

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA – UNESP
Faculdade de Ciências Humanas e Sociais – Câmpus de Franca

CAMILA MARCELO DE TOLEDO

**ARBITRAGEM SOCIETÁRIA: VANTAGENS DO PROCESSO ARBITRAL PARA A
RESOLUÇÃO DOS LITÍGIOS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DE CAPITAL
ABERTO**

Franca
2024

CAMILA MARCELO DE TOLEDO

**ARBITRAGEM SOCIETÁRIA: VANTAGENS DO PROCESSO ARBITRAL PARA A
RESOLUÇÃO DOS LITÍGIOS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DE CAPITAL
ABERTO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Faculdade de Ciências Humanas e Sociais da
Universidade Estadual Paulista “Júlio de
Mesquita Filho”, como parte das exigências
para obtenção de título de Bacharel em Direito.

Área de Concentração: Direito Processual
Civil

Orientadora: Prof. Dra. Thais Amoroso
Paschoal

Franca

2024

T649a

Toledo, Camila Marcelo de

Arbitragem Societária : Vantagens do Processo Arbitral para a
resolução dos litígios das sociedades anônimas de capital aberto /
Camila Marcelo de Toledo. -- Franca, 2024
82 p.

Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado - Direito) -
Universidade Estadual Paulista (UNESP), Faculdade de Ciências
Humanas e Sociais, Franca

Orientadora: Thais Amoroso Paschoal

1. Arbitragem. 2. Direito Societário. 3. Sociedades Anônimas. 4.
Mercado de Valores Mobiliários. 5. Arbitragem Societária. I. Título.

CAMILA MARCELO DE TOLEDO

**ARBITRAGEM SOCIETÁRIA: VANTAGENS DO PROCESSO ARBITRAL PARA A
RESOLUÇÃO DOS LITÍGIOS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DE CAPITAL
ABERTO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Ciências Humanas e Sociais da Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” como parte das exigências para obtenção do título de Bacharel em Direito.

Área de Concentração: Direito Processual Civil.

Data da defesa: 25/11/2024

Banca Examinadora:

Profa. Dra. Thais Amoroso Paschoal
Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” - UNESP

Prof. Dr. Rodolfo da Costa Manso Real Amadeo
FGV-SP

Profa. Dra. Patricia Ayub da Costa
Universidade Estadual de Londrina

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos que cruzaram meu caminho ao longo da minha árdua trajetória e, de alguma forma, contribuíram para que eu chegasse até aqui, e especialmente,

À Thais Guarnieri Reynol, por ser exemplo e inspiração de profissional, pelo carinho, pelos ensinamentos de prática jurídica, por ter me acolhido quando mais precisei e, principalmente, por não ter me deixado esquecer do meu potencial.

À Professora Thais Amoroso Paschoal, que, cuidadosamente, orientou a redação deste trabalho, pelos ensinamentos de Direito Processual Civil.

Ao Luciano Godoy, pela oportunidade que me deu de trabalhar em seu escritório.

À Manoela Barci, pela amizade e pelo carinho.

Aos meus colegas do escritório Boccuzzi Advogados Associados, por terem me recebido tão bem.

Aos meus chefes Eduardo Boccuzzi, Aline Hungaro Cunha e Marco Ferreira Orlandi, por confiarem em mim e no meu trabalho e por todos os ensinamentos de prática jurídica.

À minha avó, à minha mãe e ao meu pai, por tudo que, com muito esforço, me proporcionaram.

*“Sempre chegamos ao sítio aonde nos
esperam”*

(José Saramago - Viagem do Elefante).

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar as vantagens da arbitragem para a resolução dos litígios societários envolvendo as sociedades anônimas com capital aberto. Para isso, será realizada uma pesquisa bibliográfica dentre os principais doutrinadores da área de arbitragem e do Direito Societário. No segundo capítulo, serão abordadas as características inerentes ao processo arbitral, quais sejam, arbitrabilidade objetiva, confidencialidade, autonomia da vontade das partes e irrecorribilidade da sentença arbitral e, no terceiro capítulo, serão indicadas as possíveis vantagens do processo arbitral para a resolução dos litígios que possuem como objeto os interesses conflitantes inerentes a estrutura interna de uma sociedade anônima de capital aberto.

Palavras-chave: arbitragem; direito societário; sociedades anônimas; mercado de valores mobiliários.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze the advantages of arbitration in resolving corporate disputes involving publicly traded corporations. To this end, a bibliographical survey will be carried out among the main scholars in the field of arbitration and corporate law. In the second chapter, the characteristics inherent to the arbitration process will be discussed, namely objective arbitrability, confidentiality, autonomy of the will of the parties and unappealability of the arbitration award and, in the third chapter, the possible advantages of the arbitration process for resolving disputes involving the conflicting interests inherent in the internal structure of a publicly traded company will be indicated.

Keywords: arbitration; corporate law; joint stock companies; securities market.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3	Brasil, Bolsa e Balcão
CPC	Código de Processo Civil
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
LArb	Lei Brasileira de Arbitragem
LSA	Lei das Sociedades Anônimas
STJ	Superior Tribunal de Justiça
STF	Supremo Tribunal Federal

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	DAS CARACTERÍSTICAS DO PROCESSO ARBITRAL.....	12
2.1.	ARBITRABILIDADE OBJETIVA.....	12
2.1.1.	DA POSSÍVEL ARBITRABILIDADE OBJETIVA DOS LITÍGIOS SOCIETÁRIOS	15
2.2.	AUTONOMIA DA VONTADE DAS PARTES.....	23
2.3.	CONFIDENCIALIDADE	28
2.4.	IRRECORRIBILIDADE DA SENTENÇA ARBITRAL	30
2.6	DA ARBITRAGEM COLETIVA NO BRASIL E DO CONCEITO DE DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS	32
2.7	DA VINCULAÇÃO DOS ACIONISTAS À CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA ESTATUTÁRIA E DO DIREITO DE RETIRADA DOS ACIONISTAS	45
3.	DAS VANTAGENS DO PROCESSO ARBITRAL PARA A RESOLUÇÃO DOS LITÍGIOS SOCIETÁRIOS.....	53
3.1.	DA ESPECIALIDADE DOS ÁRBITROS.....	53
3.2	DA INFORMALIDADE E DA FLEXIBILIDADE POSSÍVEL DO PROCEDIMENTO ARBITRAL	56
3.3	DA CONFIDENCIALIDADE	60
3.4	DA COISA JULGADA E DOS EFEITOS DA SENTENÇA ARBITRAL	68
4	CONCLUSÃO.....	73
	REFERÊNCIAS	76

1 INTRODUÇÃO

Na prática brasileira atual, a arbitragem consagrou-se como meio adequado de resolução de litígios, sendo regulada pela Lei nº 9.307/1996 (“Lei de Arbitragem” ou “LArb”)¹, a qual teve a constitucionalidade dos seus dispositivos confirmada pelo Supremo Tribunal Federal (“STF”) em 12 de dezembro de 2001 no julgamento da Sentença Estrangeira nº 5.206².

Ainda em 2001, a Lei nº 6.404/1976 (“Lei das Sociedades Anônimas” ou “LSA”)³ foi alterada pela Lei nº 10.303/2001⁴ para incluir, em seu artigo 109, o §3º⁵, que prevê que “o estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que a lei especificar”, o que implicou inúmeras discussões doutrinárias acerca dos limites e das vantagens da arbitragem societária na resolução dos litígios das sociedades anônimas de capital aberto.

Considerando as especificidades dos litígios societários decorrentes das cláusulas compromissórias incluídas nos Estatutos Sociais das sociedades anônimas de capital aberto, faz-se necessário o estudo da utilização da arbitragem como meio adequado de resolução dos referidos litígios, destacando as suas possíveis vantagens à conciliação dos múltiplos interesses existentes na estrutura de uma companhia aberta e ao desenvolvimento do próprio mercado de valores mobiliários.

¹BRASIL. **Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996**. Dispõe sobre a arbitragem. Brasília, DF: Presidência da República, 1996. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19307.htm.

²BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. **Agravo Regimental na Sentença Estrangeira nº 5.206**. Ementa: [...] Laudo arbitral: homologação: Lei da Arbitragem: controle incidental de constitucionalidade e o papel do STF. A constitucionalidade da primeira das inovações da Lei da Arbitragem - a possibilidade de execução específica de compromisso arbitral - não constitui, na espécie, questão prejudicial da homologação do laudo estrangeiro; a essa interessa apenas, como premissa, a extinção, no direito interno, da homologação judicial do laudo (arts. 18 e 31), e sua consequente dispensa, na origem, como requisito de reconhecimento, no Brasil, de sentença arbitral estrangeira (art. 35). A completa assimilação, no direito interno, da decisão arbitral à decisão judicial, pela nova Lei de Arbitragem, já bastaria, a rigor, para autorizar a homologação, no Brasil, do laudo arbitral estrangeiro, independentemente de sua prévia homologação pela Justiça do país de origem. Relator: Ministro Sepúlveda Pertence, 12 de dezembro de 2001. Disponível em: <https://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=345889>. Acesso em: 27 out. 2024.

³BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm.

⁴BRASIL. **Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, 2001. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm.

⁵Artigo 109, §3º, da Lei das Sociedades Anônimas: “O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.”

2 DAS CARACTERÍSTICAS DO PROCESSO ARBITRAL

Cabe serem evidenciadas, antes do estudo do procedimento específico da arbitragem societária, as características intrínsecas ao processo arbitral, tais como arbitrabilidade, autonomia da vontade das partes, confidencialidade e irrecorribilidade da sentença arbitral.

Sendo conceituada como meio adequado de solução de controvérsias através da intervenção de uma ou mais pessoas que recebem seus poderes de uma convenção privada, decidindo com base nela, sem intervenção estatal, sendo a decisão destinada a assumir a mesma eficácia da sentença judicial⁶, a arbitragem pressupõe um processo célere, confidencial, flexível e com ampla observância à autonomia da vontade das partes.

Para Pedro A. Batista Martins, o instituto da arbitragem ordena sistematicamente o conjunto de regras e princípios que norteiam a solução extrajudicial dos conflitos⁷ e decorre diretamente da inexistência de monopólio do Poder Judiciário. Considerando o entendimento de Pedro A. Batista Martins, a exclusividade da atuação estatal deveria se limitar às eventuais violações aos direitos fundamentais da coletividade e à ordem pública, e não à violação de patrimônio jurídico do indivíduo, ao qual cabe a faculdade de optar pelo meio em que cursará o exercício de sua pretensão.

A arbitragem possui natureza jurisdicional sendo os atributos dos árbitros exatamente os mesmos do juiz togado. Segundo Pedro A. Batista Martins⁸, dos cinco elementos que informam a jurisdição, o árbitro não detém, tão somente, os poderes de coerção e de execução, mas é titular da *vocatio*, da *notio* e do *iudicium*.

Com efeito, o processo arbitral, fundado na autonomia da vontade das partes, apresenta características próprias, não existentes no processo judicial estatal. São essas especificidades do processo arbitral que passam a ser demonstradas no presente capítulo.

2.1. ARBITRABILIDADE OBJETIVA

A arbitrabilidade refere-se à aptidão de uma determinada lide ser submetida à arbitragem. Manuel Pereira Barrocas defende ser a arbitrabilidade a matéria de maior

⁶CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo**: um comentário à Lei nº 9.307/96. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 31.

⁷MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: GZ, 2019. p. 7.

⁸MARTINS, op. cit., p. 162.

importância do estudo da arbitragem, uma vez que condiciona a validade da convenção de arbitragem:

a arbitrabilidade constitui matéria de maior importância no estudo da arbitragem. Pode existir a convenção de arbitragem e cumpridos todos os requisitos de validade, mas se o litígio não for arbitrável não é possível resolvê-lo pelo recurso à arbitragem. A arbitrabilidade do litígio condiciona a validade da convenção de arbitragem⁹.

A arbitrabilidade objetiva permite aferir se a matéria objeto do litígio que pode ser submetida à arbitragem. No ordenamento jurídico brasileiro, os critérios de arbitrabilidade objetiva, quais sejam, patrimonialidade e disponibilidade, estão fixados no artigo 1º, da LArb, que estabelece “as pessoas capazes de contratar poderão valer-se da arbitragem para dirimir litígios relativos a direitos patrimoniais disponíveis”. Nesse ponto, Ana Luiza Nery destaca a opção da legislação brasileira pela não definição do que não é arbitrável, e sim do que é¹⁰, observados os critérios acima mencionados.

O primeiro critério legal da arbitrabilidade objetiva, o da patrimonialidade, indica se o direito é passível, ou não de valoração pecuniária, sendo considerados patrimoniais os direitos revestidos de transmissibilidade. Sobre a relevância da classificação dos direitos quanto à apreciação econômica, bem como sobre a condição de transmissibilidade dos direitos, Ana Luiza Nery assevera que:

a relevância da classificação dos direitos quanto à apreciação econômica reside na condição de transmissibilidade dos direitos patrimoniais e intransmissibilidade dos extrapatrimoniais. A transmissão permite que o direito circule economicamente nas esferas jurídico-patrimoniais das pessoas. O direito transmissível serve ao comércio jurídico. Os direitos patrimoniais, reais e pessoais, são transmissíveis por excelência. Alguns, em virtude de sua finalidade, são intransmissíveis, como os direitos reais de uso e de habitação¹¹.

Esclarece-se, no entanto, que o caráter de extrapatrimonialidade de um direito não exclui a possibilidade de seu titular obter eventual vantagem econômica quando da sua violação. Isso porque, o dano a um direito extrapatrimonial produz um direito patrimonial ao ofendido, qual seja, o direito à indenização. Assim, se, das relações jurídicas envolvendo direitos extrapatrimonial, haver consequências econômicas, não haverá perda da sua natureza extrapatrimonial¹².

⁹BARROCAS, Manuel Pereira. **Manual de Arbitragem**. Coimbra: Almedina, 2010, p. 215.

¹⁰NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 91.

¹¹NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 92.

¹²NERY, *op. cit.*, p. 92.

Quanto ao conceito de direitos disponíveis, Carlos Alberto Carmona ensina serem aqueles que podem ser ou não exercidos livremente pelos seus titulares, sem que haja norma cogente impondo o cumprimento do preceito, sob pena de nulidade ou anulabilidade do ato praticado com sua infringência¹³.

Ainda sobre o critério de disponibilidade, Francisco José Cahali define que se refere à possibilidade de seu titular ceder, de forma gratuita ou onerosa, seus direitos sem qualquer restrição:

logo, necessário terem as partes o poder de autorregulamentação dos interesses submetidos à arbitragem, sobre eles podendo dispor sobre as mais diversas formas dos negócios jurídicos; são, pois, interesses individuais, passíveis de negociação, ou seja, podem ser livremente exercidos pela parte¹⁴.

Assim, o segundo critério legal para a definição da arbitrabilidade objetiva, exige que o direito, a ser submetido à arbitragem, seja alienável, transmissível, renunciável, transacionável, podendo o titular do direito dispor livremente dele, inclusive para renunciá-lo. Para Ana Luiza Nery, no âmbito do direito privado, é possível considerar indisponíveis os direitos sobre os quais seu titular não pode, livremente, transferir, autolimitar ou cancelar, sendo indisponíveis, ainda, os direitos subjetivos públicos¹⁵.

Cabe, ainda, evidenciar o entendimento de José de Albuquerque Rocha, segundo o qual pressupõe-se, no ordenamento jurídico brasileiro, a disponibilidade dos direitos como regra, sendo a indisponibilidade exceção¹⁶. Por conseguinte, a regra geral seria a possibilidade de submissão dos litígios à arbitragem, devendo ser analisados os litígios excepcionais envolvendo direitos indisponíveis.

Para Pedro A. Batista Martins, a indisponibilidade é elemento que interfere diretamente no objeto do direito, já a ordem pública, conquanto nele interfira, somente o faz de forma indireta¹⁷. Nesse sentido, para o doutrinador, o direito indisponível não poderá ser objeto do exercício da plena autonomia da vontade do indivíduo:

o direito indisponível não comporta esfera de manejo pelo seu titular. Dele se retira o exercício da plena autonomia da vontade. Muito embora de natureza privada, o Estado afasta o direito desse plano jurídico, tornando-o indisponível ao seu titular pelo imperativo de ordem jurídico-social. Sem embargo de se destinar ao particular e lhe compor o patrimônio jurídico, a sua disposição é subtraída em proveito de uma marcante finalidade social. Afinal, a presença e a existência do Estado têm por *ratio*

¹³CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo**: um comentário à Lei nº 9.307/96. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 38.

¹⁴CAHALI, Francisco José. Curso de Arbitragem, p. 92-93.

¹⁵NERY, *op. cit.*, p. 93.

¹⁶ROCHA, José de Albuquerque. Lei de Arbitragem. p. 35.

¹⁷MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 143.

juris a preservação da ordem e da proteção do interesse comum da coletividade. Já o direito submetido à ordem pública, não, trafega em esfera jurídica ampla vez que sua restrição quanto à liberdade de disposição encontra obstáculo, apenas, nos ditames relevantes do direito. Portanto, sua aferição e aplicação encerram certa mitigação no plano jurídico; o eu titular mantém o exercício da liberdade, não obstante a sujeição a certas restrições legais. As previsões de ordem pública contemplam ordem positiva ou negativa (*facere*) contida em preceito normativo¹⁸.

A inarbitrabilidade objetiva pretende assegurar o interesse exclusivo do Estado em julgar determinados litígios sensíveis à organização interna da sociedade sob a tutela do Poder Judiciário¹⁹, como aqueles envolvendo direitos personalíssimos, capacidade e créditos da Fazenda Pública. Assim, somente serão arbitráveis os litígios acerca de matérias não reservadas exclusividade ao Estado. Sobre o tema, Pedro A. Batista Martins resume:

consequentemente, se o direito estiver coberto pelo manto da indisponibilidade, o árbitro não terá jurisdição para apreciá-lo, pois resta resguardada a autoridade exclusiva do Estado, pela *manus* do Poder Judiciário. Entretanto, se o direito estiver encampado por normas de ordem pública, não há impedimento à atuação da jurisdição arbitral, devendo o árbitro, contudo, observar a aplicação de tais dispositivos. A indisponibilidade subtrai do árbitro a jurisdição, enquanto a ordem pública lhe impõe o dever de observância no julgamento da questão controversa²⁰.

Assevera, ainda, o doutrinador que ordem pública não implica, necessariamente, indisponibilidade de direitos, sendo vedado ao árbitro, tão somente, infringir tais disposições consideradas relevantes para o direito²¹.

2.1.1. DA POSSÍVEL ARBITRABILIDADE OBJETIVA DOS LITÍGIOS SOCIETÁRIOS

Segundo Vinicius Cavarzani²², o direito societário tem por objetivo promover o bem-estar agregado de todos aqueles relacionados, direta ou indiretamente à atividade empresarial: sócios empregados, fornecedores, consumidores, comunidades locais, terceiros e até mesmo o Estado. Nesse sentido, quaisquer controvérsias que envolvam as normas, o

¹⁸MARTINS, op. cit., p. 143.

¹⁹GONÇALVES, Eduardo Damião. Arbitrabilidade objetiva e subjetiva. In: Fundamentos básicos sobre arbitragem: um guia dos principais conceitos sobre a arbitragem e suas práticas. Comitê Brasileiro de Arbitragem – CBAr, 2023, p. 17.

²⁰MARTINS, Pedro Batista. A arbitrabilidade subjetiva e a imperatividade dos direitos societário como pretenso fator impeditivo para a adoção da arbitragem nas sociedades anônimas.

²¹MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 181.

²²CAVARZANI, Vinicius. Convenção Extraprocessual em sociedades limitadas: uma tentativa de racionalização do processo societário. In: KLEINDIENST, Ana C.; BUSCHINELLI, Gabriel. **Estudos Aplicados de Direito Empresarial – Societário**. 7. ed. São Paulo: Almedina Brasil, 2022. *E-book*. p. 97.

funcionamento e os interesses relacionados à vida social dos referidos agrupamentos constituem litígios societários.

De forma geral, a doutrina considera ser possível afirmar que os conflitos societários surgem da própria natureza das relações que se originam entre sociedade e seus sócios, entre os próprios sócios, entre sociedades de um grupo societário ou entre sócios e administradores²³.

Walfrido Jorge Warde Jr. e Guilherme Setoguti Pereira enfatizam que “os conflitos societários deixaram de ser uma ocorrência esporádica e danosa e passaram a ser um acontecimento diuturno, ordinário e, até mesmo esperado”²⁴.

Para a análise do presente trabalho, serão considerados os litígios decorrentes de cláusula compromissória estatutária, ou seja, aqueles internos à companhia e que podem envolver acionistas, administradores, membros do conselho fiscal e a própria companhia. Esses litígios, conforme amplamente reconhecido pela doutrina, possuem caráter eminentemente patrimonial.

Os litígios societários decorrentes de cláusula compromissória estatutária, especificamente, podem envolver (i) os acionistas; (ii) os acionistas e a companhia; (iii) os acionistas e os administradores; e (iv) os administradores e a companhia.

No que se refere ao item (i) acima, é possível elencar, como exemplos, os litígios envolvendo a responsabilidade dos acionistas pelo exercício abusivo do direito de voto (artigo 115, §3º, da LSA), responsabilidade geral dos acionistas pela reparação civil decorrente de atos culposos ou dolosos em violação da lei, do estatuto ou da convenção de grupo (artigo 287, inciso II, b, da LSA) e, especialmente, as disputas envolvendo o acionista controlador.

Sobre a figura do acionista controlador, Fábio Ulhoa Coelho ensina que:

o acionista (ou grupo de acionistas vinculados por acordo de voto) titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria de votos na assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores e usa, efetivamente, desse poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia é considerado, pelo art. 116 da LSA, acionista controlador²⁵.

O acionista controlador responde pelos danos que causar por abuso de poder, o qual, segundo o disposto no artigo 117 da LSA, pode ser caracterizado pelo desvio de finalidade da

²³ *Ibid.*, 2022. p. 98.

²⁴ WARDE JR. Walfrido Jorge; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Elementos para uma metodologia do processo societário. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário II**. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 847.

²⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 243.

companhia, a liquidação de sociedade próspera, a eleição de administrador ou fiscal sabidamente inapto, moral ou tecnicamente etc.

Da análise das responsabilidades e dos deveres do acionista controlador, conclui-se que, qualquer litígio envolvendo o acionista controlador será de alta complexidade, uma vez que suas responsabilidades e seus deveres ultrapassam o âmbito interno da companhia e podem, por exemplo, influir na cotação dos valores mobiliários ou nos interesses dos investidores em relação às ações da companhia.

A respeito da extensão e dimensionalidade das responsabilidades e dos deveres do acionista controlador, Calixto Salomão Filho evidencia que “O acionista controlador (...) tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”²⁶.

Ainda, as disputas societárias podem ser configuradas entre os acionistas e a companhia nas hipóteses previstas na legislação societária, quais sejam, (a) de perdas e danos causados aos potenciais acionistas por erros ou irregularidades na escrituração de ações; (b) de prejuízos causados em decorrência de irregularidades nos livros societários; (c) de omissão de declarações no certificado de ação; (d) de restituição de dividendos recebidos de má-fé.

