituição arbitrária, que poderia trazer um conflito de interesses com a sociedade.

Também é firmado no Acordo as condições de contratação de um membro de um grupo familiar acionista. As cláusulas 6.1 e 6.2 do sexto item tratam desse regramento:

6.1 A contratação, pela Companhia ou pelas Controladas da Companhia, de qualquer membro do Grupo Familiar ou de sociedades por ele controladas, seja como administrador, empregado, consultor, prestador de serviços, entre outros, deverá ser submetida à aprovação prévia do Conselho de Administração da Companhia, sujeita à instrução de voto a ser definida em Reunião Prévia de Acionistas, na qual não poderão votar os Acionistas cujo membro do Grupo Familiar se pretende contratar, ficando desde já estabelecido que o membro do Grupo Familiar em questão deverá ter a competência requerida para a função a ser exercida. **6.2** O membro de Grupo Familiar que for empregado ou administrador da Companhia ou das Controladas da Companhia deverá ter plano de carreira igual aos demais empregados, incluindo avaliações por desempenho, aconselhamento, promoções, e remuneração compatível com as funções ou cargo e deverá observar todas as normas de conduta aplicáveis aos demais funcionários.

Com estas disposições, percebe-se como a família, acionista majoritária do negócio, preocupou-se com a questão da contratação de seus membros pela sociedade. Através de dispositivos foi estabelecido que a contratação deverá ser aprovada pelo Conselho de Administração da Sociedade e o membro da família deverá ter competência para o exercício de determinada função, o que demonstra alinhamento com o interesse da Sociedade, dos outros sócios e dos stakeholders.

Na questão da transferência de ações, o acordo disciplinou esse tema tratando sobre as restrições à transferência, o direito de preferência e direito de venda conjunta. As cláusulas 4.2, 4.3 e 4.4 tratam sobre essa questão:

4.2 Das Restrições à Transferência das Ações da Companhia. Quaisquer Terceiros que eventualmente venham a adquirir parte ou a totalidade das Ações Vinculadas mediante os procedimentos abaixo estabelecidos estarão obrigados a aderir e observar os termos deste Acordo.

4.3 Direito de Preferência na Transferência Privada 4.3.1 Qualquer Acionista (“Acionista Ofertante”) que desejar Transferir, no todo ou em parte, suas Ações Vinculadas (“Ações Ofertadas”) a um membro de outro Grupo Familiar ou a um Terceiro (“Terceiro Interessado”), deverá primeiramente notificar por escrito todos os demais Acionistas (“Acionistas Ofertados”), informando-lhes acerca de sua intenção (“Notificação de Oferta”), sendo conferido a todos os Acionistas Ofertados o Direito de Preferência na aquisição da totalidade das Ações Ofertadas, pelo mesmo preço e nas mesmas condições da Oferta (“Oferta”) apresentada pelo Terceiro Interessado (“Direito de Preferência”), observados os respectivos Direitos de Preferência do Acionista integrante do Grupo Familiar do Acionista Ofertante e dos demais Acionistas, previstos nas Cláusulas abaixo. [...]

4.4 Direito de Venda Conjunta. 4.4.1 Na hipótese de um ou mais Acionistas Ofertantes, individual ou conjuntamente, pretenderem Transferir, direta ou indiretamente, em uma única ou em uma série de operações, Ações Vinculadas que representem uma Transferência do controle da Companhia, os demais Acionistas terão, alternativamente ao Direito de Preferência previsto acima, o direito de, a seu exclusivo critério, vender, juntamente com os Acionistas Ofertantes, parte ou a totalidade das Ações Vinculadas de sua titularidade ao mesmo Terceiro Interessado, nas mesmas condições e pelo mesmo preço por Ação Vinculada constante da Oferta (“Direito de Venda Conjunta”), sendo que, em caso de venda parcial, o número de Ações Vinculadas a ser alienado deverá observar a mesma proporção de Ações Vinculadas Transferidas pelo(s) Acionista(s) Ofertante(s) ao Terceiro Interessado.