Como exemplos atuais de disputas societárias entre acionistas e companhia, é possível citar, o procedimento arbitral instaurado pelos acionistas minoritários da BRF S.A. contra a referida companhia, pleiteando indenização por alegadas perdas decorrentes da queda no preço de cotação das ações durante o período de deflagração de investigações realizadas pela Polícia Federal em face de funcionários da companhia²⁷, bem como o procedimento arbitral instaurado, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”) da B3, pela Associação dos Investidores Minoritários (“AIDMIN”) contra a Petrobras, pleiteando ressarcimento pelos supostos prejuízos sofridos em razão da deflagração da Operação “Lava Jato”.

Nos litígios societários entre acionistas e administradores, certamente existirá a discussão sobre os deveres de diligência, lealdade e de informar dos administradores, cujas violações podem ocasionar a propositura de ação de responsabilização contra o administrador, a qual pode ser movida por qualquer acionista se, após aprovada pela assembleia, a ação não for propostas no prazo de três meses (artigo 159, §3º, da LSA) ou ainda, se não aprovada pela

²⁶SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 193.

²⁷Informação constante do Formulário de Referência referente ao ano de 2024 encaminhado pela BRF S.A. à Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e disponibilizado no endereço eletrônico da companhia.

assembleia, pelos acionistas representantes de 5% (cinco por cento) do capital social da companhia.

Por fim, dentre as disputas envolvendo administradores e companhia, destacam-se aquelas em que se discutem (a) a responsabilidade solidários dos administradores pela não averbação da extinção das debêntures (artigo 74, §2, da LSA); (b) a responsabilidade dos administradores por perdas e danos causados à companhia ou a terceiros por infração no cumprimento de requisitos necessários para emissão de debêntures (artigo 62, §1º, da LSA); e (c) a responsabilidade dos administradores por prejuízos causados à companhia por favorecimento de sociedade coligada, controladora e controlada.

Independentemente de quais figuras (acionistas, administradores, acionista controlador, membros do conselho fiscal ou companhia) configurem como partes nos litígios societários decorrentes da cláusula compromissória estatutária, fato é que esses litígios, ao influenciarem a dinâmica do mercado mobiliário e ao tratarem de informações sigilosas das companhias, demandam a existência de um meio de resolução de controvérsias capaz de lidar com sua alta complexidade e de proporcionar confidencialidade às informações apresentadas pelas partes no processo.

Essa complexidade do direito societário decorre da intersecção das atividades de todos aqueles afetados pela atividade da empresa, que torna a relação jurídica-societária particularmente complexa. Nesse exato sentido, Vinicius Cavarzani sustenta:

a multiplicidade de relações decorrentes da intersecção das atividades de todos aqueles afetados pela atividade da empresa torna a relação jurídico-societária particularmente complexa. Não é por acaso que Wiedemann, ao reconhecer que o direito societário regula a situação da vida em que uma comunidade de pessoas se associa para atingir um objetivo comum, decompõe a relação jurídico-societária em três estratos, a saber: (i) o ordenamento societário; (ii) o ordenamento do patrimônio especial; e (iii) o ordenamento empresarial²⁸.

A respeito da importância da adoção de um meio eficiente, célere e adequado para a resolução dos litígios societários, bem como da relevância do meio de resolução de conflitos para o desenvolvimento do mercado de capitais, Eduardo Secchi Munhoz e Pedro A. Batista Martins, respectivamente, evidenciam:

a qualidade do regime legal constitui, portanto, fator de primordial importância: (i) é condição necessária, ainda que não suficiente, para o desenvolvimento do mercado de capitais e o florescimento da dispersão acionária; e (ii) determina a eficiência, ou não, do modelo de capital concentrado. O sistema de solução de conflitos societários,

²⁸CAVARZANI, Vinicius. Convenção Extraprocessual em sociedades limitadas: uma tentativa de racionalização do processo societário. In: KLEINDIENST, Ana C.; BUSCHINELLI, Gabriel. **Estudos Aplicados de Direito Empresarial – Societário**. 7. ed. São Paulo: Almedina Brasil, 2022. *E-book*. p. 97.

voltado a assegurar o cumprimento das normas de proteção aos investidores é parte indissociável dessa equação, exercendo papel absolutamente central²⁹.

a dinâmica exuberante do mercado e a agilidade empresarial, aliadas aos avanços frequentes e intermitentes da tecnologia e às atividades a elas correlatas, demandam uma solução ágil para os conflitos que resultam das múltiplas relações negociais, inclusive, se possível, que permita aos demandantes, não obstante, manter o diálogo comercial que a parceria exige; que as controvérsias, diante dessas circunstâncias, sejam tratadas como ruptura temporária, sem maiores impactos nas relações comerciais³⁰.

Ainda, Diego Franzoni, defende que a certeza das partes de que eventuais litígios serão resolvidos de forma eficiente pode contribuir para encorajar e preservar o desenvolvimento empresarial:

mas não é apenas nas sociedades abertas ou de grande porte que o tema se mostra relevantes. É inegável que a qualidade do sistema de solução de litígios é fundamental para o desenvolvimento das sociedades em geral, seja qual for o seu tipo. Afinal, mesmo no âmbito de sociedades menores (e até mesmo familiares), a certeza de que eventuais litígios poderão ser resolvidos de maneira eficiente contribui naturalmente para encorajar e preservar o desenvolvimento empresarial³¹.

No mesmo sentido, Arnaldo Wald defende que a maior confiança na resolução dos conflitos societários pode contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, marcado pelo declínio da sua democratização:

a maior confiança nas empresas e a solução rápida dos litígios pode até ajudar a desenvolver um mercado de capitais que está definhando. Efetivamente, temos sofrido, no Brasil, nos últimos anos, um declínio da democratização do mercado acionário de capitais³².

Essa certeza de resolução eficiente dos litígios poderia se dar, por exemplo, com a inclusão de cláusula compromissória no estatuto social da companhia, com a indicação de câmara de arbitragem especializada em disputas societárias, como a Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”) da B3 ou a Câmara de Mediação e Arbitragem Empresarial – Brasil (“CAMARB”). Com a convenção entre as partes de meio de solução de controvérsias

²⁹MUNHOZ, Eduardo Secchi. A importância do sistema de solução de conflitos para o direito societário: limites do instituto da arbitragem. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 77-99.

³⁰MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem e atração de investimentos no Brasil. In: **II Dia Gaúcho da Arbitragem**. Porto Alegre: Lex Magister, 2017, p. 127-128.

³¹FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 4.

³²WALD, Arnaldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 826. *E-book*.

especializado e adequado, os investidores podem ser encorajados a comprarem ações de determinada companhia, por exemplo.

Além de demandar solução célere e eficiente para os conflitos decorrentes das suas relações, o direito societário exige que sejam consideradas, na referida solução, possíveis consequências financeiras à companhia, uma vez que, os litígios societários costumam envolver vultosos valores e representar um alto custo para companhia, ameaçando seu desenvolvimento e sua posição no mercado mobiliário. Nesse exato sentido, é o entendimento de Arnaldo Wald:

adicionalmente, os conflitos societários representam um alto custo para as empresas, ameaçando reduzir o valor das suas ações e dificultando a sua expansão e o seu desenvolvimento. Em muitos casos, as batalhas entre minoritários e majoritários, ou entre titulares do controle partilhado, perturbam o futuro da empresa, na medida em que ela perde credibilidade e vê o seu crédito minguar. Em certos casos, a dissolução total ou parcial das empresas ou conflitos sucessivos entre os acionistas podem até levá-las à insolvência³³.

Notadamente, no âmbito dos conflitos societários, a decisão, que apresente completa análise das possíveis consequências financeiras implicáveis à companhia, será aquela prolatada por profissionais que dominam as especificidades e a complexidade do direito societário, e são capazes de realizarem um estudo analítico do caso concreto, conseguindo manter o diálogo comercial entre as partes envolvidas.

Com efeito, para que seja possível a prolação dessa decisão no âmbito dos litígios societários, mostra-se necessário um procedimento flexível, tal como o procedimento arbitral, que permita às partes a manutenção do diálogo comercial de sua relação negocial e a possibilidade de adaptar regras procedimentais para o caso concreto e, ainda, aos julgadores o poder de determinar a produção de provas que entenderem necessárias para o pleno entendimento da controvérsia. Os litígios societários possuem especificidades que talvez não possam ser abarcadas pelo processo judicial.

No que tange a necessidade da introdução da arbitragem para resolução dos conflitos societários frente à falta de especialização do processo judicial, Arnaldo Wald destaca ser imperiosa a “introdução da arbitragem de classe para a solução de processos societários que não podem enfrentar uma justiça que, por mais eficiente que queira ser, continua lenta e onerosa e pouco especializada na maioria dos casos”³⁴.

³³WALD, Arnaldo. A crise e a arbitragem no direito societário e bancário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 6, n. 20, jan.-mar., 2009, p. 9-24.

³⁴WALD, *op. cit.*, p. 826.

Não por outro motivo, Francisco Antunes Maciel Mussnich, ressalta que uma das preocupações da Comissão de Juristas, responsável por elaborar o Anteprojeto de Lei (PL nº 406 de 2013), propondo modificações à lei de arbitragem, era “prever e disciplinar as questões de Direito Societário na arbitragem, pois, a rigor, é o Direito Societário um personagem central da vida arbitral”³⁵.

Essa relação entre o direito societário e a arbitragem teria se dado especialmente pelo fato de que “o mercado, tanto interno quanto internacional, reclama por meios ágeis, respostas imediatas aos litígios, não sendo admissível a morosidade que, normalmente, caracteriza a tramitação de processos junto ao Poder Judiciário brasileiro”³⁶.

A corroborar a posição de Francisco Antunes Maciel Mussnich, Pedro A. Batista Martins afirma que a arbitragem societária confere “maior segurança ao ingresso de capitais estrangeiros em atividades essenciais ao incremento e à melhoria da competitividade em mercados marcados pela globalização e intensa competição”³⁷.

No âmbito do direito societário, merece destaque a discussão acerca da patrimonialidade e da disponibilidade do direito de voto nas sociedades anônimas.

A prática do voto foi acolhida nas sociedades anônimas como meio de consultar do quadro de sócios, definindo a vontade social. Em princípio, cada ação corresponderia a um voto nas deliberações da assembleia geral. Essa regra, no entanto, como explica José Edwaldo Tavares Borba, não é totalmente verdadeira, uma vez que é possível a exclusão do direito ao voto das ações preferenciais e a pluralidade de votos (limitada a dez votos por ação, conforme artigo 110-A da LSA) a determinadas classes de ações ordinárias³⁸.

Considerando que o exercício do voto é uma forma de participação política ativa dos sócios nas deliberações das assembleias gerais da companhia, surge na doutrina a discussão sobre a possibilidade de afirmar que o direito de voto nas sociedades anônimas atende aos critérios de patrimonialidade e disponibilidade, necessários para a constituição de arbitralidade objetiva dos litígios envolvendo o exercício do referido direito.

Francesco Messineo, representante da doutrina antiga, defendia o caráter não patrimonial do direito de voto, com base na noção de que o voto do sócio concretizaria parcela da soberania social³⁹.

³⁵ROCHA, Caio Cesar V.; SALOMÃO, Luis F. **Arbitragem e Mediação**: a reforma da legislação brasileira, 2. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. *E-book*. p.125.

³⁶*Ibid.*

³⁷MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem no direito societário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, n. 39, p. 56, dez. 2013.

³⁸BORBA, José Edwaldo Tavares Borba. Direito societário. p. 261.

³⁹MESSINEO, Francesc. **Manuale de Diritto Civile e Commerciale**. Milano: Giuffrè, 1954. V. III. t. I. p. 429.

Afastando a doutrina antiga, Pedro A. Batista Martins⁴⁰ sustenta que o voto acionário, de caráter eminentemente econômico, não se equipara ao voto cívico, de natureza política-ideológica referente ao exercício de direitos políticos atinentes à condição de cidadão, motivo pelo qual seria o direito de voto dos sócios de natureza patrimonial e disponível. Analisando detalhadamente a diferença entre o direito de voto dos cidadãos e dos acionistas, o autor dispõe que:

não obstante a similitude da ratio política dos direitos de voto dos cidadãos e dos acionistas (gestão e fiscalização), como antes registrada, seus fins diferem vez que o primeiro é nortado pelo viés eminentemente cívico, ditado pelos interesses patrióticos, sociais e ideológicos de uma nação, enquanto o segundo tem por substrato marco econômico-financeiro, ditado pela execução de sua finalidade pecuniária. Em outras palavras, os direitos políticos do acionista encerram vantagens cujo efeito final toca um bem de cunho patrimonial do acionista⁴¹.

No mesmo sentido, Warde Jr. e Maia da Cunha defendem o caráter essencialmente patrimonial dos direitos políticos dos sócios, ao sustentarem que, “Os chamados direitos políticos são, em verdade, um desdobro dimensional, que se prestam a maximizar as chances de satisfação de direitos creditórios atribuídos aos acionistas”⁴², sendo, portanto, “inegável a sua natureza essencialmente patrimonial”. O mesmo entendimento possui Diego Franzoni ao sustentar que a finalidade do voto dos acionistas “não se liga a questões sociais ou ideológicas, mas sim a interesses econômico-financeiros de natureza pecuniária”⁴³.

Não permitindo restar qualquer dúvida acerca da disponibilidade do direito de voto dos acionistas, Pedro A. Martins ressalta “É também o voto um direito disponível. Já se foi o tempo em que o direito de voto se consubstanciava em atributo inerente e incindível da ação – época em que o voto sequer podia ser cedido”⁴⁴.

Henrique Cunha Barbosa, por sua vez, argumenta ser evidente a arbitrabilidade objetiva dos litígios envolvendo direito de voto:

via de consequência, o que fica evidente é que, mesmo pelo exercício imediato de um direito dito de natureza político-societária, o voto proferido em assembleia não passa outrossim de um instrumento de proteção de uma expectativa patrimonial perante a sociedade. Com efeito, o fato de as decisões societárias serem tomadas por deliberação colegiada – que geram efeitos sobre todo o corpo acionário -, não implica um apartamento dessas decisões daquela esfera individual disponível do acionista, eis que a sistemática assemblar simplesmente opera o contrato plurilateral e reflete a

⁴⁰MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem no Direito Societário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 39., p. 55, 2013.

⁴¹MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no Direito Societário**. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 154.

⁴²WARDE JR. e CUNHA, Maia da. **A arbitragem e os limites à atuação do Judiciário nos litígios societários**. p. 754.

⁴³FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 97.

⁴⁴MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no Direito Societário**. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 155.

disponibilidade, proteção e/ou orientação dos interesses econômicos dele decorrentes. Desse modo, as questões relativas às invalidades assembleares e impugnações correlatas são plenamente arbitráveis⁴⁵.

Considerando que o voto nas sociedades anônimas constitui um direito, e não uma obrigação, que permite aos acionistas participarem das deliberações das assembleias gerais, inclusive elegendo membros para os cargos de administração, não há como negar a natureza patrimonial e disponível do direito de voto e, portanto, a arbitrabilidade dos litígios que o envolvam.

Pelas posições doutrinárias expostas nesse capítulo, resta evidente que os litígios societários (especialmente aqueles decorrentes das cláusulas compromissórias estatutárias) envolvem direitos patrimoniais disponíveis, o que revela a sua arbitrabilidade objetiva.

Não sendo suficiente o caráter essencialmente patrimonial e disponível dos direitos objetos dos litígios societários, é possível afirmar, ainda, que os referidos litígios são complexos e possuem características que destoam do processo judicial estatal.

2.2. AUTONOMIA DA VONTADE DAS PARTES

O princípio da autonomia da vontade é um dos fundamentos da arbitragem⁴⁶, que permite às partes escolher as normas aplicáveis ao mérito da disputa e ao procedimento, bem como as regras relacionadas à constituição do tribunal arbitral.

Aponta Adriana Noemi Pucci que “Como rege nesta matéria o princípio da autonomia da vontade, se as partes podem afastar a via judicial para conhecer das suas pendências, lógico é que elas possam escolher qual será o procedimento a seguir”⁴⁷. No mesmo sentido, João Bosco Lee afirma que “a autonomia da vontade das partes está consagrada como o principal critério determinantes das regras aplicáveis ao procedimento arbitral”⁴⁸.

Ainda, sobre o tema, Ana Luiza Nery evidencia que o exercício da autonomia das partes na arbitragem revela a “fisionomia privatística” desse meio heterocompositivo de resolução de controvérsias:

⁴⁵BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem societária. In: LEVY, Daniel, PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Curso de arbitragem**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters, 2021. p. 506-507.

⁴⁶APRIGLIANO, Ricardo de Carvalho. Jurisdição e Arbitragem no Novo Código de Processo Civil. In: CAMPOS MELO, Leonardo de; BENEDUZI, Renato Resende (Coords.). **A reforma da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 243.

⁴⁷PUCCI, Adriana Noemi. **Arbitragem comercial nos países do Mercosul**. São Paulo: Ltr, 1997, n. 5.1, p. 148.

⁴⁸LEE, João Bosco. **Arbitragem comercial internacional nos países do Mercosul**. Curitiba: Juruá, 2003, p. 146.

esse mecanismo heterocompositivo de solução de conflitos é baseado no princípio da autonomia privada, concretizando-se num processo de fisionomia privatística, destacando, nesse contexto, a possibilidade de as partes acordarem nas regras de processo a observar, ou, ainda, a possibilidade de prorrogação da arbitragem pelas próprias partes, entre outras⁴⁹.

Pedro A. Batista Martins ensina que a liberdade, decorrente da autonomia da vontade, é o pano de fundo do instituto arbitral, sendo indissociável do processo arbitral:

a liberdade é o pano de fundo do instituto arbitral. É da natureza da gênese deste e dela ele é indissociável. Arbitragem, já se disse, é um campo de liberdade; é para quem quer e sabe ser livre. Talvez, nesse particular residam as resistências, reticências e contestações à arbitragem. A cultura do estatismo ainda está muito arraigada no âmago do ser humano. Contudo, deixemos de lado tal questão ideológica para, desde logo, demonstrar que foi justamente, pelo exercício da liberdade que se proliferou a utilização da arbitragem e, com sua prática, se permitiu, em várias passagens, a justa e adequada realização da justiça⁵⁰.

Segundo Pedro A. Batista Martins, a liberdade, no aspecto subjetivo, manifesta-se no poder da pessoa estabelecer, pelo exercício de sua vontade, o nascimento, a modificação e a extinção de suas relações jurídicas⁵¹. Já no âmbito objetivo, a liberdade significa o poder de criar juridicamente essas relações, estabelecendo-lhes o respectivo conteúdo e disciplina.

Nessa linha, a autonomia da vontade no instituto da arbitragem consistiria no poder dos indivíduos de afastarem a jurisdição estatal, estabelecendo as regras que o processo arbitral irá se desenvolver.

Essa autonomia da vontade, prevista no artigo 5º, inciso II, da Constituição Federal e nos artigos 2º, §§1º e 2º, e 21 da LArb, no entanto, não é irrestrita e deve observar, não só as disposições da LArb e as normas do direito brasileiro, como o regulamento interno da câmara responsável pela administração da arbitragem institucional. Eventual violação às normas imperativas do ordenamento jurídico brasileiro, poderá ensejar alguma das hipóteses de anulação da sentença arbitral previstas no artigo 32 da LArb.

Esse capítulo pretende analisar a autonomia da vontade das partes na fase pré-arbitral, que se inicia com as negociações para assinar uma convenção de arbitragem, passa pela assinatura da convenção arbitral e “encerra-se” com a instituição da arbitragem, nos termos do art. 19 da LArb. Mais especificamente, pretende-se analisar como a autonomia da vontade das partes na criação das regras procedimentais contribui para a flexibilidade do processo arbitral.

⁴⁹ NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 64.

⁵⁰ MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019, p. 12.

⁵¹ *Ibid.*

Marcos André Franco Montoro ensina que o procedimento arbitral a ser adotado em determinado caso concreto pode decorrer de dois aspectos distintos, quais sejam, (i) o aspecto subjetivo, referente a quem criou a regra procedimental; e (ii) o aspecto objetivo, referente ao local, ou melhor, ao documento em que se criou a regra procedimental⁵².

Em relação ao aspecto subjetivo, detalha Marcos André Franco Montoro que as regras do procedimento arbitral podem ser criadas (a) pelas partes; e/ou (b) pelo árbitro; e/ou (c) pelo órgão institucional arbitral; e/ou (d) pelo juízo estatal, sendo a hipótese mais comum aquela em que as partes, no exercício de sua autonomia da vontade, estabelecem as regras procedimentais na própria cláusula arbitral. Havendo falta de acordo ou omissão das partes, o poder de regular o procedimento é exercício pelo tribunal arbitral ou pelo juízo estatal, no caso de necessidade de firmar compromisso arbitral por meio de ajuizamento de ação de instauração de arbitragem na jurisdição estatal.

Evidencia-se que o poder de regular o procedimento arbitral é, em regra, das partes, podendo ser exercido pelo árbitro, e/ou pelo órgão institucional arbitral, e/ou pelo juiz estatal, apenas nos casos de ausência de acordo ou na omissão das partes. Em outras palavras, são as partes, no exercício de sua autonomia da vontade, que irão criar, com base nas especificidades do seu litígio, as regras procedimentais. Sobre o tema, Marcos André Franco Montoro afirma:

é regra comum, em ordenamentos estrangeiros, prever que as partes têm o poder de estabelecer as regras procedimentais na arbitragem. Trata-se de regra de importância capital, até mesmo pela sua ligação com a autonomia da vontade⁵³

Esse poder das partes de fixar as regras do procedimento arbitral também está previsto em diversos artigos da Lei de Arbitragem brasileira, mais especificamente, nos artigos: 2º, §1º; 11, inciso IV; 19, § 1º; e 21, caput e §§ 1º e 2º.

Com efeito, no seu art. 2º, § 1º, a LArb dispõe que “Poderão as partes escolher, livremente, as regras de direito que serão aplicadas na arbitragem, desde que não haja violação aos bons costumes e à ordem pública”, sendo que a menção “regras de direito”, segundo Carlos Alberto Carmona⁵⁴, correspondente tanto às regras de direito material quanto às regras de direito processual.

⁵²MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 78.

⁵³MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 80.

⁵⁴CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009. p. 64.

Na sequência, o art. 11, inciso IV, da LArb estabelece que o compromisso arbitral poderá conter “a indicação da lei nacional ou das regras corporativas aplicáveis à arbitragem, quando assim convencionarem as partes”, possibilitando às partes escolher as regras procedimentais que serão aplicáveis à arbitragem.

No mesmo sentido, é a redação do artigo 21, caput e §§ 1º e 2º, que determina que a arbitragem obedecerá ao procedimento estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem:

Art. 21. A arbitragem obedecerá ao procedimento estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem, que poderá reportar-se às regras de um órgão arbitral institucional ou entidade especializada, facultando-se, ainda, às partes delegar ao próprio árbitro, ou ao tribunal arbitral, regular o procedimento.

§ 1º Não havendo estipulação acerca do procedimento, caberá ao árbitro ou ao tribunal arbitral discipliná-lo.

§ 2º Serão, sempre, respeitados no procedimento arbitral os princípios do contraditório, da igualdade das partes, da imparcialidade do árbitro e de seu livre convencimento.

Por fim, o poder das partes em estipular as regras do procedimento arbitral também consta do artigo 19, § 1º, da LArb, o qual dispõe:

§ 1º Instituída a arbitragem e entendendo o árbitro ou o tribunal arbitral que há necessidade de explicitar questão disposta na convenção de arbitragem, será elaborado, juntamente com as partes, adendo firmado por todos, que passará a fazer parte integrante da convenção de arbitragem.

Seja no entendimento doutrinário, seja nas disposições constantes da LArb, não restam dúvidas da autonomia das partes para estabelecerem, alterarem e ajustarem as regras procedimentais específicas para o seu litígio, o que revela a possibilidade de flexibilização do processo arbitral ante o nível de complexidade de cada litígio.

Já no que se refere ao aspecto objetivo, as regras que regulam o procedimento arbitral podem, segundo Marcos André Franco Montoro⁵⁵, ser criadas, dependendo de cada situação: (i) na cláusula compromissória; e/ou (ii) no compromisso arbitral; e/ou (iii) em qualquer outro documento firmado pelas partes; e/ou (iv) no regulamento arbitral; e/ou por decisão do árbitro, ou do órgão arbitral institucional, ou do juiz estatal. Na prática arbitral, o mais comum é a previsão das regras procedimentais constar da convenção de arbitragem redigida pelas partes e incluída no instrumento de contrato celebrado entre elas.

⁵⁵MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 79-80.

Para Francisco José Cahali, a autonomia da vontade das partes inicia com a liberdade para convencionar a arbitragem como forma de solução do litígio e prossegue com a faculdade de indicar todas as questões que gravitam em torno dessa escolha:

preenchidos os pressupostos para sua escolha (capacidade de contratar a respeito de direito patrimonial disponível), é prestigiada a vontade das partes na arbitragem em seu grau máximo: começa com a liberdade para a indicação da arbitragem como forma de solução do litígio; e, prossegue, com a faculdade de indicarem todas as questões que gravitam em torno desta opção. Assim, estabelecem quem e quantos será(ão) o(s) árbitro(s), de forma direta ou indireta, e como será desenvolvido o procedimento arbitral (por exemplo, relativamente a prazos, locais para a prática dos atos, eventual restrição para apreciação de medidas de urgência ou tutelas antecipadas sem ouvir a parte contrária etc⁵⁶.

É justamente pela possibilidade de as partes exercerem amplamente sua autonomia da vontade, criando e controlando as regras procedimentais, que o processo arbitral se difere do processo judicial estatal, apresentando maior flexibilidade aos litígios complexos – tais como os litígios societários. Acerca do exercício da autonomia da vontade pelos indivíduos no sentido de escolherem o meio que pretendem ter seus litígios solucionados, Pedro A. Batista Martins defende que:

a escolha do modelo de solução dos conflitos não há de ser aquele imposto pelo Estado, e sim aquele manifestado pelo interessado. Em outros termos, o indivíduo é que detém o poder de definir a opção que melhor atenda a seus interesses pessoais. Sua vontade, no particular é soberana. Aqui, estamos com Rousseau quando afirma que *‘la soberania del cuerpo politico sobre los ciudadanos se asemeja al ‘poder absoluto’ que el hombre ejerce sobre sus miembros. A Estado soberano, individuo esclavo’*. A exclusividade da atuação estatal deve dirigir-se ao controle dos vícios que violem os direitos fundamentais do cidadão e da coletividade, nomeadamente, a ordem pública relevante. De resto, se o direito violado atinge o patrimônio jurídico do indivíduo, cabe a este a faculdade de optar pela forma e pela via que cursará o exercício de sua pretensão, mesmo que seja a renúncia ao exercício do direito de ação. Trata-se da faculdade inserida na esfera jurídica da autonomia da vontade – autonomia que, mais que uma faculdade, é verdadeiro poder, pois se traduz no direito extremo de autorregulação; ela encerra o poder de o indivíduo definir aquilo que mais lhe interessa, o mais conveniente, inclusive o de abdicar de direitos e de se impor deveres⁵⁷.

Apresentando uma compreensão ampla da autonomia da vontade das partes, para Pedro A. Batista Martins a autonomia da vontade pressupõe uma interferência mínima do Estado na esfera particular do indivíduo, podendo ser limitada apenas na hipótese de envolver questões concernentes à ordem pública, as quais ensejariam a justificada atuação do Estado.

⁵⁶CAHALI, Francisco José. **Curso de arbitragem**. 6. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 115

⁵⁷MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. 1. Ed. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 11.

A autonomia da vontade, para o doutrinador, estaria alinhada também com a incapacidade do Estado de prover, com eficiência e a tempo, as tantas necessidades da sociedade⁵⁸. Esse cenário propiciaria a valorização da autonomia privada e a consequente estruturação do instituto da arbitragem.

Sobre a diferença entre a autonomia da vontade no processo arbitral e no processo judicial estatal, Ricardo de Carvalho Aprigliano e Ana Luiza Nery, respectivamente, sustentam que:

como a arbitragem compõe um método privado de resolução de controvérsias, que tem origem contratual e tem por fundamento a autonomia da vontade, é fácil perceber que, não obstante a identidade de objetivos com a jurisdição estatal típica (aplicação do direito ao caso concreto, pacificação social pela eliminação dos conflitos), ela tem pressupostos diversos, com grande ênfase na liberdade das partes⁵⁹.

A autonomia privada é regra de ouro que sustenta a arbitragem. É ponto que diferencia a via arbitral de resolução de conflitos dos tradicionais procedimentos judiciais-contexto em que o escopo de livre escolha pelas partes é limitado, pois é dela que nasce a jurisdição dos árbitros⁶⁰.

2.3. CONFIDENCIALIDADE

Embora não esteja prevista na LArb, a confidencialidade está presente na maioria dos processos arbitrais, seja por estar contida nos regulamentos das câmaras responsáveis pela administração da arbitragem, seja por ser convencionada pelas partes na cláusula arbitral. A certeza de que os litígios serão resolvidos de forma confidencial constitui, na prática, uma das vantagens do processo arbitral.

O direito brasileiro adota a posição de que a confidencialidade não é qualidade intrínseca à arbitragem, mas deve decorrer de previsão convencional específica das partes⁶¹. Essa conclusão é obtida a partir da interpretação dos trechos “desde que a confidencialidade estipulada na arbitragem seja comprovada perante o juízo” e “desde que comprovada a confidencialidade estipulada em arbitragem”, contantes do artigo 189, inciso IV, do Código de Processo Civil e do art. 22-C, parágrafo único, da LArb, respectivamente transcritos abaixo:

Art. 189. Os atos processuais são públicos, todavia tramitam em segredo de justiça os processos:

⁵⁸ MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem no direito societário. 1. Ed. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 12.

⁵⁹ APRIGLIANO, Ricardo de Carvalho. Jurisdição e Arbitragem no Novo Código de Processo Civil. In: CAMPOS MELO, Leonardo de; BENEDUZI, Renato Resende (Coords.). **A reforma da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 256.

⁶⁰ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 65-66.

⁶¹ FICHTNER, José A.; MANNHEIMER, Sergio N.; MONTEIRO, André L. Teoria Geral da Arbitragem. Rio de Janeiro. p. 597.

[...]

IV - que versem sobre arbitragem, inclusive sobre cumprimento de carta arbitral, desde que a confidencialidade estipulada na arbitragem seja comprovada perante o juízo.

Art. 22-C. O árbitro ou o tribunal arbitral poderá expedir carta arbitral para que o órgão jurisdicional nacional pratique ou determine o cumprimento, na área de sua competência territorial, de ato solicitado pelo árbitro.

Parágrafo único. No cumprimento da carta arbitral será observado o segredo de justiça, desde que comprovada a confidencialidade estipulada na arbitragem.

Com efeito, a confidencialidade nos processos arbitrais não é automática, sendo aplicada apenas se estipulada pelas partes na cláusula arbitral.

Inclusive, Marcos André Franco Montoro sustenta não ser de interesse público obrigar que toda e qualquer arbitragem respeite ao princípio da publicidade⁶², uma vez que não há no processo arbitral a necessidade de prestação de contas aos órgãos superiores de jurisdição, aos órgãos de disciplina de magistratura ou ao público em geral. Pelo contrário, sendo imperativa na arbitragem a autonomia da vontade das partes, estas podem submeter determinada controvérsia ao tribunal, estabelecendo a confidencialidade.

Nesse exato sentido, Marcos André Franco Montoro expõe:

na verdade, o que impera na arbitragem é a autonomia da vontade, pois, se existe interesse público envolvido, talvez a questão não seja nem mesmo arbitrável. Veja-se que, surgindo um litígio entre duas pessoas, elas podem resolver a questão mediante transação (ou ainda uma das partes aceitar a pretensão da outra) e ninguém ficar sabendo dessa discussão. Ora, então elas também podem submeter essa questão a um árbitro, estabelecendo o sigilo (confidencialidade) da arbitragem, pois não querem que terceiros saibam do que está sendo discutido⁶³.

Dessa forma, a aplicação do princípio da publicidade na arbitragem dependerá fundamentalmente da vontade das partes, sendo evidente que, eventual escolha das partes pelo processamento do processo arbitral em sigilo não corresponderá à violação ao princípio constitucional de publicidade.

Notadamente, essa liberdade das partes para estipularem a confidencialidade do processo arbitral beneficia diretamente os litígios que tratam de informações sensíveis às partes. Como se verá detalhadamente no item 4.4 abaixo, o possível sigilo dos processos arbitrais

⁶²MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 208.

⁶³MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 208-209.

constitui uma imensa vantagem aos litígios societários, em que há discussões sobre informações financeiras e estruturais das sociedades anônimas.

2.4. IRRECORRIBILIDADE DA SENTENÇA ARBITRAL

O princípio da irrecorribilidade, previsto nos artigos 18 e 29 da LArb⁶⁴, impede a revisão da sentença arbitral pelo próprio tribunal arbitral que a proferiu ou, ainda, pelo judiciário.

Como decorrência lógica da aplicação desse princípio, a sentença arbitral será desenvolvida em uma única instância, salvo disposição em contrário pelas partes. Não se aplica ao processo arbitral, assim, o princípio do duplo grau de jurisdição observado no processo judicial estatal.

Marcos André Franco Montoro sustenta que, uma das razões para o princípio do duplo grau de jurisdição não ser aplicado ao processo arbitral advém da desnecessidade de exercício de controle político contra os atos dos árbitros, que tem seu poder decorrente da vontade das partes e da delegação do Estado:

ainda hoje existe um importante motivo político que justifica a existência dos recursos no sistema judicial estatal de solução de controvérsias, que é a necessidade de existirem forma de controle do exercício do poder pelos agentes estatais que administram a distribuição da justiça.

Ora, o exercício do poder jurisdicional pelo árbitro tem origem diferente do poder jurisdicional do magistrado estatal. O árbitro recebe seu poder jurisdicional das partes, sendo tal poder apoiado pela lei estatal que disciplina a arbitragem; já o juiz estatal recebe seus poderes do estado, não tendo sido escolhido pelas partes em cada caso concreto. Ou seja, o controle político propiciado pelos recursos – contra os atos dos juízes, que são agentes estatais – não se aplica na arbitragem, já que os árbitros não são funcionários do Estado e não exercem poder delegado do Estado, sendo seu poder decorrente da vontade das partes⁶⁵.

Esse motivo político que justificaria, segundo Marcos André Franco Montoro, a existência dos recursos (e do princípio do duplo grau de jurisdição) não teria sentido algum na arbitragem.

⁶⁴Art. 18 da LArb: O árbitro é juiz de fato e de direito, e a sentença que proferir não fica sujeita a recurso ou a homologação pelo Poder Judiciário.

Art. 29 da LArb: Proferida a sentença arbitral, dá-se por finda a arbitragem, devendo o árbitro, ou o presidente do tribunal arbitral, enviar cópia da decisão às partes, por via postal ou por outro meio qualquer de comunicação, mediante comprovação de recebimento, ou, ainda, entregando-a diretamente às partes, mediante recibo.

⁶⁵MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 201-202.

A ressalva à irrecorribilidade do processo arbitral é a possibilidade de apresentar, em face da sentença arbitral, o pedido de esclarecimentos do art. 30 da LArb, que se assemelha aos embargos de declaração previstos no art. 1.022 do Código de Processo Civil.

Apesar da divergência doutrinária sobre a natureza recursal dos embargos de declaração, o próprio Código de Processo Civil indica os embargos de declaração como espécie de recurso. Sendo os embargos de declaração reconhecidos como recurso, o pedido de esclarecimentos previsto na LArb também constituiria recurso, tendo restrições (objetivos) similares aos embargos de declaração⁶⁶.

Isto é, a apresentação do pedido de esclarecimentos, assim como a oposição dos embargos de declaração, pretende a correção de erro material da sentença arbitral e/ou esclarecer alguma obscuridade, dúvida ou contradição da sentença arbitral, e/ou, ainda o pronunciamento sobre ponto omitido a respeito do qual devia manifestar-se a decisão.

Cabe ressaltar que, a ação de anulação de sentença arbitral regulada nos artigos 32 e 33 da LArb não pode ser considerada uma espécie, uma vez que constitui ação impugnativa autônoma. Sobre a distinção entre recursos e ação de anulação da sentença arbitral, Marcos André Franco Montoro expõe:

sobre o tema, já escrevi anteriormente que os recursos são tradicionalmente conceituados como um meio de impugnação de um ato judicial exercido dentro do próprio processo em que foi proferida a decisão a ser atacada, sem estabelecer-se uma nova relação jurídica processual; já a ação impugnativa autônoma tem como principal característica o desenvolvimento de uma nova (outra) relação jurídica processual, com a instauração de um novo (outro) processo, cujo objeto de cognição (o mérito) é diverso do objeto do processo “original”, no qual foi proferida a decisão que se quer impugnar⁶⁷.

Destaca-se, ainda, a discussão sobre a possibilidade de as partes estipularem a possibilidade de interposição de recurso por outro árbitro ou colegiado arbitral.

Não obstante a existência de posições contrárias, prevalece na doutrina o entendimento de que seria possível as partes afastarem a irrecorribilidade da sentença arbitral prevista no artigo 18 da LArb⁶⁸. Nesse sentido, é o entendimento de Marcos André Franco Montoro⁶⁹, que enfatiza não haver qualquer violação ao princípio do duplo grau de jurisdição na possibilidade de as partes criarem regra procedimental estabelecendo o direito da parte

⁶⁶*Ibid.*, p. 203.

⁶⁷MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 203.

⁶⁸NUSDEO, Fábio. Embargos infringentes na arbitragem. In: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc (Coord.). **Aspectos da arbitragem institucional**: 12 anos da Lei 9.307/96. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 45.

⁶⁹MONTORO, *op. cit.*, p. 204.

derrotada de interpor recurso contra a sentença arbitral proferida. Isso porque, conforme sustentado acima, o princípio do duplo grau de jurisdição é destinado exclusivamente aos processos judiciais estatais.

Considerando que a autonomia da vontade das partes constitui principal fundamento da arbitragem, mostra-se correto o entendimento de que seria possível as partes, de comum acordo, convencionarem a possibilidade de a parte derrotada interpor recurso em face da sentença arbitral. Dada a natureza essencialmente contratual da arbitragem, deve ser assegurada o poder das partes de adequarem o processo arbitral conforme as necessidades de seu litígio, desde que não configure violação ao devido processo legal.

Inclusive, é justamente esse poder das partes de criarem (e adaptarem) regras procedimentais que confere à arbitragem uma das suas maiores vantagens, qual seja, a flexibilidade processual, evidentemente benéfica aos litígios complexos.

2.6 DA ARBITRAGEM COLETIVA NO BRASIL E DO CONCEITO DE DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS

Na obra *20 Anos da Lei de Arbitragem*⁷⁰, organizada em homenagem a Petrônio R. Muniz, Arnaldo Wald evidencia a evolução simultânea do direito societário e da estrutura social observada nas últimas três décadas no Brasil.

Segundo o doutrinador, enquanto, no âmbito social, “as relações deixaram de ser individuais para se tornarem, cada vez mais, sociais”⁷¹, constituindo uma “sociedade de massas, com a economia e o direito de massas”, no âmbito societário, as companhias passaram “do controle unitário para o controle partilhado e, mais recentemente para o controle pulverizado, ou até a ausência de controle”⁷².

No mesmo sentido, Ana Luiza Nery sustentou a transformação da economia, inicialmente baseada em relações interindividuais, para um fenômeno de massa:

uma das características fundamentais das sociedades contemporâneas reflete-se na transformação da economia, do tipo primariamente baseado em relações interindividuais para outro em que a produção, a distribuição e o consumo se tornaram fenômenos de massa, emergindo, com fundamental importância, os direitos sociais⁷³.

⁷⁰CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 Anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017.

⁷¹ WALD, Arnaldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 Anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 828.

⁷²*Ibid.*

⁷³ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 137.

Essa transição do controle unitário para o controle partilhado nas companhias implicou a maior atenção da doutrina ao regime de controle societário e aos direitos do controlador e as suas relações com os acionistas minoritários, bem como o reconhecimento dos direitos dos investidores não controladores, os quais, durante muito tempo, permaneceram não sendo titulares de quaisquer direitos:

se, durante muito tempo, os investidores não controladores não tinham de fato qualquer direito, aos poucos foi lhes sendo reconhecido o direito ao dividendo, pois não podiam continuar sendo, na palavra de um banqueiro alemão, tolos e arrogantes. Tolos porque nos entregam o seu dinheiro, e arrogantes porque ainda pretendem receber dividendos⁷⁴.

Com a pulverização do controle acionário e maior relevância das companhias na economia, surge a noção de parceria entre as partes envolvidas na dinâmica da companhia: acionistas controladores, acionistas minoritários, debenturistas, clientes e credores, concebendo a expressão *stakeholders*.

Arnoldo Wald relaciona a evolução política da democracia com a pulverização do controle acionário:

houve, aliás, certa analogia entre a evolução política da democracia na qual também desapareceram, ou estão desaparecendo, “os donos de poder”, e a empresa, reconhecendo-se que passou a pertencer não somente ao seu maior acionista, mas também aos outros participantes, exercendo uma verdadeira “função social”, com a consequente responsabilidade dos seus administradores, exigindo que o manager contemporâneo tenha espírito empresarial⁷⁵.

Sobre o tema, Isaac Cattán⁷⁶ ensina que o sistema decisório societário não funciona sem o envolvimento e a devida informação de três grupos críticos: conselheiros diretores e acionistas⁷⁷. No entendimento do doutrinador:

as contribuições de acionistas e conselheiros aos diretores evitam a tomada de decisões equivocadas e a ocorrência de “falsos consensos” ao fomentarem o debate. Com isso, pode-se dizer que a sociedade passa a ser democraticamente “governada”

⁷⁴WALD, Arnoldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 Anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 828.

⁷⁵*Ibid.*, p. 829.

⁷⁶CATTÁN, Isaac. **Democracia Acionária**: distribuição e exercício do poder nas organizações empresariais. Rio de Janeiro: GZ, 2021. *E-book*.

⁷⁷*Ibid.*, p. 60.

e não simplesmente “administrada”, visto que todas as três instâncias que a constituem possuem voz ativa⁷⁸.

O controle acionário partilhado ou pulverizado, decorrente da democratização acionária, pressupõe a adoção de uma compreensão coletiva das sociedades anônimas, que almeja o equilíbrio e a conciliação de interesses “aparentemente conflitantes, mas materialmente convergentes, de investidores, administradores, empregados e consumidores, que constituem os grandes setores da vida nacional”⁷⁹.

Essa compreensão coletiva das sociedades anônimas está ilustrada no fato de que as deliberações deverão ser sempre em prol do interesse comum, e não dos interesses individuais dos acionistas, administradores ou diretores da companhia. Pedro A. Batista Martins ensina que, na coletividade de uma sociedade anônima, a observância ao interesse geral visa a coesão social e a harmonia social entre as particularidades individuais de seus indivíduos:

mas a unidade do fim será, por tudo e por todos, frustrada se não for adotado um critério para a fixação de meio a ser implementado, para se chegar ao interesse comum. Porquanto cientes de que o meio, instrumento para se alcançar o fim pretendido, é definido pelos indivíduos, o interesse será sempre em prol da generalidade da comunidade. Em outros termos, a pré-definição e a ciência do fim almejado não facilitaram a deliberação dos meios a serem utilizados para seu atingimento. Isso porque aos indivíduos, em sua diversidade de valores e cultura, cabe o poder de decidir o caminho a ser adotado. Mas algum método há de existir para que a vontade individual resuma o interesse geral. A coexistência há que resultar em coesão social, no sentido de se fixar a ordem jurídica que afirme e, assim, viabilize a harmonia social. E, aqui, parece-me que o critério está no gozo da liberdade contrabalanceada pela segurança e pela utilidade jurídica⁸⁰.

Para a conciliação dos referidos interesses supostamente conflitantes e para a proteção dos acionistas minoritários, passa-se a estudar a aplicabilidade de meios adequados de solução de controvérsias capaz de direitos individuais de inúmeros indivíduos, como a arbitragem coletiva.

Considerando que, na prática jurídica brasileira, a efetiva aplicação de arbitragem se aproxima mais da tutela coletiva de direitos individuais do que o campo da tutela de direitos coletivos⁸¹, cabe, antes do estudo sobre as especificidades da arbitragem coletiva, a

⁷⁸*Ibid.*

⁷⁹WALD, Arnoldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 829.

⁸⁰MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem no direito societário. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 22.

⁸¹GIUSTI, Gilberto. Breves notas sobre arbitragem coletiva e escolha de árbitros. In: NANNI, Giovanni E.; RICCIO, Karina; DINIZ, Lucas de M. **Comitê Brasileiro de Arbitragem e a Arbitragem no Brasil**: Obra Comemorativa ao 20º Aniversário do CBar. (Coleção CBar). São Paulo: Grupo Almedina, 2022. *E-book*. p. 637.

apresentação do conceito de direitos individuais homogêneos. Nessa linha, Gilberto Giusti se manifesta:

já na seara, digamos, empresarial privada, onde a questão se aproxima da tutela coletiva de direitos individuais homogêneos, como aqueles tratados na pioneira Lei no 7.913, de 1989, que introduziu a ação civil pública para a tutela de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários, a arbitrabilidade em demandas coletivas tem se mostrado uma realidade cada vez mais palpável⁸².

Ana Luiza Nery conceitua direitos individuais homogêneos como aqueles que “podem ser entendidos como sendo *stricto sensu* decorrentes de origem comum”⁸³. Ou ainda, como “direitos divisíveis de pessoas determinadas, que o ordenamento jurídico positivo permite ser tratados coletivamente, como uma utilidade indivisa, por derivarem de uma origem comum, decorrente de relações jurídicas base”⁸⁴.

Eduardo Talamini, por sua vez, ensina que o direito individual homogêneo é titularizado individualmente por cada integrante de uma pluralidade de pessoas, apresentando aspectos que os tornam idênticos⁸⁵.