As cláusulas do acordo que dispõem sobre a transferência de ações são claros quanto às suas particularidades e restrições. É dado importância ao direito de preferência na aquisição das ações pelos acionistas e ao direito de venda conjunta, ou “tag along”, o que demonstra a intenção dos grupos familiares de evitar a perda de controle da sociedade.

Ainda, o item 9 (nove) dispõe especificamente sobre a solução de conflitos, indicando o Acordo e a Arbitragem como meios prioritários de resolução, de forma a evitar que qualquer questão se perpetue no judiciário, conforme disposição abaixo trazida:

9.1 Os Acionistas emvidarão todos os seus melhores esforços para compor amigavelmente qualquer divergência que possa surgir durante a vigência deste Acordo no prazo de 30 (trinta) dias. Findo esse prazo sem que se tenha chegado a um consenso, qualquer Acionista poderá submeter a divergência à arbitragem, nos termos da Lei n.º 9.307/96. A arbitragem será administrada pela Câmara de Arbitragem da BM&FBovespa de acordo com seu regulamento, em língua portuguesa. A sede da arbitragem será na cidade de São Paulo. O tribunal arbitral será composto por 3 (três) árbitros, cabendo a cada um dos lados

envolvidos da disputa indicar 1 (um) árbitro. O outro árbitro, que será o Presidente do tribunal arbitral, deverá ser eleito de comum acordo pelos árbitros indicados pelos Acionistas envolvidos na disputa. **9.2** Para procedimentos cautelares antes de instaurada a arbitragem ou para a instauração do tribunal arbitral ou execução da sentença arbitral, as Partes elegem o foro da cidade de São Paulo, excluindo-se qualquer outro por mais privilegiado que seja.

Diante das informações e das cláusulas trazidas deste acordo, nota-se que se trata de um acordo de comando com cláusulas de acordo de bloqueio, devido ao seu caráter de controle, regramento da vida social da sociedade e regramento na transferência de ações. Pode-se concluir, assim, que a família quando elaborou este acordo teve a preocupação de evitar qualquer tipo de conflito com o objetivo de perpetuar a existência da sociedade.

3.2.2 *Investimento Itaú S.A.*

A Itaúsa, Investimentos Itaú S.A., trata-se de uma holding que tem por objeto manter participação societária em outras empresas privadas. Sua criação se deu no ano de 1974, a partir de uma Assembleia Geral que alterou o objeto social do Banco Itaú de Investimento S.A. e, atualmente, trata-se de uma sociedade anônima aberta com negociação em bolsa. Como holding, possui participação no capital social de outras companhias como o Itaú Unibanco, Duratex e CCR.⁶¹⁶²

A companhia tem origem familiar e é controlada pelas famílias Setubal e Villela e possui também outros sócios que não são do bloco de controle das famílias. Em fevereiro de 2018 foi assinado um Acordo de Acionistas⁶³ entre os dois blocos controladores e os outros sócios para regular o relacionamento na sociedade e estabelecer os direitos e obrigações decorrentes de cada participação.

⁶¹ ITAÚSA. Nosso Portfólio. Disponível em: <https://www.itausa.com.br/Nosso-Portfolio> . Acesso em 28 de novembro de 2022.

⁶² ITAUSA. Histórico. Disponível em: <https://www.itausa.com.br/Historico> . Acesso em 28 de novembro de 2022.

⁶³ ITAUSA. Estatuto e Políticas. Disponível em: <https://www.itausa.com.br/Estatuto-e-Politicass> . Acesso 28 de novembro de 2022.

O acordo possui 8 itens e pouco mais de sessenta artigos. Na cláusula 3.1 foi disposto como os outros acionistas não controladores poderão indicar um membro do conselho de administração e suplente:

3.1. Direito de Eleger um Membro para o Conselho de Administração e Suplente. Observada a Cláusula 3.1.1, independentemente da respectiva participação no capital social da Companhia, mas desde que mantenha a Participação Mínima, a FAHZ terá o direito de indicar 1 (um) membro efetivo do Conselho de Administração da Companhia e um membro suplente. A FAHZ deverá notificar a ESA, com pelo menos 60 (sessenta) dias de antecedência do término do mandato do membro do Conselho de Administração em exercício indicado pela FAHZ, para informar quais são as pessoas escolhidas para exercer as funções de membro titular do Conselho de Administração da Companhia e de suplente no mandato subsequente.