Teori Albino Zavascki, buscando diferenciar a defesa de direitos coletivos e a defesa coletiva de direitos individuais, conceituou direitos individuais homogêneos como “direitos subjetivos individuais, divisíveis e integrados ao patrimônio de titulares certos, que sobre eles exercem, com exclusividade, o poder de disposição”⁸⁶. Ao contrário dos direitos coletivos e difusos, segundo Teori Albino Zavascki, os direitos individuais homogêneos, em regra, só podem ser demandados em juízo pelos seus próprios titulares, sendo o regime de substituição processual uma exceção que, como toda exceção, merece interpretação restrita.

A permissão do ordenamento jurídico para que os direitos individuais homogêneos sejam tratados coletivamente está diretamente relacionada à economia processual, uma vez que se evita a propositura de diversas demandas idênticas e a prolatação de decisões conflitantes. Para Ana Luiza Nery:

⁸²GIUSTI, Gilberto. Breves notas sobre arbitragem coletiva e escolha de árbitros. In: NANNI, Giovanni E.; RICCIO, Karina; DINIZ, Lucas de M. **Comitê Brasileiro de Arbitragem e a Arbitragem no Brasil**: Obra Comemorativa ao 20º Aniversário do CBar. (Coleção CBar). São Paulo: Grupo Almedina, 2022. *E-book*. p. 637.

⁸³NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 138-139.

⁸⁴*Ibid.*

⁸⁵TALAMINI, Eduardo. Direitos Individuais Homogêneos e seu Substrato Coletivo: ação coletiva e os mecanismos previstos no Código de Processo Civil de 2015. **Doutrinas Essenciais de Direito Constitucional**, v. 10, p. 1983-2006, ago. 2015.

⁸⁶ZAVASCKI, Teori Albino. Defesa de direitos coletivos e defesa coletiva de direitos. Brasília: **Revista Ajufe**, v. 14, n. 48, p. 7-21, jan./fev., 1996. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/176342/000497908.pdf?sequence=1>.

a principal finalidade destes direitos é a de permitir a prestação jurisdicional, de maneira mais uniforme, ágil e eficiente, aos consumidores lesados, em decorrência de um mesmo fato de responsabilidade do fornecedor, assim como a ampliação da legitimação para agir dos diversos órgãos e entidades previstos no CDC 82. Para que não haja a propositura de várias demandas idênticas, ensejando a possibilidade de serem prolatadas decisões conflitantes, o legislador passou a admitir a defesa coletiva desses direitos, que são individuais por essência⁸⁷.

Cabe ressaltar ainda que a origem dos referidos direitos “não remete a relação jurídica idêntica, de modo que somente situações de fato é que unem os interessados, e não relação jurídica base”⁸⁸. Pelo conceito de direitos individuais homogêneos explicitado acima e pela ressalva de Ana Luiza Nery, é possível concluir que os direitos de uma classe de acionistas ao ressarcimento por danos causados pelos administradores da companhia, por exemplo, são notadamente direitos individuais homogêneos, vez que derivam da mesma situação de fato (evento danoso de responsabilidade dos administradores da companhia).

Apresentado o conceito de direitos individuais homogêneos, passa-se à análise da possibilidade de tutela coletiva desses direitos por meio de arbitragem, especificamente no âmbito do direito societário.

A experiência dos Estados Unidos com a implementação e regulamentação da *class arbitration* influenciou diretamente a proposição dessa espécie de arbitragem no Brasil, principalmente para maior proteção dos direitos dos acionistas minoritários, os quais não encontraram efetividade na Ação Civil Pública regulada pela Lei nº 7.913, de 7 de dezembro de 1989.

Acerca da inexistência de efeitos práticos relevantes decorrentes da referida, Arnaldo Wald e Fabiano Robalinho Cavalcanti, respectivamente, evidenciam:

em 07.12.1989, foi aprovada a Lei 7.913, na qual o legislador consagrou com pequenas modificações o Projeto da CVM. A lei mereceu alguns trabalhos interessantes, mas teve poucos efeitos práticos até agora. Raros foram os casos julgados pelos tribunais que a aplicaram. Podemos até afirmar que teve mais discussões e análises teóricas do que consequências efetivas⁸⁹.

A Lei, no entanto, apresenta alguns obstáculos à plena eficácia dessa ferramenta, o que pode explicar porque tão poucos processos foram instituídos desde a promulgação da Lei no 7.913/89. O principal obstáculo é provavelmente o fato de que a única parte que tem legitimidade expressa para ajuizar essa ação coletiva em conformidade com a lei é o Ministério Público, o que limita o uso dessa ferramenta processual, uma vez

⁸⁷ NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 139.

⁸⁸ *Ibid.*

⁸⁹ WALD, Arnaldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 832.

que os interesses e prioridades dos promotores frequentemente se afastam da proteção de investidores no mercado de capitais⁹⁰.

A inefetividade das ações civis públicas na tutela dos direitos dos investidores no mercado de valores mobiliários no Brasil foi também reconhecida no relatório sobre fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas, elaborado por um Grupo de Trabalho (“GT”), constituído por doutrinadores e integrantes da CVM e do Ministério da Economia:

cabe notar, contudo, que as ações coletivas têm sido usadas de forma muito esporádica nessa seara. De acordo com um estudo, apenas nove ações coletivas haviam sido ajuizadas até 2007 com base na Lei 7.913 – isto é, dezoito anos após sua publicação. Um estudo mais recente, publicado em 2018, mostrou que apenas duas ações civis públicas envolvendo companhias de capital aberto, que teriam omitido informações do mercado, haviam sido ajuizadas pelo Ministério Público, com a atuação da CVM como *amicus curiae*⁹¹.

Sendo considerada uma das maiores referências no tema de arbitragem coletiva, Ana Luiza Nery⁹² ensina que a *class arbitration* é a primeira forma de arbitragem em grande escala, envolvendo um ou mais autores que, valendo-se de sua capacidade representativa, ajuízam ação em nome de um grupo de indivíduos que podem ser identificados ou identificáveis no início da arbitragem. Segundo a doutrinadora, esse instituto de origem norte-americana teria se desenvolvido a partir do descontentamento da comunidade empresarial com o instituto da *class action*.

Fabiane Verçosa, por sua vez, afirma que “a arbitragem coletiva visa resolver conflitos em que estejam em jogo direitos patrimoniais difusos, coletivos ou individuais homogêneos”⁹³.

É a partir da exitosa reunião dos sistemas arbitral e coletivo nos Estados Unidos que a arbitragem coletiva passou a ser considerada pelos doutrinadores brasileiros como alternativa de resolução de litígios envolvendo direitos individuais homogêneos:

⁹⁰ CAVALCANTI, Fabiano Robalinho. Questões atuais da arbitragem societária. In: NANNI, Giovanni E.; RICCIO, Karina; DINIZ, Lucas de M. Comitê Brasileiro de Arbitragem e a Arbitragem no Brasil: Obra Comemorativa ao 20º Aniversário do CBAr. (Coleção CBAr). São Paulo: Grupo Almedina, 2022. p. 612.

⁹¹ Comissão de Valores Mobiliários. Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 15.

⁹² NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 157.

⁹³ VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 119-143.

com a bem-sucedida regulamentação da *class arbitration* por meio de processo eminentemente arbitral, com todos os seus benefícios e com a observância das garantias do sistema da *class action*, a reunião dos sistemas arbitral e coletivo foi realizada exitosamente nos Estados Unidos, e a instauração de centenas de arbitragens coletivas demonstra que a arbitragem coletiva se tornou, efetivamente, um método alternativo de solução de lides coletivas⁹⁴.

A principal discussão doutrinária a respeito da arbitragem coletiva é referente à vinculação de partes não signatárias da cláusula compromissória ao procedimento arbitral, uma vez que não é possível a instauração de uma arbitragem sem observância ao princípio da autonomia da vontade das partes.

No entanto, no âmbito do direito societário a referida discussão parece ser mais pacífica, tendo em vista que, uma vez incluída a cláusula compromissória no estatuto social da companhia, necessariamente haverá a vinculação de todos os acionistas.

Esse é o entendimento de Arnaldo Wald ao analisar a arbitragem de classe no direito societário:

a situação é diferente quando se trata do direito societário, na hipótese de termos, nos estatutos da empresa, uma cláusula que submete os litígios societários à arbitragem, norma estatutária essa cuja validade é prevista pela Lei das S.A. no seu art. 136-A e que vincula todos os acionistas (art. 3.º da Lei 13.129, de 26.05.2015).

Assim, como todos os acionistas da empresa estão, necessariamente, vinculados à cláusula compromissória, em relação a eles poder-se-ia presumir a adesão ao pedido de arbitragem coletiva. Poder-se-ia facultar-lhes a possibilidade de não concordarem no caso específico com a aplicação da mesma, por manifestação expressa (opt out), ou ainda permitindo-se-lhes a adesão à arbitragem num determinado prazo (opt in). No último caso, não há dúvida alguma que a arbitragem será vinculatória quando houver cláusula compromissória no estatuto. No caso do opt out, talvez se tivesse que prever a situação nos Estatutos, nos quais também se poderia admitir que um agente fiduciário representasse os minoritários, numa figura análoga ao agente fiduciário dos debenturistas, para fins de arbitragem, sem prejuízo de, eventualmente, poder-se admitir que revogassem o mandato dado ao agente fiduciário, o que se discutiria caso a caso, considerando-se eventualmente, que se trata de condição do negócio⁹⁵.

Além de ser evidente a vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória incluída no estatuto social da companhia, há também da arbitragem coletiva societária ser instaurada por iniciativa de uma associação de defesa dos direitos dos investidores, estando

⁹⁴ NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 225.

⁹⁵ WALD, Arnaldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 839.

condicionada a sua intervenção na arbitragem à redação da cláusula compromissória estatutária⁹⁶.

Ademais, a extensão subjetiva da cláusula compromissória poderia ser compreendida a partir da relativização da exigibilidade da manifestação da vontade expressa e individualizada como requisito para a vinculação da parte à arbitragem. Para Ana Luiza Nery, essa seria “uma premissa fundamental para que se avalie a viabilidade de instauração de procedimento arbitral de direitos que dizem respeito a uma coletividade”⁹⁷.

Superada a discussão acerca da extensão subjetiva da cláusula compromissória, mostra-se necessário o estudo da arbitrabilidade objetiva da arbitragem coletiva.

Antonio José de Mattos Neto sustenta que justamente porque são disponíveis e patrimoniais, os direitos individuais homogêneos se prestam à arbitragem⁹⁸. Bernardo Lima, por sua vez, sustenta a arbitrabilidade de conflitos envolvendo direitos individuais homogêneos com fundamento em sua essência individual e na possibilidade de discussão do aspecto econômico da violação do direito⁹⁹. Ou seja, seja disponível, seja indisponível, o objeto a ser alcançado terá sempre, no plano individual, caráter disponível¹⁰⁰.

Para Rômulo Greff Mariani, os direitos individuais homogêneos não encontram óbice na arbitrabilidade por tratarem-se de direitos essencialmente patrimoniais¹⁰¹, e o tratamento coletivo não altera a essência individual dos referidos direitos, que permanecem sendo individuais¹⁰².

Dessa forma, evidente ser amplamente reconhecida pela doutrina brasileira a arbitrabilidade objetiva dos litígios envolvendo direitos individuais homogêneos e, portanto, a possibilidade de submissão à arbitragem coletiva. Nesse ponto, reitera-se que os litígios societários, em regra, envolvem direitos individuais homogêneos.

Seguindo para a discussão acerca da legitimidade do Ministério Público para propor eventual arbitragem coletiva, cabe evidenciar que Lei nº 7.913/1989 atribui ao referido órgão a legitimidade para tutela coletiva judicial dos acionistas minoritários, prevendo a possibilidade de ajuizamento de ação civil pública para discussão da responsabilidade da companhia aberta

⁹⁶*Ibid.*, p. 840.

⁹⁷ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 235.

⁹⁸ NETO, Antonio José de Mattos. Direitos patrimoniais disponíveis e indisponíveis à luz da Lei de Arbitragem. In: Revista de Arbitragem e Mediação. vol. 122. São Paulo: Ed. RT, 2005, p. 151-166.

⁹⁹ NERY, *op. cit.*, p. 240.

¹⁰⁰ LIMA, Bernardo. A arbitrabilidade do dano ambiental. São Paulo: Atlas, 2010, n. 3.2.2.1, p. 121-128.

¹⁰¹ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2015, n. 2.2.1.1, p. 55 e n. 2.2.1.2, p. 71.

¹⁰² MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2015, p. 41.

por eventuais danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado.

In verbis:

Art. 1º Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público ou a Comissão de Valores Mobiliários, pelo respectivo órgão de representação judicial, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou para obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado, especialmente quando decorrerem de:

I — operação fraudulenta, prática não equitativa, manipulação de preços ou criação de condições artificiais de procura, oferta ou preço de valores mobiliários;

II — compra ou venda de valores mobiliários, por parte dos administradores e acionistas controladores de companhia aberta, utilizando-se de informação relevante, ainda não divulgada para conhecimento do mercado ou a mesma operação realizada por quem a detenha em razão de sua profissão ou função, ou por quem quer que a tenha obtido por intermédio dessas pessoas;

III — omissão de informação relevante por parte de quem estava obrigado a divulgá-la, bem como sua prestação de forma incompleta, falsa ou tendenciosa¹⁰³.

Apesar do referido dispositivo legal fazer menção à adoção de medidas judiciais pelo Ministério Público, doutrinadores como Luíza Quintão e Cesar Pereira¹⁰⁴ sustentam a interpretação extensiva do artigo 31 da LArb¹⁰⁵ e do artigo 136-A da LSA¹⁰⁶, que viabilizaria a conclusão pela legitimidade da atuação do Ministério Público em arbitragens coletivas societárias. Na mesma linha, Viviane Muller Prado e Ana Paula Ribeiro Nani defendem que a atuação do Ministério Público seria possível se considerada a sua legitimidade na tutela de interesses individuais homogêneos¹⁰⁷.

Por outro lado, existem entendimentos doutrinários que concluem pela impossibilidade de atuação do Ministério Público em arbitragens, tendo em vista a sua legitimidade para ingresso em juízo com ações relacionadas, exclusivamente, a direitos

¹⁰³BRASIL. **Lei nº 7.913, de 7 de dezembro de 1989**. Dispõe sobre a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, 1989. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/17913.htm.

¹⁰⁴QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei no 7.13/1989). In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84.

¹⁰⁵Lei n. 9.307/1996. Art. 31. A sentença arbitral produz, entre as partes e seus sucessores, os mesmos efeitos da sentença proferida pelos órgãos do Poder Judiciário e, sendo condenatória, constitui título executivo.

¹⁰⁶Lei n. 6.404/1976. Art. 136-A. A aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social, observado o quorum do art. 136, obriga a todos os acionistas, assegurado ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 45.

¹⁰⁷PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. Arbitragem no mercado de capitais brasileiro: um panorama por meio de algumas questões importantes. In: PAVÃO, Amauri S.; GIL, Fernanda Lopes de A.; VISCONTI, Gabriel C.; et al. **Estudo e Prática da Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023. *E-book*. p. 190.

indisponíveis e, portanto, não arbitráveis¹⁰⁸, sendo essa a posição dos processualistas José Frederico Marques¹⁰⁹ e Cândido Rangel Dinamarco¹¹⁰.

E há também aqueles que argumentam que a intervenção do Ministério Público não implica nem pressupõe, necessariamente, a indisponibilidade do direito objeto da demanda, de forma que o interesse do *parquet*, por si só, não interferiria na arbitrabilidade objetiva desse direito¹¹¹.

No que tange à eventual participação da Comissão de Valores Mobiliários na arbitragem coletiva, como órgão de fiscalização do mercado, Pedro A. Batista Martins entende que o referido órgão poderia atuar como *amicus curiae* ou ser regularmente informado pelo painel de árbitros sobre o desenvolvimento do processo arbitral:

además, a prática da solução arbitral de questões que envolvem o mercado de valores mobiliários é bem assimilada em diversas jurisdições e, cada vez, mais se arraiga como o mecanismo mais apropriado para acabar com as divergências da espécie. Entendo, ainda, que eventual participação da Comissão de Valores Mobiliários no processo de arbitragem, como órgão de fiscalização do mercado, não é empecilho à arbitrabilidade das disputas que digam com a dissolução e liquidação de companhia aberta, haja vista que o referido órgão poderá ser regularmente informado pelo painel de árbitros ou atuar, se necessário, como *amicus curiae*. Nesse particular, os direitos de minoritários estarão preservados, devendo o árbitro observar, como qualquer juiz, os deveres, direitos e o obrigações impostos a cada um dos interessados¹¹².

No mesmo sentido foi o entendimento adotado pelo relatório sobre fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas, elaborado por um Grupo de Trabalho (“GT”), constituído por doutrinadores e integrantes da CVM e do Ministério da Economia:

de acordo com a Lei 6.385/76, a CVM deve ser informada sobre processos judiciais envolvendo temas ligados à sua esfera de competência. Assim, se considerar apropriado, a CVM pode participar como *amicus curiae* ou, ao menos, prestar alguns esclarecimentos. Levando em consideração que os procedimentos arbitrais substituem a jurisdição da Justiça comum, é razoável considerar que essa previsão deve ser estendida à arbitragem. Não obstante, seria desejável uma alteração legislativa, a fim de determinar expressamente a aplicabilidade deste dispositivo também à arbitragem. Além disso, a Lei 9.307/1996 (Lei de Arbitragem Brasileira) autoriza a participação da Administração Pública (por exemplo, a CVM) em procedimentos arbitrais,

¹⁰⁸PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. Arbitragem no mercado de capitais brasileiro: um panorama por meio de algumas questões importantes. In: PAVÃO, Amauri S.; GIL, Fernanda Lopes de A.; VISCONTI, Gabriel C.; et al. **Estudo e Prática da Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023. *E-book*. p. 191.

¹⁰⁹MARQUES, José Frederico. **Instituições de Direito Processual Civil**. v. 2. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1966, p. 169.

¹¹⁰DINAMARCO, Cândido Rangel. **A arbitragem na teoria geral do processo**. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 131.

¹¹¹PEREIRA, Cesar; QUINTÃO, Luísa. Arbitragem coletiva no Brasil: atuação de entidades representativas (art. 5, XXI, da Constituição Federal). **Informativo do Escritório Justen Pereira, Oliveira e Talamini Advogados**. 2015. Disponível em: < <https://www.justen.com.br/Acesso> em: 23 out. 2019. Acesso em: 24 out. 2024.

¹¹²MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 182.

exigindo que os casos que envolvam os entes públicos observem o princípio da publicidade e impedindo que sejam mantidos sob sigilo devido a considerações de interesse público. Em razão disso, o GT entende que as arbitragens das quais a CVM decidir participar deveriam ser objeto de divulgação integral ao mercado¹¹³.

Dessa forma, não há qualquer empecilho à arbitrabilidade objetiva dos litígios societários em que seja necessária a participação da CVM, que poderá participar, seja por meio do instituto de *amicus curiae*, seja prestando esclarecimentos quando solicitados pelo tribunal arbitrais, das arbitragens exercendo sua função de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.

A arbitrabilidade das disputas decorrentes das relações do mercado de valores mobiliários apenas poderia ser afetada na hipótese de existência de normas que impliquem a competência exclusiva de determinada autoridade judicial ou administrativa para, por exemplo, proceder à dissolução de uma companhia aberta.

Analisando as posições doutrinárias indicadas acima, evidencia-se que a utilização da arbitragem objetivando a tutela dos direitos dos acionistas minoritários traz alguns desafios, como a discussão acerca da legitimidade ativa do Ministério Público. Ainda assim, a arbitragem coletiva para a tutela dos direitos dos acionistas minoritários, seja em face da companhia aberta, seja em face dos administradores da companhia, mostra-se mais adequada em relação à Lei nº 7.913/1989.

Até porque, conforme argumenta Arnoldo Wald, passou o tempo em que não se devia discutir o que nunca se tinha feito, sendo possível pensar na introdução, em maiores ou menores dimensões, da lógica das *class action* norte-americanas na prática jurídica brasileira:

passou o tempo em que não se devia discutir o que nunca se tinha feito. Reagimos contra dogmas que deixaram de ter a natureza vinculatória do passado. Deixaram de ser dogmas e passaram a ser mitos, que constituem o que Toffler denomina “a armadilha do obsoletismo”. Continuando e atualizando as lições de Petrônio Muniz, talvez seja o momento de pensar na *class action* na arbitragem, sob uma forma ou outra, em maiores ou menores dimensões, podendo ser introduzida no direito nacional com mais facilidade e eficiência em determinados setores¹¹⁴.

¹¹³COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 28.

¹¹⁴WALD, Arnoldo. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 842.

Não menos relevante é a discussão acerca a divisão das despesas na arbitragem coletiva, havendo entendimentos de que as despesas seriam devidas considerando a associação como parte única e outros deveriam ser calculadas considerando individualmente os representados pela associação.

No entendimento de Ana Luiza Nery, a melhor solução seria a divisão equânime das despesas do processo arbitral, sem prejuízo de que, ao final, o derrotado reembolse os valores despendidos para a parte vencedora¹¹⁵, prática que já vem sendo adotada nos regulamentos de algumas câmaras de arbitragem brasileiras.

A Câmara de Conciliação, Mediação e Arbitragem Centro das Indústrias do Estado de São Paulo e da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo – CIESP/FIESP, por exemplo, prevê que a taxa de administração deverá ser recolhida em partes iguais, na proporção de 50% (cinquenta por cento) por polo, sem especificar as hipóteses em que um polo seja composto por mais de uma parte.

Por outro lado, o Centro de Arbitragem e Mediação AMCHAM Brasil (“CAM AMCHAM”) determina em seu regulamento de arbitragem que, caso haja múltiplas partes como requerentes ou como requeridas, cada uma delas, separadamente, deverá pagar a mensalidade integral, exceto se estiverem representadas por um único representante. Nesse último caso, cada requerente ou requerida será responsável pelo pagamento de 50% (cinquenta por cento) da mensalidade.

Cogita-se também na doutrina a possibilidade de o representante da coletividade buscar financiamento de terceiros, celebrando um contrato de *third-party funding*¹¹⁶. Nessa hipótese, o representante coletivo dos investidores opta por buscar financiamento externo para arcar com as despesas do procedimento arbitral e, em troca, este financiador assume direitos creditórios dos litigantes sobre uma parte ou sobre a totalidade do montante auferido com o processo arbitral¹¹⁷.

¹¹⁵NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 286.

¹¹⁶PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. Arbitragem no mercado de capitais brasileiro: um panorama por meio de algumas questões importantes. In: PAVÃO, Amauri S.; GIL, Fernanda Lopes de A.; VISCONTI, Gabriel C.; et al. **Estudo e Prática da Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023. E-book. p.180.

¹¹⁷TEIXEIRA, Bruno Barreto de Azevedo. O financiamento da arbitragem por terceiros e o dever de revelação. **Comitê Brasileiro de Arbitragem**, fev. 2016. Disponível em: <https://cbar.org.br/site/o-financiamento-da-arbitragem-por-terceiros-e-o-dever-de-revelacao/>. Acesso em: 23 out. 2024.

Segundo Napoleão Casado Filho e João Victor Porto Jarske¹¹⁸, o *third-party funding* é uma importante ferramenta para garantir o acesso à justiça arbitral e para proporcionar uma maior igualdade entre os litigantes. Isso porque:

[...] garantindo recursos financeiros suficientes para a parte que pretende arbitrar, o *third-party funding* possibilita-lhe usufruir de um bom representante legal e confere-lhe um maior “fôlego” para tolerar riscos, atributos tão caros à condução, com paridade de armas, das negociações e do próprio procedimento arbitral. Usado dessa forma, o financiamento por terceiros enseja o cumprimento bastante fidedigno ao princípio da igualdade das partes, instituído no art. 21, §2º da Lei 9.307/96¹¹⁹.

No entanto, no processo arbitral, a celebração de um contrato de *third-party funding* exigiria a verificação de conflitos de interesses entre o terceiro e os árbitros e as partes, uma vez que não é possível a condução de uma arbitragem se verificada a parcialidade dos árbitros que compõem o Tribunal Arbitral.

No que se refere aos efeitos da sentença arbitral coletiva envolvendo direitos individuais homogêneos, evidente que, a partir do fenômeno processual da coisa julgada *sucundum eventum litis*, os efeitos serão erga omnes apenas se julgada procedente a pretensão da parte requerente.

Por fim, cabe evidenciar que, como uma das dificuldades para a instauração de uma arbitragem coletiva, o relatório sobre fortalecimento dos meios de tutela reparatoria dos direitos dos acionistas, elaborado por um Grupo de Trabalho (“GT”), constituído por doutrinadores e integrantes da CVM e do Ministério da Economia¹²⁰, indicou o sigilo dos procedimentos arbitrais.

Isso porque, segundo o GT, a falta de divulgação de informações das arbitragens envolvendo as companhias abertas criaria uma barreira prática à inclusão de acionistas afetados no início de um processo:

além de impedir que os acionistas exerçam individualmente seus direitos, o sigilo também traz um empecilho ao exercício coletivo dos direitos dos acionistas. Embora em alguns casos, a intenção de instaurar um procedimento arbitral seja divulgada antes mesmo do início do processo, haja vista a propositura de ação judicial/procedimento arbitral pode depender da aprovação da assembleia geral; [...] em outros, a falta de

¹¹⁸FILHO, Napoleão Casado; JARSKE, João Victor Porto. Garantias e alocação de riscos no financiamento de litígios por terceiros. In: NANNI, Giovanni E.; TERRA, Aline de Miranda V.; PIRES, Catarina M. **Riscos no Direito Privado e na Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023. *E-book*. p. 360.

¹¹⁹*Ibid.*

¹²⁰COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatoria dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 27.

divulgação cria uma barreira prática à inclusão de acionistas afetados no início de um processo¹²¹.

Como será analisado adiante, essa dificuldade não enseja a inarbitrabilidade dos litígios envolvendo as companhias abertas, mas apenas um desafio para a plena eficácia de uma arbitragem coletiva objetivando, por exemplo, o ressarcimento de danos causados aos acionistas minoritários, uma vez que é possível conciliar, em certo grau, a obrigatoriedade da divulgação de informações relevantes por parte das companhias e o sigilo das arbitragens coletivas.

2.7 DA VINCULAÇÃO DOS ACIONISTAS À CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA ESTATUTÁRIA E DO DIREITO DE RETIRADA DOS ACIONISTAS

A Reforma da Lei de Arbitragem (“Lei nº 13.129/2015”) incluiu na LSA o artigo 136-A, admitindo a possibilidade de inserção de cláusula compromissória no estatuto social das sociedades anônimas uma vez atendido o quórum de deliberação qualificado, bem como outorgando o direito de retirada aos acionistas dissidentes da alteração estatutária para inclusão do pacto arbitral¹²².

Ao dispor em seu *caput* que “a aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social, observado o quórum do art. 136, obriga todos os acionistas”, o art. 136-A da LSA afastou discussão doutrinária, existente antes da reforma da Lei de Arbitragem, que pretendia definir se a cláusula compromissória estatutária vinculava os acionistas dissidentes e os novos acionistas, que não teriam se manifestado expressamente em relação à inclusão da cláusula compromissória no estatuto social.

Essa divergência doutrinária, prévia à reforma da Lei de Arbitragem, relacionada ao alcance subjetivo da cláusula compromissória estatutária, constituía-se por doutrinadores que entendiam ser a cláusula compromissória imponível aos acionistas que não havia se manifestado favoravelmente à sua inclusão e doutrinadores que sustentavam a vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória estatutária.

¹²¹COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 27.

¹²²FICHTNER, José A.; MANNHEIMER, Sergio N.; MONTEIRO, André L. **Teoria Geral da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2018. p. 345.

Modesto Carvalhosa entendia que a cláusula compromissória estatutária vincularia apenas os acionistas que teriam a instituído nos atos constitutivos ou na alteração do estatuto social, ou seja, apenas aos acionistas que teriam se vinculado expressamente ao juízo arbitral:

[...] cláusula compromissória estatutária vincula, portanto, a sociedade e individualmente aqueles acionistas que a instituíram nos atos de sua constituição ou em alteração estatutária, seja para dirimir divergências e litígios entre eles, acionistas compromissados, e a sociedade, seja para resolver pendências que entre eles, acionistas compromissados, surgirem no futuro¹²³.

[...] a cláusula compromissória estatutária não adquire caráter associativo, não sendo, por isso, imponível aos acionistas que não votaram favoravelmente à sua adoção no estatuto¹²⁴.

Nesse mesmo sentido, Nelson Eizirik sustentava, com base no princípio da autonomia da vontade, a impossibilidade de vincular à cláusula compromissória estatutária todos os acionistas, inclusive aqueles contrários à inclusão da referida cláusula no estatuto. Segundo o doutrinador, não se poderia “imputar à cláusula de arbitragem tratamento jurídico idêntico às outras cláusulas constantes do estatuto social, as quais se impõem obrigatoriamente a todos os acionistas, mesmo os discordantes, gozando de caráter mandatário”.

Sobre a posição de Nelson Eizirik relativamente à posição de Modesto Carvalhosa:

o autor, portanto, fundamentava sua posição em inadmitir a aplicação da cláusula compromissória aos acionistas dissidentes – que tenham votado contrariamente à inclusão da cláusula – na autonomia privada que marca a arbitragem. Ao contrário de Modesto Carvalhosa, porém, o comercialista considerava que os acionistas que houvessem se absterido na deliberação e os acionistas que houvessem faltado à assembleia estariam vinculados à cláusula compromissória estatutária, pois não manifestaram expressa discordância¹²⁵.

Ao contrário de Nelson Eizirik e Modesto Carvalhosa, Pedro A. Batista Martins sustentava que, uma vez aprovada a inclusão da cláusula compromissória estatutária, todos os acionistas estariam vinculados, tendo estes comparecido ou não à assembleia geral ou ainda tendo impugnado ou não a deliberação:

convocada a assembleia geral para modificação do estatuto social da companhia, de modo a se inserir uma ampla cláusula compromissória, a natureza dessa deliberação reforça o efeito erga omnes da cláusula compromissória a toda a comunidade de acionistas, tenham estes comparecido ou não, ou mesmo impugnado, por meio de voto, a referida deliberação¹²⁶.

¹²³CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 317.

¹²⁴*Ibid.*

¹²⁵FICHTNER, José A.; MANNHEIMER, Sergio N.; MONTEIRO, André L. **Teoria Geral da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2018. p. 329.

¹²⁶MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: GZ, 2019. p. 125.

Isso porque, para Pedro A. Batista Martins, a assembleia geral se caracteriza por ser o poder supremo da empresa, possuindo legitimidade para deliberar sobre matérias que se imponham ao desenvolvimento e à preservação de suas atividades:

a assembleia geral, além de ser órgão necessário de toda sociedade anônima, caracteriza-se por ser o poder supremo da empresa. É ainda, soberana, vez que seu poder é originário; não se respalda, portanto, em nenhum outro órgão societário, exceto na vontade dos detentores do capital social da empresa. Composta pelos acionistas da companhia, ela detém o poder de decidir todos os negócios relacionados à consecução do seu fim, bem como a legitimidade para deliberar sobre matérias que se imponham ao desenvolvimento e à preservação de suas atividades¹²⁷.

Sendo manifestada a coletividade da sociedade na assembleia geral, conclui Pedro A. Batista Martins que “atingido o mínimo requerido por lei, decisão adotada na assembleia expressará a vontade de todos os acionistas e a todos vinculará, os presentes, ou ausentes ou os contrários à decisão”¹²⁸. Dessa forma, para o doutrinador, o juízo de valor contido na deliberação torna-se um comando normativo quando aprovada pelo órgão supremo da companhia.

Nesse sentido, no momento anterior à Lei nº 13.129/2015, o debate doutrinário acerca do alcance subjetivo da cláusula compromissória estatutária questionava a (des)necessidade de aceitação expressa dos acionistas para sua vinculação à arbitragem e a possibilidade de eventual efeito *erga omnes* da cláusula compromissória estatutária violar a autonomia da vontade das partes, principal fundamento do processo arbitral.

Mostra-se mesmo relevante referido questionamento, uma vez que, em regra, a vinculação das partes ao processo arbitragem é marcada por uma subscrição voluntária. Em outras palavras, em observância ao princípio da autonomia da vontade das partes, uma cláusula compromissória seria eficaz apenas se, de forma voluntária, as partes optarem por submeter seus litígios ao poder do Tribunal Arbitral e não ao poder jurisdicional estatal.

Após a Lei nº 13.129/2015, e a consequente inclusão do artigo 136-A na LSA prevendo que “a aprovação da inserção da convenção de arbitragem [...] obriga a todos os acionistas”, o debate sobre o alcance subjetivo da cláusula compromissória estatutária perdeu sua relevância no âmbito das arbitragens societárias. Afinal, de forma expressa, a LSA passou a prever a vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória incluída no estatuto social por meio da observância do quórum previsto no artigo 136 da LSA.

¹²⁷*Ibid.*, p. 95.

¹²⁸*Ibid.*

Ana Carolina Weber, a respeito da inclusão do artigo 136-A na LSA, leciona que “uma vez aprovada pela maioria qualificada dos acionistas a inclusão da cláusula compromissória no estatuto social, todos os acionistas estarão a ela vinculados, inclusive aqueles que votarem contra, mas que decidirem permanecer na sociedade”¹²⁹. Da mesma forma, Nelson Eizirik ensina que:

a Lei n.º 13.129/2015 introduziu na Lei das S.A. o artigo 136-A, nos termos do qual a inserção da convenção de arbitragem no estatuto, observado o quórum previsto no artigo 136, obriga a todos os acionistas, assegurando aos dissidentes o direito de recesso¹³⁰.

Para que não restem dúvidas, doutrinadores, mesmo após a inclusão do artigo 136-A na LSA, discorreram sobre a suposta violação à autonomia da vontade das partes pela previsão do caráter mandatório da cláusula compromissória estatutária, ensejando a vinculação de todos os acionistas da companhia.

Mario Robert Mannheimer esclarece que, ainda que a vinculação obrigatória de todos os acionistas constitua exceção ao princípio da subscrição voluntária da convenção de arbitragem, a disposição do artigo 136-A da LSA se justificaria pela própria natureza das sociedades por ações, que pressupõe a sujeição da minoria no voto da maioria. *In verbis*:

embora a disposição legal no sentido de que a aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social pelos acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, obriga a todos os acionistas da companhia, constitua uma exceção ao princípio da subscrição voluntária da convenção de arbitragem, isso se justifica na hipótese, diante da natureza das sociedades por ações, nas quais o voto da maioria sempre obriga a minoria, o que é, entretanto, mitigado pelo direito de retirada assegurado ao acionista dissidente¹³¹.

No mesmo sentido, é o entendimento apresentado por José Antonio Fichtner, Sergio Nelson Mannheimer e André Luís Monteiro:

é relevante destacar, neste contexto, que a cláusula compromissória estatutária aprovada pela maioria qualificada em nada infringe, de fato, a autonomia privada que caracteriza a arbitragem. Isso porque, ao ingressar na sociedade anônima, o acionista manifesta a vontade de se submeter às decisões da assembleia geral, ainda que não esteja de acordo com elas, em homenagem ao princípio majoritário, pedra angular do regime societário. Este raciocínio se aplica tanto no que diz respeito às matérias

¹²⁹WEBER, Ana Carolina. A cláusula compromissória estatutária e o direito de recesso. *In*: SALOMÃO, Luis Felipe; ROCHA, Caio Cesar Vieira (Coord.). **Arbitragem e mediação**: a reforma da legislação brasileira. São Paulo: Atlas, 2015. p. 14.

¹³⁰EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. comentada**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. 2, p. 173.

¹³¹MANNHEIMER, Mario Robert. Mudanças na lei de arbitragem (Lei 9.307, de 23.09.1996). **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo: RT, v. 47.

sujeitas à maioria absoluta quanto em relação às matérias dependentes de maioria qualificada¹³².

A partir desse racional argumentativo apresentado pelos autores acima, é possível sustentar a automática vinculação à cláusula compromissória estatutária do acionista que tenha ingressado na sociedade após a inclusão da cláusula no estatuto social. Afinal, presume-se que, antes de ingressar na sociedade, o acionista tenha estudado e conhecido o estatuto social, devendo sua decisão de fazer investimento ser entendida como um risco assumido¹³³.

Ademais, a previsão do art. 136-A, de que a inclusão de convenção de arbitragem no estatuto social obriga todos os acionistas, valoriza o interesse social da companhia, segundo o qual deveria haver uma transcendência dos interesses individuais por um interesse comum a todos¹³⁴.

Isso porque, a inclusão de cláusula compromissória no estatuto social pode demonstrar (i) a escolha por meio de solução de conflitos sociais célere, especial e confidencial; (ii) o cumprimento de recomendações de governança corporativa; e/ou (iii) o atendimento de condição para o acesso da companhia a padrões diferenciados no mercado de valores mobiliários; hipóteses que revelam o objetivo de atender ao interesse social da companhia¹³⁵.

Considerando o interesse social da companhia e o princípio majoritário que norteia as deliberações sociais, uma vez aprovada a inclusão da convenção de arbitragem pela maioria qualificada dos acionistas, não importaria a discordância de alguns acionistas, tendo estes que se submeterem a decisão da maioria. Sobre a incorporação do princípio majoritário e da observância do interesse social nas deliberações das sociedades anônimas, a doutrina societária leciona:

são decisões que afetam muito mais a situação jurídica do acionista do que a inclusão de uma cláusula compromissória, mas ainda assim a lei não exige unanimidade, pois se contenta com a manifestação de vontade exercida pelo acionista no ingresso na sociedade e valoriza o interesse social corporificado na decisão da assembleia. Observe-se que o regime da lei societária admite até mesmo os acionistas preferencialistas sem direito a voto, naturalmente sujeitos às decisões da assembleia geral, o que demonstra o quão relevante é o princípio majoritário na vida da companhia e o real sentido do que são as decisões da assembleia geral e do interesse social, em regra, nelas corporificado. Trata-se, ademais, de uma correspondência justa

¹³²FICHTNER, José A.; MANNHEIMER, Sergio N.; MONTEIRO, André L. Teoria Geral da Arbitragem. Rio de Janeiro: Forense, 2018. p. 349.

¹³³*Ibid.*

¹³⁴CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. 2. Vol. 4. Ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 460.

¹³⁵FICHTNER; MANNHEIMER, *op. cit.* p. 354.

entre risco assumido e capital investido, bem como entre vantagens econômicas e vantagens políticas¹³⁶.

Pedro A. Batista Martins ensina que as sociedades anônimas são estruturadas pelo binômio limitação de responsabilidade e princípio majoritário, o qual pressupõe a submissão dos detentores de participação acionária à deliberação da maioria e confere segurança jurídica aos investidores da companhia:

transportando essa ótica para as sociedades anônimas, quanto ao direito de associação e da livre iniciativa empresarial, ninguém é obrigado a deter participação acionária de qualquer companhia nem, tampouco, pode ser vedado a dela se desligar. Sua existência, por outro lado, se estrutura no binômio limitação de responsabilidade e princípio majoritário – preceitos que informam as sociedades por ações e conferem segurança jurídica aos investidores. A consecução de seus objetivos, finalmente, atém-se à adequacidade das deliberações que impulsionaram a organização como um todo e devem, sempre, visar ao interesse social e não violar direitos políticos ou patrimoniais dos acionistas¹³⁷.

Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho destacam que a adoção do princípio majoritário não significa constrangimento da minoria, desde que essa minoria aceite essa “regra fundamental” do jogo, pressuposta a existência de unanimidade ao menos uma vez, quando da formação da sociedade¹³⁸.

Nesse sentido, uma vez exercido o direito de associação pelo seu acionista titular, essa passa a, necessariamente, a ser submetido às decisões tomadas pela maioria, em observância ao princípio majoritário que estrutura a dinâmica das sociedades anônimas.

Em relação à legitimidade do poder decisório da maioria no âmbito das sociedades anônimas, Pedro A. Batista Martins argumenta que:

ao se associar, a pessoa se sujeitará, no sentido da plena submissão e, não raro, da impotência de ação ao sufrágio majoritário. O direito à associação conduz o indivíduo a uma limitação ou sujeição presumida e previamente assumida como elemento inerente e fundamental à coesão social. Não há de pairar dúvida sobre o fato de que a harmonia social se alcança por meio de regras de coação e resulta, sempre, na imposição de certas restrições e sujeições de estilo. Cada um no exercício de sua atividade deve submeter-se aos limites considerado necessários para a presença dos demais. E o limite se afirma no princípio da maioria – pressuposto que se impõe como forma de coação, no sentido de deixar que se faça. Em outros termos, a limitação se traduz na restrição a faculdade jurídicas. O direito subjetivo individual como liberdade de comandar cede espaço à vontade manifestada por aqueles que detêm a maioria. Prepondera, assim, o direito subjetivo do grupo majoritário que traduz, em última

¹³⁶FICHTNER, José A.; MANNHEIMER, Sergio N.; MONTEIRO, André L. **Teoria Geral da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2018. p. 350.

¹³⁷MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 23.

¹³⁸COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 5. ed. São Paulo: Forense, 2005. p. 61.

instância, a vontade social. É esse o comando normativo que legitima o processo decisório e que imprime nos grupos societários¹³⁹.

Ainda, a Lei nº 13.129/2015, como forma de assegurar os direitos dos acionistas (principalmente, os minoritários), concedeu ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações. Caso não exercido o direito de retirada pelo acionista dissidente, presume-se sua concordância com a cláusula compromissória estatutária.

Segundo Pedro A. Batista Martins, o direito de retirada pode ser conceituado como “instituto comum às sociedades anônimas” e “poder jurídico do acionista”, que uma vez exercido:

[...] modifica a relação então vigente: o acionista deixa de se vincular à sociedade na qualidade de sócio para, por força da manifestação unilateral de vontade, passar a titular de um crédito contra a companhia equivalente ao valor de reembolso de suas ações. Ao lado disso, consiste em um direito individual, de natureza potestativa e passível de renúncia pelo acionista. O direito de recesso é, portanto, disponível; tem natureza marcadamente econômica e toca, sem dúvida, o pacto social¹⁴⁰.

Ana Carolina Weber ensina que a previsão de nova hipótese de direito de retirada (direito de recesso) pela Lei nº 13.129/2015 foi a alternativa encontrada para compatibilizar o princípio da autonomia da vontade e o princípio majoritário das sociedades anônimas, assegurando ao acionista o direito de discordar da inclusão de cláusula compromissória no estatuto social e fazendo prevalecer o princípio majoritário que orienta as deliberações sociais:

a utilização do direito de recesso pelo Projeto de Lei foi a alternativa encontrada para compatibilizar o princípio da autonomia da vontade e o princípio majoritário das sociedades anônimas. Isto porque se assegurou ao acionista o direito de discordar da deliberação sobre a inclusão de cláusula compromissória no estatuto social, mas, ao mesmo tempo, reafirmou-se a força do princípio majoritário como o princípio central a orientar as deliberações sociais. [...]. A autonomia da vontade dos acionistas está resguardada na medida em que lhe é assegurado, por meio da saída da sociedade, o direito de não se vincular¹⁴¹.

Pelo exposto, não há dúvida de que a inclusão de cláusula compromissória no estatuto social de sociedade anônima não viola a autonomia privada essencial ao processo

¹³⁹MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem no direito societário. Rio de Janeiro: GZ, 2019, p. 26.

¹⁴⁰*Ibid.*, p. 178.

¹⁴¹WEBER, Ana Carolina. Arbitragem e direito societário. In: MELO, Leonardo de Campos; BENEDUZI, Renato Resende (Coord.). **A reforma da arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 65.

arbitral. Assim, “Resta à minoria, simplesmente, obedecer, pois a maioria se sustenta em preceito legal que impõe o quórum de deliberações”¹⁴².

Aprovada a cláusula compromissória estatutária, convencionando que quaisquer litígios societários serão dirimidos pelo juízo arbitral, torna-se completamente possível a instauração de arbitragem coletiva que tenha como parte requerente uma classe acionária e pretenda discutir direitos e obrigações decorrentes das normas do estatuto social.

Considerando as especificidades dos litígios societários e as características inerentes ao processo arbitral já estudadas nos capítulos anteriores, o presente trabalho passar a analisar as possíveis vantagens da arbitragem coletiva societária instaurada a partir de uma cláusula compromissória estatutária.

¹⁴²MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 60.

3. DAS VANTAGENS DO PROCESSO ARBITRAL PARA A RESOLUÇÃO DOS LITÍGIOS SOCIETÁRIOS

Demonstradas as características inerentes ao processo arbitral, mostra-se possível analisar as possíveis vantagens da aplicação desse processo à resolução dos litígios originados

3.1. DA ESPECIALIDADE DOS ÁRBITROS

Não obstante a existência de câmaras reservadas de direito empresarial em alguns tribunais de justiça – câmaras essas compostas por magistrados especializados na solução de litígios empresariais – não é possível afirmar que, em matérias societárias, o Poder Judiciário como um todo possua estrutura capaz de lidar com a complexidade inerente aos processos societários.

Sobre o tema, Flávio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti Pereira enfatizam que:

há estudos realizados pelo próprio Poder Judiciários demonstrando a existência de nível indesejado de morosidade, de falta de especialização dos magistrados, de problemas de infraestrutura, sem considerar a ocorrência de atos de improbidade. Em tema de direito societário, porém, o desempenho é ainda mais alarmante. São poucos os Estados brasileiros que dispõem de juízos especializados em matéria societária. [...] Ao considerar-se que especialização e celeridade na solução de conflitos são atributos essenciais para conferir segurança e credibilidade ao sistema de mercado, torna-se irrefutável a conclusão de que o Judiciário brasileiro, ao menos no momento atual, não se encontra aparelhado para exercer esse papel¹⁴³.

Arnoldo Wald sustenta que, no âmbito do direito societário, é exigida uma especialização “dos próprios advogados, e que nem sempre os juízes têm, mesmo nos Estados nos quais foram criadas varas especializadas para tratar dos litígios empresariais”¹⁴⁴.

Nesse sentido, não se pode esperar, como alerta Diego Franzoni¹⁴⁵, que um juiz estatal tenha o mesmo conhecimento de direito societário que se espera de um árbitro indicado para julgar um litígio dessa natureza. Isso porque, enquanto o conhecimento do juiz estatal é construído de maneira horizontal e ampla, o conhecimento técnico e acadêmico tende a ser mais verticalizado, específico e aprofundado¹⁴⁶.