Da leitura do dispositivo supracitado, percebe-se o objetivo do acordo de dar isonomia e equidade entre os direitos dos acionistas controladores e os outros acionistas. A participação de membros no conselho de administração e na diretoria que representem os acionistas fora do grupo de controle é medida essencial para se evitar conflitos e harmonizar a relação entre os sócios. Na questão da transferência de ações o acordo regulou a possível intenção de transferência o direito de preferência dos acionistas não controladores. As cláusulas 4.1 e 4.2 tratam sobre essa questão:

4.1 Ciência sobre Intenção da FAHZ em Transferir Ações da Companhia. Sem prejuízo das demais disposições deste Capítulo, caso a FAHZ deseje, direta ou indiretamente, alienar, vender, ceder ou de qualquer outra forma transferir ou prometer transferir, gratuita ou onerosamente (todas as operações anteriormente referidas serão doravante designadas por “transferir” ou “transferência”) suas Ações Vinculadas, total ou parcialmente, por meio de bolsa de valores ou por meio de oferta pública intermediada por instituição financeira (“Venda em Bolsa”) ou por outro modo que não por Venda em Bolsa (“Venda Privada”), deverá informar a Companhia, a ESA e os Acionistas com ao menos 15 (quinze) dias de antecedência da data prevista para início das negociações acerca da transferência, mediante notificação feita nos termos da Cláusula 8.13 e suas subcláusulas. Caso a transferência de Ações Vinculadas pela FAHZ seja feita por Venda Privada, deverá ser observado o disposto na Cláusula 4.2. **4.2** Direito de Preferência ESA. No prazo máximo de 15 (quinze) dias contados do recebimento pela FAHZ de uma proposta de Venda Privada de suas Ações Vinculadas apresentada por um terceiro (“Terceiro Adquirente”), a FAHZ se obriga a oferecer, de forma irrevogável e irretroatável, para a ESA, por escrito (“Comunicação de Oferta para Venda Privada”), direito de preferência para aquisição, de forma privada, de Ações Vinculadas de titularidade da FAHZ correspondentes a até 3% (três por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia (“Ações Sujeitas à Preferência ESA”), pelos mesmos termos e condições, incluindo preço por ação e condições de pagamento, propostos pelo Terceiro Adquirente (“Direito de Preferência ESA”).

A cláusula acima transcrita demonstra como o acordo se preocupou com a relação de transferência de ações entre os acionistas minoritários com o objetivo de se igualar com as mesmas condições que teriam os acionistas majoritários no caso de transferência de suas ações.

Diante do que é exposto neste acordo de acionistas, podemos concluir se tratar de acordo de voto minoritário elaborado para a defesa dos direitos dos acionistas minoritários da companhia. O acordo de voto minoritário é um instrumento útil para a defesa das prerrogativas dos acionistas minoritários principalmente nas companhias em que o capital social é muito pulverizado ou há um grupo de acionistas controladores ou bloco de controle forte.

3.3 OUTROS CASOS PRÁTICOS:

Além dos casos expostos acima, em uma rápida e perfunctória pesquisa de jurisprudência, foi possível identificar diversos tipos de conflitos e impasses societários que foram levados ao Poder Judiciário para apreciação e decisão.

Pode-se mencionar, exemplificativamente, os seguintes processos:

3.3.1 Frigorífico Marba

Dois sócios promoveram ação contra FRIGORÍFICO MARBA LTDA.⁶⁴ e OUTROS, alegando, em síntese, a nulidade ou a anulabilidade de deliberação dos sócios da ré em reunião realizada em fevereiro de 2010 (TJSP APL. 0009649- 97.2010.8.26.0564)

Dentre seus argumentos, alegam que na referida data o Presidente da reunião proclamou a aprovação do plano estratégico da ré para 2010, por maior número de votos, já que não foi atingido o quórum de 2/3 das quotas sociais, previsto no Contrato Social da sociedade empresária.