¹⁴³YARSHEL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Processo societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p. 85.

¹⁴⁴WALD, Arnoldo. A arbitralidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 4, n. 12, jan.-mar., 2007, p. 22-28.

¹⁴⁵FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 16.

¹⁴⁶WALD, Arnoldo. A arbitralidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 4, n. 12, jan.-mar., 2007, p. 22-28.

Ao defender a maior especialidade da arbitragem societária relativamente à via judicial, Diego Franzoni argumenta que os árbitros são “seres do mercado”, habituados ao funcionamento do mundo corporativo e da iniciativa privada:

em primeiro lugar, os árbitros são seres do mercado. Ao contrário dos juízes, que em geral desde cedo se conformam aos quadros estatais, os árbitros geralmente são advogados ou outros profissionais liberais por formação, fazem parte da mesma dinâmica que os empresários. Ao jogarem o jogo do mercado, os árbitros acabam se habituando ao funcionamento do mundo corporativo e da iniciativa privada¹⁴⁷.

Segundo Diego Franzoni, o fato de os árbitros estarem inseridos na dinâmica do mercado corporativo e da iniciativa privada ensejaria maior sensibilidade do que os juízes estatais em relação aos interesses dos sócios e acionistas em litígio¹⁴⁸. Ao serem mais sensíveis aos interesses conflitantes em disputa, os árbitros teriam capacidade para julgar os litígios societários de forma detalhada, proferindo decisões que, por vezes, são capazes de manter a relação negocial entre as partes e evitar novos litígios. Nesse exato sentido, Pedro A. Batista Martins evidencia:

esse cenário propicia a preservação da relação jurídica e negocial com o parceiro com quem a questão se debate, a ponto de inúmeras vezes a arbitragem conduzir os demandantes a uma transação que põe fim ao conflito, em linha, pois, com o interesse social, independente do sujeito jurídico que detém a primazia desse interesse¹⁴⁹.

Essa maior sensibilidade dos árbitros aos interesses conflitantes em determinada disputa societária também confere maior potencial crítico sobre os argumentos dos demandantes, em razão do grau de conhecimento que possui a respeito da questão controvertida¹⁵⁰. No mesmo sentido, Henrique Cunha Barbosa sustenta que:

[...] a viabilidade de escolha dos árbitros redonda no maior tecnicismo e especialidade da arbitragem, cujos processo podem ser conduzidos por seres de mercado dotados de formação teórica robusta e experiência prática melhor aderente ao conteúdo e peculiaridades do litígio, o que minora o temor de um julgamento em instância única e reforça a já apontada celeridade¹⁵¹.

Dessa forma, ao contrário da dinâmica processual judicial, no processo arbitral, a concessão às partes da liberdade de indicar advogados privados para atuarem como árbitros,

¹⁴⁷FRANZONI, *op. cit.*, 2015, p. 15.

¹⁴⁸*Ibid.*, 2015.

¹⁴⁹MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 40.

¹⁵⁰*Ibid.*, 2019, p. 38.

¹⁵¹BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem societária. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Curso de arbitragem**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters, 2021. p. 502.

possibilita a escolha de profissionais altamente especializados em matérias societárias, bem como experientes nas regras do mercado e da iniciativa privada. Conforme ressaltado por Bruce L. Benson:

the differences between arbitration and litigation may also be instructive. For example, unlike judges and juries, arbitrators tend to specialize in particular types of disputes. A knowledgeable specialist can render a decision more quickly and with less information transfer from, and therefore less costs incurred by, the disputants, and is less likely to make an error¹⁵².

No que se refere às possíveis consequências de eventual submissão de litígio societário ao judiciário e segurança que a especialidade dos árbitros confere às Partes, Vinicius Cavarzani sustenta:

e, por mais contraditório que isto possa parecer, o encaminhamento do litígio societário ao Poder Judiciário – ao invés de promover a pacificação social – pode agravar ou até mesmo multiplicar os problemas surgidos da situação de desacordo¹⁵³.

A terceira principal razão reside na alta complexidade dos litígios societários, que normalmente envolvem questões jurídicas específicas, muitas vezes direta ou indiretamente relacionadas a matérias de outras áreas do conhecimento (e.g. economia, contabilidade, finanças, governança corporativa). Não é por outro motivo que grandes conflitos societários são submetidos à arbitragem. O elevado grau de especialização dos árbitros confere às partes litigantes a garantia de que o conflito tende a ser dirimido por alguém que conhece os meandros do mercado e as particularidades das regras de direito societário¹⁵⁴.

A especialização dos árbitros pode ainda, segundo a doutrina, representar às partes economia, vez que possibilita uma melhora na qualidade das decisões e reduz a probabilidade de erro nas decisões arbitrais, tornando o contrato mais atrativo para as partes e para o próprio mercado:

a possibilidade de melhora na qualidade das decisões, decorrente da especialização dos árbitros, também pode representar economia para as partes. Uma das vantagens da arbitragem é a possibilidade de utilização de árbitros que tenham familiaridade com a matéria objeto da controvérsia. Ao contrário do juiz estatal, o árbitro pode ter formação específica em área técnica que interessa diretamente ao objeto da arbitragem. É razoável supor, por exemplo, que o árbitro com anos de experiência na indústria petrolífera possa aferir com maior precisão os termos técnicos da contratação para exploração ou transporte de petróleo, além dos usos e costumes nos negócios da indústria petrolífera. A expectativa de que os contratos sejam interpretados por especialistas diminui os custos das partes relativos à negociação de contratos. A especialização permite, assim, a redução dos erros nas decisões arbitrais. Em tese, apesar de todos os procedimentos estarem sujeitos a erros, a probabilidade de o árbitro

¹⁵²BENSON, Bruce L. **Arbitration**. Encyclopedia of Law and Economics, v. 5, 2000, p. 160.

¹⁵³CAVARZANI, Vinicius. Convenção Extraprocessual em sociedades limitadas: uma tentativa de racionalização do processo societário. In: KLEINDIENST, Ana C.; BUSCHINELLI, Gabriel. **Estudos Aplicados de Direito Empresarial – Societário**. 7. ed. São Paulo: Almedina Brasil, 2022. *E-book*. p. 99.

¹⁵⁴*Ibid.*, 2022. p. 99.

especializado decidir de forma equivocada, por não conhecer a matéria discutida, é menor. A redução da probabilidade de erro na decisão reduz o risco da relação contratual, tornando o contrato mais atrativo para as partes e todo o mercado¹⁵⁵.

Por essas considerações, é possível identificar a especialidade dos árbitros indicados pelas partes como uma vantagem da arbitragem para a solução dos litígios societários. Essa especialidade dos árbitros poderia beneficiar, inclusive, o julgamento de litígios envolvendo a coletividade de acionistas de determinada companhia, os quais demandam especialização nas disposições da LSA.

3.2 DA INFORMALIDADE E DA FLEXIBILIDADE POSSÍVEL DO PROCEDIMENTO ARBITRAL

Como analisado no item 3.2 acima, a observância do princípio da autonomia da vontade no processo arbitral confere às partes a liberdade para criarem e adaptarem as regras procedimentais, respeitando os limites estabelecidos pela LArb. Notadamente, essa liberdade conferida às partes implica na flexibilização do procedimento arbitral, que pode ser adaptado e alterado por convenção das partes.

Ao comparar a flexibilidade do procedimento arbitral com a flexibilidade dos procedimentos judiciais, Marcos André Franco Montoro aponta que a flexibilidade do procedimento é bem maior do que a dos procedimentos judiciais¹⁵⁶ e ensina:

a arbitragem é decorrente da autonomia da vontade, ou seja, da liberdade conferida aos indivíduos, que elegem esse meio de solução de controvérsias para resolver seus litígios. O ordenamento dá (ou melhor, reconhece) essa liberdade. O ordenamento também dá (reconhece) a liberdade para que as partes estabeleçam como será realizado o procedimento, desde a instauração da arbitragem, passando pela escolha dos árbitros, apresentação das alegações pelas partes, produção das provas, até chegar ao objetivo final da arbitragem, isso é, à sentença arbitral que irá resolver o litígio e conferir a tutela jurisdicional a quem tem razão. Portanto, a flexibilidade do procedimento é algo que decorre da liberdade, que é a base da arbitragem. Em outras palavras, a liberdade – a flexibilidade – procedimental é algo natural na arbitragem¹⁵⁷.

Inclusive, a liberdade – flexibilidade – do procedimento arbitral pode ser deduzida da interpretação dos dispositivos da LArb que regulam o procedimento arbitral em termos

¹⁵⁵FONSECA, Antonio Celso; SALAMA, Bruno Meyerhof. **A economia da arbitragem**. *Revista Direito GV*, São Paulo, v. 4, jan./jun. 2008. p. 20.

¹⁵⁶MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 69.

¹⁵⁷MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 69.

genéricos, quais sejam, os artigos 2º, § 1º; 11, inciso IV; 19, § 1º; e 21, *caput* e §§ 1º e 2º, abaixo transcritos:

Art. 2º A arbitragem poderá ser de direito ou de equidade, a critério das partes.

§ 1º Poderão as partes escolher, livremente, as regras de direito que serão aplicadas na arbitragem, desde que não haja violação aos bons costumes e à ordem pública.

Art. 11. Poderá, ainda, o compromisso arbitral conter:

[...]

IV - a indicação da lei nacional ou das regras corporativas aplicáveis à arbitragem, quando assim convencionarem as partes;

Art. 19. Considera-se instituída a arbitragem quando aceita a nomeação pelo árbitro, se for único, ou por todos, se forem vários.

§ 1º Instituída a arbitragem e entendendo o árbitro ou o tribunal arbitral que há necessidade de explicitar questão disposta na convenção de arbitragem, será elaborado, juntamente com as partes, adendo firmado por todos, que passará a fazer parte integrante da convenção de arbitragem.

Art. 21. A arbitragem obedecerá ao procedimento estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem, que poderá reportar-se às regras de um órgão arbitral institucional ou entidade especializada, facultando-se, ainda, às partes delegar ao próprio árbitro, ou ao tribunal arbitral, regular o procedimento.

§ 1º Não havendo estipulação acerca do procedimento, caberá ao árbitro ou ao tribunal arbitral discipliná-lo.

§ 2º Serão, sempre, respeitados no procedimento arbitral os princípios do contraditório, da igualdade das partes, da imparcialidade do árbitro e de seu livre convencimento.

Conferida às partes a liberdade (flexibilidade) de estabelecerem o procedimento que a arbitragem obedecerá, torna-se possível a informalidade do procedimento arbitral. Essa informalidade, caracterizada pela simplificação de formas e pela ausência de solenidades, decorre indiretamente da flexibilidade inerente ao procedimento arbitral. Nesse sentido, Marcos André Franco Montoro leciona:

mais ainda, vários autores brasileiros e também autores estrangeiros de diferentes países afirmam que uma das vantagens da arbitragem é ela ser menos formal do que o Poder Judiciário. A menor formalidade dos procedimentos arbitrais, é, em grande parte, decorrente da sua flexibilização, da desnecessidade de serem seguidos os ritos e formas solenes do Poder Judiciário. Então, quando se elogia a informalidade (desformalização, simplificação das formas etc.) da arbitragem, indiretamente se está elogiando sua flexibilidade, já que a informalidade não existiria se o procedimento arbitral fosse rígido¹⁵⁸.

Aliás, sobre a necessidade da flexibilização das formas no Cândido Rangel Dinamarco e Bruno Vasconcellos Carrilho Lopes no processo civil moderno defendem:

¹⁵⁸MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 74.

o processo civil moderno repudia o formalismo irracional, mediante a flexibilização das formas e a interpretação racional das normas que as exigem, segundo os objetivos a seguir. É de grande importância a regra da instrumentalidade das formas, concebida para conduzir a essa interpretação e consistente na afirmação de que, quando atingido por algum modo o objetivo de determinado ato processual e não ocorrendo prejuízo a qualquer dos litigantes ou ao correto exercício da jurisdição, nada há a anular, ainda quando omitido o próprio ato ou realizado com transgressão a exigências formais¹⁵⁹.

Diego Franzoni, por sua vez, sustenta que a informalidade do procedimento arbitral propicia o diálogo procedimental entre as partes, por variação do procedimento, faz como que os sujeitos envolvidos numa determinada arbitragem não participem dela já com noções pré-concebidas a respeito do andamento do processo¹⁶⁰, sendo exigido nível maior de esforço de interpretação, adaptação e colaboração entre partes e árbitros:

num processo judicial as partes e o juiz têm em geral plena familiaridade com o rito e com as regras a serem seguidas. Já o desenvolvimento do processo arbitral exigirá um esforço de interpretação, adaptação e colaboração maior entre todos (partes e árbitros) para que a arbitragem se desenrole com o pleno atendimento do devido processo legal e das regras procedimentais escolhidas entre pelas partes¹⁶¹.

No mesmo sentido, Pedro A. Batista Martins defende que a informalidade do procedimento arbitral cria para as partes e os árbitros um ambiente “mais propício ao descobrimento da verdade material, inclusive, pela ampla duração das audiências”¹⁶². *In verbis*:

a informalidade ou flexibilidade do procedimento rompe, inconscientemente, as barreiras que separam as partes e respectivos advogados, e as partes – por que não? – dos membros do Tribunal Arbitral. A informalidade do procedimento arbitral torna mais ameno o depoimento dos representantes legais das partes e das suas testemunhas os quais, ao se verem libertos de certos ritos e formalidades para eles usualmente desconhecidos, ficam mais relaxados, sem as pompas jurídicas. Dessa forma, cria-se para todos, não raro, um cenário mais propício ao descobrimento da verdade material, inclusive pela ampla duração das audiências¹⁶³.

Esse diálogo procedimental propiciado pela informalidade do procedimento arbitral está em consonância com o diálogo que orienta as relações societárias. Nesse sentido, a utilização do processo arbitral como meio de solução de controvérsias societárias possibilita a manutenção do diálogo inerente às relações estabelecidas entre acionistas, administradores e

¹⁵⁹DINAMARCO, Cândido Rangel; LOPES, Bruno Vasconcellos Carrilho. **Teoria geral do novo processo civil**. São Paulo: Malheiros, 2016. p. 30-31.

¹⁶⁰FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 24.

¹⁶¹*Ibid.*

¹⁶²MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 37.

¹⁶³MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 37.

companhia. Exemplo desse diálogo pressuposto das relações societárias é a realização de Assembleia Geral para deliberação de questões relevantes para o futuro da companhia, o que permite que os acionistas expressem suas posições por meio do exercício de voto.

A flexibilidade do procedimento arbitral também contribui para que as partes tenham uma posição menos conflituosa, o que se revela como uma vantagem na resolução dos litígios societários, em que a pretensão é, essencialmente, reestabelecer o equilíbrio possível das relações entre acionistas, administradores e companhia, bem como incentivar o desenvolvimento do mercado acionário. A respeito da posição menos conflituosa das partes na arbitragem, Diego Franzoni ensina:

algumas características da arbitragem servem para demonstrar essa ideia, em especial o fato de que os julgadores (árbitros) e as partes (através de seus advogados) encontram-se numa posição de maior igualdade. Afinal, o árbitro não é uma autoridade pública, como o juiz. Dessa forma as partes terão uma postura menos conflituosa, assim como os julgadores (árbitros) tenderão a ser mais acessíveis aos apelos das partes, desde que realizados conforme as regras do jogo. Além disso, o próprio procedimento estabelecido no CPC é muito mais rígido e detalhado do que os procedimentos instituídos nos regulamentos arbitrais¹⁶⁴.

Não fosse isso suficiente, é possível afirmar, segundo José Carlos de Magalhães¹⁶⁵ e Marcos André Franco Montoro¹⁶⁶, que a flexibilidade do procedimento arbitral, permite que o foco de discussão entre as partes seja o mérito da controvérsia, sobre direito material, e não o direito processual. Nas palavras de Marcos André Franco Montoro:

e outra correta constatação, também feita por José Carlos de Magalhães, é que uma das grandes vantagens da arbitragem é que o enfoque da discussão entre as partes, ao longo do procedimento, incide sobre o mérito da controvérsia, sobre o direito material discutido pelas partes, enquanto que no processo judicial se perde muito tempo discutindo o direito processual. Com base nessa constatação, é possível acrescentar que a flexibilidade do procedimento arbitral inibe as discussões processuais na arbitragem, na qual o que realmente importa é o direito material controvertido. Ou seja, a flexibilidade do procedimento arbitral é fator que ajuda as partes e árbitro a concentrarem sua energia nas questões de fundo daquela arbitragem, o que tende a dar mais qualidade à sentença arbitral¹⁶⁷.

Especialmente no que se refere às sociedades anônimas, a informalidade do instituto da arbitragem possibilita também a criação de regras procedimentais que acompanhem

¹⁶⁴FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 25.

¹⁶⁵MAGALHÃES, José Carlos de. Arbitragem e processo judicial. **Revista do Advogado**. São Paulo: AASP, 2006, p. 64-65.

¹⁶⁶MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 75.

¹⁶⁷MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 75.

o dinamismo das relações negociais e as novas práticas dos empresários. Por exemplo, pode ser que um litígio envolvendo as recentes disposições estatutárias que estabelecem as denominadas *poison pills* demande um procedimento processual específico para sua apreciação. Sobre o dinamismo que impulsiona os negócios, Pedro A. Batista Martins dispõe que:

o mesmo se impõe no que toca às sociedades anônimas, uma vez que o dinamismo que impulsiona os negócios, a criatividade de seus agentes e os novos caminhos desbravados pelos empresários nem sempre (ou quase nunca) são acompanhados pelo direito em tempo razoável. A título exemplificativo, temos as recentes disposições estatutárias que estabelecem as chamadas *poison pills*, cuja legalidade de certas estipulações dessa natureza são passíveis de exame e decisão por arbitragem¹⁶⁸.

Nos litígios societários, em que a complexidade se limita ao direito material controvertido, a flexibilidade intrínseca à arbitragem também se mostraria uma importante vantagem em relação ao processo judicial estatal, em que o foco da discussão, muitas vezes, concentra-se em aspectos processuais, como, por exemplo, ilegitimidade de uma das partes.

3.3 DA CONFIDENCIALIDADE

Como analisado no item 3.3. deste trabalho, a confidencialidade nos processos arbitrais, uma vez não prevista na LArb, não é automática, sendo aplicada apenas se estipulada pelas partes na cláusula compromissória.

Contudo, a maioria dos regulamentos das câmaras arbitrais brasileiras possuem uma cláusula de confidencialidade padrão¹⁶⁹.

A Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”), vinculada à B3 e com jurisdição para resolver as disputas sobre legislação societária e sobre a regulamentação do mercado de valores mobiliários, prevê em seu regulamento que o procedimento arbitral é sigiloso, “devendo as partes, árbitros e membros da câmara abster-se de divulgar informações sobre seu conteúdo, exceto em cumprimento a normas dos órgãos reguladores, ou previsão legal”¹⁷⁰.

A Lei nº 4.728/1965 (“Lei de Mercado de Capitais”) e os Regulamentos da CVM, no entanto, adotam o princípio da divulgação para os emissores de títulos, sendo necessário que as companhias abertas divulguem regularmente as suas informações financeiras

¹⁶⁸MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019, p. 141-142.

¹⁶⁹PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. 20 anos de arbitragem no mercado de capitais: escolha acertada? In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e N.; EIZIRIK, Nelson. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**: Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis Nº 6.385 e 6.404. v.II. São Paulo: Grupo Almedina, 2021. p. 472.

¹⁷⁰Item 9.1. do Regulamento da Câmara do Mercado de 2011 – em vigor.

e econômicas por meio da elaboração do Formulário de Referência, atualizado em uma base trimestral e anual¹⁷¹.

Especificamente sobre a divulgação de informações relativas às demandas societárias, nos termos do Anexo I à Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022¹⁷², o emissor deve divulgar ao mercado a instauração da demanda e suas principais informações relativas à demanda, indicando (i) as partes no processo; (ii) valores, bens ou direitos envolvidos; (iii) principais fatos; (iv) pedido ou provimento pleiteado, bem como revelando a celebração de qualquer acordo celebrado no curso da demanda e os principais atos ocorridos no processo arbitral. *In verbis*:

Art. 2º O emissor deve divulgar ao mercado as principais informações relativas à demanda, incluindo:

I – notícia acerca da sua instauração, no prazo de 7 (sete) dias úteis a contar, conforme figure a parte na condição de demandante ou demandado, da data de propositura da ação ou da citação ou, em caso de arbitragem, da apresentação do requerimento de sua instauração ou do seu recebimento, indicando:

- a) partes no processo;
- b) valores, bens ou direitos envolvidos;
- c) principais fatos;
- d) pedido ou provimento pleiteado;

[...]

III – no caso de arbitragem, apresentação de resposta, celebração de termo de arbitragem ou documento equivalente que represente estabilização da demanda, decisões sobre medidas cautelares ou de urgência, decisões sobre jurisdição dos árbitros, decisões sobre inclusão ou exclusão de partes e sentenças arbitrais, parciais ou finais, no prazo de 7 (sete) dias úteis a contar de seu conhecimento pela parte; e

IV – qualquer acordo celebrado no curso da demanda, no prazo de 7 (sete) dias úteis da apresentação de sua celebração, indicando valores, partes e outros aspectos que possam ser do interesse da coletividade dos acionistas.

Art. 3º Os acionistas e os administradores que figurem como parte em demandas que se enquadram em algum dos critérios previstos no artigo 1º devem fornecer, em tempo hábil, todas as informações e documentos necessários para que o diretor de relações com investidores cumpra as disposições deste Anexo.

¹⁷¹PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. 20 anos de arbitragem no mercado de capitais: escolha acertada? *In*: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e N.; EIZIRIK, Nelson. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**: Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis Nº 6.385 e 6.404. v. 2. São Paulo: Grupo Almedina, 2021. p. 472.

¹⁷²BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução nº 80, de 29 de março de 2021 com as alterações introduzidas pelas resoluções CVM nº 59/21, 162/22, 168/22, 173/22, 180/23, 183/23, 198/24 e 207/24**. Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Brasília: Comissão de Valores Mobiliários, 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol080consolid.pdf>. Acesso em: 27 out. 2024.

Parágrafo único. Os acionistas e os administradores são responsáveis perante a CVM pelas informações que fornecerem ao emissor nos termos do caput deste artigo¹⁷³.

Em observância ao disposto no Anexo I da Resolução nº 80/22 da CVM, a Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”) editou a Resolução CAM nº 04/2024, a qual determina que as partes litigantes que se caracterizem como emissores de valores mobiliários registrados na CVM deverão, na primeira oportunidade que se manifestarem nos procedimentos arbitrais envolvendo demandas societárias: (i) informar sobre aplicação do Anexo I da Resolução CVM nº 80/22 e; se for o caso, (ii) comprovar nos autos da arbitragem o seu atendimento.

Artigo 1º. As Partes litigantes que se caracterizem como emissores de valores mobiliários registrados na Comissão de Valores Mobiliários deverão, na primeira oportunidade que se manifestarem nos procedimentos arbitrais envolvendo demandas societárias: (i) informar sobre aplicação do Anexo I da Resolução CVM nº 80/22 e; se for o caso, (ii) comprovar nos autos da arbitragem o seu atendimento.

Artigo 2º. O disposto nesta Resolução não interfere na responsabilidade de cumprimento pelos emissores de valores mobiliários da Resolução CVM nº 80/22 e demais normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários, nem as exime de eventuais penalidades aplicáveis¹⁷⁴.

Ante o dever de divulgação imposto pela CVM aos emissores de títulos mobiliários e o almejado sigilo das demandas societárias, surge na doutrina a discussão sobre como conciliar a confidencialidade dos processos arbitrais decorrentes de cláusulas compromissórias estatutárias e o dever de informar das companhias abertas.

O dever de divulgação imputado ao emissor tem como objetivo, em síntese, informar ao mercado de fato relevante com potencial para afetar, de forma mensurável, (i) o valor dos títulos da empresa; e (ii) a decisão do investidor de manter, vender ou comprar esses títulos, ou, ainda, de exercer qualquer um dos seus direitos¹⁷⁵. Trata-se de um dever visa à

¹⁷³BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução nº 80, de 29 de março de 2021 com as alterações introduzidas pelas resoluções CVM nº 59/21, 162/22, 168/22, 173/22, 180/23, 183/23, 198/24 e 207/24**. Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Brasília: Comissão de Valores Mobiliários, 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol080consolid.pdf>. Acesso em: 27 out. 2024.

¹⁷⁴BRASIL. Câmara do Mercado. **Resolução nº 04/2024, de 12 de janeiro de 2024**. Dispõe sobre o procedimento adotado pela instituição em relação ao cumprimento do disposto no Anexo I da Resolução nº 80/22 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (“CVM”). São Paulo, Câmara do Mercado, 2024. Disponível em: <https://www.camaradomercado.com.br/assets/pt-BR/2024.01.06-resolucao-cam-n-04-24-ICVM-80-VF.pdf>. Acesso em: 27 out. 2024.

¹⁷⁵PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. 20 anos de arbitragem no mercado de capitais: escolha acertada? *In*: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e N.; EIZIRIK, Nelson. **Revista de Direito das Sociedades e**

proteção dos interesses dos investidores e do desenvolvimento, higidez e transparência do mercado de valores mobiliários. Mais especificamente, Ana Carolina Weber e Nelson Eizirik ensinam que:

[...] as companhias abertas estão submetidas, nos termos da regulamentação vigente¹⁷³, ao princípio do *full disclosure*. Ou seja, as companhias abertas devem informar ao mercado e aos investidores em geral todos os atos e fatos que possam impactar a avaliação que façam sobre os valores por ela emitidos. Como compatibilizar tal obrigação quando a sociedade passa a participar de procedimento arbitral que possa afetar seu patrimônio?¹⁷⁶

Ainda, demonstrando a legitimidade da expectativa dos acionistas de receber informações sobre litígios envolvendo companhias abertas, um Grupo de Trabalho (“GT”), constituído por doutrinadores e integrantes da CVM e do Ministério da Economia, elaborou em 2019 relatório sobre o fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas, evidenciando que:

os investidores têm uma expectativa legítima de receber informações sobre litígios envolvendo companhias abertas. Afinal, essas informações permitem avaliar se eles têm interesse direto na ação – por exemplo, quando se discute a melhoria do preço pago em uma oferta pública obrigatória, a anulação de uma assembleia geral anterior, uma distribuição de dividendos ou a existência de um esquema de fraude que afetou o preço das ações¹⁷⁷.

No entanto, o próprio Grupo de Trabalho revela que o regime de divulgação de procedimentos arbitrais existente anteriormente à edição Resolução nº 80/22 da CVM não “era capaz de adequadamente informar o mercado sobre a formação de preços e a possibilidade de exercício dos direitos dos acionistas”¹⁷⁸. Essa falha teria se dado principalmente porque:

embora seja possível encontrar dados significativos sobre processos judiciais ou de arbitragem internacional relacionados a interesses individuais, divergências contratuais e até controvérsias administrativas sobre questões regulatórias, raramente

dos Valores Mobiliários: Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis Nº 6.385 e 6.404. v. 2. São Paulo: Grupo Almedina, 2021. p. 473.

¹⁷⁶ EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas sobre a arbitragem no mercado de capitais. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem:** homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 876.

¹⁷⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro.** Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 26.

¹⁷⁸ *Ibid.*

são encontradas informações sobre litígios societários envolvendo a companhia e seus acionistas ou administradores¹⁷⁹.

Essa precariedade de informações sobre as demandas societárias arbitrais em andamento envolvendo as companhias abertas representava, à época, segundo Viviane Muller Prado e Ana Paula Ribeiro Nani, um “baixíssimo nível de transparência” capaz de prejudicar a efetividade do sistema de proteção de investidores na via civil¹⁸⁰. Mais minuciosamente, Henrique Cunha Barbosa lecionava sobre as possíveis consequências que podem decorrer da precária divulgação de informações sobre arbitragens societárias:

como sabido, as informações disponíveis pautam direta e permanentemente a análise de risco e direcionamento de capital dos investidores. Desse modo, a supressão de notícias acerca de processo arbitral cujo resultado possa impactar o valor da companhia gera inequívoca disfuncionalidade – ou, no jargão econômico, imperfeição e ineficiência – ao sistema de formação de preços, induzindo o mercado em erro quanto à correção e justeza valorativa dos ativos negociados. E, se isso pode não ser percebido enquanto os fatos em questão são mantidos em segredo, a revelação *a posteriori* deles – ou, pior, de seus efeitos já sacramentados – indubitavelmente traz custos tanto a investidores quanto, talvez até em maior escala, à própria companhia¹⁸¹.

Considerando os prejuízos aos acionistas, à companhia e ao próprio mercado que podem decorrer da falha na divulgação de informações sobre as arbitragens societárias relacionadas ao mercado de valores mobiliários, mostra-se imprescindível a harmonização entre a confidencialidade e o princípio de *full disclosure* inerente ao mercado de capitais, o qual pressupõe amplo acesso por parte dos acionistas às informações corretas e completas que possam influenciar na sua decisão de investimento.

Sobre a necessária harmonização entre a confidencialidade e o *disclosure*, Henrique Cunha Barbosa dispõe:

se, por um lado, a confidencialidade é vista como um dos atributos qualitativos do processo arbitral, ao menos no âmbito das companhias abertas tal predicado deve ser harmonizado ao regime de *disclosure* informacional que inspira o mercado de capitais. Afinal, ao mesmo passo que o sigilo protege a sociedade das externalidades associadas ao excesso de dissídios que possam dar margem a especulação negativa infundada -,

¹⁷⁹COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 26.

¹⁸⁰PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. 20 anos de arbitragem no mercado de capitais: escolha acertada? In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e N.; EIZIRIK, Nelson. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**: Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis Nº 6.385 e 6.404. v.II. São Paulo: Grupo Almedina, 2021. p. 474.

¹⁸¹BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem societária. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Curso de arbitragem**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters, 2021. p. 526.

o hiato comunicativo pode igualmente redundar em um impacto econômico danoso, fruto da assimetria informacional daí decorrente¹⁸².

Como forma de conciliar o sigilo do processo arbitral e as regras da CVM sobre divulgação de informações pela companhia abertas, o GT sugeriu a alteração das regras da autarquia, a fim de exigir uma divulgação mínima sobre procedimento arbitrais envolvendo direitos com efeitos *erga omnes* no mercado. Essa proposta teve como objetivo principal tornar possível a manutenção da obrigatoriedade de divulgação de fatos relevantes sobre arbitragens envolvendo companhias abertas, sem, contudo, inviabilizar o sigilo dos referidos procedimentos. Nos próprios termos do relatório citado acima, correspondeu à sugestão do GT:

nesse cenário, uma alteração específica das regras da CVM, a fim de exigir uma divulgação mínima sobre procedimentos arbitrais envolvendo direitos com efeitos *erga omnes* no mercado e a divulgação de etapas ou documentos específicos do processo parecem ser possíveis soluções para minimizar os problemas atuais associados ao sigilo. Conforme mencionado, embora a divulgação de fatos relevantes seja obrigatória, cada avaliação é feita levando em consideração diversos elementos subjetivos. Portanto, o GT sugere que a CVM edite nova norma de divulgação exigindo que as companhias abertas informem prontamente à CVM a respeito do recebimento ou protocolo do requerimento de arbitragem envolvendo direitos dos acionistas ou da companhia, independentemente da avaliação que a companhia faça a respeito da materialidade do assunto. Assim, a autarquia poderia finalmente exigir sua divulgação ao mercado quando julgasse necessário¹⁸³.

A conciliação entre a obrigatoriedade de divulgação de informações por parte das companhias abertas e o sigilo dos processos arbitrais, mostra-se acertada quando analisada a relevância da confidencialidade de seus litígios para as companhias no mercado atual, caracterizado pela alta competitividade e pela globalização das relações societárias. Nesse sentido, Pedro A. Batista Martins assevera:

a propósito, confidencialidade é, na atualidade, elemento de máxima importância no mundo globalizado e altamente competitivo. A internalização da controvérsia, por certo, preserva o interesse social. É eficiente para a empresa que o conhecimento da disputa que trava com um cliente ou fornecedor se limite a um grupo mínimo e restrito de pessoas. Não interessa à companhia que seu conflito seja ventilado publicamente, pois o negócio jurídico em conflito pode ser um ativo importante não só pelo diferencial da engenharia de transação e de estruturação jurídica, bem como pelo

¹⁸²BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem societária. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Curso de arbitragem**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters, 2021. p. 526.

¹⁸³COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024. p. 26.

assédio de concorrentes ao parceiro da companhia. E tais razões também se aplicam aos conflitos gerados *interna corporis*¹⁸⁴.

Acerca da confidencialidade nas arbitragens societárias e a sua relação com a amenização de possíveis danos às relações negociais das sociedades envolvidas no processo arbitral, Henrique Cunha Barbosa ensina que:

adicionalmente a essas vantagens, predicado comumente entendido como positivo é a confidencialidade da arbitragem. Apesar de não se tratar de uma obrigatoriedade da arbitragem, o sigilo é visto como um valor intrínseco do procedimento, pois reduz a exposição dos envolvidos e respectivas sociedades objeto ou parte das disputas, contendo assim os efeitos informacionais tanto da existência do dissídio quanto de dados comerciais e/ou financeiros estratégicos, mas cuja divulgação poderia impactar negativamente os negócios¹⁸⁵.

Contribuindo para a manutenção da confidencialidade, mesmo que parcial, no processo arbitral, Ana Carolina Weber e Nelson Eizirik entendem que os acionistas não possuem um “direito genérico, amplo e imutável ao acesso às informações da companhia”¹⁸⁶, podendo ter seu direito de informação assegurado de outras formas, como, por exemplo, pela constituição de provisão negativa nas demonstrações financeiras da companhia. Nesse sentido, “o sigilo dos procedimentos arbitrais não representa um obstáculo à sua utilização pelas companhias brasileiras”¹⁸⁷.

Para os referidos doutrinadores, a ausência de um direito amplo dos acionistas às informações das companhias abertas, além de não constituir obstáculo para a utilização da arbitragem, implicaria também a desnecessidade de apresentação da íntegra de eventual sentença arbitral parcial ou final proferida no procedimento arbitral:

na hipótese de prolação de sentença arbitral – final ou parcial – que possa impactar o patrimônio ou a condução dos negócios sociais – seria recomendável que a companhia divulgasse ao mercado informações a respeito da decisão proferida pelo tribunal, sem que seja necessário a apresentação integral de cópia da sentença¹⁸⁸.

Anteriormente à edição da Resolução nº 80/22 da CVM, o conflito entre o direito de informação dos acionistas e o sigilo dos processos arbitrais já tinha sido objeto de apreciação

¹⁸⁴MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019. p. 37.

¹⁸⁵ BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem societária. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Curso de arbitragem**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters, 2021, p. 503.

¹⁸⁶EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas sobre a arbitragem no mercado de capitais. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 878.

¹⁸⁷*Ibid.*, p. 879.

¹⁸⁸*Ibid.*

da CVM, por meio do Processo Administrativo RJ2008/0713¹⁸⁹, por meio do qual, um investidor de companhias listadas no Novo Mercado encaminhou reclamação à CVM sustentando que o sigilo nos procedimentos arbitrais conduzidos perante a CAM representaria violação ao direito essencial dos acionistas à fiscalização dos negócios sociais¹⁹⁰.

O Relator Otávio Yazbec, no julgamento do referido processo administrativo, entendeu que o direito de fiscalização dos acionistas e o consequente dever da companhia de prestar informações não conflitariam de forma direta com a característica da confidencialidade dos processos arbitrais¹⁹¹. Apesar de reconhecer que em alguns casos concretos poderia haver esse conflito, o relator sustentou a existência de mecanismos capazes de ressaltar os direitos dos acionistas.

Considerando o entendimento de que o direito dos acionistas à informação não é absoluto, bem como a importância da confidencialidade dos procedimentos arbitrais para o interesse social da companhia, é possível concluir que o limite imposto à confidencialidade das arbitragens societárias implica apenas o dever da companhia de informar a existência do processo arbitral, seu objeto e eventuais decisões importantes proferidas pelo Tribunal Arbitral. Não se mostra necessária, no entanto, a apresentação dos detalhes de cada fase do procedimento e da fundamentação de cada uma das decisões proferidas pelo Tribunal Arbitral.

Com a edição da Resolução nº 80/22 da CVM, a arbitragem passou a constituir meio de resolução de litígios mais adequado às referidas arbitragens, uma vez que o caráter negocial, flexível e de baixa litigiosidade incentiva diretamente o desenvolvimento do mercado. Muitos anos anteriormente à edição da Resolução nº 80/22 da CVM, já era esse entendimento de Daniel de Andrade Lévy, confira-se:

o mercado de capitais parece o terreno ideal para o fomento dessa cultura, não apenas porque as suas relações negociais desenvolvem-se conforme um padrão de comportamento tipicamente cultural, mas porque a arbitragem fornece a configuração ideal para o seu desenvolvimento. Dentre esses parâmetros, destaque-se a celeridade – tão propícia à vida negocial – a confidencialidade – necessária à preservação da concorrência e dos interesses dos próprios acionistas – a especialização de seus julgadores – retratada em decisões técnicas, e contrárias ao princípio de generalização do Poder Judiciário – e a possibilidade de lidar com maior eficácia com a

¹⁸⁹BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM nº RJ2008/0713**. Relator: Diretor Otávio Yazbeck. Rio de Janeiro, 09 de fevereiro 2010. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0005/6517-0.pdf>.

¹⁹⁰EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas sobre a arbitragem no mercado de capitais. In: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. p. 877.

¹⁹¹*Ibid.*

multiplicidade de atores presentes no mercado de capitais, cujos litisconsórcios multitudinários acabam, quase sempre, engessando a demanda judicial¹⁹².

3.4 DA COISA JULGADA E DOS EFEITOS DA SENTENÇA ARBITRAL

Considerando equiparado o poder do árbitro ao dos juízes estatais, a decisão arbitral equivale àquela proferida pelos órgãos judiciais¹⁹³, podendo ser declaratória, constitutiva ou condenatória. Ou seja, a sentença arbitral possui efeitos jurídicos similares aos de uma decisão judicial. Nesse sentido, Ada Pelegrini Grinover leciona sobre a natureza jurisdicional da arbitragem:

mas, hoje, há uma firme e consolidada concepção a respeito da natureza jurídica da arbitragem: de mero meio alternativo, ou equivalente jurisdicional, passou sua natureza a ser considerada como jurisdicional, tanto mais que a sentença arbitral surte os mesmos efeitos da coisa julgada que coroa a sentença judicial, os atributos dos árbitros são exatamente os mesmos do juiz togado e os princípios constitucionais que a regem são os do “devido processo legal”. Aliás, em obra doutrinária recente, em que liguei o conceito de jurisdição ao de acesso à justiça, asseverei que não só arbitragem, mas também a justiça conciliativa, se enquadram na categoria de jurisdição. E vale a pena lembrar, a esse propósito, a releitura do inc. XXXV, art. 5, da Constituição, feita no preâmbulo da Resolução n. 125/2010 do CNJ, que afirmou, com todas as letras, que por acesso aos tribunais deve entender-se “acesso às vias adequadas de solução de conflitos”¹⁹⁴.

Da dinâmica societária, podem decorrer situações na quais há uma pluralidade de sujeitos legitimados a se opor em face de um mesmo ato¹⁹⁵, como, por exemplo, múltiplos acionistas possuírem legitimidade ativa para impugnar determinada deliberação social ou para pleitearem ressarcimento de danos causados por administradores da companhia.

Nessas situações, é possível que cada um dos acionistas, individualmente, pode mover demanda, sem que seja necessário o concurso dos demais¹⁹⁶, o que enseja a discussão acerca de qual seria os efeitos da sentença arbitral e da coisa julgada em relação aos colegitimados.

Uma primeira posição sustenta que a sentença arbitral produziria coisa julgada em face de todos os legitimados, ainda não tenham integrado o processo arbitral¹⁹⁷. Essa posição é criticada por alguns doutrinadores, como Eduardo Talamini, que entende haver, na imposição

¹⁹² LÉVY, Daniel de Andrade. Estudo comparado da arbitragem no mercado de capitais. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 49, n. 155-156, p. 275-300, ago./dez., 2010, p. 277-278.

¹⁹³ MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019, p. 162.

¹⁹⁴ GRINOVER, Ada Pellegrini. **Ensaio sobre a processualidade**. Brasília: Gazeta Jurídica, 2016. p. 20; 61-62.

¹⁹⁵ FRANZONI, Diego. Arbitragem societária. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 154.

¹⁹⁶ *Ibid.*

¹⁹⁷ *Ibid.*, p. 155.

da coisa julgada aos colegitimados que não participaram da arbitragem, violação às garantias processuais constitucionais, como o contraditório e a ampla defesa.

Uma segunda posição admite que a extensão da coisa julgada *secundum eventum litis*, dependendo da procedência ou improcedência do processo arbitral. Nessa posição, a sentença arbitral poderia apenas beneficiar os legitimados, mas não os prejudicar, ou seja, no caso de improcedência, cada um dos legitimados poderia propor arbitragem individual cujo objeto seja o mesmo da sentença arbitral de improcedência.

Em relação a essa segunda posição, Ana Luiza Nery leciona que, a coisa julgada arbitral poderá ser equipara à coisa julgada coletiva, tendo *efeitos erga omnes* ou *ultra partes*:

se a regra for a coisa julgada *secundum eventum litis*, para os interesses individuais homogêneos, ela também vai cobrir com os mesmos efeitos a sentença arbitral. A decisão vai beneficiar, mas não vai prejudicar, e cada um que quiser propor a sua ação individual poderá fazê-lo
[...]

Assim, embora não haja dispositivo explícito acerca da formação da coisa julgada material no âmbito da arbitragem, é evidente a sua ocorrência, pela equiparação que o ordenamento jurídico brasileiro promove, a todo momento, entre as sentenças judicial e arbitral. Portanto, a coisa julgada arbitral poderá ser equiparada à coisa julgada coletiva, tendo efeitos *erga omnes* ou *ultra partes* (sem restringir-se às partes contratantes - LArb 31), a depender da categoria do direito tutelado, e ocorrendo *secundum eventus litis*.¹⁹⁸

O efeito *erga omnes* ou *ultra partes* da coisa julgada pressupõe que a sentença arbitral atinja a esfera de todos aqueles que estejam estiverem, de alguma forma, envolvidos na matéria da ação coletiva. Ana Luiza Nery assera que o referido efeito é previsto apenas para as ações coletivas versando sobre interesses coletivos: “O efeito *ultra partes* das ações coletivas é previsto apenas para as ações coletivas versando sobre interesses ou direitos coletivos, produzidos apenas em relação aos membros do grupo, categoria ou classe de que trata a ação”¹⁹⁹.

Com efeito, levando-se em consideração essa segunda posição, é possível afirmar que, na situação hipotética de múltiplos acionistas possuírem legitimidade para requererem a anulação de uma deliberação da companhia, os efeitos da sentença arbitral de procedência, eventualmente proferida em processo arbitral instaurado por alguns acionistas, alcançariam todos os acionistas colegitimados, ainda que estes não tenham participado do referido processo arbitral. Nesse exato sentido é o entendimento de Fabiano Robalinho Cavalcanti:

¹⁹⁸ NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 267.

¹⁹⁹ *Ibid.*, p. 268.

apesar dos detalhes sobre a discussão, o que resta claro é que decisões sobre a anulação de uma deliberação da companhia produzem, de uma forma ou de outra, efeitos que se estendem ao escopo do processo judicial ou arbitral e afetam os direitos e interesses de acionistas que não sejam parte daquele processo específico²⁰⁰.

A terceira posição acerca da extensão efeitos da coisa julgada aos colegitimados é aquela expressa por Enrico Tullio Liebman, segundo a qual a solução para a situação repousa no interesse de agir²⁰¹. Nas palavras de Liebman:

[...] tais deliberações não podem conservar ou perder o vigor senão perante todos os sócios, de sorte que, em caso de acolhimento da impugnação de um deles, se anula a deliberação para todos, ao passo que, em caso de rejeição, ficaria preclusa a impugnação de todos os outros sócios²⁰².

De acordo com essa posição, se naquela situação hipotética apresentada anteriormente a deliberação fosse anulada, não haveria mais interesse de agir para que os demais sócios propusessem outras ações de impugnação da mesma deliberação²⁰³, havendo a extensão dos efeitos da coisa julgada. Por outro lado, se a sentença proferida fosse de improcedência e, portanto, a deliberação não fosse anulada, os demais acionistas manteriam seu interesse de agir em relação a mesma deliberação, não sendo imposto a estes o óbice da coisa julgada.

Em posição contrária, Arnaldo Wald sustenta que a decisão arbitral seria ineficaz em relação a terceiros, propondo inclusive que recorram à ação declaratória, embargos de terceiro ou mandado de segurança para evitar os efeitos da decisão, diante da exceção à lógica de que o ato nulo não poderia produzir efeitos²⁰⁴.

Ada Pellegrini Grinover, por sua vez, entende que a sentença deveria produzir efeitos sobre todos, mas a coisa julgada não poderia ser estendida, sob pena de violação do devido processo legal²⁰⁵. Não havendo a extensão da coisa julgada, os acionistas que não participaram do processo poderiam propor novas demandas, com o intuito de obter resultado oposto ao proferido.

²⁰⁰CAVALCANTI, Fabiano Robalinho. Questões atuais da arbitragem societária. In: NANNI, Giovanni E.; RICCIO, Karina; DINIZ, Lucas de M. **Comitê Brasileiro de Arbitragem e a Arbitragem no Brasil**: Obra Comemorativa ao 20º Aniversário do CBar. (Coleção CBar). São Paulo: Grupo Almedina, 2022. *E-book*. p. 606.

²⁰¹FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 155.

²⁰²LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e Autoridade da Sentença e Outros Escritos sobre a Coisa Julgada**. Tradução Alfredo Buzaid e Benvindo Aires. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984. p. 98.

²⁰³FRANZONI, *op. cit.*, p. 156.