⁶⁴ Apesar do presente trabalho focar no âmbito das companhias, manteve-se o presente caso dentre os avaliados como forma de demonstrar que a aplicabilidade se estende aos demais tipos societários.

Acrescentam que o plano estratégico 2010 aprovado contempla premissas isoladas e, legitimará os Diretores atuais a adotar inúmeras medidas prejudiciais à sociedade, aos autores e a terceiros.

Diferentemente do procedimento de escolha da Diretoria da sociedade, a opção pela solução de impasses societários pelo critério de cabeças não é aplicável à aprovação de Plano Estratégico, sob pena de permanente afronta aos quóruns fixados em lei e no contrato social.

Assim, a insuficiência de quórum para a aprovação do Plano consubstanciou a rejeição da proposta, e não empate a ensejar a aplicação do dispositivo no art. 1.010 do Código Civil. A situação seria de impasse, e não de empate, além de que aprovar os argumentos alegados, geraria um respaldo e um aval a um possível engessamento da tomada de decisões da sociedade.

Demonstra-se, portanto, que apesar da existência de uma estipulação no Contrato, deve-se levar em conta o funcionamento e a função social da empresa evitando maiores impasses na tomada de decisão pelo simples quórum deliberativo.

Igualmente, a falta de um acordo parassocial prevendo meios alternativos de resolução ou cláusulas complementares, torna o processo ainda mais extenso.

3.3.2 *Caso Hildebrand Alimentos*

Este processo (TJSP AI 0070148-85.2013.8.26.0000) traz um caso de impasse societário que diz respeito à administração. A sociedade Hildebrandt Alimentos é constituída por três sócios, com igual participação e que exercem o poder de administração.

Ocorre que, em assembleia extraordinária realizada em 2012, os sócios deliberaram e aprovaram por unanimidade passar a constar a exigência de no mínimo dois sócios para representá-la em quaisquer atos administrativos e operações, seja a qual título for, em especial movimentações bancárias.

Em decorrência do impasse entre as partes, houve perda da *affectio societatis*, e, para evitar o encerramento completo da respectiva sociedade empresária, decidiu-se por contratar um terceiro enquanto administrador.

É possível identificar, portanto, a fragilidade a que se demonstra exposto a sociedade empresária em decorrência dos conflitos societários por discordância, principalmente em sociedades com distribuição de poder igualitário e é nesta esteira que o desenvolvimento se encerra.

CONCLUSÃO

Quanto aos casos estudados e considerando o objetivo do presente trabalho, nota-se, que a manutenção da relação entre sócios ou acionistas é algo que demanda constante esforço, visto que para tal, faz-se necessário alinhar as vontades e expectativas de todo o grupo de sócios para viabilizar o desenvolvimento da sociedade.

Entretanto, nem sempre é possível chegar a um consenso. Nestas situações, em que é caracterizado um impasse ou empate, a previsão de *deadlock provisions* pode guardar a continuidade da sociedade, evitando maiores impactos em sua estrutura.

Para tanto, foram avaliados os impactos negativos face a inexistência destas cláusulas no Contrato Social, Estatuto e/ou Acordo Parassocial.

Em conclusão ao presente trabalho, pode-se afirmar que, no direito societário, tal como na quase unanimidade das relações jurídicas existentes, sempre há a possibilidade de ocorrência de impasses e conflitos entre as partes, as quais podem impactar diretamente no funcionamento da companhia, interferindo no bom andamento de suas atividades ou, até mesmo, na sua continuidade.

A depender da dimensão do impasse ou do conflito existente, é de suma importância para a sociedade empresária que essa questão seja resolvida pelos sócios ou acionistas com a maior brevidade possível para que os negócios não sejam prejudicados e se mantenham preservados.