²⁰⁴WALD, Arnaldo. A arbitralidade dos conflitos societários: contexto e prática. In: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coords.). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015, v. 2. p. 112.

²⁰⁵FRANZONI, *op. cit.*, p. 156.

Antonio Sampaio Caramelo, por sua vez, sustenta que a extensão da coisa julgada depende necessariamente da possibilidade de intervenção dos colegitimados no processo²⁰⁶. Essa possibilidade, por óbvio, demandaria a ciência de todos os colegitimados acerca da existência do processo arbitral envolvendo a sociedade. Além de sustentar que a ciência de todos os colegitimados evita possíveis alegações futuras de desconhecimento do litígio, Diego Franzoni enfatiza que:

afinal, somente com a ciência de todos os colegitimados é possível possibilitar o ingresso de colegitimados em processos em curso e evitar que várias demandas sejam propostas tendo o mesmo objetivo – e, se ainda, assim isso vier a ocorrer, é possível a consolidação ou reunião de arbitragens, conforme tratamos acima²⁰⁷.

Pedro A. Batista Martins sustenta que, havendo cláusula compromissória estatutária, a decisão arbitral vincularia todos os acionistas, uma vez que os cointeressados formariam, a partir da comunhão de interesses entrelaçados, uma única parte no polo processual, sendo necessária a homogeneidade no julgamento do mérito da disputa. *In verbis*:

na hipótese, há rígida e estreita ligação entre os cointeressados e destes com a res in *iudicium deducta*. A sentença produzida no processo em que um, alguns ou todos os colegitimados são partes será única e indivisível por força da sua indispensável homogeneidade. É o caso do litisconsórcio unitário facultativo. Nele convém realçar que os cointeressados restam por formar um bloco único ou um monólito como partes e que a demanda não se altera ou se alarga, pois o objeto é o mesmo para todos. A comunhão de interesses entrelaçados (resultado ou destino) transforma os colegitimados em uma parte única no polo processual. A questão *sub judice* é a mesma para todos em razão da necessária homogeneidade no julgamento do mérito da disputa: homogeneidade absoluta por força da extensão a todos os cointeressados dos efeitos da coisa julgada, tenham ou não participado do processo²⁰⁸.

Especificamente sobre arbitragem coletiva, Ana Luiza Nery sustenta que, a partir da ciência do litígio cujo resultado possa interferir em sua esfera jurídica, os indivíduos podem ingressar como litisconsortes podendo “requerer a suspensão do processo em que é parte e aguardar o deslinde da lide coletiva cujo resultado apenas o beneficiará”²⁰⁹.

Por todo o exposto nesse capítulo, é possível concluir que a possibilidade dos efeitos da sentença arbitral e da coisa julgada serem estendidos aos colegitimados confere mais uma vantagem à arbitragem societária, uma vez que, em evidente observância ao princípio da

²⁰⁶ CAMELO, Antonio Sampaio. Arbitragem de litígios societários. **Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação**, Coimbra, ano IV, p. 7-64, 2011. p. 44.

²⁰⁷ FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 160.

²⁰⁸ MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019, p. 169.

²⁰⁹ NERY, Ana Luiza. **Arbitragem Coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 271.

economia processual, desincentiva a proposição de diversas demandas cujas discussões são as mesmas.

Sabendo que poderá ser beneficiado pela eventual sentença arbitral proferida em processo arbitral instaurado por alguém da sua classe, o colegitimado pode desistir de propor nova demanda para discutir seu direito ou interesse já objetos de arbitragem, o que possibilita maior celeridade na resolução dos conflitos societários.

4 CONCLUSÃO

Por todo o exposto no presente trabalho, não há dúvidas de que o instituto da arbitragem e seus elementos processuais são completamente compatíveis com as especificidades do direito societário, seja pela patrimonialidade e disponibilidade inerente à maioria dos litígios societários, seja pela possibilidade de vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória estatutária.

Não só compatibilidade, o instituto da arbitragem parece proporcionar uma resolução dos litígios societários qualitativamente superior à solução que poderia ser obtida na esfera da jurisdição estatal comum.

A justificativa para essa conclusão não está baseada apenas em uma das características próprias do processo arbitral - como a celeridade ou a confidencialidade, por exemplo - mas sim na noção de que essas características, quando observadas em conjunto, proporcionam ao direito societário plena efetividade na resolução de seus litígios e manutenção da capacidade das empresas em estabelecer relações negociais.

Nesse sentido, é possível afirmar que a flexibilidade procedimental e a autonomia da vontade das partes nas práticas arbitrais resultam, especialmente nos litígios societários, em um resultado mais efetivo, baseado na cooperação e na manutenção do diálogo negocial entre as partes e os árbitros. Não fosse suficiente, a flexibilidade do procedimento arbitral, permite também que o foco de discussão entre as partes seja o mérito da controvérsia, sobre direito material, e não o direito processual, o que contribui para a prolação de decisões mais eficientes e específicas sobre o objeto do litígio.

Especialmente no âmbito das sociedades anônimas, verifica-se a demanda por um meio adequado de solução de conflitos ágil, específico e flexível – como a arbitragem, para que a companhia e os seus acionistas não sofram prejuízos econômico-financeiros decorrentes de eventual paralisação das atividades da companhia, desvalorização das suas ações no mercado de valores mobiliários, perda de oportunidades negociais etc.

Esses prejuízos econômico-financeiros, que certamente poderiam ser causados pela reconhecida morosidade da jurisdição estatal, não afetariam apenas a companhia aberta envolvida no litígio, mas também os seus *stakeholders* e o mercado como um todo, ante a impossibilidade do exercício da sua função social.

Ademais, com a criação de regras de governança corporativa nos últimos anos, objetivando maior eficiência e estabilidade das relações jurídicas societárias, a adoção de meios adequados de solução de litígios passou a ser altamente recomendada no âmbito do direito

societário, em razão do caráter negocial e de menor litigiosidade inerente aos referidos meios adequados de solução de conflitos, tendo a arbitragem especial destaque em relação aos institutos da mediação e da conciliação.

Do estudo realizado no presente trabalho, é possível concluir que o incentivo específico à utilização da arbitragem para a resolução de conflitos societários está relacionado ao caráter essencialmente contratual do processo arbitral, instrumentalizado por cláusulas compromissórias, de forma a contribuir para a continuidade da relação jurídica anteriormente estabelecida.

A manutenção do diálogo negocial e a continuidade da relação jurídica anteriormente estabelecida entre as partes, proporcionada pelo instituto da arbitragem, constituem objetivos das regras de governança corporativa, as quais incentivam a fixação de relacionamentos continuativos, ou seja, que não se restrinjam à determinada ocasião ou circunstância esporádica, mas que, ao contrário, projetam-se indeterminadamente no tempo, em razão mesmo da natureza da atividade dos contratantes.

Com a utilização da arbitragem, os litígios societários podem ser solucionados por um meio processual de baixa litigiosidade que, ao contrário do processo judicial comum, assegura o sigilo das informações privilegiadas das sociedades e não enfraquece a sua posição no mercado altamente competitivo.

Não fosse suficiente, o instituto da arbitragem proporciona especialidade às suas decisões, uma vez que o objeto do litígio é apreciado por árbitros especializados em matéria societária e atuantes do mundo corporativo, capazes de levar em consideração todas as possíveis consequências de sua decisão no âmbito interno e externo das sociedades, bem como de acompanhar o dinamismo e os avanços do direito societário, os quais pedem procedimentos processuais flexíveis para a resolução de seus conflitos.

Constituída a pulverização do controle acionário no direito societário atual, a arbitragem em sua modalidade coletiva pode ainda constituir meio efetivo de tutela coletiva dos direitos dos acionistas minoritários, estabelecendo nas relações intrasocietárias a conciliação entre interesses individuais conflitantes e garantindo a observância ao interesse comum da sociedade.

Ainda que a arbitragem coletiva seja objeto de divergências doutrinárias, há posicionamentos que demonstram ser completamente possível conciliar a tutela coletiva e o instituto da arbitragem, especialmente no que se refere aos litígios societários decorrentes de cláusulas compromissórias estatutárias.

A compatibilização entre os litígios envolvendo as sociedades anônimas e a arbitragem coletiva decorre, principalmente, da vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória, da possibilidade de os acionistas serem representados por uma associação, da demanda por um meio de solução de litígios célere que não gere impactos significativos na atividade empresarial e da possibilidade de o Ministério Público atuar como parte na arbitragem coletiva e a Comissão de Valores Mobiliários como *amicus curiae*, mantendo sua função fiscalizatória.

A própria ineficiência da Ação Civil Pública prevista pela Lei nº 7.913/1989, para apuração de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários, revela que a arbitragem coletiva (ou de classe) é o meio de solução de controvérsias mais adequado para o referido litígio societário relativamente à jurisdição estatal, que continua lenta, onerosa e pouco especializada na maioria dos casos.

Os litígios decorrentes do direito societário não podem esperar uma solução de longo prazo, que se revela fatal para a sobrevivência da empresa, o atendimento de clientes, os investidores e até a segurança jurídica.

O próprio desenvolvimento do mercado de valores mobiliários poderá ser incentivado pelo acesso a mecanismos efetivos de tutela privada, vez que a certeza de que seus direitos serão tutelados de forma célere, específica e sigilosa, aumenta a confiança dos investidores no mercado acionário brasileiro.

Especialmente no que se refere à tutela dos direitos dos acionistas minoritários, a necessidade de acesso a meios de resolução de litígios efetivos possui maior relevância, tendo em vista que uma reparação efetiva de eventuais prejuízos causados por acionistas controladores e/ou administradores de companhias abertas, além de satisfazer aos interesses individuais dos acionistas minoritários, implicaria também externalidades positivas ao desenvolvimento do mercado de capitais, bem como contribuiria para a consolidação da democracia acionária.

Por fim, a experiência exitosa dos Estados Unidos com as *class arbitrations*, a prática societária, bem como a legislação e regulamentação vigentes, indicam condições extremamente favoráveis para a utilização da arbitragem coletiva como meio de resolução de litígios decorrentes de cláusulas compromissórias estatutárias e de tutela dos direitos dos acionistas minoritários, contribuindo para a consolidação da democracia acionária no direito societário brasileiro.

REFERÊNCIAS

APRIGLIANO, Ricardo de Carvalho. Jurisdição e Arbitragem no Novo Código de Processo Civil. *In*: CAMPOS MELO, Leonardo de; BENEDUZI, Renato Resende. (Coords.). **A reforma da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem societária. *In*: LEVY, Daniel, PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Curso de arbitragem**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters, 2021.

BARROCAS, Manuel Pereira. **Manual de Arbitragem**. Coimbra: Almedina, 2010.

BENSON, Bruce L. **Arbitration**. Encyclopedia of Law and Economics, v. 5, 2000.

BORBA, José Edwaldo Tavares Borba. **Direito societário**. 20. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2024.

BRASIL. Câmara do Mercado. **Resolução nº 04/2024, de 12 de janeiro de 2024**. Dispõe sobre o procedimento adotado pela instituição em relação ao cumprimento do disposto no Anexo I da Resolução nº 80/22 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (“CVM”). São Paulo, Câmara do Mercado, 2024. Disponível em: https://www.camaradomercado.com.br/assets/pt-BR/2024.01.06-resolucao-cam-n_04-24-ICVM-80-VF.pdf. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM nº RJ2008/0713**. Relator: Diretor Otávio Yazbeck. Rio de Janeiro, 09 de fevereiro 2010. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0005/6517-0.pdf>.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução nº 80, de 29 de março de 2021 com as alterações introduzidas pelas resoluções CVM nº 59/21, 162/22, 168/22, 173/22, 180/23, 183/23, 198/24 e 207/24**. Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Brasília: Comissão de Valores Mobiliários, 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol080conso lid.pdf>. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. Conselho Nacional de Justiça. **Resolução nº 125, de 29 de novembro de 2010**. Dispõe sobre a Política Judiciária Nacional de tratamento adequado dos conflitos de interesses no âmbito do Poder Judiciário e dá outras providências. Brasília, Conselho Nacional de Justiça, 2010. Disponível em: https://www.cnj.jus.br/wp-content/uploads/2014/04/resolucao_125_29112010_23042014190818.pdf. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. **Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, 2001. Disponível

em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. **Lei nº 7.913, de 7 de dezembro de 1989**. Dispõe sobre a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, 1989. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7913.htm. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. **Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996**. Dispõe sobre a arbitragem. Brasília, DF: Presidência da República, 1996. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9307.htm. Acesso em: 27 out. 2024.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. **Agravo Regimental na Sentença Estrangeira nº 5.206**. Ementa: [...] Laudo arbitral: homologação: Lei da Arbitragem: controle incidental de constitucionalidade e o papel do STF. A constitucionalidade da primeira das inovações da Lei da Arbitragem - a possibilidade de execução específica de compromisso arbitral - não constitui, na espécie, questão prejudicial da homologação do laudo estrangeiro; a essa interessa apenas, como premissa, a extinção, no direito interno, da homologação judicial do laudo (arts. 18 e 31), e sua consequente dispensa, na origem, como requisito de reconhecimento, no Brasil, de sentença arbitral estrangeira (art. 35). A completa assimilação, no direito interno, da decisão arbitral à decisão judicial, pela nova Lei de Arbitragem, já bastaria, a rigor, para autorizar a homologação, no Brasil, do laudo arbitral estrangeiro, independentemente de sua prévia homologação pela Justiça do país de origem. Relator: Ministro Sepúlveda Pertence, 12 de dezembro de 2001. Disponível em: <https://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=345889>. Acesso em: 27 out. 2024.

CAHALI, Francisco José. **Curso de arbitragem**. 6. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

CAMELO, Antonio Sampaio. Arbitragem de litígios societários. **Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação**, Coimbra, ano IV, p. 7-64, 2011.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 4. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2009.

CATTAN, Isaac. **Democracia Acionária: distribuição e exercício do poder nas organizações empresariais**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2021.

CAVALCANTI, Fabiano Robalinho. Questões atuais da arbitragem societária. In: NANNI, Giovanni E.; RICCIO, Karina; DINIZ, Lucas de M. **Comitê Brasileiro de Arbitragem e a Arbitragem no Brasil: Obra Comemorativa ao 20º Aniversário do CBAr**. (Coleção CBAr). São Paulo: Grupo Almedina, 2022. *E-book*.

CAVARZANI, Vinicius. Convenção Extraprocessual em sociedades limitadas: uma tentativa de racionalização do processo societário. *In*: KLEINDIENST, Ana C.; BUSCHINELLI, Gabriel. **Estudos Aplicados de Direito Empresarial – Societário**. 7. ed. São Paulo: Almedina Brasil, 2022. *E-book*.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Relatório Preliminar. Outubro de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>. Acesso em: 26 out. 2024.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 5. ed. São Paulo: Forense, 2005.

DINAMARCO, Cândido Rangel. **A arbitragem na teoria geral do processo**. São Paulo: Malheiros, 2013.

DINAMARCO, Cândido Rangel; LOPES, Bruno Vasconcellos Carrilho. **Teoria geral do novo processo civil**. São Paulo: Malheiros, 2016.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. comentada**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. v.2.

EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas sobre a arbitragem no mercado de capitais. *In*: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017.

FICHTNER, José A.; MANNHEIMER, Sergio N.; MONTEIRO, André L. **Teoria Geral da Arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

FILHO, Napoleão Casado; JARSKE, João Victor Porto. Garantias e alocação de riscos no financiamento de litígios por terceiros. *In*: NANNI, Giovanni E.; TERRA, Aline de Miranda V.; PIRES, Catarina M. **Riscos no Direito Privado e na Arbitragem**. São Paulo: Almedina, 2023.

FONSECA, Antonio Celso; SALAMA, Bruno Meyerhof. A economia da arbitragem. **Revista Direito GV**, São Paulo, v. 4, jan./jun. 2008.

FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

FRERICHS, Alice Andrade. I Conferência Brasileira de Arbitragem e Mercado. **Revista Brasileira de Arbitragem**. vol. XIII. n. 50, 2016.

GIUSTI, Gilberto. Breves notas sobre arbitragem coletiva e escolha de árbitros. *In*: NANNI, Giovanni E.; RICCIO, Karina; DINIZ, Lucas de M. **Comitê Brasileiro de Arbitragem e a Arbitragem no Brasil**: Obra Comemorativa ao 20º Aniversário do CBAr. (Coleção CBAr). São Paulo: Grupo Almedina, 2022.

GONÇALVES, Eduardo Damião. Arbitrabilidade objetiva e subjetiva. *In*: COMITÊ BRASILEIRO DE ARBITRAGEM. **Fundamentos básicos sobre arbitragem**: um guia dos principais conceitos sobre a arbitragem e suas práticas. 2023.

GRINOVER, Ada Pellegrini. **Ensaio sobre a processualidade**. Brasília: Gazeta Jurídica, 2016. p. 61-62.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php>>. Acesso em: 26 out. 2024.

LEE, João Bosco. **Arbitragem comercial internacional nos países do Mercosul**. Curitiba: Juruá, 2003.

LÉVY, Daniel de Andrade. **Estudo comparado da arbitragem no mercado de capitais**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 49, n. 155-156, p. 275-300, ago./dez., 2010.

LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e Autoridade da Sentença e Outros Escritos sobre a Coisa Julgada**. Tradução Alfredo Buzaid e Benvindo Aires. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984.

LIMA, Bernardo. **A arbitrabilidade do dano ambiental e seu ressarcimento**. 2009. Dissertação (Mestrado em Direito Público) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2009, p. 135; MARIANI, Rômulo G. Arbitragens Coletivas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2015.

LIMA, Bernardo. **A arbitrabilidade do dano ambiental**. São Paulo: Atlas, 2010, n. 3.2.2.1. MAGALHÃES, José Carlos de. **Arbitragem e processo judicial**. Revista do Advogado. São Paulo: AASP, 2006.

MANNHEIMER, Mario Robert. Mudanças na lei de arbitragem (Lei 9.307, de 23.09.1996). **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo: RT, v. 47.

MARIANI, Rômulo Greff. **Arbitragens coletivas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2015, n. 2.2.1.1 e n. 2.2.1.2.

MARQUES, José Frederico. **Instituições de Direito Processual Civil**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1966. v. 2.

MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem e atração de investimentos no Brasil**. *In*: II Dia Gaúcho da Arbitragem. Porto Alegre: Lex Magister, 2017.

MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem no Direito Societário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 39. 2013.

MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no Direito Societário**. Rio de Janeiro: Ed. GZ, 2019.

MARTINS, Pedro Batista. A arbitrabilidade subjetiva e a imperatividade dos direitos societário como pretensão fator impeditivo para a adoção da arbitragem nas sociedades anônimas. *In: Yarshell, Flávio Luiz; Pereira, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário***. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MESSINEO, Francesc. **Manuale de Diritto Civile e Commerciale**. Milano: Giuffrè, 1954. V. III. t. I.

MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. Acesso em: 22 set. 2024.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. A importância do sistema de solução de conflitos para o direito societário: limites do instituto da arbitragem. *In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário***. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

NETO, Antonio José de Mattos. **Direitos patrimoniais disponíveis e indisponíveis à luz da Lei de Arbitragem**. *In: Revista de Arbitragem e Mediação*. São Paulo: Ed. RT, 2005. vol. 122.

NUSDEO, Fábio. Embargos infringentes na arbitragem. *In: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc (Coord.). **Aspectos da arbitragem institucional**: 12 anos da Lei 9.307/96*. São Paulo: Malheiros, 2008.

PEREIRA, Cesar; QUINTÃO, Luísa. Arbitragem coletiva no Brasil: atuação de entidades representativas (art. 5, XXI, da Constituição Federal). **Informativo do Escritório Justen Pereira, Oliveira e Talamini Advogados**. 2015. Disponível em: <
<https://www.justen.com.br/> Acesso em: 23 out. 2019. Acesso em: 24 out. 2024.

PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. 20 anos de arbitragem no mercado de capitais: escolha acertada?. *In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e N.; EIZIRIK, Nelson. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**: Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis Nº 6.385 e 6.404. v.II*. São Paulo: Grupo Almedina, 2021.

PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. Arbitragem no mercado de capitais brasileiro: um panorama por meio de algumas questões importantes. *In: PAVÃO, Amauri S.; GIL, Fernanda Lopes de A.; VISCONTI, Gabriel C.; et al. **Estudo e Prática da Arbitragem***. São Paulo: Almedina, 2023.

PUCCI, Adriana Noemi. **Arbitragem comercial nos países do Mercosul**. São Paulo: Ltr, 1997.

QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei no 7.13/1989). *In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário***. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84.

ROCHA, José de Albuquerque. **Lei de Arbitragem: uma avaliação crítica**. São Paulo: Atlas, 2008.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

SILVA, Eduardo da Silva. **Arbitragem e Direito da Empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003.

TALAMINI, Eduardo. Direitos Individuais Homogêneos e seu Substrato Coletivo: ação coletiva e os mecanismos previstos no Código de Processo Civil de 2015. **Doutrinas Essenciais de Direito Constitucional**, v. 10, ago./2015.

TEIXEIRA, Bruno Barreto de Azevedo. O financiamento da arbitragem por terceiros e o dever de revelação. **Comitê Brasileiro de Arbitragem**, fev. 2016. Disponível em: <https://cbar.org.br/site/o-financiamento-da-arbitragem-por-terceiros-e-o-dever-de-revelacao/>. Acesso em: 23 out. 2024.

TOFFLER, Alvin; TOFFLER, Heidi. **Revolutionary wealth**. New York: Alfred A. Knopf, 2006. Chapter 17 – The obsoledge trap, p. 111.

WALD, Arnaldo. A arbitragem de classe no direito societário. *In*: CARMONA, Carlos A.; LEMES, Selma F.; MARTINS, Pedro B. **20 anos da Lei de Arbitragem**: homenagem a Petrônio R. Muniz. Rio de Janeiro: Atlas, 2017.

WALD, Arnaldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 4, n. 12, jan.-mar., 2007.

WALD, Arnaldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: contexto e prática. *In*: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coords.). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015, v. 2.

WALD, Arnaldo. A crise e a arbitragem no direito societário e bancário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 6, n. 20, jan.-mar., 2009.

WARDE JR. Walfrido Jorge; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Elementos para uma metodologia do processo societário. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário II**. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

WARDE JR., Jorge; CUNHA, Fernando Antonio Maia da. A arbitragem e os limites à atuação do Judiciário nos litígios societários. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

WEBER, Ana Carolina. A cláusula compromissória estatutária e o direito de recesso. *In*: SALOMÃO, Luis Felipe; ROCHA, Caio Cesar Vieira (Coord.). **Arbitragem e mediação: a reforma da legislação brasileira**. São Paulo: Atlas, 2015.

WEBER, Ana Carolina. Arbitragem e Direito Societário. *In*: MELO, Leonardo de Campos; BENEDUZI, Renato Resende (Coord.). **A reforma da arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Processo societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coord.). **Processo societário II**. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

ZAVASCKI, Teori Albino. Defesa de direitos coletivos e defesa coletiva de direitos. **Revista Ajufe**, Brasília, v. 14, n. 48, p. 7-21, jan./fev., 1996. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/176342/000497908.pdf?sequence=1>. Acesso em: 27 out. 2024.