Sob a perspectiva dos casos abordados no presente estudo, depreende-se que os impasses e o conflitos passíveis de interferir diretamente no funcionamento de uma companhia podem ter origem na diretoria, na administração, no conselho de administração, e nas assembleias gerais ou de reunião de sócios.

Ainda, conclui-se que para as sociedades empresárias em que os sócios ou acionistas tenham celebrado acordos parassociais nos quais estejam previstas *deadlock provisions*, embora o impasse possa ocorrer no âmbito de tais acordos, eles tendem a se materializar na Assembleia Geral ou na

Reunião de Sócios/Acionistas, na medida em que este é o momento em que se exerce o direito de voto sendo possível resolver-se na mesma oportunidade o impasse.

No que se refere às *deadlock provisions*, é possível verificar a fundamental importância de suas previsões no que diz respeito à continuidade do funcionamento da companhia, principalmente nos casos de impasse em sociedades equitativas.

Em suma, pode-se afirmar que as *deadlock provisions* podem ser utilizadas como alternativa na solução de impasses e conflitos societários, estando acobertadas pela legalidade, na medida em que não há vedação legal para sua utilização, aplicando-se aos sócios ou acionistas o direito de exercerem a ampla liberdade de contratar, face as previsões do inciso II, do art. 5º da Constituição Federal c/c os artigos 421 e 425 do Código Civil.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASCARELLI, Tullio. “O negócio Indireto”. (in) Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

_____. “Vícios das Deliberações Assembleares. Direito Individuais dos Acionistas. Prescrição”. (in) Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

_____. Panorama do Direito Comercial. 2 ed. Sorocaba: Minelli, 2007.

_____. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

BORBA, R.T.B. Mecanismos contratuais de liquidez nos acordos de acionistas: da estrutura à função. 2016. 139 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

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.

_____. “O desaparecimento do controlador nas companhias com ações dispersas”. (in) ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 516-521.

_____. Acordo de Acionistas: Homenagem a Celso Barbi Filho. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

_____. Comentários à Lei de sociedades anônimas. Vol. II. 6. ed. rev. e atual. São Paulo, Saraiva: 2014.

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.

_____. A Nova Lei das S/A. São Paulo: Saraiva, 2002.

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.

_____. “O direito ao lucro nos contratos sociais”. (in) Direito Empresarial: Estudos e Pareceres. São Paulo: Saraiva, 1990.

_____. “Reflexões sobre as promessas de cessão de controle societário”. (in) Novos Pareceres de Direito Empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

_____. “Restrições à circulação de ações em companhia fechada: nova et vetera”, (in) Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

_____. Direito Empresarial: Estudos e Pareceres. São Paulo: Saraiva, 1990.

_____. Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial. Forense: Rio de Janeiro, 1978.

_____. Novos ensaios e pareceres de direito empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

_____. O Poder de Controle na Sociedade Anônimas. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

DALMARTELLO, Arturo. I rapporti giuridici interni nelle società commerciali. Milão: Giuffrè, 1937.

_____. L’Esclusione dei Soci dalle Società Commerciali. Pádua: Cedam, 1939.

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR. História. <https://www.gpabr.com/pt/conheca-o-gpa/historia-e-premios-do-gpa/> Acessado em 20/09/2022

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR. Quem somos. <https://www.gpabr.com/euescolhogpa/#about-gpa> Acessado em 22/09/2022

ITAUSA. Estatuto social e políticas. <https://www.itausa.com.br/Estatuto-e-Politicas> Acessado em 22/09/2022

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.

MARISA. Acordo de acionistas. Disponível em: <https://ri.marisa.com.br/marisa/historico-e-perfil-corporativo/> Acessado em 25/09/2022

MARISA. Acordo de acionistas. Disponível em: <https://ri.marisa.com.br/governanca/acordo-de-acionistas/> Acessado em 25/09/2022

NEVES, Lara Britto de Almeida Domingues. Controle acionário compartilhado e solução de impasses: Estudo de caso da companhia brasileira de distribuição 2016. Dissertação (Mestrado – Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento) – Escola de Direito, da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo. Acessado em 28/09/2022